

**Stichting Bedrijfspensioenfonds
voor de Koopvaardij**

Jaarverslag 2014

Ten geleide

Geachte heer, mevrouw,

Hierbij bieden wij u het jaarverslag 2014 aan van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij.

Het jaarverslag bestaat uit het bestuursverslag en de jaarrekening. In het bestuursverslag informeren wij u over de karakteristieken van het pensioenfonds – waaronder de missie en visie, het profiel van de organisatie en de kenmerken van de regeling – en de gerealiseerde doelstellingen en belangrijkste bestuursbesluiten die in het jaar 2014 zijn genomen. Tevens treft u in het verslag de verklaringen van de pensioenraad en raad van toezicht aan.

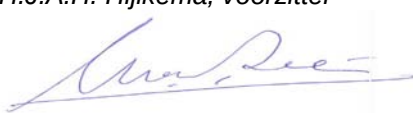
In de jaarrekening presenteren wij het fondsvermogen bestaande uit de reserves en technische voorzieningen en de mutaties daarin gedurende 2014. In de toelichting vindt u onder meer de grondslagen voor de waardering, de mutaties in de beleggingsportefeuille, de actuariële verklaring van de waarmerkend actuaire en de controleverklaring van de waarmerkend accountant.

Het bestuur dankt allen die zich in 2014 voor het pensioenfonds hebben ingezet. In het bijzonder de sociale partners die zich het afgelopen jaar hebben ingespannen om tijdig tot een nieuwe pensioenregeling 2015 te komen.

*Het bestuur van de
Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij*



H.J.A.H. Hijlkema, voorzitter



M.W. Zier, secretaris

Jaarverslag

Karakteristieken

Profiel	3
Organisatie	3
Kerngegevens	9

Verslag van het bestuur

Hoofdpijnen	11
Wet versterking bestuur pensioenfondsen en Code Pensioenfondsen	14
Communicatie	23
Pensioenregeling	25

Pensioenraad: verslag, oordeel en bevindingen	34
--	----

Samenvatting Rapportage 2014 Raad van Toezicht	36
---	----

Algemene ontwikkelingen	39
--------------------------------	----

Vooruitzichten	40
-----------------------	----

Beleggingen

Marktontwikkelingen	44
Doelstelling beleggingsbeleid	45
Beleggingen in het verslagjaar	45
Economische vooruitzichten 2015-2017	52

Risicoparagraaf	53
------------------------	----

Transparantie van de Kosten	60
------------------------------------	----

Jaarrekening

Balans per 31 december 2014	66
Staat van baten en lasten over 2014	68
Kasstroomoverzicht	69
Algemene toelichting	70
Grondslagen voor de staat van baten en lasten	76
Toelichting op de balans per 31 december 2014	78
Niet in de balans opgenomen verplichtingen	89
Risicoparagraaf	90
Actuariële analyse	104

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum	105
Actuariële verklaring	106
Controle verklaring van de onafhankelijke accountant	107

Karakteristieken

Profiel

Het Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij, statutair gevestigd te Amsterdam, (hierna: het pensioenfonds) is opgericht op 1 februari 1954. De laatste statutenwijziging was op 1 juli 2014. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41195579.

Het pensioenfonds is een bedrijfstakpensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Missie

Het pensioenfonds wil voor zeevarenden en oud-zeevarenden (waaronder gepensioneerden) in de bedrijfstak koopvaardij op betrouwbare, transparante, professionele en kostenefficiënte wijze de pensioenregeling uitvoeren zoals deze tussen de werkgevers- en werknemersorganisaties is overeengekomen. Het pensioenfonds belegt en beheert de pensioenpremies tegen verantwoorde risico's en wil dit ook op een maatschappelijk verantwoorde wijze doen.

Visie

De ontwikkelingen in de pensioensector volgen elkaar in een hoog tempo op. Zowel binnen de huidige en komende wettelijke kaders streeft het pensioenfonds naar een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregeling. De uitdaging voor het pensioenfonds hierbij is om de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden centraal te blijven stellen. Daarom hebben transparantie, verantwoording en effectieve communicatie een hoge prioriteit. Het pensioenfonds staat voor een robuust en evenwichtig beleidskader, handelt binnen het risicoprofiel dat in lijn ligt met het risicodraagvlak en voert een integere en kostenefficiënte bedrijfsvoering.

Organisatie

Samenstelling bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan MN. Deze werkzaamheden betreffen het vermogensbeheer en de pensioenadministratie. De bestuursondersteuning is ondergebracht bij het bestuursbureau. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de uitvoering van de uitbesteede taken.

Het pensioenfonds wordt bestuurd door een paritair bestuur van acht leden. Het bestuur bestaat voor de helft uit personen die voorgedragen worden door werkgeversorganisaties in de geleding werkgevers en voor de andere helft uit personen die enerzijds voorgedragen worden door werknemersorganisatie en die anderzijds gekozen worden door de pensioengerechtigden in de geleding pensioengerechtigden. Het bestuur wordt bijgestaan door externe adviseurs.

Het bestuur benoemt:

- twee leden voorgedragen door het Sociaal Maritiem Werkgeversverbond, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden voorgedragen door de Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden voorgedragen door Nautilus International, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden namens pensioengerechtigden na verkiezing door de pensioengerechtigden.

Voor zover de benoeming op basis van voordracht geschiedt, is de desbetreffende organisatie bevoegd de voordracht van een bestuurslid te herroepen.

Het bestuur legt aan de hand van een functieprofiel de benoeming van een kandidaat bestuurslid voor aan de raad van toezicht. De raad van toezicht kan de benoeming van het kandidaat bestuurslid beletten indien deze niet voldoet aan het profiel. In geval benoeming plaatsvindt na verkiezingen legt het bestuur de voorlopige kieslijst voor aan de raad van toezicht. De raad van toezicht kan het opnemen van een kandidaat bestuurslid op de definitieve kieslijst beletten indien deze niet voldoet aan het profiel.

In 2014 was het bestuur als volgt samengesteld:

Leden werknemers:

De heer H.J.A.H. Hijkema, voorzitter	(1)
De heer M.H.W. van Dam	(1)
De heer R.E. Hulshof-Bink*	(5)
De heer J.L.A.M. d'Hooghe**	(2)
De heer P.G. van der Horst***	(6)

Leden werkgevers:

De heer M.W. Zier, secretaris	(4)
De heer C.C. van der Sluis	(3)
De heer A.W.P.M. Zimmerman	(4)
Mevrouw H.W.L.A. de Lange	(3)

Plv. lid werknemers:

De heer F.M.A. Lefel	(1)
----------------------	-----

Aspirant lid werkgevers:

De heer R. Kloos****	(3)
----------------------	-----

Voorgedragen door:

Werknemersorganisaties:

- (1) Nautilus International
Postbus 8575, 3009 AN Rotterdam
- (2) Nederlandse Vereniging van Kapiteins ter Koopvaardij (tot 30 juni 2014)
Wassenaarseweg 2, 2596 CH Den Haag

Werkgeversorganisaties:

- (3) Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart
Boompjes 40, 3011 XB Rotterdam
- (4) Sociaal Maritiem Werkgeversverbond
Boompjes 40, 3011 XB Rotterdam

Voorgedragen voor verkiezingen door:

Pensioengerechtigden organisaties:

- (5) Maritiem Platform Gepensioneerden
Postbus 8575, 3009 AN Rotterdam
- (6) Vereniging van Nederlandse oud-Loodsen
Postbus 145, 3140 AC Maassluis

* Per 1 juli 2014 is de heer R.E. Hulshof-Bink herbenoemd als bestuurslid op een zetel namens de pensioengerechtigden.

** Per 30 juni 2014 is de heer J.L.A.M. d'Hooghe afgetreden als bestuurslid.

*** Per 1 juli 2014 is de heer P.G. van der Horst toegetreden als bestuurslid.

**** Per 1 mei 2014 is de heer R. Kloos aspirant bestuurslid.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van het pensioenfonds wordt gevormd door de voorzitter en de secretaris. Het dagelijks bestuur is het aanspreekpunt voor het bestuursbureau voor de dagelijkse zaken. Alle operationele besluiten worden voorgelegd aan het bestuur, tenzij het dagelijks bestuur een mandaat heeft gekregen van het bestuur. Het dagelijks bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden zoals bepaald is in de statuten en reglementen van het pensioenfonds en is vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

Per 31 december 2014 was het dagelijks bestuur als volgt samengesteld:

De heer H.J.A.H. Hijlkema, voorzitter

De heer M.W. Zier, secretaris

Verdeling portefeuilles binnen het bestuur.

Per 1 januari 2012 zijn de volgende portefeuilles ingevoerd, met per 31 december 2014 de volgende samenstelling:

Beleggingsbeleid:

1^e aanspreekpunt: De heer A.W.P.M. Zimmerman

2^e aanspreekpunt: De heer R.E. Hulshof-Bink

Financieel beleid en risicomanagement

1^e aanspreekpunt De heer C.C. van der Sluis

2^e aanspreekpunt De heer H.J.A.H. Hijlkema

Pensioenbeleid en Juridische zaken

1^e aanspreekpunt De heer M.H.W. van Dam

2^e aanspreekpunt De heer M.W. Zier

Pensioenuitvoering en communicatie

1^e aanspreekpunt Mevrouw H.W.L.A. de Lange

2^e aanspreekpunt vanaf 1 juli 2014 De heer P.G. van der Horst

2^e aanspreekpunt tot 30 juni 2014 De heer J.L.A.M. d'Hooghe

Rooster van aftreden van het bestuur

Sinds de invoering van de nieuwe bestuursstructuur vanaf 1 april 2012 is in de reglementen een rooster van aftreden opgenomen. De leden van het bestuur worden benoemd voor een termijn van vier jaar. Na afloop van deze termijn zijn zij maximaal twee keer herbenoembaar en hebben aldus een zittingsduur van maximaal twaalf jaar. Rekening houdend met deze termijn treden zij volgens het hieronder staande rooster af.

Bestuur:		datum benoeming	datum aftreden
De heer H.J.A.H. Hijlkema	(1)	1 april 2012	31 maart 2016
De heer M.W. Zier	(4)	1 april 2012	31 maart 2016
De heer A.W.P.M. Zimmerman	(4)	1 april 2012	31 maart 2016
De heer M.H.W. van Dam	(1)	1 april 2012	31 maart 2016
De heer C.C. van der Sluis	(3)	1 april 2012	31 maart 2016
Mevrouw H.W.L.A. de Lange	(3)	1 juni 2012	31 mei 2016
De heer R.E. Hulshof-Bink	(5)	1 juli 2014	30 juni 2018
De heer P.G. van der Horst	(6)	1 juli 2014	30 juni 2018

Het plaatsvervangend lid is in functie voor een termijn van vier jaar. Uiterlijk 1 april 2016 wordt de functie van plaatsvervangend lid opgeheven. Voor het aspirant lid is geen termijn bepaald.

Plaatsvervangend lid:		datum in functie	datum aftreden
De heer F.M.A. Lefel	(1)	1 april 2012	31 maart 2016
Aspirant lid:			
De heer R. Kloos	(3)	1 mei 2014	

Een bestuurslid kan na het horen van de raad van toezicht door het bestuur worden geschorst of ontslagen indien het desbetreffende bestuurslid:

- naar het oordeel van het bestuur niet (naar behoren) functioneert;
- in gebreke blijft te voldoen aan de aan het bestuurslidmaatschap gestelde verplichtingen of handelt in strijd met de statuten of pensioenreglementen van het pensioenfonds;

- naar het oordeel van het bestuur zodanig gedrag vertoont dat de goede naam of de belangen van het pensioenfonds worden geschaad;
- Een taak of functie uitvoert die, naar het oordeel van het bestuur, niet verenigbaar is met het bestuurslidmaatschap.

Een besluit tot schorsing of ontslag geschiedt schriftelijk door het bestuur met opgave van redenen en is onmiddellijk van kracht. Het bestuur kent geen ontslagvergoeding toe.

Vergoedingsregeling bestuur

Voor het vaststellen van de jaarlijkse vergoeding wordt aangesloten bij de methode van vervangingswaarde (werknemersleden van bedrijfstakpensioenfondsen) zoals opgenomen in de Aanbevelingen deskundig en competent pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie van april 2011. Om aan te sluiten op de visie in de Koopvaardij wordt uitgegaan van het vergoedingsniveau van een middelgroot bedrijfstakpensioenfonds. Deze vergoedingsregeling is uitgangspunt voor de voorzitter, secretaris, eerste en tweede aanspreekpunten. Indien een tweede aanspreekpunt voldoet aan de geschiktheidseisen die gelden voor eerste aanspreekpunten, kan voor deze persoon uitgegaan worden van de vergoeding voor een eerste aanspreekpunt. Voor aspirant bestuursleden (en plaatsvervangers gedurende de overgangsregeling) geldt een vaste jaarlijkse vergoeding.

Samenstelling pensioenraad

Sinds 2014 is de pensioenraad belast met het beoordelen van het door het bestuur uitgevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Ook heeft de pensioenraad de bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur op basis van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie waaronder de bevindingen van de raad van toezicht.

De pensioenraad adviseert het bestuur gevraagd of uit eigen beweging over aangelegenheden die het pensioenfonds betreffen.

De pensioenraad heeft in het verslagjaar een oordeel gegeven over het gevoerde beleid in 2014. Voordat (her)benoeming tot lid of plaatsvervangend lid van de pensioenraad plaatsvindt, onderzoekt het bestuur of de kandidaten voldoende geschikt zijn dan wel de intentie hebben om de vereiste geschiktheid te verkrijgen. Een lid van de pensioenraad dient één jaar na zijn benoeming tenminste geschikt te zijn op niveau A. De pensioenraad is als volgt samengesteld:

	datum benoeming	datum aftreden
<i>Nautilus International:</i>		
<i>Leden</i>		
De heer A.P. Poldervaart (voorzitter)	1 april 2012	30 juni 2014
De heer B. Klein (vanaf 16/9/2014 voorzitter)	1 april 2012	1 april 2016
De heer R.W. Vlietman (vanaf 16/9/2014 plv. voorzitter)	1 april 2012	1 april 2016
De heer J.M. de Boer	1 augustus 2013	1 augustus 2017
De heer D.J. Lakerveld	1 april 2012	1 april 2016
De heer F. Vons (plv. secretaris)	1 april 2012	1 april 2016
De heer W. Kwak	1 april 2012	1 april 2016
De heer J. Kooij	1 augustus 2013	1 augustus 2017
De heer P. Visser	1 juni 2014	1 juni 2018
<i>Plv. leden</i>		
De heer J. van Vuuren	1 april 2012	1 april 2016
<i>Van de Nederlandse Vereniging van Kapiteins ter Koopvaardij:</i>		
<i>Leden</i>		
De heer L.J.H. Geenevasen	1 april 2012	1 april 2016
De heer H. van der Laan	1 april 2012	1 april 2016
<i>Plv. leden</i>		
De heer B. Kollen	1 november 2012	1 november 2016

Namens de werkgevers:

De heer R. Eltingh (vanaf 19/9/2014 secretaris)	1 april 2012	1 april 2016
De heer R. Kloos	1 april 2012	15 april 2014
De heer R. Linssen	1 oktober 2014	1 oktober 2018

De leden en plaatsvervangende leden van de pensioenraad worden benoemd voor een termijn van vier jaar. Na afloop van deze termijn zijn zij maximaal twee keer herbenoembaar en hebben aldus een zittingsduur van maximaal twaalf jaar.

De pensioenraad heeft ook de mogelijkheid om een lid te ontslaan. Ontslag door de pensioenraad is alleen mogelijk wanneer de betrokkene, naar de mening van ten minste zeven leden van de pensioenraad, ernstig in gebreke blijft in de uitoefening van zijn functie. Er wordt geen ontslagvergoeding toegekend.

Vergoedingsregeling pensioenraad

De vergoedingen voor de pensioenraad zijn gebaseerd op de richtlijnen van de SER omtrent vacatievergoedingen en vergoedingen voor reis- en verblijfkosten.

Samenstelling raad van toezicht

De raad van toezicht bestaat uit ten minste drie onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen. De leden zijn op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van de raad van toezicht, betrokken bij het functioneren van het fonds. De leden van de raad van toezicht worden, aan de hand van een functieprofiel, benoemd door het bestuur nadat de pensioenraad over het voornemen hiertoe advies heeft uitgebracht. De raad van toezicht houdt intern toezicht.

De leden zijn:

	datum benoeming	datum herbenoeming	datum aftreden
De heer R.A. Nieuwenhoven	1 april 2012	1 april 2015	1 april 2016
De heer D.M. Swagerman	1 april 2012	n.v.t.	1 april 2015
Mevrouw K. Bitter	1 april 2012	1 april 2015	1 april 2017

Zittingsduur raad van toezicht

De zittingsduur van een lid van de raad van toezicht is maximaal drie jaar. Een lid van de raad van toezicht kan maximaal één keer worden herbenoemd.

Het bestuur heeft de mogelijkheid om een lid van de raad van toezicht te ontslaan. Ontslag van een lid van de raad van toezicht is alleen mogelijk wanneer de betrokkene, naar de unanieme mening van het bestuur ernstig in gebreke blijft in de uitoefening van zijn/haar functie en nadat de pensioenraad het betreffende lid gesproken heeft en hierover een bindend advies heeft uitgebracht. Er wordt geen ontslagvergoeding toegekend.

Vergoedingsregeling voor de leden van de raad van toezicht

De raad van toezicht ontvangt een door het bestuur vastgestelde vaste vergoeding die gebaseerd is op een verwachte tijdsbesteding van 100 uur op jaarbasis.

Bestuursbureau

Het bestuursbureau ondersteunt op dagelijkse basis het bestuur, de pensioenraad en raad van toezicht. Het bestuursbureau is verantwoordelijk voor de beleidsvoorbereiding, regievoering, het advies, de controle en monitoring van de (uitbesteden) werkzaamheden van het pensioenfonds. Daarnaast onderhoudt het bestuursbureau externe contacten met onder andere De Nederlandsche Bank, de Autoriteit Financiële Markten, de Pensioenfederatie en collega bestuursbureaus. Het bestuursbureau heeft het bestuur evenals in voorgaande jaren in projectgroepen vertegenwoordigd.

In het verslagjaar werkten de volgende personen bij het bestuursbureau:

De heer E.G.M. Cramer, directeur

Mevrouw D. Oppelaar-Doncker, bestuursadviseur

De heer R.F. Grobbe, bestuursadviseur

Mevrouw I. Diderich, bestuursmedewerkster

Geschillencommissie

Dit is een intern orgaan dat wordt bemand door externe deskundigen. De leden zijn:

De heer R. Degenhardt

De heer G. Heeres

De heer L.L. Lennaerts

Actuaris

Adviserend actuaris:

De heer B. van Boesschoten

Mercer (Nederland) B.V.

Startbaan 6

1185 XR Amstelveen

Waarmerkend actuaris:

De heer S.I. Keijmel

Mercer (Nederland) B.V.

Conradstraat 18

3013 AP Rotterdam

Pensioenbeheer

MN Services N.V.

Postbus 30025

2500 GA Den Haag

Vermogensbeheer

MN Vermogensbeheer B.V.

Postbus 30025

2500 GA Den Haag

Adviseur vermogensbeheer

De heer J. Beenen

Mercer (Nederland) B.V.

Startbaan 6

1185 XR Amstelveen

Accountant

De heer A.J.H. Reijns

KPMG Accountants N.V.

Rijnzathe 14

3454 PV De Meern

Compliance Officer

De heer B.M. Peters

Nederlands Compliance Instituut (NCI)

Cypresbaan 19

2908 LT Capelle aan den IJssel

Kerncijfers 2010-2014

(x 1 duizend euro)

		2014	2013	2012	2011	2010
Werkgevers en deelnemers (aantallen)						
Aangesloten werkgevers met personeel		208	200	203	206	191
Actieve deelnemers		5.338	5.105	5.128	5.032	4.465
Pensioengerechtigden		31.854	32.013	32.136	32.183	32.061
Gewezen deelnemers ¹		16.515	16.712	16.712	17.128	18.348
Totaal deelnemers		53.707	53.830	53.976	54.343	54.874
Pensioenverplichtingen en pensioenvermogen						
<i>Technische voorzieningen</i>						
Voorziening pensioenverplichtingen		3.262.993	2.925.241	3.049.396	2.908.235	2.681.670
Voorziening prepensioenverplichtingen		36.452	29.162	26.418	20.854	15.649
Voorziening AIP verplichtingen		1.479	1.567	1.681	1.919	3.103
Overige technische voorzieningen		132	102	72	41	38
Totaal technische voorzieningen	(a)	3.301.056	2.956.072	3.077.567	2.931.049	2.700.460
Marktrente verplichtingen ²		1,84%	2,62%	2,33%	2,71%	3,42%
Verplichting in verband met VPL ³		30.141	26.221	28.465	26.616	26.000
<i>Reserves</i>						
Algemene reserve		256.920	58.563	179.253	110.578	96.084
Algemene reserve AIP		11.831	9.873	10.396	9.645	5.261
Algemene reserve prepensioen		2.824	4.435	1.495	1.907	2.411
Solvabiliteitsreserve		244.795	222.217	222.243	223.017	200.227
Solvabiliteitsreserve prepensioen		2.734	2.216	1.929	1.606	1.167
Totaal reserves	(b)	519.104	297.304	415.316	346.753	305.150
Totaal vermogen ⁴	(c=a+b)	3.820.160	3.279.597	3.521.348	3.304.418	3.031.610
Af: beklemd vermogen ⁵	(d)	11.831	36.094	28.465	2.616	-
Vermogen t.b.v. de dekkingsgraad	(e=c-d)	3.808.329	3.243.503	3.492.883	3.277.802	3.031.610
Dekkingsgraad⁶	(f=e/a)	115,4%	109,7%	113,5%	111,8%	112,3%
Vereiste dekkingsgraad		107,5%	107,6%	107,3%	107,7%	107,5%

	2014	2013	2012	2011	2010
Financiële gegevens					
Feitelijke premie	51.879	48.916	45.515	43.187	45.421
Beschikbare premie ⁷	52.388	49.552	46.197	43.800	46.055
Kostendekkende premie ⁸	49.615	55.816	54.024	45.191	37.349
Gedempte kostendekkende premie ⁹	50.266	41.291	39.953	39.356	
Uitkeringen	142.732	143.496	145.169	147.382	145.769
Actuele waarde belegd vermogen¹⁰	3.812.057	3.239.836	3.475.676	3.276.848	3.000.113
Beleggingsresultaat ¹¹	666.142	-141.721	321.017	379.455	151.342
Rendement	20,9%	-4,2%	10,0%	13,0%	4,9%
Z-score ¹²	-0,13	0,29	0,16	2,02	0,47
Beoordeling performance toets ¹³	2,54	3,22	2,59	2,36	1,48
Resultaat boekjaar¹⁴	221.800	-120.256	70.412	42.219	-67.961

- 1) Inclusief ambtshalve uitkeringen.
- 2) Voor de marktrente van de verplichtingen wordt uitgegaan van de actuele rentetermijnstructuur (RTS) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB). Vanaf ultimo 2011 heeft DNB besloten om deze vast te stellen als een gemiddelde van de RTS van alle handelsdagen in de laatste drie maanden van 2011. Vanaf eind september 2012 wordt de marktrente berekend op basis van de UFR-methode.
- 3) In 2014 is met terugwerkende kracht de tot en met 2013 al gevormde bestemmingsreserve VPL (15-jaars inkoop) geherrubriceerd naar langlopende schulden. Dit is uitgevoerd vooruitlopend op de desbetreffende uiting van de Raad voor de Jaarverslaggeving die verplicht is vanaf boekjaar 2015. De herrubricering heeft geen effect op de dekkingsgraad.
- 4) Het totale vermogen bestaat uit het belegd vermogen en de overige activa en passiva op de balans. Deze overige activa en passiva zijn niet gerelateerd aan het vermogensbeheer en betreffen bijvoorbeeld de te vorderen premiebijdragen op werkgevers en de VPL-verplichting. Daarnaast is het totale vermogen gelijk aan het totaal van het stichtingskapitaal en reserves enerzijds en het totaal van de technische voorzieningen anderzijds.
- 5) De algemene reserve AIP wordt vanaf mei 2013 als beklemd vermogen beschouwd. Het beklemd vermogen is geen onderdeel van het vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad.
- 6) De pensioenverplichtingen en de dekkingsgraad ultimo 2014 zijn gebaseerd op de situatie na conversie van de reeds opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen met pensioenrichtleeftijd van 65 jaar naar een ouderdomspensioen met een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. De conversie is alleen van toepassing op de aanspraken van actieve en gewezen deelnemers. Feitelijk vindt de conversie plaats per 1 januari 2015.
- 7) De beschikbare premie betreft de feitelijke premie vermeerderd met de uit de VPV vrijvallende premie vanwege premievrije deelneming tezamen met de vrijgevallen voorziening premietekort.
- 8) De kostendekkende premie wordt vastgesteld op basis van de inkoop van nieuwe pensioenopbouw in het boekjaar, is gebaseerd op marktwaarde en bevat opslagen voor administratiekosten en het Vereist Vermogen.
- 9) De gedempte kostendekkende premie is voor het eerst vastgesteld over 2011. Deze premie is per 31 december 2013 bepaald op basis van de RTS (2013: op basis van de gedempte rentevoet van 3,9%).
- 10) Betreft inclusief vorderingen en schulden uit hoofde van beleggingen.
- 11) Het beleggingsresultaat is inclusief indirecte beleggingsopbrengsten en beleggingskosten, maar exclusief de toerekening van beleggingsresultaat aan de verplichting in verband met VPL.
- 12) De z-score geeft de afwijking weer van het feitelijke rendement ten opzichte van het normrendement.
- 13) De performancetoets geeft aan in hoeverre het feitelijk behaalde beleggingsrendement over een periode van vijf jaar afwijkt van het beleggingsrendement van de normportefeuille (benchmark) over dezelfde periode. Als beoordeling van de performancetoets is de uitkomst van deze toets (zoals die is beschreven in bijlage 1 bij het Vrijstellings- en boetesluit Wet Bpf 2000) vermeld inclusief optelling van 1,28. Daardoor is de performancetoets gehaald als de vermelde uitkomst groter of gelijk is aan nul.
- 14) Op deze cijfers zijn (indien van toepassing) de kosten van de indexeringen per 1 januari volgend boekjaar reeds in mindering gebracht.

Verslag van het bestuur

Hoofdpijnen

Doelstellingen en realisatie 2014

Onderstaand zijn de gerealiseerde doelstellingen beschreven conform de lijn van de verschillende portefeuilles:

Algemeen

- ✓ Het pensioenfonds heeft in 2014 verkiezingen gehouden voor twee bestuurders om ingevolge de Wet versterking bestuur pensioenfonds namens de pensioengerechtigden zitting te laten nemen in het bestuur;
- ✓ Het pensioenfonds heeft in overleg met de raad van toezicht een functieprofiel voor leden van de raad van toezicht opgesteld;
- ✓ Ter bevordering van de deskundigheid van de bestuurders zijn er kennissessies gehouden en heeft een aantal bestuurders deelgenomen aan externe opleidingen gegeven door de Erasmus Universiteit, Business Universiteit Nyenrode en De Nederlandsche Bank (DNB) en zijn onder andere door de Pensioenfederatie georganiseerde seminars bijgewoond;
- ✓ Net als in 2013 zijn ook in 2014 functioneringsgesprekken gehouden tussen de voorzitter, de directeur en de afzonderlijke bestuurders en heeft het brede bestuur een functioneringsgesprek gehad met de voorzitter; hierbij zijn de uitkomsten van de collectieve zelfevaluatie van het bestuur eind 2013 meegenomen;
- ✓ In 2014 heeft een verdere uitwerking plaatsgevonden van de besluitvorming van de sociale partners aangaande het per 1 januari 2015 uit te voeren pensioencontract. Het pensioenfonds zal de uitvoerbaarheid van het contract toetsen waarbij het wettelijk kader bepalend is;
- ✓ In 2014 is, net als in 2013, verdere samenwerking tussen de pensioenfonds in de maritieme sector gestimuleerd;
- ✓ Het pensioenfonds heeft uitwerking dan wel uitleg gegeven aan de door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid opgestelde Code Pensioenfonds waarin normen staan voor goed pensioenfondsbestuur;
- ✓ Het pensioenfonds heeft in 2014 een kwetsbaarheidsanalyse opgesteld om de houdbaarheid van het pensioenfonds te toetsen.

Beleggingsbeleid

- ✓ Gekeken is naar de mogelijke impact van het nieuw Financieel Toetsingskader (FTK) op het beleggingsbeleid;
- ✓ De economische ontwikkelingen in relatie tot de beleggingsportefeuille zijn gemonitord;
- ✓ Verschillende aanpassingen in de portefeuille zijn doorgevoerd mede op basis van het beleggingsplan 2014 en de verschillende marktontwikkelingen;
- ✓ Er is een productcatalogus opgesteld die het mandaat van de beleggingsproducten vastlegt;
- ✓ Het pensioenfonds heeft de UN-PRI (United Nations Principles for Responsible Investment) ondertekend waarmee het belang van ESG (environment, social & governance) binnen het portefeuillebeheer verder wordt ingevuld;
- ✓ Er is opvolging gegeven aan diverse DNB thema onderzoeken.

Risicomanagement en financieel beleid

- ✓ Het pensioenfonds heeft gegevensgerichte kwaliteitscontroles en themaonderzoeken ingericht als vervolg op de Quinto P onderzoeksresultaten;
- ✓ De opvolging van de bevindingen uit de ISAE 3402 rapportage 2013 is gemonitord;
- ✓ Het Auditplan 2014 is gerealiseerd;

- ✓ Er zijn zogenoemde “deep dives”¹ betreffende het selectie & monitoringsproces vermogensbeheerders, infrastructuur, het proces van de financiële verslagstaten, het toekenproces en het proces partnerpensioen uitgevoerd;
- ✓ Er is opvolging gegeven aan diverse DNB thema onderzoeken.

Pensioenbeleid

- ✓ Er is beleid ontwikkeld met betrekking tot vrijwillige aansluiting bij het pensioenfonds door walpersoneel;
- ✓ De pensioenregeling is gevoerd conform de fiscale kaders.

Pensioenuitvoering en communicatie

- ✓ Een nieuwe dienstencatalogus waarin qua presentatie niet alleen de tijdigheid van de dienstverlening centraal staat maar vooral ook de kwaliteit van de dienstverlening is vastgesteld;
- ✓ Een balanced scorecard ten behoeve van de jaarlijkse evaluatie van de pensioenuitvoerder is opgesteld;
- ✓ Het communicatie jaarplan 2014 is gerealiseerd;
- ✓ De nieuwe website www.koopvaardij.nl is geïmplementeerd;
- ✓ De deelnemer is inzicht gegeven in de kostenbeheersing;
- ✓ Het pensioenbewustzijn van de “deelnemer” werd vergroot;
- ✓ Er is inzicht gegeven in het beleggingsbeleid van het pensioenfonds.

Belangrijke bestuursbesluiten

Het bestuur van het pensioenfonds kwam in 2014 tienmaal bijeen en wel op 12 februari, 2 april, 14 mei, 24 april, 25 juni, 27 augustus, 8 oktober, 19 november, 9 december en 17 december. Het bestuur en de pensioenraad kwamen tweemaal gezamenlijk bijeen en wel op 14 mei en 19 november. De genomen besluiten en gevoerde discussies hadden onder meer betrekking op:

- De implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en Code Pensioenfondsen;
- De voorbereiding op het nieuwe pensioencontract;
- De wijziging van de verplichtstelling;
- Het vaststellen van de conversiefactoren;
- Het uitvoeren en vaststellen van de analyse Houdbaarheid bedrijfsmodel;
- De Actuariële- en bedrijfstechnische nota (ABTN);
- De invoering van de Prognosetafel AG2014 van het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG), dit zorgde voor 0,8% daling van de technische voorziening;
- De realisatie van het fondsspecifiek audit jaarplan, deep dives en gegevensgerichte controles;
- Verzoeken van werkgevers voor vrijstelling van de verplichte deelname;
- Beleid betreffende het aansluiten van werkgevers met walpersoneel;
- De realisatie van het communicatie jaarplan 2014;
- De implementatie van de nieuwe website;
- Het verlenen van een toeslag aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden per 31 december 2014;
- De voortgang van het herstelplan;
- Het verlagen met 12% van de VPL-aanspraken per 31 december 2014;
- Het beleggingsplan 2015;
- Het ondertekenen van de UN PRI (United Nations Principles for Responsible Investment);
- Het vaststellen van de beoordelingen betreffende MN Vermogensbeheer, MN Pensioenbeheer en evaluatie van de waarmerkend accountant;
- Het vaststellen van het jaarverslag 2013.

¹ Zie risicoparagraaf op pagina 52.

Reglementswijzigingen

In 2014 zijn de pensioenreglementen op een aantal punten inhoudelijk aangepast. Hieronder volgt een opsomming van de belangrijkste reglementswijzigingen die in 2014 zijn doorgevoerd:

- Het opnemen van diverse voor 2014 geldende bedragen;
- Het in lijn brengen van het klachten- en geschillenreglement met het verkiezingsreglement;
- Een verduidelijking betreffende reglementaire bepalingen (A, B & C) omtrent de wijze waarop de vergoeding voor overwerk in het loon moet worden opgenomen.

Statutenwijzigingen

In 2014 zijn de statuten op een aantal punten inhoudelijk aangepast. De belangrijkste wijzigingen betroffen:

- Het ontslagrecht van het bestuur met betrekking tot de raad van toezicht;
- Wijzigingen als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen;
- Het herstellen van een aantal tekstuele onvolkomenheden.

Uitvoeringsreglement

Het deelnemen in het pensioenfonds is verplicht gesteld voor de Nederlandse zeevarenden en de zeevarenden die niet de Nederlandse nationaliteit bezitten en, naar omstandigheden beoordeeld wonen:

- hetzij binnen het Rijk;
- hetzij in een land dat lid is van de Europese Unie;
- hetzij in een ander land waarmee Nederland een Verdrag of Overeenkomst inzake Sociale Zekerheid heeft gesloten, met uitzondering van de Verenigde Staten van Noord Amerika.

Er zijn echter ook werkgevers die vrijwillig zijn aangesloten. Voor de deelnemers bij deze werkgevers geldt het uitvoeringsreglement.

Als een werkgever een premieachterstand heeft ter grootte van 5% van de door het pensioenfonds te ontvangen jaarpremie kan dit gevolgen hebben voor de pensioenopbouw van de werknemers. Als een werkgever een dwangbevel ontvangt en daar na zes weken nog niet op heeft gereageerd, informeert het pensioenfonds de werknemers over de betalingsachterstand.

Tevens zal het pensioenfonds elk kwartaal de ondernemingsraad van de onderneming die nog premie verschuldigd is aan het pensioenfonds over de ontwikkelingen informeren.

Wet versterking bestuur pensioenfondsen en Code Pensioenfondsen

Wet versterking bestuur pensioenfondsen

De Wet versterking bestuur pensioenfondsen bevat een integrale herziening van de governance en medezeggenschap bij pensioenfondsen. De wet bevat ook andere wijzigingen die moeten leiden tot verbetering van de kwaliteit van het bestuur. Het pensioenfonds is hierdoor verplicht zijn bestuursmodel te heroverwegen en de Code Pensioenfondsen te implementeren.

Motivering bestuursmodel

Bij de keuze in 2011 voor het paritair model is door het bestuur aangegeven dat het paritair model het model is dat het meest tegemoet komt aan de wens de betrokkenheid vanuit de sector te borgen. Het pensioenfonds acht het wenselijk om de sociale partners dichtbij te houden ten behoeve van het behoud van draagvlak in de sector. De binding en het onderhouden van deze binding met de sector wordt gezien als een belangrijke meerwaarde voor het pensioenfonds.

Naast de betrokkenheid met de achterban is een goede mix van deskundige bestuurders uit de sector en van buiten de sector hierbij wel een vereiste. Het bestuur is van mening dat hier gelet op de huidige bezetting nog steeds sprake van is. Tijdens de zelfevaluatie van het bestuur op 12 november 2013 is door het bestuur aangegeven dat zowel de door het bestuur vanaf 1 april 2012 doorgevoerde wijziging in de werkwijze als de keuze van het bestuursmodel goed zijn bevallen, waarbij de opvatting is dat de wijzigingen in de bezetting van zetels ook een bijdrage hebben geleverd aan de verhoging van de kwaliteit en de continuïteit van het pensioenfondsbestuur. Zolang er in het bestuur voldoende deskundige bestuurders zitten die uit de sector komen en er ook geen andere ontwikkelingen zijn, is het bestuur van mening dat het paritair model het beste past bij het pensioenfonds en de sector Koopvaardij.

Met het innemen van twee zetels voor pensioengerechtigden per 1 juli 2014 wordt de evenwichtige belangenbehartiging gewaarborgd. Deze bestuursleden zijn conform de verkiezingsprocedure gekozen. Daarnaast zijn er op dit moment twee plaatsvervangende/aspirant-bestuurders aangewezen vanuit de sector waardoor deze aangehaakt blijft op het pensioendossier.

Mochten er ontwikkelingen van binnen dan wel buiten het bestuur zijn die rechtvaardigen dat het bestuur het gekozen model wederom tegen het licht houdt dan zal het bestuur niet schromen zijn verantwoordelijkheid te nemen. Jaarlijks zal bij de zelfevaluatie van het bestuur ook het bestuursmodel op validiteit worden gezien. Ook het functioneren van de raad van toezicht en de pensioenraad wordt jaarlijks geëvalueerd.

Verkiezingen

In de periode maart – april 2014 heeft het pensioenfonds verkiezingen gehouden ten behoeve van vertegenwoordiging namens de pensioengerechtigden in het bestuur. Hiervoor waren twee zetels beschikbaar, één zetel voor de portefeuille pensioenuitvoering en communicatie en één zetel voor de portefeuille beleggingsbeleid.

Voor de portefeuille pensioenuitvoering en communicatie hebben zich voor de vacante zetel twee kandidaten gemeld die aan het gevraagde bestuursprofiel voldoen. Dit betrof een kandidaat namens het Maritiem Platform Gepensioneerden en de heer P.G. van der Horst namens de Vereniging van Nederlandse Oud-Loodsen. Omdat zich twee geschikte kandidaten hebben gemeld, heeft de verkiezingscommissie besloten verkiezingen te organiseren. Van de ruim dertigduizend verzonden stembiljetten kwam 43% retour. Dit hoge percentage toont de betrokkenheid van de sector aan. Uiteindelijk is de heer P.G. van der Horst gekozen om namens de pensioengerechtigden zitting te hebben in het bestuur.

Voor de portefeuille beleggingsbeleid heeft zich één kandidaat gemeld. Dit betreft een voordracht namens het Maritiem Platform gepensioneerden i.o.. Aangezien er voor deze vacante zetel slechts één kandidaat was, is de heer R.E. Hulshof-Bink volgens reglementaire bepalingen zonder verkiezingen gekozen.

Code Pensioenfondsen en Integere bedrijfsvoering

Per 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen in werking getreden. Deze Code is opgesteld in samenspraak tussen de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie en vervangt voor pensioenfondsen de Principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005. Het doel van de Code is het verbeteren en het inzichtelijker maken van het functioneren van pensioenfondsen, zodanig dat het vertrouwen van belanghebbenden toeneemt dat het pensioengeld goed wordt beheerd en dat de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig worden afgewogen. De Code stelt hierbij de drie onderdelen van goed pensioenfondsbestuur centraal: bestuur, toezicht en verantwoording afleggen. Kernbegrippen zijn daarbij integriteit, transparantie en diversiteit.

Ten behoeve van de implementatie van de Code Pensioenfondsen heeft het bestuur de volgende documenten herzien dan wel opgesteld:

Statuten & diverse reglementen	Evaluatie bestuursmodel	ABTN	Compliance charter	Gedragscode
Incidentenbeleid	Integriteitsbeleid	Geschiktheidsplan ²	Beloningsbeleid	Missie, visie en kernwaarden
Noodprocedure	Klokkenluidersregeling ³	Diversiteitsbeleid	Profielschetsen organen	Regeling ongewenst gedrag

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op een beheerste en integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt onder meer in:

- het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's;
- integriteit;
- de soliditeit van het pensioenfonds, waaronder verstaan wordt:
 - o het beheersen van financiële risico's; en
 - o het beheersen van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten;
- het beheersen van de financiële positie over de lange termijn door periodiek een haalbaarheidstoets uit te voeren.

Diversiteitsbeleid

De eerste prioriteit bij de samenstelling van de diverse organen van het pensioenfonds is de geschiktheid van personen. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag zijn hierbij leidend. Daarnaast is het bestuur van mening dat het functioneren van de fondsorganen beter wordt door het inzetten van diverse vaardigheden, culturen en zienswijzen. Dit kan worden aangeduid met complementariteit en diversiteit.

Diversiteit geen doel op zich

Het pensioenfonds onderschrijft de Code Pensioenfondsen en streeft naar diversiteit binnen het bestuur. Voor het pensioenfonds is diversiteit echter geen op zichzelf staand doel. Diversiteit moet leiden tot de volgende doelen:

- a. minder risico's door meer genuanceerde besluitvorming binnen de pensioenfondsorganen;
- b. grotere betrokkenheid van de direct belanghebbenden in het pensioenfonds; en
- c. meer vertrouwen in het pensioenfonds door de direct belanghebbenden.

² In het geschiktheidsplan staat de specifieke profielschets voor iedere functie. Hierin staan onder andere de vereiste geschiktheid en het geschatte tijdsbeslag vermeld.

³ De melding van een misstand dient te worden gedaan bij de Vertrouwenspersoon, mevrouw. M. de Jong. De melding kan zowel schriftelijk, elektronisch als mondeling worden gedaan. Daarnaast heeft het bestuur kennisgenomen van de Klokkenluidersregeling van MN.

Als vertegenwoordigers van diverse groepen betrokken zijn bij het proces, ontstaat er een meervoudig perspectief, waardoor besluiten genuanceerder tot stand kunnen komen, wat een beperking van de risico's tot gevolg kan hebben. Diversiteit kan de besluitvorming derhalve ten goede komen. De belanghebbenden in het pensioenfonds moeten zich niet alleen vertegenwoordigd kunnen voelen in de verschillende fondsorganen. Wanneer zij zich in deze organen herkennen, kan dat leiden tot een toename van het vertrouwen in het pensioenfonds. Ook kan het een toenemende belangstelling voor het doen en laten van het pensioenfonds tot gevolg hebben en zal het draagvlak worden vergroot voor beslissingen die het bestuur moet nemen. De herkenbaarheid wordt vergroot door de samenstelling van de verschillende organen van het pensioenfonds een weerspiegeling te laten zijn van de samenstelling van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Analyse demografie en geografische spreiding

De weerspiegeling van de leeftijdsopbouw en van de demografie van het pensioenfonds moet zo goed mogelijk gereflecteerd worden in de samenstelling van de organen.

Leeftijdsopbouw

Gelet op de leeftijdsopbouw van het pensioenfonds (bijna 85% is 50 jaar of ouder; slechts 11% is jonger dan 40 jaar) is het bestuur van oordeel dat de 40-ers meegeteld kunnen worden bij de jongeren. Het pensioenfonds streeft er daarom naar om minimaal één 40-er als bestuurslid en één 40-er als lid van de pensioenraad te hebben.

Verhouding mannen/vrouwen

De Code Pensioenfondsen schrijft voor dat er minimaal één vrouw in het bestuur dient te zitten. Het totale deelnemersbestand (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) bestaat voor 17,5% uit vrouwen. Het bestuur kiest er daarom voor om niet af te wijken van de Code Pensioenfondsen en streeft er naar om minimaal één vrouw als bestuurslid en één vrouw als lid van de pensioenraad te hebben.

Geografische spreiding (gewezen) deelnemers & pensioengerechtigden

De populatie van het pensioenfonds laat zich kenmerken door een verscheidenheid aan nationaliteiten. Uit de geografische spreiding blijkt dat de verhouding tussen de in Nederland woonachtigen en in het buitenland woonachtigen 87% om 13% is. Aan deze percentages zit één kanttekening. Het percentage zegt niet alles over de nationaliteiten. De voertaal van het bestuur is Nederlands. Er wordt echter wel in toenemende mate in het Engels gecorrespondeerd met betrokkenen die niet in Nederland wonen.

Diversiteit bestuur

Voor wat betreft het bestuur voldoet het pensioenfonds aan de geformuleerde diversiteiteisen. Om dit zo te houden zal bij de vervulling van een vacature actief gezocht worden naar kandidaten die passen in de diversiteitdoelstellingen. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag blijven echter leidend.

Diversiteit pensioenraad

Voor wat betreft de pensioenraad voldoet het pensioenfonds niet aan de hierboven geformuleerde diversiteiteisen. Bij vervulling van een vacature zal aan de sociale partners worden verzocht actief te zoeken naar kandidaten die passen in de diversiteitdoelstellingen. Temeer omdat de pensioenraad ook wordt gezien als “kweekvijver” voor potentiële bestuurders.

Zelfevaluatie en geschiktheidsbevordering bestuur

Het bestuur hecht grote waarde aan de verdere ontwikkeling van de geschiktheid van het bestuur en de pensioenraad. Onder geschiktheid wordt verstaan: kennis, vaardigheden en professioneel gedrag. Op basis van de Handreiking Geschikt Pensioenfondsbestuur heeft het bestuur een geschiktheidsplan opgesteld dat per 1 juli 2014 in werking is getreden.

Om de algehele geschiktheid op niveau te bevorderen worden collectieve kennissessies voor de bestuurders gehouden. In 2014 hebben de volgende kennissessies plaatsgevonden:

- Op 29 januari 2014 is door het bestuur gesproken over de functionaliteiten van de nieuwe website, de thema's DNB 2014 en het thema onderzoek uitbesteding pensioenbeheer. Tevens is er een eerste sessie gehouden om de missie en visie van het pensioenfonds te formuleren;
- De kennissessie van 18 maart 2014 heeft in het teken gestaan van de Wet versterking bestuur pensioenfonds en de Code Pensioenfonds;
- Ditzelfde geldt voor de themamiddag van 28 mei 2014. Ook hier stonden de Wet versterking bestuur pensioenfonds en de Code Pensioenfonds op de agenda;
- De themamiddag van 17 september 2014 stond in het teken van het nieuwe Financieel Toetsingskader, Alternatieve strategie aandelen, infrastructuur en de contouren van het Beleggingsplan 2015;
- In de kennissessie van 29 oktober 2014 is verder gesproken over het Beleggingsplan 2015, de nieuwe methodiek betreffende het balansrisico en beursgenoteerd onroerend goed.

Daarnaast zijn er door verschillende bestuursleden diverse opleidingen gevolgd zoals:

- Vermogensbeheer voor beleidsbepalers in de pensioensector, Nyenrode Business Universiteit;
- Certified Pensioenexecutive opleiding, Erasmus School of Economics;
- Board Effectiveness Program for Pension and Other Long-Horizon Investment Institutions, Rotman School of Management.

In 2014 zijn de bestuursleden bij bijeenkomsten van de Pensioenfederatie, DNB en AFM aanwezig geweest. Tevens hebben verschillende bestuursleden seminars bijgewoond.

Ook worden jaarlijks gesprekken gehouden tussen de voorzitter en de individuele bestuurders over hun functioneren. Daarnaast bespreken de bestuursleden onder leiding van de secretaris en buiten de aanwezigheid van de voorzitter het functioneren van de voorzitter.

Pensioenraad (medezeggenschap)

Het bestuur van het pensioenfonds besteedt conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen van de Code Pensioenfonds veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie. Reglementair is bepaald hoe het bestuur omgaat met zijn rol en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

De medezeggenschap en de verantwoording zijn sinds 1 april 2012 geregeld via de pensioenraad. Bij de invoering van de huidige bestuursstructuur zijn het verantwoordingsorgaan en de deelnemersraad opgegaan in de pensioenraad. De pensioenraad bestaat uit leden afkomstig uit de groepen actieve deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers, die door Nautilus International en de Nederlandse Vereniging van Kapiteins ter Koopvaardij worden benoemd. Tevens zijn er twee leden die benoemd worden door het Sociaal Maritiem Werkgeversverbond (SMW) en de Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart (VWH).

Het reglement van de pensioenraad benoemt de onderwerpen waarover het bestuur advies moet vragen aan de pensioenraad. Dit reglement is met inachtneming van de toepasselijke bepalingen van de Pensioenwet vastgesteld. Het bestuur formuleert een voorgenomen besluit. Het bestuur neemt in zijn definitieve besluitvorming het advies van de pensioenraad mee in de overwegingen.

Door de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfonds is er voor de pensioenraad ook het een en ander gewijzigd. Zo is bijvoorbeeld het adviesrecht vervallen bij het wijzigen van statuten of reglementen, of het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid. Daar staat tegenover dat de pensioenraad adviesrechten heeft gekregen bij bestuursbesluiten over liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds, omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm en het samenvoegen van pensioenfonds.

Tevens legt het bestuur jaarlijks verantwoording af aan de pensioenraad over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Ook legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de Code Pensioenfondsen.

De pensioenraad heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst.

De pensioenraad baseert zijn oordeel mede op het jaarverslag van het pensioenfonds, de jaarrekening, de bevindingen van het interne toezicht en overige informatie. Op 13 mei 2015 heeft het bestuur gezamenlijk met de pensioenraad vergaderd over het gevoerde beleid in 2014.

In 2014 kwam de pensioenraad zes maal bijeen. Tevens werd tweemaal gezamenlijk met het bestuur vergaderd.

Geschiktheidsbevordering pensioenraad

In de Code Pensioenfondsen staat onder meer dat ook de pensioenraad de geschiktheid van zijn leden moet bevorderen. De taak van de pensioenraad vergt steeds meer kennis en ervaring om als gesprekspartner van het bestuur te fungeren. Om dit te bewerkstelligen heeft de pensioenraad afgelopen jaar een opleiding gevolgd om de deskundigheid te bevorderen. Zo is in mei 2014 het deskundigheidsniveau 2 behaald. Dit houdt in dat de leden van de pensioenraad vanuit verschillende invalshoeken een eigen afweging kunnen maken over bijvoorbeeld het (gevoerde) beleid van het bestuur.

Ook is de pensioenraad afgelopen jaar gestart met het houden van kennissessies. Op 21 oktober 2014 is gesproken over het nieuwe Financieel Toetsingskader en de Wet pensioencommunicatie. Daarnaast hebben diverse leden van de pensioenraad bijeenkomsten van de Pensioenfederatie bijgewoond.

Raad van toezicht

Het intern toezicht op het pensioenfonds is sinds 1 april 2012 ondergebracht bij de raad van toezicht. De raad van toezicht bestaat uit drie externe, onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen.

De raad van toezicht vervult zijn toezichttaak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering door het pensioenfonds. De toezichttaak richt zich met name op de beleids- en bestuursprocedures, de bestuursprocessen en de checks and balances binnen het pensioenfonds, de wijze waarop het pensioenfonds wordt aangestuurd, de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn en de evenwichtige belangenbehartiging door het bestuur.

De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan de pensioenraad en in het jaarverslag. De raad van toezicht legt zijn bevindingen ten minste eenmaal per jaar schriftelijk vast.

Daarnaast heeft de raad van toezicht goedkeuringsrecht over de voorgenomen besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- het jaarverslag en de jaarrekening;
- profielschets voor bestuursleden;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de leden van de raad van toezicht.

Daarbij heeft de raad van toezicht recht op:

- alle informatie die de raad nodig acht om de bovengenoemde taken goed te kunnen uitvoeren;
- overleg met het bestuur over alle bestuurstaken;
- overleg met de externe accountant en waarmerkend actuaire.

De aanbevelingen van de raad van toezicht vindt u op pagina 36 terug in dit jaarverslag.

Gedragscodes

Het pensioenfonds hanteert een gedragscode. Deze gedragscode geeft regels en richtlijnen voor alle bestuursleden en andere (mede-) beleidsbepalers:

- ter voorkoming van verstrengeling van belangen;
- ter vermindering van verspreiding en misbruik van vertrouwelijke informatie;
- ter voorkoming van koersmanipulatie.

Het pensioenfonds heeft het Nederlands Compliance Instituut (NCI) aangewezen als externe Compliance Officer. De Compliance Officer heeft over 2014 geen gedragingen gesignaleerd die strijdig zijn met de gedragscode van het pensioenfonds. Tevens heeft de Compliance Officer geconstateerd dat de beklede nevenfuncties tijdig zijn gemeld.

Toezichthouder

De Nederlandsche Bank (DNB) controleert pensioenfonds op basis van de Pensioenwet. DNB kijkt daarbij vooral naar de financiële opzet van de instelling en de deskundigheid en integriteit van de bestuurders van het pensioenfonds. Daarnaast is ook de Autoriteit Financiële Markten (AFM) toezichthouder. Zij bewaakt de wettelijke uitingen (UPO, start- en stopbrieven) in het kader van de Pensioenwet.

Afgelopen jaar heeft het pensioenfonds zich beziggehouden met de volgende DNB (thema) onderzoeken:

- Houdbaarheid bedrijfsmodel: dit ziet erop toe dat een aantal kleine en middelgrote pensioenfonds (het pensioenfonds wordt gezien als een middelgroot pensioenfonds) zich kritisch bezint op de toekomstbestendigheid van het bedrijfsmodel (zie volgende paragraaf);
- Beheersing renterisico: het pensioenfonds heeft getoetst in hoeverre het voldoet aan de sectorbrede aandachtspunten betreffende de beheersing van het renterisico. Het vastgestelde beleid betreffende de beheersing van het renterisico voldoet grotendeels aan de “guidance” van DNB. Het bestuur heeft acties geformuleerd om verdere opvolging te geven aan de “guidance” van DNB;
- Evenwichtige belangafweging bij premievaststelling: door de wijziging van het Witteveenkader zal de pensioenopbouw voor 2015 worden verlaagd. Daardoor wordt naar verwachting van DNB ook een lagere premie vastgesteld. DNB heeft in december 2014 onderzoek gedaan naar evenwichtige premievaststelling voor 2015;
- Integriteit: DNB onderzoekt of pensioenfonds integriteitsrisico's voldoende beheersen;
- Uitbesteding vermogensbeheer: het pensioenfonds heeft aan de hand van de guidance van DNB getoetst welke verbeteringen zijn door te voeren. Naar aanleiding hiervan zijn diverse acties geformuleerd en gerealiseerd;
- Guidance uitbesteding pensioenfonds: het pensioenfonds is gestart met een analyse van de uitbestedingsrisico's aan de hand van de “Guidance uitbesteding pensioenfonds” van DNB. De resultaten van de analyse en de daarbij horende aanbevelingen worden in 2015 besproken.

Houdbaarheid bedrijfsmodel

DNB heeft zestig pensioenfonds gevraagd na te denken over de toekomst. Uit eerdere trajecten van pensioenfonds die zijn gestopt, bleek volgens DNB namelijk dat onder meer een ongunstige kostenstructuur, beperkte premieruimte, een afnemend (actief) deelnemersbestand of een relatief steeds groter wordende groep pensioengerechtigden aanleiding vormden voor bestuurders om hun

pensioenfondsen op te heffen en de verplichtingen aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden over te dragen aan een andere pensioenuitvoerder.

Het pensioenfonds is ook door DNB gevraagd om een kwetsbaarheidsanalyse op te stellen. Om de opdracht naar behoren uit te voeren heeft het bestuur een onafhankelijk actuaire van Mercer de opdracht gegeven de analyse op te stellen.

Uit de kwetsbaarheidsanalyse van de actuaire, zoals naar voren komt uit onderstaand tabel, blijkt dat onder normale omstandigheden het pensioenfonds voldoet aan de zeven gestelde criteria van DNB. Indien de cijfers/percentages groen zijn gekleurd dan voldoet dit aan de door DNB opgestelde norm, bij rood wordt hier niet aan voldaan.

Indicator	Definitie	Score 2014	Score lange termijn
<i>Kosten per deelnemer</i>	Meer dan twee maal gemiddelde per pensioenfonds (>€ 250,- per deelnemer)	137	182
<i>Vergrijzing</i>	Meer dan 60% technische voorziening betreft gepensioneerden	60%	59%
<i>Premiestuur</i>	Minder dan 1%	1,8%	2,7%
<i>Krimp</i>	Meer dan 20% in vijf jaar	-9,70%	-9,00%
<i>Kostenvoorziening</i>	Minder dan tien jaar	Voldoende	Voldoende
<i>Dekkingsgraad</i>	Glijdende schaal	111%	131%
<i>Omvang van het fonds</i>	Glijdende schaal	€ 3,2 mld. & dalend	€ 3,5 mld. & stijgend

In navolging op deze analyse heeft het pensioenfonds een onderzoek gedaan naar de onderdelen van de kwetsbaarheidsanalyse zoals die door DNB zijn aangegeven, namelijk:

- cijfermatige & kwalitatieve analyse betreffende het voortbestaan van het pensioenfonds;
- governance van het pensioenfonds;
- (beëindigingsvoorwaarden) uitvoeringsreglement;
- alternatieven & speelveld van het pensioenfonds;
- (beëindigingsvoorwaarden) uitbestedingsovereenkomsten;
- draagvlak deelnemers & sociale partners van het pensioenfonds;
- liquiditeit beleggingen van het pensioenfonds.

Uit het onderzoek blijkt dat er geen aanleiding is om aanpassingen of beleidsmaatregelen door te voeren die betrekking zouden hebben op een (mogelijke) liquidatie van het pensioenfonds op de middellange termijn. Tevens blijkt dat, indien noodzakelijk, kennis, kunde en structuur aanwezig zijn om snel te kunnen acteren indien veranderende omstandigheden leiden tot een andere uitkomst van de uitgevoerde analyse.

Jaarlijks zal het bestuur een herijking laten plaatsvinden van deze analyse in de periode van het vierde kwartaal en de resultaten meenemen in zijn jaarverslag.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

Het pensioenfonds vindt dat het verantwoordelijk is voor de maatschappelijke effecten van zijn beleggingsbeleid. Tevens is het pensioenfonds er van overtuigd dat milieu, sociale- en governancefactoren op de lange termijn de risico/rendementsverhouding van beleggen kunnen beïnvloeden. Het pensioenfonds heeft daarom besloten om de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties (UN PRI) te ondertekenen.

Het MVB-beleid is vertaald in een aantal leidende beginselen voor verantwoord ondernemen en beleggen en wordt uitgevoerd langs vier pijlers, te weten (1) ESG-integratie (Environmental, Social & Governance); (2) uitsluitingsbeleid; (3) actief aandeelhouderschap en (4) thematische beleggingen,

oftewel 'impact investing'. Een vijfde onderdeel van het MVB is dat (5) samenwerking wordt gezocht met andere PRI-ondertekenaars om te komen tot meer duurzame financiële markten en effectieve en efficiënte uitvoering van het MVB-beleid. In toenemende mate belangrijk is (6) transparantie en rapportage. De stand van zaken is als volgt:

- 1) ESG-integratie heeft plaatsgevonden in private equity, hedge funds, onroerend goed, treasury en grondstoffen. Ten behoeve van de staatsobligaties en manager selectie dienen nog enkele stappen te worden gezet;
- 2) Eerder is besloten het uitsluitingsbeleid waar mogelijk ook door te trekken naar alle fondsbeleggingen. Dat traject is nog niet afgerond;
- 3) Het beleid inzake actief aandeelhouderschap loopt. Actief aandeelhouderschap is een belangrijk instrument om invloed uit te oefenen op de bedrijfsvoering van ondernemingen, ten aanzien van goed ondernemingsbeleid, goed ondernemingsbestuur en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het is geen doel op zich, maar gericht op het creëren van waarde, in termen van rendement en risico van de portefeuille. Om actief aandeelhouderschap effectief te maken wordt wereldwijd samengewerkt met andere institutionele beleggers;
- 4) Thematische beleggingen zijn er niet of nauwelijks; Hierbij wordt gekeken naar investeringsmogelijkheden die zowel vanuit risico- en rendementsprofiel als vanuit ESG-oogpunt aantrekkelijk zijn. Tevens moet dit passen binnen het risicomanagement binnen het pensioenfonds;
- 5) Samenwerking met andere investeerders loopt goed, maar kan worden geïntensiveerd voor een beter resultaat van die gezamenlijke activiteiten;
- 6) Rapportage processen zijn verbeterd, evenals de bijdrage aan externe onderzoeken, maar verdere verbeteringen zijn mogelijk en gewenst.

Het pensioenfonds heeft dit beleid zelf bepaald. De dienstverlening van MN geeft hier invulling aan door te zorgen voor een integrale benadering van goed ondernemingsbestuur, de uitvoering van stemrecht op aandelen en MVB. MN heeft een aantal leidende principes geformuleerd. Deze geven richting bij verantwoord beleggen. De eigen principes zijn gebaseerd op de Principles for Responsible Investment en op enkele andere internationale codes die verantwoord ondernemen centraal stellen. Bij schending van door Nederland ondertekende internationale verdragen kan MN er namens het pensioenfonds voor kiezen om tot uitsluiting over te gaan. Het pensioenfonds en MN geven er echter de voorkeur aan om een betrokken aandeelhouder te zijn die actief de dialoog aangaat met de onderneming die in strijd lijkt te handelen met de vastgestelde richtlijnen. Daarnaast zal het pensioenfonds in samenspraak met MN er op toezien dat in het beleggingsproces ESG-factoren worden meegenomen.

Klachten en geschillenregeling

Er is sprake van een klacht als een belanghebbende zich niet kan verenigen met de wijze waarop hij of zij is behandeld, bejegend of waarop aan hem of haar diensten zijn verleend. Een klacht heeft betrekking op de uitvoering van het pensioenreglement A, B, C en de WGA-hiaatregeling.

Er zijn in 2014 34 klachten aan het bestuursbureau verzonden. Dit kan zowel schriftelijk als elektronisch. MN handelt in overeenstemming met het bestuursbureau de klacht af en deelt de beslissing mede aan de klager. Indien de klager niet akkoord gaat kan hij beroep doen op het bestuur van het pensioenfonds. Het bestuur doet uitspraak. Als de klager niet akkoord gaat met uitspraak van het bestuur kan hij naar de Ombudsman Pensioenen stappen (mits klager geen advocaat in de arm heeft genomen). De Ombudsman Pensioenen behandelt geschillen die betrekking hebben op de uitvoering van de pensioenreglementen. Het advies van de Ombudsman Pensioenen is echter niet bindend.

Er is sprake van een geschil als een belanghebbende zich niet kan verenigen met een inhoudelijk (uitsluitend) jegens hem genomen besluit van het bestuur.

Met inachtneming van het pensioenreglement is de geschillencommissie uitsluitend bevoegd tot het beoordelen van geschillen tussen de deelnemer en het pensioenfonds ter zake de uitvoering van de pensioenregeling en individuele beslissingen uit hoofde van die pensioenregeling die het bestuur ter zake deze belanghebbende heeft genomen. De beslissing van de geschillencommissie is voor beide partijen bindend. Als een deelnemer in hoger beroep wil gaan tegen de beslissing van de geschillencommissie kan hij naar de civiele rechter stappen. De civiele rechter kan echter geen inhoudelijk oordeel meer vellen over de kwestie. Wel kan deze rechter kijken of er al dan niet sprake is geweest van procedurefouten en dergelijke.

De geschillencommissie had in 2014 geen dossiers in behandeling.

Communicatie

In het verslagjaar is aan de (gewezen) deelnemers het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) verstuurd, alsmede een prepensioenoverzicht voor de netto prepensioenregeling. Nieuw aangemelde deelnemers bij het pensioenfonds hebben de startbrief ontvangen; deelnemers die de bedrijfstak hebben verlaten hebben een eindbrief ontvangen. Deze deelnemers hebben in 2014 een UPO voor gewezen deelnemers ontvangen. In 2015 zal een brief verzonden worden vanwege de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2015.

Communicatiebeleidsplan 2013 - 2015

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan voor 2013 – 2015 opgesteld.

Communicatie is een van de sturingsinstrumenten van het pensioenfonds. Het doel van het communicatiebeleidsplan is om het bestuur zo goed mogelijk in staat te stellen doelgericht en effectief te communiceren.

De belangrijkste doelen voor de jaren 2013 -2015 zijn:

- Communicatie verder ontwikkelen tot gericht sturingsinstrument voor de relevante communicatieprocessen;
- Aansluiten bij de kenmerkende communicatieprocessen binnen de bedrijfstak;
- Unieke positie binnen de bedrijfstak benadrukken;
- De communicatie in het Engels steeds verder uitbreiden;
- Voldoen aan de wettelijke bepalingen met speciale aandacht voor kosten, risico's en het handelingsperspectief.

Het pensioenfonds richt zich op de positieve ontwikkeling van het pensioenbewustzijn onder de deelnemers en het beeld dat de deelnemers van het pensioenfonds hebben.

Op basis van dit communicatiebeleidsplan 2013 - 2015 wordt jaarlijks een jaarplan gemaakt.

Communicatiejaarplan 2014

Het communicatiejaarplan is onderdeel van het communicatiebeleid van het pensioenfonds en is gekoppeld aan het communicatiebeleid dat is vastgesteld voor 2013 tot en met 2015.

Vanaf 2012 laat het pensioenfonds jaarlijks een onderzoek uitvoeren naar de klanttevredenheid en het pensioenbewustzijn van de deelnemers en pensioengerechtigden van het pensioenfonds door een onafhankelijk onderzoeksbureau. Eind oktober 2014 is dit onderzoek uitgevoerd door het onderzoeksbureau GFK. Uit het onderzoek blijkt dat, net als uit het onderzoek uit 2013, er nog steeds onduidelijkheden bestaan over de kosten van het vermogensbeheer en de opbrengsten van de beleggingen bij de deelnemers. In PensioenKompas is verschillende malen aandacht gegeven aan de beleggingen om deelnemers hier beter over te informeren.

PensioenPeiling

Er is in het verslagjaar één PensioenPeiling verzonden aan alle werkgevers, actieve deelnemers en gepensioneerden. Hierin is aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- de uitslag van de verkiezingen voor een zetel in het bestuur namens pensioengerechtigden;
- wijziging in het klachten- en geschillenreglement;
- de financiële situatie van het pensioenfonds;
- wijzigingen in de pensioenreglementen.

PensioenKompas

In januari en augustus 2014 is er een PensioenKompas verschenen. Het PensioenKompas is zowel in het Nederlands als in het Engels te vinden op de website van het pensioenfonds.

Nieuwsbrief voor werkgevers

In mei, september en december 2014 is de digitale nieuwsbrief voor werkgevers in de Koopvaardij verzonden. Het pensioenfonds brengt met deze nieuwsbrief werkgevers op de hoogte van de

activiteiten van het pensioenfonds. Ook worden in het kort handige tips besproken om de pensioenuitvoering makkelijker te maken. In deze nieuwsbrieven is o.a. uitleg gegeven over onderstaande onderwerpen:

- uitslag verkiezingen voor zetel namens de pensioengerechtigden in het bestuur;
- methodiek opname overwerk in loon;
- ABzend stopt medio 2015;
- enquête onder deelnemers en pensioengerechtigden om meer inzicht te krijgen in de mening en wensen;
- periodes met nul-salaris kan nadelig zijn voor partnerpensioen;
- uitnodiging werkgeversbijeekkomsten;
- verandering pensioengevend salaris per 1 januari 2015.

Welkomstfolder

Het pensioenfonds heeft voor nieuwe werkgevers een welkomstfolder samengesteld. Hierin wordt uitgebreid uitleg gegeven over de premie-inhoudingen, de communicatie-uitingen van het pensioenfonds, de organen van het pensioenfonds en de pensioenregelingen.

Digitale specificatie

Werkgevers kunnen op verzoek naast de papieren specificatie met daarop de door de werkgevers aangemelde deelnemers en de bijbehorende pensioenpremies, ook een digitale versie ontvangen.

Website

Per 1 juli 2014 is de website van het pensioenfonds, www.koopvaardij.nl, geheel vernieuwd. Ook is de website grotendeels in het Engels beschikbaar. Vanaf 1 juli 2014 zijn er 15.730 bezoekers op de Nederlandse website geweest en op de Engelstalige website waren dat er 720.

Engelstalige communicatie

Door de toenemende internationale contacten heeft het bestuur in 2014 besloten om alle communicatie tweetalig aan te gaan bieden.

Pensioenplanner

Van de pensioenplanner wordt door steeds meer deelnemers en gewezen deelnemers gebruik gemaakt. De pensioenplanner is gebaseerd op een actueel databestand op basis van de meest recente loongegevens. Circa een maand na ontvangst van deze gegevens staan de actuele aanspraken in de pensioenplanner. De pensioenplanner geeft een totaalbeeld van de bij het pensioenfonds opgebouwde rechten en te bereiken aanspraken, maar biedt tevens een instrument om te bekijken wat de effecten zijn van inruil van pensioensoorten, uitstel/vervroeging van pensioen en de hoog/laag constructie.

Lezerspanel

Het lezerspanel bestaat uit een mix van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, in totaal nemen tien personen deel aan het lezerspanel. Het lezerspanel is in 2014 niet bij elkaar geweest maar heeft zich wel beziggehouden met de leesbaarheid van de PensioenPeiling en het PensioenKompas. Afgesproken is om zoveel mogelijk teksten te controleren op moeilijk taalgebruik.

Mijnpensioenoverzicht.nl

Ook het pensioenfonds is aangesloten bij www.mijnpensioenoverzicht.nl. Deze website maakt het voor elke Nederlandse burger mogelijk om een overzicht te krijgen van de door hem/haar opgebouwde en op te bouwen pensioenaanspraken bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars en zijn/haar opgebouwde AOW-rechten.

Pensioenregeling van het verslagjaar

Sinds 1 januari 2006 bestaat de pensioenregeling van het pensioenfonds uit vier regelingen. Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling gewijzigd, hier leest u meer over op pagina 40.

- **Regeling A:**
Ouderdomspensioenregeling vanaf 65 jaar. Deze regeling geldt voor deelnemers die geboren zijn op of na 1 januari 1950.
- **Regeling B:**
Prepensioenregeling van 60 tot 65 jaar. Deze regeling geldt voor deelnemers die geboren zijn op of na 1 januari 1950.
- **Regeling C:**
Overbruggingspensioenregeling vanaf 60 jaar en ouderdomspensioenregeling vanaf 65 jaar. Deze regeling geldt voor deelnemers die geboren zijn voor 1 januari 1950.
- **WGA-hiaatregeling**
De WGA-hiaatregeling geldt voor zeevarenden die 21 jaar of ouder zijn en verplicht verzekerd zijn voor de WIA. Bij arbeidsongeschiktheid voorziet de regeling in een aanvulling op de vervolgtkering van de WGA.

Regeling A: Ouderdomspensioenregeling vanaf 65 jaar

Deze pensioenregeling is de regeling die geldt per 1 januari 2006 voor de deelnemers die geboren zijn op of na 1 januari 1950.

Het pensioenpakket bestaat uit:

- Levenslang ouderdomspensioen dat wordt uitgekeerd vanaf de eerste dag van de maand waarin de 65^{ste} verjaardag van de deelnemer valt (pensioendatum) en eindigt op de laatste dag van de maand, volgend op de maand waarin de pensioengerechtigde overlijdt;
- Partnerpensioen dat ingaat op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer overlijdt en eindigt op de laatste dag van de maand waarin de partner overlijdt;
- Bijzonder partnerpensioen dat ingaat op de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde overlijdt. Het eindigt op de laatste dag van de maand waarin de gewezen partner overlijdt;
- Wezenpensioen dat ingaat op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer overlijdt. Het wezenpensioen eindigt op de laatste dag van de maand waarin het kind de 18-jarige leeftijd bereikt. Wanneer het echter een studerend kind betreft, eindigt het wezenpensioen op de laatste dag van de maand waarin het de 27-jarige leeftijd bereikt, dan wel waarin niet meer aan genoemde eisen wordt voldaan. Het wezenpensioen eindigt voorts op de laatste dag van de maand waarin het kind overlijdt.

Voor het ouderdomspensioen geldt dat de hoogte ervan is afgestemd op het gemiddeld bruto salaris over de periode van deelneming. Dit is een middelloonregeling. De jaarlijkse pensioenopbouw voor het ouderdomspensioen bedroeg tot en met 2013 2,25% van de pensioengrondslag en in 2014 1,84% van de pensioengrondslag, dit wordt met ingang van 2015 1,875% per jaar. Bij de bepaling van de hoogte van het pensioen houdt de regeling door middel van de pensioenfranchise rekening met de uitkering van de AOW (Algemene Ouderdomswet). Het partnerpensioen bedraagt 82% van het vanaf 1 januari 2014 verworven jaarlijkse ouderdomspensioen. In de periode van 1 januari 2006 tot en met 31 december 2013 bedroeg het jaarlijkse partnerpensioen 70% van het in die periode verworven jaarlijkse ouderdomspensioen.

Het wezenpensioen bedraagt in 2014 voor ieder kind 16,304% van het vanaf 1 januari 2014 verworven jaarlijkse ouderdomspensioen. In de periode van 1 januari 2006 tot en met 31 december 2013 bedroeg het jaarlijkse wezenpensioen 14%.

Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is gelijk aan het loon tot een bepaald maximum, verminderd met een franchise. Hierbij wordt verstaan onder het loon: 365 x het dagloon. Tot het loon wordt gerekend:

- 365 x het vaste dagloon (1);
- vakantietoelage;
- arbeidsvoorwaardelijke aanspraak op vrije voeding (€ 4,45 per zeedag);
- indien van toepassing dient de som te worden verhoogd met 15% overwerktoelage (2).

(1) Voor het vaste loon dienen de volgende loonbestanddelen in aanmerking genomen te worden:

- a. Het tot een bedrag per dag omgerekende vaste basisloon volgens de arbeidsovereenkomst inclusief de toegekende anciënniteits- en vaartijdverhogingen;
- b. De andere (tot een bedrag per dag omgerekende) met de werknemer in een vast bedrag per maand overeengekomen verhogingen en toeslagen. Tot de in aanmerking te nemen verhogingen behoren onder meer:
 - De verhoging voor het dienst doen op tankschepen
 - De verhoging wegens het dienst doen op schepen in de zeesleepvaart
 - De verhoging dienstdoen op grotere schepen
 - De tijdelijke promotietoelage
- c. Het met de kapitein ter Kleine Handelsvaart (zeevaartuigen kleiner dan 4000GT) overeengekomen kaplakken of daarmee overeenkomende vergoeding.

(2) Deze verhoging geldt uitsluitend voor zover de vergoeding voor overwerk niet reeds op grond van een geldende cao of loonregeling geheel of gedeeltelijk is opgenomen in het vaste loon.

Voor het verslagjaar was het maximumloon € 225,24 per dag en de pensioenfranchise € 36,85 per dag. De pensioengrondslag vormt het uitgangspunt bij de berekening van pensioenaanspraken.

Pensioenfranchise

Bij de bepaling van de hoogte van het pensioen houdt de regeling rekening met de uitkering van de AOW. Om de pensioengrondslag te bepalen, wordt het pensioengevend loon verminderd met de pensioenfranchise. De pensioenfranchise wordt na advies van de adviserend actuaaris jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Voor 2014 bedroeg de pensioenfranchise € 13.449,00 op jaarbasis.

Premie

De premiegrondslag is gelijk aan het dagloon minus de premiefranchise (€ 36,00) per dag. De premiegrondslag is het bedrag waarover premie wordt geheven. Daarnaast wordt nog een premie geheven over het gehele pensioengevend loon. De premie per dag voor het verslagjaar is vastgesteld op de volgende som:

18% van de premiegrondslag (= dagloon – premiefranchise per dag), plus

4% over het loondeel tot 70% van het maximum loon per dag, plus

8% over het loon per dag, tussen 70% en 100% van het maximum loon per dag.

Werkgever en werknemer dragen ieder voor de helft bij. De werkgever zorgt ervoor dat de totale premie aan het pensioenfonds wordt afgedragen. Ook over ziekteperioden en (uitbetaalde) verlofdagen wordt pensioen opgebouwd en moet premie afgedragen worden.

Het 40 1/6-deelnemingsjarenpensioen

Het 40 1/6-deelnemingsjarenpensioen gaat in op hetzelfde tijdstip als het ouderdompensioen. De hoogte bedraagt maximaal 70% van het loon. Dit is inclusief het levenslange ouderdompensioen en het uit de vóór 1 januari 2006 geldende pensioenreglementen voortvloeiende overbruggingspensioen en tijdelijk ouderdompensioen. Ingeval het 40 1/6-deelnemingsjarenpensioen eerder of later ingaat wordt dit pensioen herrekend met inachtneming van de algemeen aanvaarde actuariële grondslagen.

Voorwaardelijke pensioentoezegging over verstreken deelnemersjaren:

Voor de actieve deelnemers in het kader van pensioenreglement A, geboren in 1951 t/m 1972 die in 2005 en in 1994 in de pensioenregeling van het pensioenfonds hebben deelgenomen wordt op 1 januari van het jaar waarin de 60-jarige leeftijd wordt bereikt, dan wel bij eerder ingaan van het pensioen de volgende extra aanspraak op ouderdomspensioen verkregen:

Tabel vanaf 1 januari 2015

- deelnemers geboren in 1955: 8,36%
- deelnemers geboren in 1956: 10,56%
- deelnemers geboren in 1957: 12,76%
- deelnemers geboren in 1958 of later: 14,96%

van de tot en met 31 december 2005 opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen.

Aan de deelnemers die ultimo 2022 nog niet de 60-jarige leeftijd hebben bereikt, zullen de extra aanspraken uiterlijk 31 december 2022 worden toegekend. Bij pensionering vóór de 60-jarige leeftijd kan het extra pensioen ook eerder worden toegekend.

Zodra de extra aanspraken daadwerkelijk zijn toegekend, tellen deze aanspraken ook mee voor de bepaling van het nabestaandenpensioen. Dit betekent dat bij voortijdig overlijden er geen aanspraken op nabestaandenpensioen worden toegekend over deze extra aanspraken.

Om voor de extra aanspraken in aanmerking te komen, moet men voldoen aan de volgende eisen:

- geboren zijn in de periode van 1 januari 1951 tot en met 31 december 1972;
- deelnemer zijn geweest in 1994;
- tenminste 165 dagen deelnemer zijn geweest in 2005;
- tenminste 165 dagen deelnemer zijn geweest in het jaar voor toekenning van de extra aanspraken (bijvoorbeeld: deelnemers geboren in 1972 moeten in 2021 voldoen aan het vereiste van 165 deelnemingsdagen).

Deelnemingsdagen verkregen uit inkomende waardeoverdracht tellen mee voor het deelnemingsdagenvereiste.

De te verkrijgen overgangsaanspraak is vastgesteld naar de situatie ultimo 2005 en vanaf dat moment geïndexeerd conform de opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers. Het bestuur heeft de mogelijkheid om deze aanspraken te verlagen indien de reserve ontoereikend is.

Onderstaande tekst wordt door het pensioenfonds gebruikt in diverse uitingen en is voorgeschreven door de Belastingdienst.

Disclaimer

Het pensioen dat voor u zal worden ingekocht omdat u in het verleden gedurende uw dienstbetrekking(en) een of meer perioden hebt gehad waarin minder pensioen is opgebouwd dan op grond van de fiscale regelgeving mogelijk is, wordt pas opgebouwd op het moment dat en voor zover de toegezegde aanspraken zijn gefinancierd. Wanneer uw deelname aan de pensioenregeling eindigt voordat deze aanspraken (volledig) zijn gefinancierd, heeft u alleen recht op het op dat moment gefinancierde en opgebouwde deel van deze pensioenaanspraken. Indien bij beëindiging van de deelname aan de pensioenregeling nog geen toegezegd pensioen over verstreken dienstjaren voor u is ingekocht en opgebouwd, heeft u dus ook geen recht op dit deel van uw toezegging. Als aan u is toegezegd dat pensioenaanspraken over verstreken dienstjaren worden ingekocht, dan moeten deze uiterlijk binnen vijftien jaren nadat de toezegging is gedaan, zijn gefinancierd. Wanneer u binnen die vijftien jaar met pensioen zou gaan, moeten de in te kopen pensioenaanspraken al eerder zijn gefinancierd, namelijk uiterlijk op het moment van uw pensionering. Een eenmaal gedane toezegging tot inkoop van aanspraken over het verleden kan in beginsel niet worden ingetrokken of gewijzigd.

Regeling B: Netto Prepensioenregeling van 60 tot 65 jaar

De netto prepensioenregeling geldt per 1 januari 2006 voor de deelnemers die geboren zijn op of na 1 januari 1950. Vanaf 1 januari 2015 vindt geen verdere netto prepensioenopbouw meer plaats op basis van deze regeling.

Deze niet fiscaal gefaciliteerde netto prepensioenregeling geeft de deelnemers de mogelijkheid om in combinatie met de vervroegingsmogelijkheden uit reglement A, eerder met pensioen te gaan dan 65 jaar. De netto prepensioenregeling is een regeling die voorziet in een tijdelijk ouderdomspensioen dat wordt uitgekeerd tussen 60- en 65-jarige leeftijd en uiterlijk ingaat in de laatste maand voordat men de 65-jarige leeftijd bereikt.

Ook bij de netto prepensioenregeling is sprake van een middelloonregeling. De jaarlijkse netto prepensioenopbouw bedraagt met ingang van 1 januari 2011 0,37% van de prepensioengrondslag. Over de periode van 1 januari 2006 tot en met 31 december 2010 bedroeg de netto prepensioenopbouw 0,30% van de prepensioengrondslag. De regeling kent geen pensioenfranchise.

Als een soort overgangsregeling in de netto prepensioenregeling, wordt er extra netto prepensioen opgebouwd over jaren die deelnemers in het verleden al gewerkt hebben in de koopvaardij. De extra prepensioenopbouw over de reeds verstreken deelnemingstijd in het pensioenfonds tot 1 januari 2006 bedraagt 0,25% van de prepensioengrondslag. Deze opbouw vindt rechttevenredig plaats tussen 2006 en de 60-jarige leeftijd.

De netto prepensioenregeling voorziet niet in een partner- of wezenpensioen.

Prepensioengrondslag

De prepensioengrondslag is gelijk aan het loon tot een bepaald maximum. Hierbij wordt verstaan onder het loon: 365 x het dagloon. Tot het loon wordt gerekend:

- 365 x het vaste dagloon (1);
- vakantietoeslag;
- arbeidsvoorwaardelijke aanspraak op vrije voeding (€ 4,45 per zeedag);
- indien van toepassing dient de som te worden verhoogd met 15% overwerktoeslag (2).

(1) Voor het vaste loon dienen de volgende loonbestanddelen in aanmerking genomen te worden:

- a. Het tot een bedrag per dag omgerekende vaste basisloon volgens de arbeidsovereenkomst inclusief de toegekende anciënniteits- en vaartijdverhogingen;
- b. De andere (tot een bedrag per dag omgerekende) met de werknemer in een vast bedrag per maand overeengekomen verhogingen en toeslagen. Tot de in aanmerking te nemen verhogingen behoren onder meer:
 - De verhoging voor het dienstdoen op tankschepen
 - De verhoging wegens het dienstdoen op schepen in de zeesleepvaart
 - De verhoging dienstdoen op grotere schepen
 - De tijdelijke promotietoeslag
- c. Het met de kapitein ter Kleine Handelsvaart (zeevaartuigen kleiner dan 4000GT) overeengekomen kaplaken of daarmee overeenkomende vergoeding.

(2) Deze verhoging geldt uitsluitend voor zover de vergoeding voor overwerk niet reeds op grond van een geldende cao of loonregeling geheel of gedeeltelijk is opgenomen in het vaste loon.

Voor het verslagjaar was het maximumloon € 225,24 per dag. De pensioengrondslag vormt het uitgangspunt bij de berekening van pensioenaanspraken.

Premie

De premie bedraagt 2% van het loon, zowel bij werkgever als werknemer voor de helft in rekening gebracht.

Regeling C: Pensioenregeling vanaf 60 jaar

Deze pensioenregeling gold tot en met 31 december 2014.

De pensioenregeling is een zogenoemde gemitigeerde eindloonregeling. De leeftijd waarop deelnemers van het pensioen gebruik kunnen maken, ligt tussen de 60- en 65-jarige leeftijd. Een zeevarende die het maximale aantal van 14.600 dagen (40 jaar) deelneemt aan de regeling, streeft naar een pensioeninkomen (inclusief AOW) van ongeveer 70% van het laatst verdiende gemitigeerde salaris op 65-jarige leeftijd. Hoewel de verplichte deelname aan het pensioenfonds stopt op de 60-jarige leeftijd, kunnen werkende zeevarenden die ouder zijn dan 60 jaar nog blijven deelnemen. Zij bouwen dan pensioen op voor zover zij de maximale deelnemingsduur van 14.600 dagen nog niet hebben bereikt.

Sinds 1 januari 1995 bestond het pensioenpakket uit:

- Overbruggingspensioen (OBP) (vanaf de aangegeven pensioendatum tot 65 jaar).
Het OBP gaat in op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer heeft aangegeven met pensioen te willen, doch niet eerder dan vier maanden nadat het verzoek bij de werkgever is ingediend. Het overbruggingspensioen eindigt op de dag voorafgaand aan de pensioendatum dan wel op de laatste dag van de maand, volgend op de maand waarin de gerechtigde op het overbruggingspensioen overlijdt.
- Het ouderdomspensioen gaat in op de pensioendatum (65 jaar) en eindigt op de laatste dag van de maand, volgend op de maand waarin de gepensioneerde overlijdt.
- Het partnerpensioen gaat in op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer overlijdt en eindigt op de laatste dag van de maand waarin de partner overlijdt.
- Het bijzonder partnerpensioen gaat in op eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde overlijdt. Het eindigt op de laatste dag van de maand waarin de gewezen partner overlijdt;
- Het wezenpensioen gaat in op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer overlijdt. Het wezenpensioen eindigt op de laatste dag van de maand waarin het kind de 18-jarige leeftijd bereikt. Wanneer het echter een studerend kind betreft, eindigt het wezenpensioen op de laatste dag van de maand waarin het de 27-jarige leeftijd bereikt, dan wel waarin niet meer aan genoemde eisen wordt voldaan. Het wezenpensioen eindigt voorts op de laatste dag van de maand waarin het kind overlijdt.

Bij de bepaling van de hoogte van het pensioen houdt de regeling rekening met de AOW. De jaarlijkse opbouw voor het ouderdomspensioen bedraagt tot en met 2013 1,71% van de pensioengrondslag, dit was over 2014 1,46% per jaar.

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen dat de deelnemer had kunnen bereiken als hij zijn deelneming tot zijn 60^{ste} verjaardag had voortgezet. Het wezenpensioen bedraagt 14% van het ouderdomspensioen dat de deelnemer had kunnen bereiken als hij tot zijn 60^{ste} verjaardag de deelneming had voortgezet.

Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is gelijk aan het loon tot een bepaald maximum, verminderd met een franchise. Hierbij wordt verstaan onder het loon: 365 x het dagloon. Tot het loon wordt gerekend:

- 365 x het vaste dagloon (1);
- vakantietoeslag;
- arbeidsvoorwaardelijke aanspraak op vrije voeding (€ 4,45 per zeedag);
- indien van toepassing dient de som te worden verhoogd met 15% overwerktoeslag (2).

(1) Voor het vaste loon dienen de volgende loonbestanddelen in aanmerking genomen te worden:

- a. Het tot een bedrag per dag omgerekende vaste basisloon volgens de arbeidsovereenkomst inclusief de toegekende anciënniteits- en vaartijdverhogingen;
- b. De andere (tot een bedrag per dag omgerekende) met de werknemer in een vast bedrag per maand overeengekomen verhogingen en toeslagen. Tot de in aanmerking te nemen verhogingen behoren onder meer:
 - De verhoging voor het dienstdoen op tankschepen
 - De verhoging wegens het dienstdoen op schepen in de zeesleepvaart
 - De verhoging dienstdoen op grotere schepen
 - De tijdelijke promotietoeslag
- c. Het met de kapitein ter Kleine Handelsvaart (zeevaartuigen kleiner dan 4000GT) overeengekomen kaplaken of daarmee overeenkomende vergoeding.

(2) Deze verhoging geldt uitsluitend voor zover de vergoeding voor overwerk niet reeds op grond van een geldende cao of loonregeling geheel of gedeeltelijk is opgenomen in het vaste loon.).

Voor het verslagjaar was het maximumloon € 225,24 per dag en de pensioenfranchise € 36,00 per dag. De pensioengrondslag vormt het uitgangspunt bij de berekening van de pensioenaanspraken.

Pensioenfranchise

Bij de bepaling van de hoogte van het pensioen houdt de regeling rekening met de uitkering van de AOW. Om de pensioengrondslag te bepalen, wordt het pensioengevend loon verminderd met de pensioenfranchise. De franchise wordt na advies van de adviserend actuaire jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Voor 2014 bedroeg de pensioenfranchise en de premiefranchise € 13.140,00 op jaarbasis.

Premie

De premiegrondslag is dagloon minus de premiefranchise per dag (€ 36,00). Dit is het bedrag waarover premie wordt geheven. Daarnaast wordt nog een premie geheven over het gehele pensioengevend loon.

De premie voor het verslagjaar is vastgesteld op de volgende som:

18% van de premiegrondslag (= dagloon - premiefranchise per dag), plus
6% over het loondeel tot 70% van het maximum loon per dag, plus
10% over het loon per dag, van 70% tot 100% van het maximum dagloon.

In 2014 werd geen korting op de premie verleend. Werkgever en werknemer dragen ieder voor de helft bij. De werkgever zorgt ervoor dat de totale premie aan het pensioenfonds wordt afgedragen. Ook over ziekte dagen en betaalde verlofdagen wordt pensioen opgebouwd en moet premie afgedragen worden.

WGA-hiaatregeling

Deze regeling is bestemd voor zeevarenden die 21 jaar of ouder zijn en verplicht verzekerd zijn voor de WIA. Bij arbeidsongeschiktheid voorziet de regeling in een aanvulling op de vervolgutkering van de

WGA. Tot 31 december 2011 was deze regeling ondergebracht bij OWM Zee-Risico 1996 U.A. Per 1 januari 2012 is deze regeling overgedragen aan het pensioenfonds inclusief de aanwezige reserves.

Premie

De premie is voor 2014 voor werknemers vastgesteld op 0,15%, de werkgevers betalen geen premie. Vooralsnog wordt voor deelnemers in het pensioenfonds geen premie geheven, dit in verband met de reeds aanwezige reserve.

Toeslagbeleid

Voor de geldende pensioenregeling in het verslagjaar 2014 was de volgende ambitie nog van toepassing:

- Actieve deelnemers: Streven naar een jaarlijkse verhoging met maximaal de stijging van de cao-lonen;
- Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden: het streven naar een jaarlijkse verhoging met maximaal de stijging van de afgeleide consumentenprijsindex.

Het bestuur van het pensioenfonds beslist ieder jaar of het pensioen kan worden aangepast en met welke percentage. Dit hangt onder meer af van de financiële situatie van het pensioenfonds. Volgens het beleid van het pensioenfonds is de dekkingsgraad ultimo oktober 2014 voldoende om een bescheiden toeslag te geven. Daarnaast zijn de rendementen van het pensioenfonds dit jaar beter geweest dan vorig jaar. Volgens de regels kan het bestuur als het goed gaat met het pensioenfonds, het pensioen en de aanspraken verhogen.

Voorwaardelijkheidsverklaring actieve deelnemers

Het pensioenfonds probeert ieder jaar de opgebouwde pensioenaanspraken te verhogen met de verhoging van de cao-lonen van volwassen werknemers in het particulier bedrijf.

Het opgebouwde pensioen is dit jaar (over 2014) met 0,49% verhoogd. De cao-lonen zijn afgelopen jaar met 0,99% gestegen.

Het pensioenfonds heeft het opgebouwde pensioen de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:

- over het jaar 2013 met 0%. De cao-lonen gingen toen met 1,15% omhoog;
- over het jaar 2012 met 0%. De cao-lonen gingen toen met 1,72% omhoog;
- over het jaar 2011 met 0%. De cao-lonen gingen toen met 1,43% omhoog.

Het pensioenfonds betaalt eventuele toekomstige verhogingen van het opgebouwde pensioen uit het beleggingsrendement.

Voorwaardelijkheidsverklaring voor gewezen deelnemers en gepensioneerden

Het pensioenfonds probeert ieder jaar het opgebouwde pensioen te verhogen met maximaal de stijging van de afgeleide consumentenprijsindex voor alle huishoudens tussen juli en juli van het jaar daaraan voorafgaand, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS).

Het opgebouwde pensioen is dit jaar (over 2014) met 0,29% verhoogd. De prijzen zijn afgelopen jaar met 0,59% gestegen.

Het pensioenfonds heeft het opgebouwde pensioen de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:

- over het jaar 2013 met 0%. De prijzen gingen toen met 1,68% omhoog;
- over het jaar 2012 met 0%. De prijzen gingen toen met 2,43% omhoog;
- over het jaar 2011 met 0%. De prijzen gingen toen met 2,42% omhoog.

Het pensioenfonds betaalt de toekomstige verhogingen van het opgebouwde pensioen uit beleggingsrendement.

Bestuursbesluiten met betrekking tot toeslagen voor 2015

- Op de (pre)pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden wordt 0,29% toeslag verleend. De verandering van de prijsindex alle huishoudens, afgeleid over de

periode juli 2013 (112,50%) - juli 2014 (113,16%) is 0,59%. Op basis van de financiële situatie van het pensioenfonds heeft het bestuur besloten om toeslag te verstrekken. Voor het berekenen van de toeslagverlening voor 2015 wordt gerekend met het prijsindexcijfer van juli 2014 (113,16%);

- Op de (pre)pensioenaanspraken van actieve deelnemers geboren in 1950 en later wordt een toeslag verleend van 0,49%. De verandering van stijging van de index Cao lonen particuliere bedrijven over de periode juli 2013 (131,8%) - juli 2014 (133,1%) is 0,99%. Op basis van de financiële situatie van het pensioenfonds heeft het bestuur besloten een toeslag te verstrekken;
- Het verlagen van de voorwaardelijke VPL-aanspraken met 12% vanwege een tekort van de aanwezige bestemmingsreserve;
- Voor 2015 wordt voor pensioengerechtigden die voor 1 januari 2003 al een uitkering ontvingen, de "A-toeslag" van 5% met een maximum van € 2.105,88 voortgezet. Deze toeslag wordt beëindigd per de 1^{ste} van de maand waarin de 65-jarige leeftijd wordt bereikt;
- Het bestuur heeft in 2013 besloten om beleid te vormen rondom de toeslagenachterstand. Er is besloten om de toeslagenachterstand uit het verleden niet mee te nemen naar het nieuwe pensioencontract. Het bestuur heeft de bevoegdheid om, indien de financiële situatie van het pensioenfonds dit toelaat, inhaaltoeslagen toe te kennen.

In de volgende tabel wordt een overzicht gegeven van de verleende toeslagen op de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen van actieve deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers voor de jaren 2005 tot en met 2015.

De pensioenaanspraken van actieve deelnemers worden verhoogd met de stijging van de cao-lonen van volwassen werknemers in het particuliere bedrijf. Het pensioenfonds volgt deze cao-loonstijging van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) over de periode juli – juli.

De pensioenuitkeringen en de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers worden verhoogd met de stijging van de afgeleide consumentenprijsindex over de periode juli – juli.

Per 1 januari	Actieve deelnemers(%)	Loonindex cijfer***	Toeslag Gepensioneerden/gewezen deelnemers	Prijsindex cijfer***
2005	NVT*	1,40	0,65	0,59
2006	0,65	0,80	0,65	1,36
2007	2,12	2,30	1,37	1,72
2008	2,07	2,30	2,38**	1,29
2009	2,14	4,20	1,18	2,99
2010	1,27	2,80	0	-0,11
2011	0	0,72	0	1,38
2012	0	1,43	0	2,42
2013	0	1,72	0	2,43
2014	0	1,15	0	1,68
2015	0,49	0,99	0,29	0,59

* De actieve deelnemers ontvingen tot en met 2005 geen toeslag omdat destijds pensioen werd opgebouwd in een eindloonregeling. Bij deze regeling werd automatisch de loonontwikkeling gevolgd.

****** Per 1 januari 2008 is een toeslag verleend aan gewezen deelnemers en gepensioneerden waarbij tevens een inhaaltoeslag over vorige jaren is verleend waarin de lagere toeslagverlening over 2005 en 2006 is goedge maakt.

******* Dit zijn de officiële percentages na correctie. Het bestuursbesluit over de toekenning van toeslagen vindt plaats op basis van voorlopige cijfers betreffende de verhoging van de cao-lonen en de stijging van de afgeleide consumentenprijsindex.

Pensioenraad: Verslag, oordeel en bevindingen over 2014

Ook dit verslagjaar heeft de pensioenraad mede door de goede informatievoorziening en de ter beschikking gestelde faciliteiten door bestuur en bestuursbureau, zijn taken en bevoegdheden naar eigen tevredenheid kunnen uitvoeren.

De pensioenraad heeft met betrekking tot de verantwoording en het oordeel over 2014 kennisgenomen van onder meer het concept jaarverslag 2014, het concept rapport waarmerkend actuaris 2014, de rapportage van de raad van toezicht en de (voorgenomen) besluiten van de bestuursvergaderingen in het verslagjaar. In de twee overlegvergaderingen met het bestuur werd door het bestuur een toelichting gegeven op een aantal thema's en werd antwoord gegeven op de vragen die de pensioenraad heeft gesteld.

De pensioenraad is van mening dat het bestuur een zorgvuldig beleid heeft gevoerd en geeft een positief oordeel over het gevoerde beleid. Dit oordeel wordt mede gevormd door de open opstelling van het bestuur.

Het bestuur heeft een goed beleggingsbeleid gevoerd en hierdoor is sprake van een stabiele dekkingsgraad die ook nog eens heeft geresulteerd in gedeeltelijke indexatie. De pensioenraad is van mening dat het bestuur goed heeft gefunctioneerd ondanks alle druk rondom wet- en regelgeving. De pensioenraad verwacht van het bestuur dat het voortvarend aan de slag zal gaan met de implementatie van het nieuwe Financieel Toetsingskader. De pensioenraad heeft er alle vertrouwen in dat het bestuur ook in de toekomst alle wijzigingen op actieve wijze oppakt.

Uit hoofde van medezeggenschap heeft de pensioenraad over diverse onderwerpen advies uitgebracht aan het bestuur, zoals onder andere over pensioenreglementen, statuten, reglementen van bestuur, raad van toezicht, pensioenraad, Klachten- en geschillenreglement en het jaarverslag / jaarrekening 2013.

Per 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen in werking getreden. Deze Code is verankerd in de wet- en regelgeving en heeft tot doel het bewustzijn van goed pensioenfondsbestuur te stimuleren bij bestuurders, leden van het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan (de pensioenraad). De wettelijke bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn sinds 1 juli 2014 minder vergaand dan de pensioenraad in het verleden had. Op verzoek van de pensioenraad heeft het bestuur ingestemd dat de pensioenraad op onderdelen ongevraagd advies kan geven.

De invoering van de Code Pensioenfondsen betekende eveneens dat aandacht besteed moest worden aan het bevorderen van de geschiktheid en diversiteit van de leden van de pensioenraad en er moest een competentievisie worden opgesteld, waarin de functie-eisen voor de leden van de pensioenraad zijn vastgelegd. Aan deze eisen die in de Code Pensioenfondsen zijn opgenomen is door het opstellen van functieprofielen en het wijzigen van het reglement van de pensioenraad inmiddels voldaan.

Om de deskundigheid te bevorderen heeft de pensioenraad na het behalen van het Deskundigheidsniveau 2 besloten om analoog aan de werkwijze van het bestuur kennissessies te houden op thema's die inspelen op de actualiteit en tevens dienen ter verdieping van de deskundigheid.

Den Haag, 13 mei 2015

Namens de pensioenraad van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

B. Klein
(voorzitter)

Reactie van het bestuur op het oordeel en de bevindingen van de pensioenraad:

Het bestuur bedankt de pensioenraad voor het positieve oordeel over het zorgvuldige beleid dat door het bestuur is gevoerd. Het bestuur herkent de wederzijds open opstelling en ervaart de relatie met de pensioenraad als prettig en constructief.

Het bestuur heeft waardering voor de wijze waarop de pensioenraad zijn nieuwe rol invult.

Het bestuur zal in 2015 onder andere zorg dragen voor een zorgvuldige implementatie van het nieuwe Financieel Toetsingskader en de nieuwe pensioenregeling. Hiertoe zal het bestuur de benodigde stappen ondernemen waarover de pensioenraad geïnformeerd zal worden.

De kennis en competentie ontwikkeling van de pensioenraad is naar mening van het bestuur een goede zaak. Op deze wijze is de pensioenraad in staat een goede countervailing power te ontwikkelen, hetgeen ook in het belang van het fonds is. Het bestuur zal de door de pensioenraad georganiseerde kennissessies blijven stimuleren en waar nodig zijn bijdrage aan leveren. Het bestuur zal ervoor zorgen dat de pensioenraad meegenomen blijft worden in alle ontwikkelingen die voor het fonds van belang zijn.

Samenvatting Rapportage 2014 Raad van Toezicht

De raad van toezicht (RvT) is van mening dat het bestuur op adequate wijze aandacht besteedt aan de beleids- en bestuursprocedures en -processen en de 'checks & balances' binnen het pensioenfonds. In het regelmatige en periodieke overleg tussen het bestuur en de RvT vindt altijd impliciet de beoordeling plaats van de wijze waarop het pensioenfonds wordt aangestuurd. De wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op zowel de korte als de langere termijn, sluit aan bij de toegenomen eisen daaromtrent. Het bestuur geeft er voorts blijk van in het gevoerde beleid de belangen van alle betrokkenen bij het pensioenfonds evenwichtig te wegen.

1. Periodieke evaluatie besturingsmodel

De RvT vraagt aandacht voor een periodieke evaluatie van het gekozen besturingsmodel. In relatie daarmee wordt ook gewezen op de wenselijkheid van het inventariseren van vacatures die zich op langere termijn kunnen voordoen binnen het bestuur en het betrekken van kandidaten vanuit een verschillende achtergrond, denk aan vrouwen, pensioengerechtigden, jongeren.

2. Onderkennen belang van de pensioenraad

De RvT benadrukt ook het belang van de pensioenraad (PR) als het orgaan waaraan het bestuur verantwoording dient af te leggen. De RvT constateert met genoegen dat er sprake is van een duidelijk positieve houding bij de PR ten opzichte van het functioneren van het bestuur en de resultaten van het pensioenfonds, en is blij dat gevolg gegeven gaat worden aan de wens van de PR om met enige regelmaat in gesprek te gaan met het bestuur.

3. Verminderen kwetsbaarheid bestuursbureau

Het bestuursbureau vervult een gewaardeerde en professionele rol binnen de governance van het pensioenfonds. In eerdere contacten tussen bestuur en RvT stelde de RvT de kwetsbaarheid van het bestuursbureau aan de orde, zeker gezien het feit dat het bestuursbureau op enkele specifieke terreinen moet inspringen waar de uitvoeringsorganisatie niet geheel aan de verwachtingen voldoet. De RvT heeft daarom met instemming kennis genomen van de voorgenomen maatregelen om de kwetsbaarheid van het bestuursbureau te verminderen.

4. Herziening relatie met de huidige accountant

De RvT heeft dit jaar aandacht gevraagd voor de langjarige relatie van het pensioenfonds met het accountantskantoor. De RvT is van mening dat het in belang is van een professionele bedrijfsvoering om tijdig, gesuggereerd wordt na zeven jaar, van zakelijke dienstverlener te wisselen.

5. Blijven zoeken naar samenwerking

Gelet op de omvang van het pensioenfonds, de ontwikkeling van het deelnemersbestand en de leeftijdsopbouw daarvan, is het van belang om de mogelijkheden van een verbreding in de "natte sector" te blijven onderzoeken. Overigens ziet ook de RvT met het bestuur geen noodzaak voor een samenwerking met andere pensioenfondsen tegen elke prijs. De middellange termijn financiële positie van het pensioenfonds is voldoende sterk.

6. Nadruk op een zakelijke relatie met de uitvoerder

De RvT ondersteunt het bestuur bij zijn inzet om de relatie met de uitvoeringsorganisatie zakelijk en transparant te laten zijn. De RvT gaat uit van een relatie die primair gekenmerkt wordt door de klant-dienstverlener verhouding. Het belangrijke operationele project MN 3.0. vraagt in dit geval om directe betrokkenheid van het bestuur. De RvT plaatst, met het oog op de gewenste zakelijke verhoudingen, kanttekeningen bij de door MN aan het pensioenfonds gevraagde financiering. De RvT ondersteunt het bestuur bij de pogingen om tot een transparante kostprijs te komen. Het pensioenfonds zou niet in het keurslijf terecht moeten komen van andere (grotere) klanten van MN.

7. Rolopvatting raad van toezicht in het afgelopen jaar

De RvT heeft in het verslagjaar een royale invulling kunnen geven aan de gewenste mondelinge contacten en het volgen van bestuursvergaderingen en heeft adviezen uitgebracht over de wijziging van de Statuten, het Bestuursreglement/Huishoudelijk Reglement, Reglement pensioenraad, Reglement raad van toezicht, Verkiezingsreglement en de Profielschetsen leden RvT.

8. Verdere verfijning governance raad van toezicht

Er is sedert kort een schema van aftreden voor de leden RvT, waardoor tijdige vernieuwing van de RvT is verzekerd. Per 1 april 2015 is het vertrek van de heer Swagerman aan de orde. Er heeft onder leiding van een extern bureau door de RvT een zelfevaluatie plaatsgevonden. Dit heeft tot waardevolle inzichten geleid over de wijze van invulling van de toezichtfunctie in combinatie met die van adviseur/klankbord voor het bestuur.

9. Meer informatie verschaffen over het pensioenresultaat onder het nieuwe FTK

De RvT beveelt het bestuur aan in de communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden duidelijkheid te verschaffen over de consequenties van het nieuwe FTK, met name waar het de beperkte kans op indexatie op de korte en middellange termijn betreft. Ook wordt geadviseerd om in 2015 de zgn. bandbreedte voor de renteafdekking goed te blijven volgen en zo nodig tot interventie te besluiten.

10. Aandacht voor toenemend belang van communicatie

De RvT is verheugd te constateren dat het ingezette communicatiebeleid zijn vruchten afwerpt. De inzet van financiën en mankracht door het bestuursbureau, maar ook door individuele bestuursleden heeft dit mogelijk gemaakt. De RvT wijst er wel op dat het ook nadelen heeft als bestuursleden te nauw worden betrokken bij de uitvoering. Naar de opvatting van de RvT zal communicatie in toenemende mate een rol spelen bij het zich onderscheiden van pensioenfondsen.

11. Aandacht voor de beheersing van de kosten

De RvT vraagt blijvende aandacht voor een goed inzicht in de kosten van vermogensbeheer en administratie, vanwege de toenemende maatschappelijke aandacht hiervoor. Dit in lijn met de aanbevelingen van de Code Pensioenfondsen.

12. Aandacht voor het gebruik van management tools

De RvT juicht de zgn. “deep dive” onderzoeken zeer toe voor de beoordeling van de administratie bij de uitvoeringsorganisatie. Deze onderzoeken zijn toegevoegd aan het huidige systeem van interne beheersing. Het Dashboard is een geavanceerd instrument voor risicomanagement. De RvT vraagt zich wel af of in de praktijk van de besturing de mogelijkheden voldoende worden benut. Het normenkader dat aan het Dashboard ten grondslag ligt, wordt periodiek geëvalueerd.

13. Goede overgang naar het nieuwe pensioencontract

Het bestuur heeft veel aandacht besteed aan (de transitie naar) het nieuwe pensioencontract en heeft een faciliterende rol gespeeld bij het bereiken van resultaten aan de cao-tafel. Ook zijn sociale partners nadrukkelijk betrokken bij het onderzoeken van de mogelijkheden om tot vergroting van het draagvlak voor het pensioenfonds te komen.

Reactie van het bestuur op de aanbevelingen van de raad van toezicht

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van het rapport van de raad van toezicht. Het rapport maakt op het bestuur een zeer goede en gedegen indruk. Het bestuur spreekt zijn waardering uit voor de tijd en aandacht die hieraan is besteed en is verheugd over het algehele oordeel. Het bestuur onderschrijft het belang van de door de raad van toezicht gemaakte opmerkingen en zal hier de nodige aandacht aan geven.

Eveneens zal het bestuur continu aandacht geven aan de governance van het pensioenfonds. Onder andere staan de periodieke evaluatie van het bestuursmodel, de rol van de pensioenraad en de kwetsbaarheid van het bestuursbureau op de bestuursagenda.

De in het voorjaar van 2015 door het bestuur uitgeschreven tender met betrekking tot de accountantswerkzaamheden komt overeen met het advies dat de raad van toezicht geeft over de aanstelling van de accountant.

Het bestuur blijft –samen met het bestuursbureau- de prestaties van de uitvoeringsorganisatie nauwgezet volgen. Met name het belangrijke operationele project MN 3.0 zal bijzondere aandacht krijgen. Het bestuur zal onder andere participeren in een ‘supervision committee’ en ‘advisory board’ om de voortgang in relatie tot de gemaakte afspraken te blijven monitoren. Ook zal er focus blijven op de kwaliteit en continuïteit van de huidige dienstverlening.

Het bestuur zal streven naar transparantie en dankt de raad van toezicht voor zijn aanbeveling betreffende de communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden over de consequenties van het nieuwe Financieel Toetsingskader.

Algemene ontwikkelingen

Evaluatie herstelplan

Alle pensioenfondsen die door de kredietcrisis te weinig reserves hadden, moesten in 2009 een korte of lange termijn herstelplan indienen bij DNB. In dat plan staat hoe het desbetreffende pensioenfonds zijn dekkingsgraad weer op voldoende niveau krijgt. Ook het pensioenfonds heeft een (lange termijn) herstelplan gemaakt dat is goedgekeurd door DNB.

Vanwege de aanhoudende onrust op de financiële markten was er per 30 juni 2013 weer een reservetekort aanwezig. Daarna heeft het pensioenfonds echter meer dan drie kwartalen zijn dekkingsgraad op voldoende niveau (geen reserve tekort) gehad waardoor het lange termijn herstelplan niet meer van kracht is. Ondanks dat het lange termijn herstelplan niet meer van kracht is evalueert het pensioenfonds ieder jaar het verloop hiervan. Uit de jaarlijkse evaluatie blijkt dat het verloop van het herstelplan zowel op basis van de UFR als de rente gebaseerd op de marktwaarde voorloopt op het minimale herstelpad.

VPL-regeling (*Voorwaardelijke pensioentoezegging over verstreken deelnemersjaren*)

In 2012 is er een aanbeveling “good practices” gekomen van DNB over de VPL-regeling zoals deze is opgenomen in artikel 16 van pensioenreglement A. Naar aanleiding van de aanbevelingen van DNB is er een overeenkomst opgesteld inzake de VPL-regeling tussen het pensioenfonds en de sociale partners. Hierin is geregeld dat er een scheiding is van het VPL-vermogen van het pensioenvermogen en de vastlegging daarvan in de ABTN.

Per 31 december 2014 zal er geen beklemd reserve meer worden gevormd, maar een langlopende schuld. Deze schuld zal naar rato jaarlijks worden verhoogd met het percentage van het behaalde fondsrendement. Vanwege de lage rente is de bestemmingsreserve niet toereikend. Het pensioenfonds heeft hierdoor moeten besluiten de voorwaardelijke aanspraken met 12% te verlagen.

Looncontroles

Het werkingssfeeronderzoek omvat de toetsing van de verplichte deelname aan de pensioenregeling en het op basis hiervan aanbieden en afhandelen van collectief verplichte of vrijwillige deelname. De aansluiting van de werkgever wordt getoetst door uitvoering van periodieke afstemmingsonderzoeken, bestaande uit werkingssfeeronderzoek (nieuwe werkgever) en afstemmingsonderzoek (bestaande uit periodieke looncontroles en tussentijdse bezoekopdrachten). Naast werkingssfeeronderzoeken worden ook relatiebeheerbezoeken uitgevoerd. Dit zijn kennismakingsgesprekken met daarbij de aankondiging dat in de toekomst looncontroles gaan plaatsvinden. In 2014 zijn er 18 indelingsonderzoeken⁴ geweest, 80 reguliere looncontroles uitgevoerd en hebben 78 relatiebeheerbezoeken plaatsgevonden. De looncontroles hebben geleid tot verschillende mutaties in de administratie.

⁴ Indelingsonderzoeken betreffen bezoeken aan werkgevers die nieuw zijn ingeschreven of waarbij op verzoek van het bestuur een werkingssfeeronderzoek heeft plaatsgevonden.

Vooruitzichten

Pensioenregeling 2015

Omdat we langer leven veranderen de wettelijke regels voor de opbouw van pensioenen. Sociale partners in de Koopvaardij, bestaande uit werkgeversverenigingen en de vakbond, hebben daarom de pensioenregelingen aangepast. Deze treden in werking per 1 januari 2015.

De pensioenleeftijd

De AOW-leeftijd loopt de komende jaren op tot 67 jaar. Om de pensioenleeftijd hier op aan te laten sluiten is de pensioenleeftijd in de nieuwe regeling verhoogd naar 67 jaar.

Conversie pensioenaanspraken

De opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen (vanaf leeftijd 65 jaar) en overbruggingspensioen (van leeftijd 60 tot 65 jaar) van actieve deelnemers, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers zijn per 31 december 2014 geconverteerd naar ouderdomspensioen met ingangslleeftijd 67 jaar. Het opgebouwde prepensioen (van 60 tot 65 jaar) is geconverteerd naar prepensioen dat wordt uitgekeerd tussen 62 en 67 jaar. De conversie is sekseneutraal en actuarieel gelijkwaardig uitgevoerd op basis van de ongemiddelde marktrente per 31 december 2014, met toepassing van de UFR, waaronder voor wat betreft de conversiefactoren is aangesloten bij de waardering van de pensioenverplichtingen onder het nieuwe FTK.

Opbouwpercentage vanaf 1 januari 2015

Het opbouwpercentage (bij pensioenleeftijd 67 jaar) daalt van 2,15% naar 1,875% per jaar, dit is maximaal toegestaan in de belastingwet. Er wordt 1,875% pensioen opgebouwd over het pensioengevend loon minus de franchise. Daarnaast wordt er 1,313% partnerpensioen en 0,263% wezenpensioen opgebouwd. De franchise is afgeleid van de AOW-uitkering en is het gedeelte van het pensioengevend loon waarover geen pensioen kan worden opgebouwd.

Franchise 2015

De franchise voor het jaar 2015 voor de pensioenregeling bedraagt € 34,64 per dag, dit is per jaar € 12.642,00. Het maximum pensioengevend salaris per 1 januari 2015 bedraagt € 83.026,55.

Pensioenpremie 2015

Vanaf 1 januari 2015 geldt één premiepercentage van 25,9% van het pensioengevend dagloon minus de franchise van € 34,64. De premieverdeling tussen werkgever en werknemer verandert niet (50/50).

Pensioengevend loon

Vanaf 1 januari 2015 bestaat het pensioengevend loon uit de volgende onderdelen:

1. Basissalaris;
2. Tankerverhoging
3. Vakantietoeslag
4. Overwerkforfait van 15% over component 1+2+3⁵
5. Extra forfait van 5% over component 1+2+3 als volgens de cao of arbeidsovereenkomst – naast component 1 t/m 4 – sprake is van aanvullende toeslagen⁶

⁵ Het overwerkforfait geldt niet als het overwerk (gedeeltelijk) in de basisgagte is verwerkt.

⁶ Het extra forfait van 5% wordt slechts eenmaal bijgeteld, ook als er meerdere aanvullende toeslagen zijn.

Dit ziet er schematisch als volgt uit:

Vakantietoeslag					
Tankerverhoging					
Basisgage		15% van A		5% van A	
A. Basisgrondslag	+	B. Overwerkforfait	+	C. Toeslagenforfait	= Pensioengevend salaris
		<i>Geldt alleen als het overwerk nog niet geheel of gedeeltelijk verwerkt is in de basisgage.</i>		- <i>Geldt alleen als volgens de cao of arbeids-overeenkomst sprake is van aanvullende toeslagen.</i> - <i>Wordt slechts eenmaal toegepast.</i>	

Partnerpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het op te bouwen ouderdompensioen.

Premievrije deelname bij arbeidsongeschiktheid

Voor zowel degene die nu in aanmerking komen voor premievrije deelname bij arbeidsongeschiktheid als voor toekomstige arbeidsongeschikten die onder de werking van de WAO c.q. WIA vallen wordt de opbouw bij premievrije deelname verhoogd van 60 jaar naar de AOW-leeftijd. Tevens wordt bij zowel de lopende arbeidsongeschikten als bij toekomstige arbeidsongeschikten voor iemand die volledig arbeidsongeschikt is de premievrije opbouw verlaagd van 100% naar 80% van hetgeen hij op zou bouwen als hij niet arbeidsongeschikt zou zijn geworden. Voor de overige arbeidsongeschiktheidsklassen wordt de opbouw naar rato verlaagd.

Prepensioenregeling

De sociale partners hebben besloten om de prepensioenregeling met ingang van 1 januari 2015 te beëindigen omdat deze netto pensioenregeling vanaf 2015 niet meer verplicht kan worden uitgevoerd onder de verplichtstelling. De opgebouwde aanspraken blijven echter bestaan en de regeling loopt van 62 tot 67 jaar waarbij eventueel vervroegd kan worden tot 60 jaar.

Toeslagambitie

In de nieuwe regeling is de toeslagambitie voor deelnemers veranderd van 100% van de loonindex naar 100% van de prijsindex. Een eventuele toeslag wordt betaald uit het behaalde rendement van het pensioenfonds. In 2015 gelden nieuwe en strengere wettelijke financiële eisen, die de pensioenen toekomstbestendiger moeten maken. Eén van de eisen is dat er pas toeslagverlening plaatsvindt bij een beleidsdekkingsgraad vanaf 110% en alleen als pensioenfondsen dat langjarig kunnen volhouden. Deze wetsaanpassing ligt in lijn met het bestaande beleid van het pensioenfonds.

Inperking Witteveenkader

Het Witteveenkader is de begrenzing van wat in Nederland fiscaal toegestaan wordt met betrekking tot de pensioenopbouw. Het fiscale pensioenkader wordt per 1 januari 2015 verder ingeperkt. Dit betekent dat wat tot 1 januari 2015 fiscaal toegestaan werd (de omkeerregel) minder ruim zal worden. Op hoofdlijnen luidt deze vermindering als volgt:

- Inperken van het maximaal toegestane opbouwpercentage middelloon van 2,15% naar 1,875% (conform de Pensioenregeling 2015);
- Beperking pensioengevend salaris tot maximaal € 100.000. Dit is voor het pensioenfonds niet van toepassing in verband met het maximum pensioengevend salaris, € 83.026,55, dat per 1 januari 2015 geldt.

Vervallen koepelvrijstelling

De koepelvrijstelling maakt het voor pensioenuitvoeringsbedrijven, zoals MN, mogelijk om hun dienstverlening aan pensioenfondsden vrijgesteld van btw aan te bieden. Het vervallen van de koepelvrijstelling voor de pensioenadministratie heeft tot gevolg dat pensioenuitvoeringsbedrijven vanaf 1 januari 2015 in beginsel btw in rekening moeten brengen over hun dienstverlening. Het pensioenfonds maakte tot 1 januari 2015 ook gebruik van de koepelvrijstelling. Voor zover de werkzaamheden betreffende de pensioenadministratie uitgesloten worden van de koepelvrijstelling, zal over de nu nog BTW vrije dienstverlening 21% omzetbelasting verschuldigd zijn. Dit zal een verhoging van de uitvoeringskosten betekenen, omdat het pensioenfonds de btw niet of slechts beperkt kan verrekenen.

Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)

Het FTK is het onderdeel van de Pensioenwet waarin de wettelijke financiële eisen aan pensioenfondsden zijn vastgelegd. Het is opgebouwd rond de principes van marktwaardering, op risico gebaseerde financiële eisen en transparantie. Per 1 januari 2015 wijzigt het FTK. In het nieuwe FTK ligt de nadruk op:

- een spreiding van financiële schokken (mee- en tegenvallers);
- pensioenfondsden moeten minder afhankelijk worden van dagkoersen;
- heldere communicatie naar deelnemers rondom de risico's van de pensioenregeling en de consequenties van tegenvallende economische omstandigheden;
- de herstelsystematiek biedt ruimte voor een beleggingsbeleid dat past bij het realiseren van een voorwaardelijk geïndexeerd pensioen. Tegelijkertijd wordt voorkomen dat te snel wordt overgegaan tot indexatie.

Beleidsdekkingsgraad

Het pensioenfonds moet minder afhankelijk worden van dagkoersen. Daarom is de beleidsdekkingsgraad ingevoerd. Dat is het 12-maandelijke gemiddelde van de dekkingsgraad. Alle beleidsmaatregelen moeten worden gebaseerd op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad voor het pensioenfonds is per 1 januari 2015 113,4%.

Herstelplan

De herstelsystematiek verandert. In plaats van het korte- en langetermijnherstelplan komt er één herstelplan van maximaal tien jaar. Jaarlijks wordt het lopende herstelplan geëvalueerd, het resterende tekort (ten opzichte van de vereiste dekkingsgraad) mag dan weer in maximaal tien jaar worden weggewerkt. Hierdoor wordt de herstelperiode langer. De vereiste dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad waar het pensioenfonds ten minste over moet beschikken. Deze is afhankelijk van de financiële risico's van het pensioenfonds. De vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds is per 1 januari 2015 111,1%. De beleidsdekkingsgraad ligt boven de vereiste dekkingsgraad waardoor er geen herstelplan nodig is.

Indexatie

Het pensioenfonds mag door het nieuwe FTK minder snel indexeren; dit kan pas vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. De hoogte van de indexatie is begrensd. De indexatie wordt zodanig vastgesteld dat deze naar verwachting blijvend op hetzelfde niveau kan worden gegeven in de toekomst, rekening houdend met het eigen vermogen en de toeslagdrempel van 110%. Zoals al eerder gemeld ligt dit in lijn met het bestaande beleid van het pensioenfonds.

Haalbaarheidstoets

Het pensioenfonds zal in 2015 een haalbaarheidstoets uitvoeren. Op grond van de haalbaarheidstoets moet een pensioenfonds periodiek aantonen dat de reële ambitie, gegeven de feitelijke financiële positie, op lange termijn in voldoende mate haalbaar is.

ALM studie

Het pensioenfonds zal naar aanleiding van alle wijzigingen (o.a. Pensioenregeling 2015 en nieuw FTK) in 2015 een Asset-Liability management (ALM) studie uit voeren. Dit is een belangrijk ondersteunend instrument om een passende beleggingsmix vast te stellen. Hierdoor kan uitgebreid integraal inzicht worden verkregen welke strategische beleggingskeuzes het best bij het risicoprofiel passen.

Toekomst pensioenstelsel

Staatssecretaris Klijnsma heeft door middel van een Nationale Pensioendialoog in juni 2014 aangegeven met iedereen in gesprek te willen gaan over de toekomst van de Nederlandse pensioenvoorziening. Het gaat hierbij om de meer fundamentele vragen over de inrichting van het pensioenstelsel en de maatschappelijke houdbaarheid van het stelsel op langere termijn. Ook het pensioenfonds participeert in een werkgroep om een bijdrage te leveren aan de huidige discussie betreffende de toekomst van het pensioenstelsel.

In het kader van de Nationale Pensioendialoog heeft de SER⁷ vier varianten verkend en beoordeeld ten behoeve van de ontwikkeling en versterking van het pensioenstelsel. De nadruk in het SER-advies ligt op een analyse van de varianten, nog niet op een keuze hiertussen. De SER meent dat de variant 'persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling' een interessante variant kan zijn voor de toekomst, maar deze is nog onvoldoende bekend. De SER neemt het initiatief om deze variant verder te verkennen. De SER heeft de volgende varianten verkend:

- uitkeringsovereenkomst met degressieve opbouw;
- nationale pensioenregeling;
- persoonlijk pensioenvermogen met vrijwillige risicodeling;
- persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling.

De varianten zijn beoordeeld op criteria als: pensioenresultaat, betaalbaarheid, aansluiting op maatschappelijke trends, macro-economische effecten en effecten van een transitie.

⁷ Sociaal Economische Raad.

Beleggingen

Marktontwikkelingen

Wederom een jaar vol onzekerheden.

Er bestond begin 2014 een groeiend optimisme over de economische vooruitzichten voor vooral de ontwikkelde landen. Immers, eind 2013 had de Amerikaanse economie vrij gemakkelijk de “government shutdown” verwerkt en bovendien bereikte de Amerikaanse politiek een principeakkoord over de overheidsbegroting. Dat gaf hoop op een einde aan de politieke patstelling en scherpe bezuinigingen. In de Eurozone was al zo'n anderhalf jaar relatieve rust op het eurocrisisfront en werd gebouwd aan een sterker bankwezen en institutioneel raamwerk. Zorgen over opkomende markten bleven sluimeren, maar het vertrouwen nam toe dat zij zouden profiteren van een mondiaal economisch herstel.

Echter, al snel werd dit optimisme op de proef gesteld, toen bleek dat de economische groei toch weer tegenviel. Dit was vooral in de Verenigde Staten het geval, die fors te lijden kregen van extreem winterweer. Ook de economische ontwikkeling in de Eurozone, Japan en China viel tegen. De groei in de EMU bleef dusdanig laag, dat er neerwaartse druk op de inflatie bleef staan en het deflatierisico toenam.

Na het neerhalen van de MH17 op 17 juli kwam de Oekraïne-crisis in een stroomversnelling, waarbij veel geopolitieke specialisten aangaven een langdurige nieuwe koude oorlog te verwachten. Dit alles viel ook grofweg samen met een hernieuwd conflict in Gaza, de militaire opmars van terreurbeweging IS in Syrië en Irak en een hevige uitbraak van het ebolavirus in Afrika. Gedurende de zomermaanden zorgden deze geopolitieke spanningen voor verdere verslechtering van het economische sentiment en de volatiliteit op de financiële markten nam toe.

Toen deze geopolitieke spanning enigszins afnam, na de wapenstilstand begin september in Oekraïne, kwam de onderliggende disbalans in de oliemarkt aan het licht en begonnen de olieprijsen te dalen. Toen OPEC in november afzag van productiebeperking, was er feitelijk sprake van een prijsoorlog in de oliemarkt, met een halvering van de olieprijsen binnen enkele maanden als gevolg. Hoewel een lagere olieprijs theoretisch positief is voor de economische ontwikkeling, droeg het toch bij aan toenemende onzekerheid en risicoaversie in financiële markten.

Als klap op de vuurpijl nam in december de politieke onrust in Griekenland weer toe. Nadat het parlement er niet in slaagde een nieuwe president aan te stellen, werden verkiezingen uitgeschreven en nam de vrees toe dat dit zou kunnen uitmonden in een Grexit (het uittreden van Griekenland uit de Euro).

Mede door deze ontwikkelingen hield gedurende het jaar de disinflatoire trend in de Eurozone aan. De ECB kondigde in verschillende rondes een mix van maatregelen aan om de economie te stimuleren. De speculatie nam sterk toe dat de ECB uiteindelijk zelfs staatsobligaties zou gaan opkopen waarvan wij nu weten dat dit in 2015 ook daadwerkelijk gaat gebeuren. Dit zette sterke neerwaartse druk op de rentes. De sterke ontwikkeling van de Amerikaanse en Britse economieën kon de verslechtering van het sentiment ten aanzien van de mondiale economie niet keren. De groei van de Amerikaanse economie gedurende de tweede helft van het jaar was wellicht de snelste sinds het herstel in 2009 inzette. De economische divergentie met de Eurozone zorgde wel voor een sterke daling van de euro. De EUR/USD koers daalde naar rond het laagste niveau van de laatste 10 jaar; lager zelfs dan tijdens het hoogtepunt van de eurocrisis.

De volatiliteit nam door al deze ontwikkelingen in 2014 toe. Grosso modo stegen bijna alle beleggingscategorieën in waarde. De pensioenverplichtingen stegen als gevolg van de aanzienlijk gedaalde rente. Het renterisico voor het pensioenfonds werd voor een belangrijk deel afgedekt. Deze

renteafdekking leverde een belangrijke bijdrage aan de waardestijging van de beleggingsportefeuille. De verandering van de dekkingsgraad was per saldo beperkt.

Doelstelling beleggingsbeleid

De basis van de inrichting van het beleggingsbeleid wordt gevormd door de financiële doelstelling van het pensioenfonds: het binnen een acceptabele premiedruk kunnen faciliteren van een nominale toezegging enerzijds en het opbouwen van voldoende eigen vermogen om bijvoorbeeld (ad hoc voorwaardelijke) toeslagen te kunnen toekennen. Gegeven de doelstelling wordt de inrichting van het beleggingsbeleid beïnvloed door de financiële ruimte die geboden wordt vanuit het premiebeleid en de mogelijke voorwaardelijkheid die onderdelen van de pensioenregeling kennen.

Met behulp van de ALM-studie 2010 zijn de uitgangspunten voor het strategisch beleggingsbeleid vastgelegd. De belangrijkste conclusie voor wat betreft het beleggingsbeleid is dat de beleggingen van het pensioenfonds zullen geschieden op basis van een maximale toegestane tracking error voor de beleggingsportefeuille als geheel ten opzichte van de verplichtingen. Bovendien is de ambitie om te kunnen indexeren indien er voldoende middelen in het pensioenfonds zijn om dit te realiseren.

Het strategisch beleggingsbeleid vormt de basis voor de jaarlijkse beleggingsplannen voor de komende periode. Een conceptuele kadering van het strategisch beleggingsbeleid wordt vormgegeven door vier elementen:

1. De doelstelling: wat probeert het pensioenfonds met het beleggingsbeleid te bereiken?
2. De investment beliefs: waarmee probeert het pensioenfonds deze doelstellingen te bereiken?
3. De policy beliefs: welke governance en beleidsbeginselen heeft het pensioenfonds voor ogen?
4. Het risicoraamwerk: welke indicatoren en begrenzingsen zijn van toepassing, oftewel hoe houdt het pensioenfonds controle op de ontwikkelingen binnen de portefeuille en wordt het bestuur in staat gesteld om decharge te geven op de implementatie?

Beleggingen in het verslagjaar

De volgende tabel geeft een overzicht van de normportefeuille 2014 voor het pensioenfonds zoals die vastligt in het beleggingsplan en de redenen waarom deze in de portefeuille zitten.

Beleggingscategorie	Perc.	Matching	Return	Inflatie	Liquiditeit	Diversificatie	Onderpand	Crisis	Alpha
Non Euro Staatsobligaties	7%	M			m		d	m	
Langlopende Staatsobligaties	38%	M			m	m	d	m	
Euro IG Bedrijfsobligaties	9%	M	m	m		m			m
USD IG Bedrijfsobligaties	3%	M	m	m		m			m
Hypotheken	3%	M	m	m		m			
Rente- & inflatieafdekking	5%	M			m		d	m	
Liquide middelen	4%								
Hoogrentende obligaties	7%		R	r					r
Aandelen	13%		R	r					r
Grondstoffen	1%		R	r		r		r	
Hedge funds	3%		R	r		r		r	r
Onroerend Goed	6%		R	r	r			r	r
Totaal	100%								

Het percentage geeft aan voor hoeveel dit onderdeel in de beleggingsportefeuille zit. Bijvoorbeeld: de beleggingsportefeuille bestaat voor 38% uit Langlopende staatsobligaties. Dat zijn voornamelijk Duitse en Nederlandse staatsobligaties.

De eerste 2 kolommen, met de hoofdletters, geven per beleggingscategorie de voornaamste reden waarom deze in de beleggingsportefeuille zit, namelijk als onderdeel van de matching- of als onderdeel van de returnportefeuille. De beleggingen die primair deel uitmaken van de matchingportefeuille (met een hoofdletter M aangegeven in de kolom Matching) zijn gericht op het volgen van de verplichtingen qua waardeontwikkeling. Die waardeontwikkeling wordt dan ook

voornamelijk bepaald door de ontwikkeling van de rente. De beleggingen die primair deel uitmaken van de Returnportefeuille (met een hoofdletter R aangegeven in de kolom Return) zijn gericht op het maken van extra rendement over de middellange termijn bedoeld om indexatie (deels) mogelijk te maken en bijv. de stijgende levensduur op te vangen. Binnen beide portefeuilles zijn er verschillende beleggingen die naast de voornaamste redenen ook nog om andere redenen in de portefeuille zitten. Dit wordt aangegeven door een 'm' of 'r'.

In de kolommen daarna staan de zes andere primaire redenen waarom bepaalde beleggingen in de portefeuille zitten.

- **Inflatie:**
Hieronder vallen beleggingen die extra rendement geven ten opzichte van de doelstelling om de (beloofde) uitkeringen veilig te stellen. Logischerwijs zijn dat alle beleggingen in de returnportefeuille, maar ook bijvoorbeeld hypotheekleningen geven wat extra rendement (maar ook een extra risico), wat er toe bijdraagt om uiteindelijk indexatie mogelijk te maken en de stijgende levensverwachting op te vangen.
- **Liquiditeit:**
Bpf Koopvaardij is een zogenoemd 'vergrijsd' of 'rijp' pensioenfonds. Dit houdt in dat er maandelijks meer geld wordt uitgekeerd dan er aan premie binnenkomt. Dit meerdere moet worden betaald vanuit de beleggingen. Nu is er kas beschikbaar (4%) maar er zijn ook beleggingen die rente uitkeren (obligaties) of huur opleveren (onroerend goed). Die rente en huur kunnen aan de kas worden toegevoegd en zijn dus beschikbaar als liquide middelen.
- **Diversificatie:**
De matchingportefeuille heeft enige vaste 'bouwblokken' zoals Europese staatsobligaties en kas. Als dit echter de enige beleggingen zouden zijn, bracht dat ook risico's met zich mee. Banken waar het geld wordt aangehouden kunnen failliet gaan en ook landen zijn niet altijd veilig. Dat is een reden waarom bijvoorbeeld Noorse staatsobligaties en leningen aan relatief 'veilige' bedrijven in de matchingportefeuille zijn toegevoegd. Hierdoor wordt het risico gespreid. Hetzelfde geldt voor de returnportefeuille waar als vaste 'bouwblokken' vaak aandelen, hoogrentende obligaties en onroerend goed (huizen, kantoren, etc.) worden gezien. Hedge funds en grondstoffen zijn toegevoegd om de risico's meer te spreiden binnen de returnportefeuille. Het bestuur is zich bewust van de hoge allocatie naar Nederland en Duitsland. Mede hierdoor bevatten zowel de matching- als returnportefeuille beleggingen in andere landen, dit om het concentratierisico te beperken.
- **Onderpand:**
Het pensioenfonds maakt, om de risico's in te perken, gebruik van derivaten. Dit wordt in de tabel aangeduid met 'd'. Hiervoor kan het noodzakelijk zijn om onderpand te leveren en daarvoor zijn staatsobligaties van relatief 'veilige' landen en kas geschikt.
- **Crisis:**
Bij een crisis hangt het er sterk vanaf wat de oorzaak is van de crisis. Bijvoorbeeld bij de oliecrisis in de jaren 70 steeg de olieprijs heel sterk. Voor zo'n situatie zijn grondstoffen (olie) een goede belegging. Voor een financiële crisis als in 2008 zijn hedge funds een goed alternatief omdat deze bedoeld zijn om los van de marktomstandigheden een solide rendement te behalen. Staatsobligaties van relatief 'veilige' landen zoals Nederland doen het bijna in alle mogelijke crisissomstandigheden goed.
- **Alpha:**
Binnen sommige beleggingen worden bewust keuzes gemaakt om nog wat extra rendement te halen. Dit gebeurt voornamelijk in de returnportefeuille maar ook beperkt binnen de matchingportefeuille. Dit om zo op de middellange termijn wat extra rendement te behalen.

Alle beleggingen in de beleggingsportefeuille dienen dus verschillende doelen, om zo de verschillende risico's die er zijn zo goed mogelijk te spreiden of in te perken. Binnen de verschillende beleggingscategorieën vindt er nog een verdere spreiding plaats. Bijvoorbeeld aandelen worden verder ingedeeld in de regio's USA, Europa, Verre Oosten en opkomende landen (zoals China en Brazilië). Ook hier is sprake van het spreiden van risico's, omdat de ene regio het beter kan doen dan een andere. Binnen de vastgoedportefeuille is sprake van spreiding naar regio en soort vastgoed (kantoren, winkels en woningen).

De onderstaande tabel laat de beleggingen als percentage van de portefeuille zien van 2014 en 2013. In de tabel is de uitkomst (Weging) te zien naast de afspraak (Norm).

	Weging	Norm	Weging	Norm
	31-12-2014	2014	31-12-2013	2013
Matchingportefeuille	69,4%	69,4%	68,5%	72,0%
Returnportefeuille	30,6%	30,6%	31,5%	28,0%
Totaal Portefeuille	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Nadere uitwerking matchingportefeuille

	Weging	Norm	Weging	Norm
	31-12-2014	2014	31-12-2013	2013
Matchingportefeuille	69,4%	69,4%	68,5%	72,0%
<i>Vastrentend</i>	60,2%	60,2%	62,7%	61,4%
Langlopende Staatsobligaties	37,9%	36,8%	34,9%	33,6%
Non euro staatsobligaties	7,3%	7,1%	8,8%	8,4%
Bedrijfsobligaties (Europa)	9,4%	10,9%	12,4%	12,2%
Bedrijfsobligaties (VS)	2,7%	2,5%	3,0%	2,9%
Hypothecken	3,0%	2,9%	3,6%	4,2%
Onderhandse Leningen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<i>Matching Overlay</i>	5,2%	5,2%	-2,0%	-2,0%
Rente Afdekking	6,5%	6,5%	-1,5%	-1,5%
Inflatie Afdekking	-1,3%	-1,3%	-0,6%	-0,6%
<i>Liquiditeiten</i>	4,0%	3,9%	7,9%	12,7%

Nadere uitwerking returnportefeuille

	Weging	Norm	Weging	Norm
	31-12-2014	2014	31-12-2013	2013
Returnportefeuille	30,6%	30,6%	31,5%	28,0%
<i>Hoogrentend</i>	7,4%	8,5%	8,1%	7,6%
High Yield (Europa)	0,9%	1,0%	1,0%	0,9%
High Yield (US)	1,2%	1,5%	1,4%	1,5%
Bank Loans	3,0%	3,0%	3,1%	1,8%
Emerging Markets Debt	2,4%	2,9%	2,6%	3,3%
<i>Aandelen</i>	13,1%	11,6%	10,7%	8,2%
Europa	4,3%	3,3%	3,2%	2,4%
Noord-Amerika	4,6%	3,5%	3,0%	2,4%
Verre Oosten	0,9%	1,0%	1,0%	0,9%
Opkomende landen	3,1%	3,6%	3,3%	2,3%
Deelnemingen	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
<i>Onroerend Goed</i>	6,4%	6,4%	8,7%	8,7%

<i>Alternatieve Investerings</i>	3,7%	4,1%	4,0%	3,4%
Grondstoffen	0,5%	0,6%	0,8%	0,8%
Hedge Funds	3,2%	3,5%	3,2%	2,6%

De valuta-afdekking is decentraal opgezet en maakt deel uit van de beleggingscategorie waar deze afdekking voor is opgezet.

Gedurende 2014 zijn er diverse aanpassingen in het beleid doorgevoerd die naar voren komen in de tabel.

Allocatie naar returnportefeuille

Door de sterk gedaalde rente en diensgevolge toegenomen weging van de matchingportefeuille en de beschikbare ruimte in het risico-budget is besloten aan het einde van het derde kwartaal een deel van de portefeuille in Euro bedrijfsobligaties te verkopen (voor een bedrag van Euro 70 mln) en Aandelen Europa en Noord-Amerika terug te kopen (voor Euro 30 miljoen elk) evenals Bank Loans (Euro 10 mln). Daardoor daalde de weging van de matchingportefeuille. In december is ter implementatie van het beleggingsplan 2015 voor 25 miljoen euro in aandelen Europa en 25 miljoen euro in aandelen Noord-Amerika extra geïnvesteerd. De investeringen zijn gedaan om de reeds voorgenomen investeringen in (beursgenoteerd) onroerend goed en (mogelijk) infrastructuur met een langere implementatietijd in 2015 (en verder) alsnog te kunnen uitvoeren. In de normportefeuille wordt hiervoor risicoruimte geclaimd middels een tijdelijke belegging in aandelen ontwikkelde markten. Deze beleggingscategorie vormt de meest liquide en kostenbewuste replicatie van de beoogde investeringen in onroerend goed en infrastructuur.

Rendementen van de beleggingsportefeuille

In de onderstaande tabel zijn de rendementen voor de verschillende beleggingscategorieën weergegeven. Ter vergelijking is ook het overzicht over 2013 weergegeven. Het rendement van de portefeuille bedroeg 20,87% tegenover 17,09% voor de verplichtingen op basis van de DNB RTS. Ten opzichte van de benchmark heeft de portefeuille iets beter gepresteerd, wat vooral te danken is aan de outperformance van de Europese bedrijfsobligaties, hypothekenportefeuille, hoogrentende waarden (bank loans), hedge funds en de allocatiebeslissingen. In het rendement van de totale portefeuille zijn de beleggingskosten meegenomen. Dit zorgt er voor dat het relatieve rendement van de totale portefeuille lager is dan voor de onderliggende matching- en returnportefeuille waarin de kosten niet zijn meegenomen.

	Rendementen 2014		Rendementen 2013	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Matchingportefeuille	28,08%	27,80%	-7,21%	-6,97%
Returnportefeuille	6,13%	5,80%	4,15%	3,14%
Totaal Portefeuille	20,87%	20,73%	-4,16%	-4,32%

Het rendement op de matchingportefeuille (28,08%) is hoger dan dat op de onderliggende categorieën vastrentende waarden, matching overlay en liquide middelen. Dat komt doordat het rendement op de categorie matching overlay zelf wordt berekend ten opzichte van de nominale waarde van de afgesloten renteswap-contracten. De beginwaarde van deze swaps is nihil, zodat er alleen rendement ten opzichte van de nominale waarde bepaald kan worden. Op het totaal van de matchingportefeuille werkt het rendement van de matching overlay echter door op basis van de impact die het resultaat van de swaps heeft op de marktwaarde van de matchingportefeuille.

	Rendementen 2014		Rendementen 2013	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Matchingportefeuille	28,08%	27,80%	-7,21%	-6,97%
<i>Vastrentend</i>	15,79%	15,52%	-3,10%	-3,20%
Langlopende Staatsobligaties	23,43%	23,43%	-3,85%	-3,85%
Non euro staatsobligaties	1,70%	1,70%	-6,75%	-6,83%
Bedrijfsobligaties (Europa)	8,54%	8,28%	1,02%	1,12%
Bedrijfsobligaties (VS)	3,97%	4,36%	-2,97%	-2,54%
Hypothecken	4,67%	2,31%	2,00%	0,04%
Onderhandse Leningen	5,30%	5,30%	4,72%	4,72%
<i>Matching Overlay</i>	23,31%	23,31%	-6,23%	-6,23%
Rente Afdekking	33,26%	33,26%	-6,55%	-6,55%
Inflatie Afdekking	-11,78%	-11,78%	-4,08%	-4,08%
<i>Liquiditeiten</i>	0,25%	0,05%	0,24%	0,04%

	Rendementen 2014		Rendementen 2013	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Returnportefeuille	6,13%	5,80%	4,15%	3,14%
<i>Hoogrentend</i>	6,21%	5,91%	-0,05%	-1,85%
High Yield (Europa)	5,39%	5,60%	8,09%	8,74%
High Yield (US)	6,70%	6,42%	3,16%	3,71%
Bank Loans	3,49%	2,27%	6,76%	2,28%
Emerging Markets Debt	9,46%	10,05%	-8,82%	-9,03%
<i>Aandelen</i>	10,46%	10,44%	14,68%	14,23%
Europa	4,34%	4,28%	20,63%	20,53%
Noord Amerika	16,93%	16,28%	29,82%	29,03%
Verre Oosten	10,69%	10,69%	29,43%	29,67%
Opkomende landen	10,53%	11,38%	-4,16%	-6,81%
Deelnemingen	3,04%	3,04%	-3,72%	-3,72%
<i>Onroerend Goed</i>	2,13%	3,51%	-0,45%	0,06%
<i>Alternatieve Investerings</i>	1,52%	-1,69%	1,85%	-0,67%
Grondstoffen	-30,89%	-30,79%	-2,20%	-2,21%
Hedge Funds	9,58%	5,49%	3,21%	-0,27%

De valuta-afdekking is decentraal toegerekend aan de verschillende categorieën waarvoor de afdekking is opgezet. Dat wil zeggen dat de getoonde rendementen hedged rendementen zijn.

Het totaal rendement over 2014 van het pensioenfonds is 20,87% (2013: -7,21%).

De verplichtingen zijn volgens de rekenmethode van De Nederlandsche Bank gestegen met 17,09% (2013: -2,02%). Deze methode baseert zich op een fictieve marktrente terwijl de beleggingen te maken hebben met de werkelijke marktrente. Het bestuur stuurt dan ook op de werkelijke marktrente en als gekeken wordt naar de werkelijke marktrente, bedraagt de stijging van de verplichtingen 24,57% (2013: -4,59%).

De portefeuille zelf is ingedeeld in twee delen: een matchingdeel dat de verplichtingen reproduceert en een returndeel dat probeert extra rendement te halen ten opzichte van de verplichtingen.

Het matchingdeel heeft een rendement behaald van 28,08% (2013: -7,21%)

Het returndeel van de beleggingen (ongeveer 30%) heeft een rendement behaald van +6,13% (2013: 4,15%). De belangrijkste positieve bijdrage werd geleverd door opkomende landen aandelen (Opkomende landen +10,53%, US +16,93% en Verre Oosten +10,69%) en hoogrentende waarden (US High Yield +6,70% en Euro High Yield +5,39%). Als laatste leverde hedge funds een positieve bijdrage met +9,58%. Minder presteerden grondstoffen (-30,89%) en onroerend goed, bestaande uit een grotendeels Nederlandse woningenportefeuille (+2,13%).

Op de totale portefeuille is ten opzichte van de gestelde benchmark een beperkt hoger rendement behaald, na kosten, van 0,14%.

Het gevolg van dit alles is dat de dekkingsgraad op basis van de actuele rentetermijnstructuur (marktwaarde), de belangrijkste graadmeter, is gedaald. Namelijk van 108,4% begin dit jaar naar nu 105,6%.

Voor de totale portefeuille (matching plus return) geldt een Tracking Error-budget. Het beleid is tot stand gekomen door enerzijds te streven naar het inperken van de risico's voor korten op de beloofde dan wel ingegane (nominale) uitkering en anderzijds om indexatie in de toekomst mogelijk te maken. Het budget is een reflectie van een afweging tussen deze twee doelstellingen waarbij veel waarde wordt gehecht aan het (relatief) zeker stellen van de beloofde en ingegane uitkeringen. Mede door dit beleid heeft het pensioenfonds niet hoeven korten de afgelopen jaren.

Matchingportefeuille

Naast de renteafdekking voert het pensioenfonds, passend bij zijn ambitie om inflatie voor deelnemers te compenseren, een beleggingsbeleid waarbij ook een gedeelte van het toekomstige inflatierisico is afgedekt.

In 2014 is een afdekkingsbeleid voor zowel rente als inflatie, dat is ingezet in 2007 en nader is gespecificeerd in 2009, gecontinueerd. Het strategische uitgangspunt is om het nominale renterisico voor 100% af te dekken op marktwaarde. Verder is hierbij uitgegaan van een model waarbij afhankelijk van de solvabiliteit van het pensioenfonds, uitgedrukt in de (nominale) dekkingsgraad, wordt bepaald binnen welke marge de inflatieafdekking dient te liggen. Daarbij zijn er vijf tranches gedefinieerd met bijbehorende ranges voor inflatieafdekking met ondergrenzen en bovengrenzen. De ambitie is om op deze wijze een dynamische afdekking voor de inflatie in te regelen die aansluit bij het beleid van het pensioenfonds. Gezien de opgelopen verplichtingen en enige allocatiebeslissingen is gedurende de afgelopen jaren de nominale afdekking onder de 100% gedaald. Eind 2014 bedroeg de nominale renteafdekking 81%. Het pensioenfonds heeft besloten de renteafdekking bij de huidige lage rente vooralsnog niet te verhogen. Er zijn een aantal "triggers" gedefinieerd waarbij, indien de reële rente (nominale rente gecorrigeerd voor inflatie) weer boven een bepaald niveau komt de afdekking weer wordt ingevuld. Omdat de rente laag is gebleven gedurende 2014 zijn deze "triggers" niet geraakt en is de afdekking niet opgehoogd.

Het rendement op de matchingportefeuille was 28,08% versus 27,80% voor de benchmark. Voornamelijk de langlopende staatsobligaties en de rente-afdekking bepaalden voor een belangrijk deel dit resultaat. De beleggingscategorieën Euro Bedrijfsobligaties en Hypotheken leverden de belangrijkste bijdrage aan de outperformance.

Vanwege de gedaalde rente hebben met name de langlopende obligaties, bedrijfsobligaties en de rente-afdekking voor een positief resultaat gezorgd.

Returnportefeuille

In de samenstelling van de returnportefeuille klinkt de visie door die gebaseerd is op een economische omgeving waarin er sprake is van licht economisch herstel. In 2014 hebben met name aandelen een sterke performance laten zien.

Onroerend Goed (direct)

Direct onroerend goed vormt een aanzienlijk deel van de returnportefeuille bestaande uit voornamelijk Nederlandse woningen. Deze beleggingscategorie behaalde in 2014 een rendement van 2,13%.

Bank Loans

Bank Loans zijn leningen door banken aan bedrijven. Dit betreft vooral leningen met onderpand en worden tegen aantrekkelijke rendementen in de markt geplaatst als beleggingscategorie. Het rendement over 2014 bedroeg 3,49%.

High Yield Obligaties

Hoogrentende bedrijfsobligaties kennen een hoger risico dan 'Investment Grade' bedrijfsobligaties. Dit komt door de omvang en diversificatie van de bedrijfsresultaten, 'toetredingsbarrières' en het weerstandsvermogen van de ondernemingen. In 2014 is de categorie iets afgebouwd ten gunste van aandelen.

Het rendement van High Yield (Europa) bedroeg over 2014: 5,39%.

Het rendement van High Yield (US) bedroeg over 2014: 6,70%.

Emerging Markets Debt

Schuldpapier van opkomende landen is een relatief jonge en sterk groeiende beleggingscategorie. Het rendement over 2014 bedroeg 9,46%.

Aandelen

Aandelen vormen met 13,1% het grootste onderdeel van de returnportefeuille van het pensioenfonds. Het jaar 2014 was een goed jaar voor aandelen. Alle regio's behalve Europa lieten een sterk positieve performance zien.

De deelnemingen betreffen het belang in MN.

Binnen de aandelenportefeuille spreidt het pensioenfonds de beleggingen over verschillende regio's en segmenten. Het pensioenfonds belegt in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen in Europa, de Verenigde Staten, het Verre Oosten en in opkomende landen.

Het rendement op aandelen bedroeg over 2014 10,46%.

Hedge Funds

De beleggingscategorie Hedge Funds is opgenomen om het risico van de portefeuille te diversificeren. De beheerders van Hedge Funds hebben als doel een absoluut positief rendement te genereren gedurende alle marktomstandigheden. Het rendement bedroeg over 2014 9,58%.

Grondstoffen

Grondstoffen kenden, door de wereldwijd verder afnemende groei en de scherpe daling van de olieprijs, een negatief rendement over 2014. De scherpe daling van de olieprijs was het gevolg van een combinatie van overproductie en dalende vraag. Het rendement bedroeg over 2014 -30,89%.

Z-score

Op 24 april 1998 is in de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenfonds (Wet bpf) een Vrijstellingsregeling opgenomen. Deze Vrijstellingsregeling is op 26 april 1998 in werking getreden. De regeling geeft bedrijfsgenoten een aantal gronden voor vrijstelling van de verplichte deelname in een bedrijfspensioenfonds. Eén van deze gronden betreft de vrijstelling op basis van de

beleggingsperformance (z-score). De z-score wordt ieder jaar vastgesteld en geeft de afwijking van het feitelijke rendement ten opzichte van het door het pensioenfonds vastgestelde rendement (het rendement dat op grond van de normportefeuille behaald kan worden ofwel het normrendement). Ondanks het gerapporteerde positieve rendement is de z-score over 2014 licht negatief. Dit omdat resultaten uit 2013 voor de normportefeuille pas na het jaarverslag 2013 bekend zijn geworden en meegenomen zijn in de berekening van de normportefeuille 2014 en het rendement van de normportefeuille positief beïnvloeden.

De z-score voor 2014 is berekend conform de methode die sinds 2008 in gebruik is en bedraagt -0,13. De performancetoets komt in 2014 uit op 1,26.

Jaar	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
z-score	0,03	-0,34	-1,12	1,39	0,47	2,02	0,16	0,29	-0,13
Performance-toets				1,42	1,48	2,36	1,31*	1,94	1,26

* Sinds 2012 wordt hier het resultaat weergegeven zonder aftrek van de in eerdere jaren toegevoegde 1,28. Dit zoals voorgeschreven door DNB.

De performancetoets

Op basis van de Vrijstellingsregeling kan vrijstelling worden verleend aan een bedrijfsgenoot als uit de performancetoets, uitgevoerd over vijf kalenderjaren, blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfstakpensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het pensioenfonds vastgestelde normportefeuille. Van een aanzienlijke afwijking in negatieve zin is sprake als de uitkomst van de berekening van de performancetoets is $x + 1,28 \leq 0$ (waarbij x de gemiddelde z-score is over de afgelopen vijf jaar). De performancetoets wordt over een periode van vijf jaar berekend.

Economische vooruitzichten 2015-2017

Onderliggend heeft zich het afgelopen halve decennium voor financiële markten een positieve spiraal van gematigde groei, grote overcapaciteit, lage inflatie, ruime monetaire condities, lage rentes, een 'search for return', en, initieel, gunstige waarderingen voltrokken.

Er lijkt consensus te bestaan dat deze vicieuze cirkel voorlopig niet significant doorbroken zal worden. Dat lijkt een juiste inschatting. Voor de komende drie jaar is de verwachting dat de cyclische economische groei te laag blijft om de overcapaciteit snel weg te werken. Hierdoor blijft per saldo de inflatie beteugeld en zullen centrale banken een ruim beleid blijven voeren. Rentes blijven daarbij onder hun evenwichtsniveau. In fundamentele factoren als winstmarges en defaults zit niet veel verbeter ruimte meer, maar snelle verslechtering wordt in deze omstandigheden ook niet verwacht. Pas wanneer het economisch herstel tegen het einde van de scenariohorizon tegen capaciteitsgrenzen aan loopt, zal inflatoire druk ontstaan, zullen centrale banken hun beleid sneller verkrappen, zal de mondiale liquiditeit significant afnemen, zullen rentes stijgen, zullen de loon- en financiering kosten voor bedrijven toenemen, et cetera. Dan ontstaat forsere tegenwind voor activamarkten.

De voornaamste risicoscenario's zijn:

- o Dat economieën (veel) eerder hun capaciteitsgrenzen bereiken dan in het basis scenario wordt aangenomen. Met andere woorden, bovengenoemde tegenwind voor activamarkten kan dan al eerder optreden. Dit risico is het meest prominent in de VS. Wanneer dit zou leiden tot een plotseling agressievere beleidsexit door de Federal Reserve (Fed), dan kan de positief gestemde markt sneller dan verwacht ontsporen.
- o Anderzijds kan economische terugval en/of te veel overcapaciteit aanhoudende neerwaartse druk op de inflatie houden, waardoor een omslag naar deflatie plaatsvindt. Ook deflatie zou voor activamarkten een aanzienlijk gevaar vormen. Dit gevaar lijkt vooral uit de Economische en Monetaire Unie (EMU) en China te komen, met waarschijnlijk mondiale uitstraling.

Risicoparagraaf

Het bestuur heeft zijn beleid vastgelegd in de ABTN⁸. Algemene leidraad voor het uitvoeren van het beleid en de daarmee verbonden beheerstaken is financieel en operationeel management binnen het door het bestuur vastgestelde risicokader.

Risicomanagement is een onderdeel dat een zekere gelaagdheid kent. Het pensioenfonds staat zelf aan de top van de keten van risicobeheersing. Kijken we naar vermogensbeheer dan is het bestuur verantwoordelijk voor het totale risicomanagement. Daarnaast doet de uitvoerder aan wie het vermogensbeheer is uitbesteed ook aan risicomanagement en is ook de organisatie bij wie het fondsmanagement is uitbesteed bezig met risicomanagement (van macro naar micro). De uitvoerder aan wie de pensioenuitvoering is uitbesteed doet ook aan risicomanagement, waarbij zijn toeleveranciers eveneens bezig zijn met risicomanagement.

Om de risico's integraal te beheersen en monitoren heeft het pensioenfonds onder andere een risicodashboard.

Het risicodashboard maakt het mogelijk om:

- inzicht te verkrijgen in de pensioen- en vermogensbeheerrisico's die het pensioenfonds loopt, zodat hier tijdig op gestuurd kan worden;
- het risicobewustzijn van bestuurders te vergroten door inzicht te verkrijgen in de effecten van de veranderingen; en
- scenario's te simuleren en te analyseren.

Het onderliggende normenkader van het risicodashboard wordt ieder jaar geëvalueerd en aangepast aan de huidige omstandigheden. De uitkomsten van het risicodashboard worden besproken in de bestuursvergaderingen.

Uitbesteding

De uitbesteding van zowel het pensioen- als vermogensbeheer is uitbesteed aan MN.

Jaarlijks voert de voorzitter samen met een van de 'verantwoordelijke' portefeuillehouders evaluatiegesprekken met MN. Dit gebeurt aan de hand van een balanced scorecard, waarbij de criteria en de score worden voorafgaand aan deze evaluatiegesprekken door het bestuur worden vastgesteld. De evaluatiegesprekken vinden plaats voor zowel pensioenbeheer als vermogensbeheer. Hierbij wordt onder andere gesproken over de naleving van de afspraken met MN en de gerealiseerde kosten. Aan de score van het vermogensbeheer zit een gemaximeerde prestatievergoeding gekoppeld. Deze vergoeding is afhankelijk van de score van een aantal kwalitatieve en kwantitatieve factoren.

Daarnaast voert een delegatie van het bestuur evaluatiegesprekken met de accountant en actuaris om over de kwaliteit van de dienstverlening te spreken. Het bestuur heeft besloten om in 2015 een tender te houden ten behoeve van de accountant. Dit lag overigens niet aan de kwaliteit van de dienstverlening van de accountant, maar aan de duur dat de huidige accountant al is aangesteld. Het is normaal om na een periode te wisselen van accountant(skantoor). Overigens wordt het huidige accountantskantoor ook uitgenodigd om deel te nemen aan deze tender.

⁸ Actuarieel en bedrijfstechnische nota (ABTN) geeft de centrale criteria aan op basis waarvan het (financieel) beleid van een pensioenfonds wordt gevoerd.

Risico's

Onderstaand treft u de risico's aan die het pensioenfonds met prioriteit heeft aangepakt:

- beleggingsrisico's;
- actuariële risico's;
- operationele risico's.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is vormgegeven mede op basis van risicobudgettering. Dit betekent dat het bijbehorende maximale risico, de tracking error, gemeten ten opzichte van

- a) de op marktwaaarde gewaardeerde reële pensioenverplichtingen (dit zijn de met de toeslag verhoogde pensioenverplichtingen, waarbij voor de toeslag de verwachte inflatie is gehanteerd);
- b) 50% reële / 50% nominale pensioenverplichtingen;
- c) de op marktwaaarde gewaardeerde nominale pensioenverplichtingen;
- d) het verwachte meerrendement.

Samengevat geeft dat het volgende beleid:

Dekkingsgraad	Meerrendement	Risicobudget
>135%	0,69%	3,68% (a)
>120%	0,58%	3,09% (b)
<120%	0,36%	1,92% (c)
<105%	0,36%	1,92% (c)

- a) *De voor de beleggingsportefeuille als geheel vastgestelde benchmark is de marktwaaarde van de pensioenverplichtingen inclusief toeslag.*
- b) *De voor de beleggingsportefeuille als geheel vastgestelde benchmark bestaat voor 50% uit de marktwaaarde van de pensioenverplichtingen inclusief toeslag en voor 50% uit de marktwaaarde van de nominale pensioenverplichtingen.*
- c) *De voor de beleggingsportefeuille als geheel vastgestelde benchmark is de marktwaaarde van de nominale pensioenverplichtingen.*

In 2009 is in aanvulling op het beleidskader aanvullend beleid ontwikkeld voor het aan te houden risico op totaalniveau en voor de mate van afdekking van rente- en inflatierisico in de matchingportefeuille. Gegeven de waargenomen volatiliteit in de voorafgaande jaren, gegeven het beleid om zo veel als mogelijk het rente- en inflatierisico fysiek af te dekken en gegeven de noodzaak om een deel van de portefeuille te blijven beleggen in liquide stukken heeft het bestuur van het pensioenfonds besloten tijdelijk met een hoger risicobudget te werken dan het risicobudget zoals vermeld in bovenstaande tabel.

In aanvulling op het beschreven beleggingsbeleid heeft het bestuur besloten tot het strakker aansturen van de mate van afdekking van het rente- en inflatierisico, dit om de risico's te beperken. Hiertoe is een mandaat opgesteld dat afhankelijk van de dekkingsgraad aangeeft hoe hoog de afdekking van het renterisico over de nominale pensioenverplichtingen en hoe hoog de mate van afdekking van het rente en inflatierisico over de waarde van de beoogde voorwaardelijke toeslagen moeten zijn.

Overige maatregelen

Er zijn (nog) geen overige maatregelen gedefinieerd.

Beleggingsrisico's

Het pensioenfonds heeft het beleggingsbeleid heroverwogen in het licht van het nieuwe Financieel Toetsingskader en de daarin opgenomen eisen inzake de kostendeekkende premie, het toeslagenbeleid en het (minimaal) vereiste eigen vermogen. In het nieuwe beleggingsbeleid is er

sprake van een grotere spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's. Per beleggingscategorie is een strategische afweging gegeven en zijn de bandbreedtes aangegeven die naar inzicht van de externe vermogensbeheerders benut kunnen worden. Dit resulteert hierin dat de gehele portefeuille een lager risico heeft dan voorheen het geval was. Dit lagere risico wordt ook inzichtelijk in de tracking error – de mate waarin de beleggingen afwijken van de benchmark die als ijkpunt voor de performance geldt – die aan de gehele portefeuille als doel is gesteld. De belangrijkste beleggingsrisico's zijn valuta-, rente-, prijs- en kredietrisico.

Actuariële risico's

Het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) heeft op 9 september 2014 de nieuwe verwachting van de overlevingskansen van de Nederlandse bevolking gepresenteerd. De nieuwe waarnemingen en voorspellingen, gepubliceerd in de Prognosetafel AG2014, zijn in lijn met de in september 2012 afgegeven prognose. Het AG verwacht daarom geen grote aanpassingen in de technische voorzieningen van de meeste pensioenfondsen. De impact van de nieuwe prognosetafel hangt af van de verhouding tussen het aantal jonge en oude deelnemers; van de verhouding tussen het aantal mannen en vrouwen; en de samenstelling van de pensioenverplichtingen binnen het pensioenfonds. Algemeen kan worden gesteld dat bij pensioenfondsen met relatief veel ouderen en relatief veel mannen, de technische voorziening licht zal dalen.

Voor het pensioenfonds leidt toepassing van de Prognosetafel AG2014 tot een daling van de technische voorziening van 0,8%.

Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico. Er zijn voor deze risico's geen aanvullende voorzieningen opgenomen. Het pensioenfonds houdt deze risico's in eigen beheer. Er zijn voor deze risico's geen verzekeringen afgesloten.

Operationele risico's

Een operationeel risico is een risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering. Voorbeelden van operationele risico's zijn: verwerking, uitkering/betaling/settlement, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel, fraudegevoeligheid en preacceptatie/transactie.

In tegenstelling tot sommige risico's die een pensioenfonds bewust wil lopen (zoals marktrisico) hebben operationele risico's alleen een negatieve impact op het bereiken van de doelstellingen. Vandaar dat operationele risico's zo veel mogelijk beperkt worden. Tenzij een verdergaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich meeneemt.

In de beleidsregels uitbesteding pensioenfondsen staan voorwaarden omschreven waar een pensioenfonds aan moet voldoen bij de uitbesteding van zijn bedrijfsprocessen. Voor het pensioenfonds is de beleidsregel van toepassing omdat het pensioenbeheer en de pensioenadministratie zowel als het vermogensbeheer en de vermogensbeheeradministratie is uitbesteed. De beleidsregel schrijft onder meer voor dat het pensioenfonds het beleid vaststelt met betrekking tot de beheersing van risico's van uitbesteding. Hiertoe moeten uiteraard de afspraken met de uitvoerder goed worden vastgelegd.

Het bestuur houdt toezicht op de tijdigheid en de kwaliteit van dienstverlening, onder andere door verkregen rapportages, de afspraken zoals vastgelegd in de productcatalogus (vermogensbeheer) en de uniforme dienstencatalogus (pensioenbeheer). MN heeft zowel voor pensioenbeheer als voor vermogensbeheer een ISAE 3402-type 2 verklaring afgegeven gecontroleerd door een externe accountant.

Naast de sturing en controle op de uitbestedingsovereenkomst en de fiduciair beheer overeenkomst heeft het pensioenfonds nog aanvullende inspanningen verricht:

- Deelnemers dienen een pensioen te krijgen waar zij op grond van hun deelname en het pensioenreglement recht op hebben. Om inzichtelijk te krijgen of aan deze voorwaarde wordt voldaan worden sinds medio 2013 over het verleden controles uitgevoerd, mede gebaseerd op de methodiek van DNB (Quinto-P) en is door het pensioenfonds aangegeven dat dergelijke onderzoeken doorgetrokken dienen te worden naar de huidige administratieve vastlegging binnen MN. In samenspraak met MN heeft het pensioenfonds een onderzoeksmethode ontwikkeld om op objectieve en professionele wijze inzicht te krijgen in de kwaliteit van de uitvoering. Hiervoor maakt het pensioenfonds gebruik van gegevensgerichte kwaliteitscontroles;
- Het uitvoeren van “deep dives” betreffende het selectie- & monitoringsproces vermogensbeheerders, infrastructuur, het proces van de financiële verslagstaten, het toekenproces van ouderdomspensioen en partnerpensioen. Deep dives zijn gericht op een aantal aspecten:
 - het nagaan of de controle omgeving zoals die is ingericht efficiënt en afdoende is in de ogen van het pensioenfonds;
 - toetsing van de kwaliteit van de uitvoerder;
 - extra diepgang om het kennisniveau van het bestuur te verbreden;
 - betrokkenheid tonen bij de medewerkers van de uitvoerder.
- De realisatie van het eigen auditplan 2014;
- Om de voortgang van de aanvullende maatregelen te monitoren en de resultaten te bespreken is met ingang van 2014 het kwartaaloverleg risk ingevoerd;
- Daarnaast heeft het een pensioenfonds een incidentenregister ten behoeve van de monitoring van de implementatie van eventuele “extra” beheersmaatregelen.

Risicobudget

Door middel van de ALM-studie 2010 zijn de uitgangspunten voor het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds vastgelegd. De belangrijkste conclusie voor wat betreft het beleggingsbeleid is dat de beleggingen van het pensioenfonds blijven geschieden op basis van een nagestreefde tracking error voor de beleggingsportefeuille als geheel ten opzichte van de verplichtingen.

De toegestane tracking error is afhankelijk van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. De tracking error (in dit kader ook wel risicobudget genoemd) is een statistische maatstaf (standaard deviatie) voor het toegestane risico in de beleggingsportefeuille als geheel. Indien het risicobudget gelijk is aan 4 en het verwachte rendement is 5, dan is er een redelijk grote kans (67%) dat het te realiseren rendement tussen 1 (5 -/- 4) en 9 (5 +/- 4) ligt.

Het door het pensioenfonds in 2014 beoogde risicobudget lag, omdat de dekkingsgraad lager was dan 120%, beneden de 2. Dit afgezet tegen de nominale verplichtingen. Zoals eerder aangegeven heeft het bestuur besloten tijdelijk met een hoger risicobudget te werken van rond de 4,3 (plus of min 0,3). Het werkelijke risicobudget bedroeg eind 2014 circa 4,5.

In 2015 is een nieuwe maatstaf voor het balansrisico geïntroduceerd die de recentere periodes zwaarder meeweegt. Het gevolg is dat de meting enerzijds gevoeliger wordt voor veranderende marktomstandigheden en anderzijds een niveau vertoont dat meer in lijn ligt met de huidige realiteit.

De norm van de nieuwe maatstaf ligt rond de 3,9 (plus of min 0,5). Op basis van de nieuwe maatstaf bedroeg het risicobudget eind 2014 circa 4,1.

Risico's en derivaten

In het jaarverslag is ingegaan op de risico's die het pensioenfonds loopt en op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beperken. Onderstaand treft u kwantitatieve risico-informatie aan.

Solvabiliteitsrisico

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de verplichtingen 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 marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor pensioenfonds en deelnemers betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

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

Tabel: Vereist vermogen (in duizenden euro)		
Risicofactor	Solvabiliteit (na iteratie)	
	2014	2013
Technische voorzieningen: volgens jaarrekening (a)	3.301.056	2.956.072
S1 Renterisico (inclusief inflatie)	40.375	52.759
S2 Aandelen- en vastgoedrisico	180.138	151.108
S3 Valutarisico	110.915	103.265
S4 Grondstoffenrisico	5.529	7.540
S5 Kredietrisico	32.774	32.524
S6 Verzekeringstechnisch risico	80.691	70.728
Diversificatie-effect	-202.893	-193.491
Totaal S (vereiste buffers) (b)	247.529	224.433
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet) (a + b)	3.548.585	3.180.505
Aanwezige vermogen (exl. reserve VPL)	3.808.329	3.243.503
Surplus	259.744	62.998

Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix in de evenwichtssituatie.

De berekening van renterisico geschiedt conform eisen van DNB en afspraken met de waarmerkend actuaire. Daarbij wordt het renterisico bepaald door de kasstromen van portefeuilles te schokken met de door DNB voorgeschreven factoren terwijl daarbij de hoogrentende portefeuilles te weten de High Yield (Europa en Noord-Amerika), Emerging Market Debt en Bank Loans buiten de berekening van de S1 worden gehouden.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Het renterisico heeft betrekking op activa zoals obligaties, derivaten (interest rate swaps) en overige

leningen, maar geldt ook voor de nominale verplichtingen. De strategische doelstelling binnen het beleid van het pensioenfonds is om 100% van het nominale renterisico, op marktwaarde, af te dekken. Dat wil zeggen dat het saldo van beleggingen en verplichtingen beperkt gevoelig is voor rentestijging dan wel daling met uitzondering van onderliggende veranderingen van de verschillende rente-curves (de verplichtingen worden tegen een bepaalde voorgeschreven rentecurve contant gemaakt die qua ontwikkeling kan afwijken van de rentecurve van bijvoorbeeld staatsobligaties). Op dit moment wordt afgeweken van dit strategisch beleid en was de renteafdekking eind 2014 ongeveer 81%. De reden hiervoor is dat door de lage rente er geen reële vergoeding wordt ontvangen voor deze afdekking. Het bestuur heeft “triggers” bepaald wanneer wordt teruggegaan naar het strategisch beleid. De rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in de zogenoemde ‘duration’. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van een verzameling vastrentende waarden of verplichtingen.

Valutarisico

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen die in vreemde valuta luiden vermindert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. Aangezien de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds in euro luiden en een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille in vreemde valuta, loopt het pensioenfonds valutarisico. De belangrijkste valuta zijn de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond, de Japanse Yen, de Noorse Kroon en Zweedse Kroon. Het strategisch beleid van het pensioenfonds is om de valutapositionen in Amerikaanse Dollar, Britse Pond en de Japanse Yen volledig af te dekken. Vanwege de druk op de Euro wordt van het strategisch beleid afgeweken en worden de Noorse Kroon en Zweedse Kroon in de matchingportefeuille niet afgedekt en de Amerikaanse Dollar in de returnportefeuille deels afgedekt. De positie in vreemde valuta wordt maandelijks door het bestuur geëvalueerd.

Grondstoffenrisico

Grondstoffen ofwel commodities vormen een beleggingscategorie waarin veelal via index futures en swaps wordt geïnvesteerd in energie (olie), metalen, edelmetalen en agro producten. De marktwaarde ultimo 2014 van de positie in commodities bedraagt rond de 19 miljoen euro. Het grondstoffenrisico betreft het risico op fluctuaties in grondstoffenprijzen.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij in gebreke blijft om aan haar verplichtingen te voldoen. Dit kunnen verplichtingen zijn tot het betalen van rente, maar het kan ook om de terugbetaling van de uitgeleende bedragen zelf gaan. Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven of staten met een hoge kredietwaardigheid en daarnaast zoveel als mogelijk te spreiden over debiteuren. In de jaarrekening is de verdeling naar kredietwaardigheid weergegeven zoals deze door internationale rating agencies wordt toegekend. Het betreft de portefeuille vastrentende waarden. Het pensioenfonds neemt momenteel bewust beperkte kredietrisico's in de vastrentende portefeuille. Het is voor de actieve beheerders toegestaan om een deel van de portefeuille te beleggen in bedrijfsobligaties en High Yield beleggingen. Voor al deze beleggingen zijn beperkingen vastgesteld. Het kredietrisico hoeft niet alleen te worden beperkt door de keuze van de bedrijven waarin wordt belegd, maar dat kan bijvoorbeeld ook door meer spreiding aan te brengen.

Marktrisico

Marktrisico heeft betrekking op verliezen die kunnen ontstaan door ongunstige marktbevingen die samenhangen met de handel in, of het aanhouden van, een positie in financiële instrumenten.

Door de beleggingen te spreiden naar sector en regio wordt ook de gevoeligheid voor bewegingen in een specifiek marktsegment c.q. regio beperkt. Een verdeling van de beleggingen per segment is opgenomen in de jaarrekening. Tevens worden daar de beleggingen naar regio weergegeven. Ook de verdeling van de looptijden van de vastrentende portefeuille is van invloed op het marktrisico.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover het 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 hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van rente- en marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekende partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand (cash en obligaties). Door middel van EMIR⁹ is de derivatenmarkt relatief veiliger en transparanter gemaakt. EMIR heeft de wijze waarop onderpandbeheer is ingericht op derivatenposities veranderd.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategisch beleggingsbeleid;
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt;
- Swaps: dit zijn 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 en verplichtingen beïnvloeden.

Het pensioenfonds heeft per saldo in zijn portefeuille betreffende derivatenposities:

Interest rate swaps

Nominaal	941,7	mln EUR
Marktwaaarde	245,1	mln EUR
Duration	21,2	Jaar

Inflatieswaps

Nominaal	289,2	mln EUR
Marktwaaarde	-50,3	mln EUR
Gemiddelde inflatie	2,3	%
Duration	14,9	jaar

Currency swaps

<i>in mln</i>	Nominaal	Nominaal EUR	Marktwaaarde In mln (EUR)
USD	531,7	439,4	-51,0
GBP	42,2	54,3	-3,2
JPY	2.871,7	19,8	0,2

⁹ European Market Infrastructure Regulation (EMIR). EMIR bevat regels voor het afwikkelen van derivaten door central tegenpartij (CCP), een vergunningsplicht voor die CCP's en eisen aan het onderpand en de overdraagbaarheid van posities, ook als de afwikkeling van de OTC-derivaten contracten niet via een CCP gebeurt.

Transparantie van de kosten

In het verslagjaar nam de maatschappelijke aandacht voor de kosten op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer toe. Het pensioenfonds streeft naar een heldere en transparante weergave van deze kosten en volgt op dit vlak de belangrijkste aanbevelingen die de Pensioenfederatie en de AFM daarover in de afgelopen jaren hebben uitgebracht.

Verdeling algemene kosten

Naast de pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten zijn er ook nog algemene kosten. Algemene kosten zijn vaak moeilijk toe te rekenen aan pensioen- of vermogensbeheer. De totale kosten van het bestuur, bestuursbureau, adviseurs en toezichthouders worden naar rato toegerekend aan de kosten pensioenbeheer en kosten vermogensbeheer. De aanbeveling van de Pensioenfederatie schrijft voor om de verdeelsleutel te bepalen op basis van de verhouding van de pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten (2014: circa 1:3).

In het jaarverslag 2013 is de verdeling van algemene kosten naar pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten niet toegepast. De algemene kosten zijn in het jaarverslag 2013 volledig ten laste van de pensioenbeheerkosten gekomen. Ten behoeve van de vergelijkbaarheid geeft onderstaande tabel weer wat de kosten over 2013 zijn indien de algemene kosten wel naar rato zijn verdeeld. In dit hoofdstuk worden deze herrekende kosten over 2013 gebruikt voor de vergelijking met de kosten over 2014.

	2013 (nieuw)	2013 (oud)	Verschil
Kosten per deelnemer	€118,63	€145,49	- €26,86
Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten)	36 basispunten	33 basispunten	+ 3 basispunten

Kosten per deelnemer

De kosten van pensioenbeheer bedragen in 2014 € 141,06 per deelnemer, dit zijn zowel de actieven als de pensioengerechtigden (2013: € 118,63 per deelnemer). De stijging in 2014 wordt voornamelijk veroorzaakt door kosten die de systeemaanpassingen met zich meebrengen om de nieuwe pensioenregeling te kunnen uitvoeren. De pensioenbeheerkosten zijn mede afhankelijk van het type pensioenfonds, de omvang van de populatie, de complexiteit van de regeling en het serviceniveau dat het pensioenfonds nastreeft. Het aantal actieven bedraagt 5.338 (2013: 5.105) en het aantal gepensioneerden bedraagt 31.854 (2013: 32.013), de totale kosten zijn circa € 5,25 miljoen (2013: €4,4 miljoen).

Vermogensbeheerkosten

Het pensioenfonds streeft binnen de beleidskaders naar een sterke beheersing van de vermogensbeheerkosten. De vermogensbeheerkosten kunnen niet op zich zelf worden gezien, maar zijn onlosmakelijke verbonden met het gevoerde beleggingsbeleid (bijv. actief of passief beleggen) en de beleggingsmix. Daarom geeft een eenvoudige kostenratio onvoldoende basis voor de beoordeling van gemaakte kosten. Voor de beoordeling of de gemaakte kosten passend zijn moet de relatie worden gelegd tussen kosten, risicoprofiel, rendementspotentieel en de beleggingsfilosofie van het pensioenfonds. Hierbij brengen beleggingen met een hoger risicoprofiel vaak hogere kosten met zich mee.

De kosten voor het vermogensbeheer lieten in de afgelopen jaren een dalende trend zien. In 2014 kwamen de totale vermogensbeheerkosten lager uit dan in 2013. De totale vermogensbeheerkosten, inclusief € 1,5 miljoen transactiekosten, zijn gedaald naar € 12,1 miljoen (2013: € 12,6 miljoen). Deze daling is hoofdzakelijk het gevolg van een lagere beheervergoeding en de lagere prestatieafhankelijke kosten. Vermogensbeheerders rekenen gewoonlijk een vergoeding als percentage van het belegd vermogen.

Een deel van de beheerkosten, de prestatieafhankelijke vergoedingen en de overige kosten worden via facturen afgerekend (€ 5,6 miljoen). Dit deel van de totale beleggingskosten is zichtbaar als kosten in de jaarrekening (zie de post Beleggingsresultaat). De niet via facturen afgerekende (indirecte of benaderde) kosten bedragen € 6,5 miljoen.

Het bruto rendement van de beleggingsportefeuille bedroeg over 2014 ongeveer 21,21% en het netto rendement 20,87%. Het verschil tussen bruto en netto, 0,34% (2013: 0,37%) oftewel 34 basispunten,

geeft de totale vermogensbeheerkosten. De totale kosten bestaan uit reguliere beheerkosten (0,22%), prestatiegerelateerde beheerkosten (0,05%), transactiekosten (regulier en eenmalig) (0,04%), en overige kosten (0,03%). De beheerkosten omvatten de kosten voor het beheer van de beleggingsportefeuille van zowel de beleggingen in eigen bezit als het vermogen in beleggingsfondsen.

De beheerkosten (regulier en prestatiegerelateerd) vormen het grootste deel van de totale vermogensbeheerkosten. In 2014 zijn de beheerkosten 0,27% (27 basispunten) van het totaal belegd vermogen. Daarmee zijn de beheerkosten iets lager dan in 2013 (0,31%). Dit komt deels door een daling in de prestatiegerelateerde vergoedingen met 0,02% van het totaal belegd vermogen (van 0,07% in 2013 naar 0,05% in 2014). De prestatiegerelateerde vergoedingen zijn in 2014 toegerekend aan de beleggingscategorie hedge funds (0,03%) en de fiduciar beheerder (MN) (0,02%). De prestatievergoeding aan de fiduciar beheerder heeft betrekking op het voorafgaande beleggingsjaar en is in 2014 gedaan als gevolg van een wijziging in de afspraken met de fiduciar beheerder. Van de totale reguliere beheerkosten dragen hedge funds (0,05%), onroerend goed (0,02%) en bankleningen (0,02%) het meeste bij. Deze beleggingen hebben in de regel een hoger risicoprofiel en worden actiever beheerd dan beleggingen in obligaties. Daar tegenover staat wel een hoger verwacht lange termijn rendement. Bovendien dragen deze beleggingen bij aan de spreiding van de beleggingsportefeuille.

Soort beheer	Weging van de portefeuille	Kosten
Actief	47%	84%
Passief	53%	16%

Bovenstaande tabel geeft de spreiding van de beleggingsportefeuille over actief/passief beheerde portefeuilles en de verdeling van kosten over actief/passief beheerde portefeuilles. Zoals al eerder vermeld zijn er verschillende redenen waarom wordt belegd in specifieke beleggingen.

De prestatieafhankelijke beheerkosten bedragen in 2014 0,05% van het gemiddelde belegde vermogen (2013: 0,07%). Dit zijn de kosten die het pensioenfonds betaalt aan externe managers en/of fondsbeheerders in het kader van prestatiegerelateerde afspraken met de betreffende managers en/of beleggingsfondsen. In 2014 was overigens alleen voor hedge fund managers sprake van een prestatievergoeding. Daarnaast is er een performancegerelateerde vergoeding betaald aan MN. Deze vergoeding wordt bepaald aan de hand van een aantal kwalitatieve criteria en er wordt gekeken naar de relatieve bijdrage van MN ten opzichte van de gestelde normportefeuille.

Transactiekosten zijn de kosten om een transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn kosten die bijvoorbeeld aan een beurs of aan een makelaar moeten worden betaald. Deze zijn niet altijd afzonderlijk te identificeren. Bij vastrentende waarden bijvoorbeeld zijn deze kosten opgenomen in de handelsprijs. Omdat transactiekosten deel uitmaken van de transactiepreizen, zijn deze kosten al ten laste gegaan van het beleggingsrendement. Een deel van de hier genoemde kosten is daarom gebaseerd op schattingen en aannames. De geschatte transactiekosten voor 2014 zijn 0,04% van het gemiddeld belegde vermogen, ofwel € 1,5 miljoen (2013: € 1,5 miljoen ofwel 0,05%). Een deel van deze transactiekosten betreft eenmalige transactiekosten die voortvloeien uit strategische herallocaties. In 2014 kwamen deze eenmalige transactiekosten voor het grootste deel voort uit de verkoop van staatsobligaties en Euro bedrijfsobligaties en aankoop van Europese en Amerikaanse aandelen. De eenmalige transitiekosten voor de strategische herallocaties bedroegen 0,01% (1 basispunt). De reguliere transactiekosten bedroegen 0,03% (3 basispunten).

In de aanbevelingen van de Pensioenfederatie staat beschreven dat er waar mogelijk een verdere “doorkijk” gegeven dient te worden naar de overige kosten in onderliggende beleggingsfondsen. Het pensioenfonds maakt een indicatieve schatting van deze kosten. In 2014 bedroegen de overige kosten in de onderliggende beleggingsfondsen ongeveer 0,02%.

Bij de vergelijking van de kosten met vorig jaar is het van belang om ook het bijbehorende risicoprofiel in ogenschouw te nemen. Het balansrisico eind 2014 bedroeg circa 4,5% (2013: 4,3%) en geeft een indicatie van de gevoeligheid van de ontwikkeling van de beleggingen versus de verplichtingen. Deze is in het bestuursverslag opgenomen.

De ontwikkeling van de kosten vermogensbeheer (ten opzichte van het gemiddelde belegd vermogen) is als volgt:

Soort Relatieve kosten in basispunten op basis van gemiddeld belegd vermogen	2014 <i>basispunten</i>	2013* <i>basispunten</i>
Directe beheerkosten	14,1	14,6
Indirecte beheerkosten	8,3	9,0
Beheerkosten	22,4	23,6
Directe kosten prestatievergoeding	1,5	3,4
Indirecte kosten prestatievergoeding	3,0	3,8
Prestatie afhankelijke beheerkosten	4,5	7,2
Bewaarloon	1,2	0,9
Overige kosten	1,9	1,1
Transactiekosten (afgeleid)	4,3	4,6
Totale kosten (excl. algemene kosten)	34,3	37,4
Algemene kosten	2,8	3,0
Totale kosten vermogensbeheer	37,1	40,4

* Inclusief de verdeling van de algemene kosten.

Totale kosten uitgedrukt in het percentage van het gemiddelde belegd vermogen:

2014: 0,37%

2013: 0,40%

Transactiekosten uitgedrukt in het percentage van het gemiddelde belegd vermogen:

2014: 0,04%

2013: 0,05%

	2014	2013
Behaald netto rendement	20,87%	-4,16%

In onderstaand overzicht zijn de totale vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie weergegeven:

Categorie	Gemiddeld belegd vermogen (Euro)	Totale kosten in Euro	Relatieve kosten (basispunten t.o.v. beleggingscategorie)
Fiduciair beheerkosten	3.526.391.006	1.859.684	5,3
Beheerkosten beleggingscategorieën	3.526.391.006	9.806.562	27,8
Matchingportefeuille	2.488.406.902	2.682.469	10,8
Vastrentende waarden	2.205.488.841	2.381.451	10,8
Matching Overlay	59.062.893	173.021	1,3
Liquide middelen	223.855.169	127.997	5,7
Returnportefeuille	1.037.984.104	7.124.093	68,6
Hoogrentende waarden	270.909.356	1.697.403	62,7
Aandelen	376.651.069	870.589	23,1
Onroerend goed	256.847.181	1.055.680	41,1
Alternatieve investeringen	133.421.956	3.447.029	258,4
Valuta afdekking	154.542	53.392	1,1
Kosten bewaarloon	3.526.391.006	417.675	1,2
Totaal	3.526.391.006	12.083.921	34,3

Toelichting op de tabel:

Directe beheerkosten

Kosten waarvoor facturen zijn ontvangen.

Indirecte beheerkosten

Bij verschillende beleggingscategorieën (Hedge Funds, Onroerend Goed en Bank Loans) geldt dat de beleggingen zijn ondergebracht bij externe beleggingsfondsen, waarvoor de kosten worden verrekend in de Net Asset Value (NAV) van het betreffende fonds. De kosten worden middels schattingsmodellen bepaald; uitgaande van de contractuele afspraken met de betreffende fondsen, het belegd vermogen en de participaties van het pensioenfonds.

Binnen deze externe beleggingsfondsen kan overigens sprake zijn van beleggingen in andere beleggingsfondsen, zogeheten Fund of Funds beleggingen. De kosten van de beleggingsfondsen waarin het fonds 'doorbelegt' zijn dan ook verwerkt in de NAV van het desbetreffende fonds. Een schatting van deze kosten is ook meegenomen bij de indirecte beheerkosten.

Prestatieafhankelijke beheerkosten

Dit zijn kosten die het pensioenfonds heeft betaald aan managers en/of fondsbeheerders in het kader van prestatiegerelateerde afspraken met de betreffende managers en/of beleggingsfondsen. Deze afspraken kunnen bestaan uit het betalen van een extra vergoeding (bovenop de basis beheervergoeding) bij het beter presteren dan een vooraf gedefinieerde drempelwaarde of het rendement van een bepaalde benchmark. Dit betreft afspraken met MN (fiduciair beheerder) en Hedge Funds managers.

Ook hier geldt dat fondsmanagers in de beleggingscategorieën Hedge Funds hun eventuele prestatievergoedingen verrekenen in de NAV van betreffend beleggingsfonds. In dat geval is er een schatting gemaakt van de feitelijke betaalde prestatiegerelateerde kosten (indirecte kosten prestatievergoeding). Waar daadwerkelijke facturen zijn betaald zijn de kosten verantwoord onder de directe kosten prestatievergoeding.

Bewaarloon

Het pensioenfonds betaalt een bewaarloon aan de bewaarder van de beursgenoteerde beleggingstitels.

Overige kosten

Kosten die noodzakelijk zijn voor het vermogensbeheer van het pensioenfonds, maar die niet tot de beheerkosten behoren. Deze kosten zijn gebaseerd op een toedeling van alle kosten in het onderliggende beleggingsfonds naar rato van het aandeel van het pensioenfonds in de belegging. Dit betreffen onder andere kosten van adviseurs, taxateurs en controleurs.

Transactiekosten

Onder deze categorie vallen alle kosten die samenhangen met het verkrijgen en vervreemden van beleggingstitels. Het betreft kosten in verband met de in- of uitstap bij beleggingsfondsen, de direct aan derden betaalde kosten voor de totstandkoming van de transactie (bijvoorbeeld de brokercommissies of de op- dan wel afslag die in de transactieprijs is verdisconteerd), kosten voor adviseurs die een begeleidende rol spelen bij het verwerven van beleggingen en acquisitiekosten. De laatste kosten komen vooral voor bij vastgoedbeleggingen (bijvoorbeeld makelaarscourtage en taxatiekosten).

Netto rendement

Het behaalde rendement waarbij alle kosten van het bruto rendement zijn afgehaald. De netto rendementen worden berekend in lijn met de daarvoor geldende richtlijnen.

Jaarrekening

Jaarrekening

BALANS PER 31 DECEMBER 2014 (na resultaatbestemming)

		2014	2013
		x € 1.000	x € 1.000
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfond			
* Vastrentende waarden	(1)	2.992.269	2.580.322
* Aandelen	(2)	505.604	344.848
* Vastgoedbeleggingen	(3)	237.938	271.248
* Overige beleggingen	(4)	124.886	104.335
* Derivaten	(5)	245.115	7.673
Totaal beleggingen		4.105.812	3.308.426
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	(6)	5.797	4.944
Overige vorderingen en overlopende activa	(7)	9.979	9.110
Liquide middelen	(8)	30.904	37.062
Totaal activa		4.152.492	3.359.542

PASSIVA		2014 x € 1.000	2013 x € 1.000
Stichtingskapitaal en reserves	(9)		
* Algemene reserves	(10)	256.920	58.563
* Algemene reserves AIP	(11)	11.831	9.873
* Algemene reserves prepensioen	(12)	2.824	4.435
* Solvabiliteitsreserve	(13)	244.795	222.217
* Solvabiliteitsreserve prepensioen	(14)	2.734	2.216
Totaal stichtingskapitaal en reserves		519.104	297.304
Technische voorzieningen			
* Voorziening pensioenverplichting risico pensioenfonds	(15)	3.262.993	2.925.241
* Voorziening pensioenverplichting prepensioen	(16)	36.452	29.162
* Voorziening pensioenverplichting AIP	(17)	1.479	1.567
* Overige technische voorzieningen	(18)	132	102
Totaal technische voorzieningen		3.301.056	2.956.072
Langlopende schulden	(19)	30.141	26.221
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	(20)	299.552	73.534
Overige schulden en overlopende passiva	(21)	2.639	6.411
Totaal passiva		4.152.492	3.359.542

STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER HET BOEKJAAR 2014

BATEN		2014	2013
		x € 1.000	x € 1.000
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	(22)	53.163	49.998
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(23)	659.935	- 141.556
Overige baten	(24)	147	430
Totaal baten		713.245	- 91.128
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(25)	142.732	143.496
Pensioenuitvoeringskosten	(26)	5.246	4.403
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	(27)		
* Pensioenopbouw		42.471	49.156
* Toeslagen		10.990	78
* Rentetoevoeging ¹⁾		10.842	10.510
* Onttrekking voor uitkeringen		- 143.044	- 142.934
* Onttrekking voor uitvoeringskosten		- 3.522	- 3.594
* Wijziging marktrente		474.237	- 71.703
* Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten		2.261	- 1.221
* Aanpassing overlevingstafels		- 25.491	-
* Wijziging overige actuariële uitgangspunten		- 8.994	35.635
* Overige mutaties		- 14.796	2.548
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen		344.954	- 121.525
Mutatie overige technische voorzieningen	(28)	30	30
Saldo overdrachten van rechten	(29)	- 2.192	1.162
Overige lasten	(30)	675	- 682
Totaal lasten		491.445	26.884
 Saldo van baten en lasten		 221.800	 - 118.012
Bestemming saldo boekjaar:			
Algemene reserves ²⁾		198.704	- 118.273
Solvabiliteitsreserves		23.096	261
		221.800	- 118.012

1) De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,379% (2013: 0,351%). Dit is de 1-jaarsrente per 1 januari 2014.

2) Inclusief de overige statutaire reserves.

KASSTROOMOVERZICHT

	2014 x € 1.000	2013 x € 1.000
Pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies ¹⁾	51.302	47.808
Ontvangsten waardeoverdrachten	3.991	1.609
Betaalde pensioenuitkeringen	- 144.081	- 139.017
Betaalde afkopen	- 1.464	- 1.313
Betaalde waardeoverdrachten	- 2.513	- 1.693
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	- 6.535	- 5.184
Overige mutaties	- 779	- 179
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	- 100.079	- 97.969
Beleggingsactiviteiten ¹⁾		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.857.480	2.635.213
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	92.351	87.409
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen	- 1.868.111	- 2.623.113
Betaalde kosten vermogensbeheer	- 5.599	- 6.057
Overige mutaties	330	667
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	76.451	94.119
Totale kasstroom	- 23.628	- 3.850
De mutatie in geldmiddelen bestaat uit de volgende balansposten:		
Liquide middelen	30.904	37.062
Verplichtingen in rekening-courant aan bancaire instellingen	- 17.470	-
Stand per einde boekjaar	13.434	37.062
Stand per einde vorig boekjaar	37.062	40.912
Mutatie in geldmiddelen	- 23.628	- 3.850

De aan- en verkopen van beleggingen zijn inclusief de aan- en verkopen van deposito's van 0,8 miljard Euro (2013: 1,4 miljard Euro). De deposito's die het fonds uitzet, hebben een looptijd korter dan één jaar en kennen een hoge omloopsnelheid waarbij het vrijgekomen bedrag veelal opnieuw op deposito wordt uitgezet. Om die reden bestaan de aan- en verkopen van beleggingen voor het grootste deel uit deposito's (en werden de aan- en verkopen van deposito's tot en met de jaarrekening 2014 gesaldeerd gepresenteerd onder aan- of verkopen van beleggingen).

1) De kasstromen in verband met premies en beleggingsactiviteiten zijn inclusief de premie- en beleggingsstromen voor de VPL-verplichting. De premie inzake VPL over 2014 en 2013 is nihil.

ALGEMENE TOELICHTING

Algemeen

Activiteit Het doel van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij, statutair gevestigd en kantoorhoudend aan de Radarweg 60 te Amsterdam (hierna 'het fonds'), is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche Koopvaardij aangesloten werkgevers.

Overeenstemmings-verklaring De jaarrekening is opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals deze zijn vermeld in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds.

Referenties In de balans en staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen. Via deze referenties wordt verwezen naar de toelichting op de balans en de staat van baten en lasten.

Verbonden partijen Als verbonden partijen worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap of invloed van betekening kan worden uitgeoefend, of rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen. Ook statutaire directieleden of andere sleutelfunctionarissen in het management van het fonds en nauwe verwanten zijn verbonden partijen.

Mn Services N.V. De Stichting Mn Services Administratiekantoor, voorheen houder van de prioriteits-aandelen, bezit 95% van het aandelenkapitaal van MN. De overige 5% is in handen van het fonds.

Er zijn geen transacties van betekenis met verbonden partijen die niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan.

Transacties met (voormalige) bestuurders Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten in de staat van baten en lasten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders.

Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Stelselwijziging

Aanleiding Het fonds heeft een arbeidsvoorwaardelijke toezegging gedaan, waarbij de toekenning en financiering plaats vindt gedurende een periode van 15 jaar. De toezegging vindt daadwerkelijk plaats in de toekomst. Voor de financiering had het fonds tot en met 2013 een bestemmingsreserve Vroegpensioen-Prepensioen-Levensloop (VPL, 15-jaars inkoop) gevormd. Vanaf boekjaar 2015 moet de bestemmingsreserve VPL vanwege aanpassing van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610.270) verantwoord worden als verplichting.

Verschuiving VPL van bestemmingsreserve naar verplichtingen Vooruitlopend op de aanpassing heeft het bestuur besloten om deze al vanaf de jaarrekening 2014 door te voeren. De VPL-verplichting is daartoe verantwoord onder de langlopende schulden. De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

Cijfermatige effecten Het effect van de stelselwijziging is dat het eigen vermogen 2013 met 26.221 duizend Euro is gedaald ten opzichte van de jaarrekening 2013. Daarnaast is het resultaat 2013 ook 26.221 duizend Euro lager, aangezien de VPL-verplichting na de stelselwijziging via de staat van baten en lasten wordt gemuteerd. Het vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad is hierdoor echter niet gewijzigd.

In de volgende tabellen zijn de cijfermatige effecten van de stelselwijziging weergegeven:

Post (x 1.000 Euro)	situatie per 1 januari 2013		
	na	voor	effect
* Vermogen t.b.v. de dekkingsgraad	3.492.883	3.492.883	-
* Eigen vermogen	415.316	443.781	- 28.465
* Reserve 15-jaars inkoop VPL	-	28.465	- 28.465
* Langlopende schulden	28.465	-	28.465

Post (x 1.000 Euro)	situatie per 31 december 2013		
	na	voor	effect
* Vermogen t.b.v. de dekkingsgraad	3.243.503	3.243.503	-
* Eigen vermogen	297.304	323.525	- 26.221
* Reserve 15-jaars inkoop VPL	-	26.221	- 26.221
* Saldo van baten en lasten 2013	- 118.012	- 120.256	2.244
* Langlopende schulden	26.221	-	26.221

De eindstand van de bestemmingsreserve inzake VPL ultimo 2012 van 28.465 duizend Euro is in de vergelijkende cijfers van 2013 als beginstand gecorrigeerd in het verloop van de bestemmingsreserve inzake VPL (zie post 9) en de langlopende schulden (zie post 19).

Schattingwijziging

Aanpassing AG-Prognosetafel In 2014 heeft het Actuariel Genootschap (AG) de "Prognosetafel AG2014" gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten de technische voorzieningen en premies van het fonds vanaf 31 december 2014 te baseren op deze prognosetafel. Hierbij worden fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke reductiefactoren gehanteerd. Dit heeft geleid tot een daling van de technische voorziening per 31 december 2014 met 0,8%.

Aanpassing vergelijkende cijfers Bij de premiebijdragen (post 22), beleggingsresultaten (post 23) en pensioenuitvoeringskosten (post 26) zijn de cijfers van 2013 voor vergelijkingsdoeleinden aangepast. Daarnaast zijn ook de cijfers van 2013 in de toelichting op de marktwaardebepaling van de beleggingen (posten 1 tot en met 5) voor vergelijkingsdoeleinden aangepast.

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.

Rentetermijnstructuur Als rekenrente is ultimo 2014 gehanteerd de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB). Dit is dezelfde grondslag als ultimo 2013. Zie de algemene toelichting op de voorziening pensioenverplichtingen (15).

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

Verantwoording van baten en lasten Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

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.

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

Vreemde valuta Activa en verplichtingen in vreemde valuta's 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.

Grondslagen voor de balanswaardering

Algemene waardering De beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd op reële waarde, tenzij hierna anders is vermeld. Per categorie is aangegeven hoe deze waarde is bepaald. De overige balansposten zijn gewaardeerd tegen verkrijgings- of vervaardigingsprijs, tenzij anders vermeld. Alle bedragen in de balans luiden in duizenden Euro's.

Vergelijking met voorgaand boekjaar De gehanteerde grondslagen van waarderingen en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaande boekjaar, met uitzondering van de toegepaste stelselwijziging en schattingswijziging zoals opgenomen onder "stelselwijziging" en "schattingwijzigingen".

Beleggingen

Algemeen De beleggingen zijn gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen, of afgeleide van marktnoteringen. Echter bepaalde instrumenten, zoals vastgoed, participaties in hypotheek en bepaalde derivaten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingsmodellen en -technieken. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen.

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

Participaties in beleggingsfondsen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Bij gemengde beleggingsfondsen wordt qua waardering aangesloten bij de hoofdcategorie in het desbetreffende fonds, bepaald op basis van reële waarde.

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

Beleggingen die in het kader van een securities lending contract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor beleggingen.

Vastrentende waarden De post vastrentende waarden bestaat uit:

- * Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren met een variabele of vaste rente;
- * Participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden;
- * Participaties in hypotheek;
- * Deposito's.

Obligaties, leningen en andere waardepapieren Obligaties zijn gewaardeerd tegen de beurskoers (biedkoers) op balansdatum inclusief de lopende interest ultimo jaar. Leningen op schuldbekentenis zijn gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de contante waarde van toekomstige kasstromen, verdisconteerd tegen de rente op staatsobligaties met vergelijkbare looptijden inclusief eventuele opslagen, behorende bij het risicoprofiel van de leningen.

Beleggingsinstellingen Participaties in beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de beurskoers (bied) op balansdatum. Voor niet aan een beurs genoteerde fondsen betreft het de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de reële waarde.

Hypothecaire leningen Hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde is berekend door middel van de „discounted cash flow”-methode (DCF-model). Bij de reële waardeberekening is uitgegaan van een aantal parameters en/of veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom. De disconteringsvoet bestaat uit een basisrente gelijk aan de Euro swap curve plus opslagen voor type onderpand, soort financiering en risicocategorie. De verwachte kasstroom is de te ontvangen rente en aflossing op basis van de gewogen gemiddelde momenten van de ontvangst inclusief het vervroegd aflossingsrisico. De gehanteerde parameters in het DCF-model zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

<i>Deposito's</i>	Deposito's worden gewaardeerd tegen reële waarde op balansdatum. Deze is bepaald door de nominale waarde inclusief lopende interest.
<i>Bankleningen</i>	In bankleningen wordt deelgenomen via participaties in beleggingsinstellingen. De waardering betreft de reële waarde die bestaat uit de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde. De beheerder bepaalt deze waarde op basis van marktanalyses (een schattingsmodel met input gegevens van brokers).
Aandelen	Onder de post aandelen zijn verantwoord: * Beursgenoteerde aandelen; * Niet beursgenoteerde aandelen;
<i>Beursgenoteerde aandelen</i>	Beursgenoteerde aandelen zijn gewaardeerd tegen de slotkoers op balansdatum. Aan deze beurswaarde worden de ultimo jaar betaalbaar gestelde maar nog niet ontvangen dividenden toegevoegd.
<i>Niet beursgenoteerde aandelen</i>	Niet aan een beurs genoteerde aandelenfondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven netto vermogenswaarde, zijnde een benadering van de reële waarde. Ultimo 2014 en 2013 betreft dit het 5 procent belang in Mn Services N.V. gevestigd aan de Prinses Beatrixlaan 15 te Den Haag.
Vastgoedbeleggingen	Onder de post vastgoedbeleggingen zijn opgenomen: * Directe vastgoedbeleggingen; * Indirecte vastgoedbeleggingen.
<i>Directe vastgoedbeleggingen</i>	Vastgoed wordt gewaardeerd tegen de reële waarde per 31 december van het boekjaar. De reële waarde van de directe belangen wordt bepaald middels gedurende het jaar uitgevoerde externe taxaties. Voor ieder object vindt eenmaal per jaar een volledige externe taxatie plaats. In de kwartalen waarin een object niet volledig extern wordt getaxeerd vindt een externe update taxatie plaats. De reële waarde wordt gebaseerd op de onderhandse verkoopwaarde, welke bij aanbidding in verhuurde staat, op de voor het onroerend goed meest geschikte wijze, na de beste voorbereiding, door de meest biedende gegadigde – niet zijnde de huurder – zou kunnen worden verkregen. De kosten van verwerving, bestaande uit notariskosten, verschuldigde overdrachtsbelasting en dergelijke, komen voor rekening van de koper en zijn derhalve in de reële waarde begrepen. De onderhandse verkoopwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, indien noodzakelijk, aangepast voor specifieke omstandigheden en courantheid van het object. Als deze informatie onvoldoende beschikbaar is, worden marktprijzen geschat op basis van de gekapitaliseerde huurwaardemethode of contante waarde methode.
<i>Indirecte vastgoedbeleggingen</i>	Niet beursgenoteerde participaties en deelnemingen in vastgoedmaatschappijen zijn gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.
Overige beleggingen	Onder de overige beleggingen zijn opgenomen Commodities en Hedge Funds. Deze worden gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde, zijnde een benaderde reële waarde. Bij afwezigheid van een ultimo jaaropgave van de fondsmanager maakt de fiduciaire vermogensbeheerder een gefundeerde inschatting op basis van marktanalyse.
Derivaten	Derivaten zijn financiële instrumenten die zijn afgeleid van meer traditionele producten als aandelen en obligaties. De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per derivatencontract gesaldeerd. Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder verplichtingen uit hoofde van de beleggingen. De nominale waarde van derivaten geeft het bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid. De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. De credit support annexen (CSA-contracten) hebben betrekking op derivatencontracten. De openstaande vorderingen en verplichtingen van de derivatencontracten worden maandelijks per tegenpartij gesaldeerd. Bij een saldo boven de contractueel vastgestelde grens wordt er onderpand gestort aan c.q. ontvangen van de tegenpartij. De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per tegenpartij gesaldeerd, waarbij een positief saldo per tegenpartij op de debetzijde van de balans terechtkomt (onder vorderingen uit hoofde van beleggingen) en een negatief saldo per tegenpartij op de creditzijde van de balans (onder verplichtingen uit hoofde van beleggingen).

- Vorderingen uit hoofde van beleggingen** De post vorderingen uit hoofde van beleggingen betreft vooral de waarde van onderhanden beleggingstransacties.
- Overige vorderingen en overlopende activa** De overige vorderingen en overlopende activa omvatten onder meer de te vorderen premiebijdragen op werkgevers. De te vorderen premies zijn zowel bij eerste als bij vervolgwaaording gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, onder aftrek van een voorziening voor mogelijk oninbaarheid.
- Liquide middelen** Onder de liquide middelen worden opgenomen de kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds en zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde.
- Algemene reserve** Deze reserve dient ter opvang van mutaties in de solvabiliteitsreserve, voor financiering van toeslagen en het dekken van andere algemene risico's.
- Jaarlijks wordt, nadat de voorziening pensioenverplichtingen, alle overige technische voorzieningen en alle overige reserves op een voldoende peil zijn gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.
- Algemene reserve AIP** De algemene reserve AIP bestaat uit de WIA-hiaatverzekering. Het fonds heeft deze regeling vanaf 1 januari 2012 weer in eigen beheer, als onderdeel van het pensioenreglement. In december 2011 is de reserve van de WIA-hiaatverzekering overgedragen door OWM Zee-Risico 1996.
- Algemene reserve prepensioen** Deze reserve dient ter opvang van mutaties in de prepensioenregeling, voor financiering van toeslagen en het dekken van algemene risico's ten aanzien van de prepensioenregeling.
- Solvabiliteitsreserve** In de jaarrekening wordt aansluiting gezocht bij de uitkomsten van de toereikendheidstoets. De hoogte van de solvabiliteitsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel Toetsingskader is gesteld voor het Vereist Vermogen.
- Technische voorziening** De omvang van de technische voorziening wordt gebaseerd op de reële waarde, zijnde de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Deze zijn gebaseerd op de ultimo verslagjaar opgebouwde pensioenen van de actieven, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, alsmede de totaal te bereiken pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers met een premievrije pensioenopbouw. De voorwaardelijke toeslagverlening maakt geen onderdeel uit van de pensioenverplichtingen.
- Het fonds kent twee regelingen waarvan de bijengebrachte middelen vanwege de aard van die regelingen apart geadministreerd worden. Het betreft de WAO-gat (AIP) verzekering en de prepensioenregeling (Reglement B). In de balans zijn de voorzieningen met betrekking tot deze regelingen apart verantwoord.
- Kansstelsels** De Voorziening Pensioenverplichtingen (VPV) wordt jaarlijks per de balansdatum 31 december berekend op basis van recente prognosetafel AG 2014 zonder reductiefactoren of leeftijdscorrectie.
- Voor de tarieven van het nabestaandenpensioen zijn gehuwdheidsfrequenties (beter: partnerfrequenties) in acht genomen. Deze frequenties zijn 0,30 op 20-jarige leeftijd, vervolgens per jaar oplopend met 0,05 tot 0,75 op leeftijd 29, en voor 30-jarigen tot en met 59-jarigen gelijk aan 0,825. Op leeftijd 60 jaar is de gehuwdheidsfrequentie op 1 gesteld. Vanaf leeftijd 60 jaar neemt de gehuwdheidsfrequentie vervolgens af met de sterftekans van de medeverzekerde. Bij de berekeningen is steeds aangenomen dat de medeverzekerde partner van een mannelijke verzekerde een vrouw is die vier jaar jonger is, terwijl is aangenomen dat een vrouwelijke verzekerde een vier jaar oudere mannelijke medeverzekerde partner heeft.
- Voor ingegane invaliditeitspensioenen is de netto VPV gesteld op de contante waarde van het toegekende invaliditeitspensioen. Bij de vaststelling van de voorziening voor ingegane invaliditeitspensioenen wordt geen rekening gehouden met een revalidatiekans.
- Met ingang van 2010 wordt jaarlijks 2% van de bruto doorsneepremie gereserveerd in een zogenaamde wachttijdvoorziening (IBNR). Deze voorziening maakt deel uit van de VPV.
- Indien de wachttijdvoorziening op enig moment meer bedraagt dan drie keer een jaarreservering, ofwel 6% van de bruto doorsneepremie van dat jaar, dan zal het meerdere vrijvallen ten gunste van het resultaat van het fonds.
- Dat gedeelte van de VPV dat betrekking heeft op door de premievrijgestelde deelnemers verkregen aanspraken op tijdelijk ouderdomspensioen, overbruggingspensioen en overbruggingsuitkering, is op nul gesteld. De overbruggingen voor premievrijgestelde deelnemers worden namelijk door samenloopbepalingen niet geacht tot uitkering te komen.

De voorziening voor niet ingegaan respectievelijk ingegaan ouderdoms- en overbruggingspensioen en overbruggingsuitkering wordt verhoogd met 0,35% resp. 0,65% in verband met de reglementaire overlijdensuitkering ter grootte van één maanduitkering bij overlijden na ingang van het ouderdoms- of overbruggingspensioen dan wel overbruggingsuitkering. De netto VPV is met 2,5% verhoogd voor excassokosten.

Rekenrente De VPV wordt berekend aan de hand van de rentetermijnstructuur zoals die door DNB gepubliceerd wordt. Conform 2013 wordt de driemaandsmiddeling voor 2014 gehandhaafd. Het gaat hierbij om een aanpassing van de rentetermijnstructuur voor looptijden vanaf 20 jaar. Voor looptijden tot en met 20 jaar is de zero rente gelijk aan de waargenomen driemaands gemiddelde zero rente. Voor looptijden vanaf 21 jaar wordt de zero rente aangepast door de onderliggende 1-jaars forward rente te extrapoleren naar de zogenoemde UFR van 4,2%.

De pensioenen zijn continu betaalbaar verondersteld. De netto VPV voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen wordt gesteld op de contante waarde van de op de balansdatum verworven tijdsevenredige aanspraken, met inbegrip van de verhogingen per 1 januari na de balansdatum. Ter bepaling van de netto VPV voor niet ingegane wezenpensioenen wordt geen afzonderlijke voorziening vastgesteld. In plaats daarvan wordt het uitgestelde nabestaandenpensioen behorend bij het uitgesteld ouderdomspensioen voor deelnemers jonger dan 67 jaar op 105% van zijn reglementaire waarde gesteld. Tot en met 2013 was dit 65 jaar.

Toeslagen De per 1 januari van het volgende jaar toegezegde toeslagen op de aanspraken zijn opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

Groepering, leeftijdsbepaling Op de balansdatum wordt voor de groepen actieve deelnemers, gewezen deelnemers met uitgestelde rechten en personen voor wie het pensioen is ingegaan, gesplitst per geslacht, de aanspraken samengevoegd voor personen geboren in hetzelfde jaar. Per aldus gevormde categorie wordt de leeftijd gesteld op het verslagjaar minus het geboortjaar plus een half.

Het niet ingegane ouderdomspensioen van deelnemers die hun tijdelijk pensioen ontvangen worden vanaf 2010 onder de categorie pensioengerechtigden verantwoord in plaats van onder de categorie actieve en gewezen deelnemers.

Kenmerken pensioenregeling De door het fonds verzekerde pensioenregeling kan worden gekarakteriseerd als een voorwaardelijk geïndexeerde opbouwregeling.

De pensioenregeling voorziet in ouderdomspensioen ten behoeve van deelnemers en gewezen deelnemers en in (bijzonder) weduwe- of weduwnaarspensioen en wezenpensioen ten behoeve van de nagelaten betrekkingen, onder wie tevens geregistreerd partnerschap en aangemelde partners worden begrepen.

De pensioengrondslag wordt bepaald door het loon te verminderen met een franchise. Er is sprake van een maximum loon. De franchise en het maximum loon worden jaarlijks, per 1 januari, aangepast overeenkomstig de ontwikkelingen van de algemene prijs- en loonontwikkeling.

Langlopende schulden De post langlopende schulden bestaat volledig uit de VPL-verplichting ten aanzien van 15-jaars inkoop. Deze verplichting ten behoeve van de sociale partners heeft betrekking op actieve deelnemers met voorwaardelijke aanspraken.

Op basis van de overgangsregeling van het Sociaal Akkoord van 2004 heeft het fonds een arbeidsvoorwaardelijke toezegging gedaan, waarbij de toekenning en financiering plaats zal vinden gedurende een periode van 15 jaar. De toezegging zal daadwerkelijk plaatsvinden op de ingangsdatum van het pensioen of aan het einde van deze 15-jaars periode. Om de financiering hiervan gelijkmatiger in de tijd te laten verlopen, is een verplichting opgenomen. In 2014 heeft een onttrekking van de toegekende aanspraken van geboortjaar 1954 en een toevoeging van het fondsrendement plaatsgevonden.

In de jaarrekening 2013 waren deze verplichtingen verantwoord via een specifieke bestemmingsreserve (als onderdeel van het eigen vermogen).

De VPL-verplichting bestaat uit:

- * geheven en ontvangen premie minus het benodigde bedrag voor toekenning, rekening houdend met een opslag ter grootte van het Minimaal Vereist Vermogen;
- * een toevoeging gebaseerd op het netto beleggingsrendement van het fonds.

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen De post verplichtingen uit hoofde van beleggingen betreft ondermeer de verplichtingen inzake derivaten zoals beschreven onder derivaten.

Overige schulden en overlopende passiva De overige schulden en overlopende passiva omvatten de posten verschuldigd aan externe partijen en zijn bij de eerste verwerking en de vervolgwaaording gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.

Grondslagen voor de staat van baten en lasten

- Algemeen** De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de technische voorziening. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat. De baten en lasten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben.
- Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)** Hieronder zijn opgenomen de over het boekjaar in rekening gebrachte en te brengen premies en koopsommen.
- Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen** Onder de beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten, onder aftrek van de kosten van vermogensbeheer.
- Directe beleggingsopbrengsten* De directe beleggingsopbrengsten hebben betrekking op opbrengsten uit beleggingsfondsen, interest en dividenden onder aftrek van de aan de beleggingen toe te rekenen kosten, alsmede de huren verminderd met de exploitatiekosten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling
- Indirecte beleggingsopbrengsten* De indirecte beleggingsopbrengsten hebben betrekking op gerealiseerde en ongerealiseerde waardeinstijgingen of waardedalingen.
- Kosten vermogensbeheer** De kosten van vermogensbeheer worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van direct vastgoed zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.
- Overige baten** Deze zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.
- Mutatie voorziening pensioenverplichtingen** De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is opgesplitst in een aantal onderdelen. Deze onderdelen worden hieronder toegelicht.
- Pensioenopbouw* Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuair berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.
- Toeslagen* De toeslagen betreffen het effect van indexering en overige toeslagen op de voorziening.
- Rentetoevoeging* De pensioenverplichtingen zijn opgericht met 0,379% (2013: 0,351%). Dit is de 1-jaarsrente per 1 januari 2014, berekend over de gehele pensioenverplichting.
- Onttrekking voor uitkeringen* Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuair berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder "onttrekking voor uitkeringen" opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.
- Onttrekking voor uitvoeringskosten* Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excussokosten) worden vooraf actuair berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.
- Wijziging markrentre* Jaarlijks wordt per 31 december de reële waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder wijziging markrentre. Ultimo 2013 bedroeg de uit de toen gehanteerde rentetermijnstructuur af te leiden fondsspecifieke gemiddelde interne rekenrente 2,62%. Per einde 2014 was deze gemiddelde interne rekenrente op basis van de per die datum geldende rentetermijnstructuur gedaald naar 1,73%.
- Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten* Als wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuair waarde.
- Wijziging overige actuair uitgangspunten* De overige actuair uitgangspunten hebben betrekking op incidentele wijziging van de regeling en/of incidentele wijzigingen in actuair grondslagen en/of methoden.
- Overige mutaties* De resterende mutaties van de voorziening zijn opgenomen onder overige mutaties.
- Mutatie overige technische voorzieningen** De post overige technische voorzieningen betreft de mutaties van de voorziening voor gemoedsbezwaarden.
- Pensioenuitkeringen** De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuair grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.
- Pensioenuitvoeringskosten** Hieronder zijn opgenomen de door het fonds in het boekjaar toe te rekenen werkelijke kosten. Voor pensioenuitvoeringskosten die hun oorsprong in het verleden hebben, maar waarvan de uitgaven pas in de toekomst zullen plaatsvinden, is een reservering getroffen.

Saldo overdrachten van rechten Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken.

Overige lasten Deze zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode, waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

De geldmiddelen bestaan uit de mutatie van de posten Liquide middelen en Schulden bij bancaire instellingen. De mutaties in het kasstroomoverzicht zijn indirect afgeleid uit de staat van baten en lasten en de balansmutaties.

TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2014

ACTIVA

BELEGGINGEN RISICO PENSIOENFONDS

De onderstaande mutaties hebben plaatsgevonden:

Verloop beleggingen 2014 x € 1.000	Stand per 1 januari	Aankopen en investerings	Verkopen en aflossingen	Waarde- mutatie	Overige mutaties **	Stand per 31 december
Vastrentende waarden						
Obligaties	1.592.039	646.442	- 705.277	237.104	4.470	1.774.778
Leningen op schuldbekentenis	1.060	-	- 141	- 9	- 3	907
Andere waardepapieren	90.604	307.603	- 295.400	72	-	102.879
Beleggingsinstellingen	663.030	111.198	- 90.000	67.148	-	751.376
Participaties in hypotheek	115.035	153	- 3.349	727	- 812	111.754
Deposito's	118.554	898.445	- 766.438	-	14	250.575
	2.580.322	1.963.841	- 1.860.605	305.042	3.669	2.992.269
Aandelen						
Niet-beursgenoteerde aandelen	6.251	-	-	- 2.000	-	4.251
Beleggingsinstellingen	338.597	111.354	- 1.681	53.083	-	501.353
	344.848	111.354	- 1.681	51.083	-	505.604
Vastgoedbeleggingen						
Directe beleggingen	248.434	2.001	- 29.200	- 6.626	-	214.609
Indirecte beleggingen	22.814	-	159	356	-	23.329
	271.248	2.001	- 29.041	- 6.270	-	237.938
Overige beleggingen						
Commodities	-	-	-	-	-	-
Hedge funds	104.335	1	-	20.550	-	124.886
	104.335	1	- 771	21.321	-	124.886
Derivaten						
Derivaten (gesaldeerd) *	- 63.943	-	35.254	209.280	- 4.294	176.297
Totaal	3.236.810	2.077.197	- 1.856.844	580.456	- 625	4.036.994
Derivaten met een negatieve waarde *	71.616					68.818
Totaal beleggingen	3.308.426					4.105.812

* Derivaten (gesaldeerd) betreft het saldo van positieve en negatieve derivatenposities. De positieve posities zijn onderdeel van de balanspost Beleggingen voor risico van het fonds en de negatieve posities zijn gerubriceerd onder de Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

** Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in lopende interest en nog te ontvangen dividenden.

Verloop beleggingen 2013 x € 1.000	Stand per 1 januari	Aankopen en investeringen	Verkopen en aflossingen	Waarde- mutatie	Overige mutaties	Stand per 31 december
Vastrentende waarden						
Obligaties	1.727.961	454.889	- 451.125	- 140.649	963	1.592.039
Leningen op schuldbekentenis	1.213	-	- 135	- 15	- 3	1.060
Andere waardepapieren	121.476	408.117	- 439.000	11	-	90.604
Beleggingsinstellingen	659.553	41.726	- 30.000	- 8.249	-	663.030
Participaties in hypotheke	167.296	4.448	- 58.383	- 1.411	3.085	115.035
Deposito's	134.516	1.391.419	- 1.407.421	-	40	118.554
	2.812.015	2.300.599	- 2.386.064	- 150.313	4.085	2.580.322
Aandelen						
Niet-beursgenoteerde aandelen	6.251	-	-	-	-	6.251
Beleggingsinstellingen	240.231	69.678	- 1.331	30.261	- 242	338.597
	246.482	69.678	- 1.331	30.261	- 242	344.848
Vastgoedbeleggingen						
Directe beleggingen	266.567	-	- 4.230	- 13.903	-	248.434
Indirecte beleggingen	25.441	-	- 2.800	173	-	22.814
	292.008	-	- 7.030	- 13.730	-	271.248
Overige beleggingen						
Commodities	26.888	-	- 26.161	- 727	-	-
Hedge funds	87.251	17.300	-	- 216	-	104.335
	114.139	17.300	- 26.161	- 943	-	104.335
Derivaten						
Derivaten (gesaldeerd) *	238.935	-	- 210.020	- 101.438	8.580	- 63.943
Totaal	3.703.579	2.387.577	- 2.630.606	- 236.163	12.423	3.236.810
Derivaten met een negatieve waarde *	17.207					71.616
Totaal beleggingen	3.720.786					3.308.426

Het totaal beleggingen is inclusief 30.141 duizend Euro (2013: 26.221 duizend Euro) in verband met 15-jaars inkoop (VPL). Hiervoor zijn geen specifieke beleggingen uitgezet, zodat deze niet apart weergegeven kunnen worden.

RISICO MARKTWAARDEBEPALING

Vooruitlopend op de aanpassing van RJ 290 (die vanaf boekjaar 2015 toegepast moet worden) heeft het fonds besloten om de toelichting op de marktwaardebepaling in de jaarrekening van 2014 aan te passen. Dit betekent dat de indeling van de beleggingen is aangepast van drie (directe marktnotering, afgeleide marktnotering en niet gebaseerd op marktdata) naar vier niveaus. Deze vier niveaus zijn in de volgende tabel opgenomen. De cijfers van 2013 zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast.

De beleggingen zijn gewaardeerd op reële waarde. Niet voor alle beleggingsinstrumenten zijn frequente marktnoteringen beschikbaar. Dat levert een hoger risico op ten aanzien van de benadering van de waardering van een belegging. In de tabel op de volgende bladzijde is het totale belegd vermogen van 3.842.961 duizend Euro uitgesplitst naar vier niveau's van waardering. Dit betreft het belegd vermogen, inclusief de vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen en de liquide middelen.

De participaties van het fonds in beleggingsfondsen van MN die beleggen in vastrentende waarden en aandelen zijn in onderstaande tabel geplaatst onder genoteerde marktprijzen. De beleggingsfondsen van MN zijn hoofdzakelijk opgebouwd uit liquide beleggingen met genoteerde marktprijzen.

Ten aanzien van onafhankelijke taxaties geldt dat de reële waarde van vastgoed wordt bepaald middels uitgevoerde externe taxaties. Voor ieder object vindt eenmaal per jaar een volledige externe taxatie plaats. In de kwartalen waarin een object niet volledig extern wordt getaxeerd vindt een externe update taxatie plaats.

Voor de waardering op netto contante waarde van leningen op schuldbekentenissen, participaties in hypotheek en derivaten wordt gebruikt gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters. Leningen op schuldbekentenissen en participaties in hypotheek worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve met opslagen.

Onder andere methoden zijn bij vastrentende waarden (beleggingsinstellingen) de bankleningen opgenomen. Deze lopen via Babson die de waarde van de bankleningen bepaalt op basis van marktanalyses (een schattingsmodel met input gegevens van brokers). Daarnaast is bij niet beursgenoteerde aandelen de deelneming in Mn Services N.V. vermeld. Hiervoor wordt een specifiek waarderingsmodel toegepast op grond van verwachte cash flows. Tenslotte zijn onder de overige beleggingen Hedge Funds opgenomen. Deze zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde. Bij afwezigheid van een ultimo jaaropgave van de fondsmanager maakt de fiduciaire vermogensbeheerder (MN) een gefundeerde inschatting op basis van marktanalyse.

Voor de waardering van de derivaten wordt gebruik gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters. De toekomstige kasstromen van de rentederivaten worden contant gemaakt tegen de EONIA curve. De verwachte kasstromen van de valutaderivaten worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve van de betrokken valuta.

Tabel: Marktwaardebepaling (x € 1.000)		ultimo 2014			
Beleggingscategorieën	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijk taxaties	Netto contante waarde	Andere methode	Totaal
Vastrentende waarden					
Obligaties	1.774.778	-	-	-	1.774.778
Leningen op schuldbekentenis	-	-	907	-	907
Andere waardepapieren	102.879	-	-	-	102.879
Beleggingsinstellingen	638.418	-	-	112.958	751.376
Participaties in hypotheek	-	-	111.754	-	111.754
Deposito's	250.575	-	-	-	250.575
Aandelen					
Niet-beursgenoteerde aandelen	-	-	-	4.251	4.251
Beleggingsinstellingen	501.353	-	-	-	501.353
Vastgoedbeleggingen					
Directe vastgoedbeleggingen	-	214.609	-	-	214.609
Indirecte vastgoedbeleggingen	-	23.329	-	-	23.329
Overige beleggingen					
Hedge funds	-	-	-	124.886	124.886
Derivaten					
Derivaten (saldo positieve en negatieve posities)	-	-	176.297	-	176.297
Totaal	3.268.003	237.938	288.958	242.095	4.036.994
Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:					
Vorderingen inzake Credit Support Annexen (genoteerde marktprijzen)					3.530
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen (genoteerde marktprijzen)					-207.735
Kortlopende vorderingen beleggingen					2.267
Kortlopende schulden beleggingen					-5.529
Liquide middelen positief					30.904
Liquide middelen negatief					-17.470
Totaal belegd vermogen					3.842.961

Tabel: Marktwaaardebepaling (x € 1.000)		ultimo 2013			
Beleggingscategorieën	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijk taxaties	Netto contante waarde	Andere methode	Totaal
Vastrentende waarden					
Obligaties	1.592.039	-	-	-	1.592.039
Leningen op schuldbekentenis	-	-	1.060	-	1.060
Andere waardepapieren	90.604	-	-	-	90.604
Beleggingsinstellingen	563.568	-	-	99.462	663.030
Participaties in hypotheke	-	-	115.035	-	115.035
Deposito's	118.554	-	-	-	118.554
Aandelen					
Niet-beursgenoteerde aandelen	-	-	-	6.251	6.251
Beleggingsinstellingen	338.597	-	-	-	338.597
Vastgoedbeleggingen					
Directe vastgoedbeleggingen	-	248.434	-	-	248.434
Indirecte vastgoedbeleggingen	-	22.814	-	-	22.814
Overige beleggingen					
Hedge funds	-	-	0	104.335	104.335
Derivaten					
Derivaten (saldo positieve en negatieve posities)	390	-	-64.333	-	-63.943
Totaal	2.703.752	271.248	51.762	210.048	3.236.810
Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:					
Vorderingen inzake Credit Support Annexen (genoteerde marktprijzen)					1.270
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen (genoteerde marktprijzen)					-1.920
Kortlopende vorderingen beleggingen					3.674
Kortlopende schulden beleggingen					2
Liquide middelen positief					37.062
Liquide middelen negatief					-
Totaal belegd vermogen					3.276.898

	2014	2013
	x € 1.000	x € 1.000
(1) VASTRENTENDE WAARDEN		
De post vastrentende waarden bestaat uit:		
Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren	1.878.564	1.683.703
Beleggingsinstellingen vastrentende waarden	751.376	663.030
Participaties in hypotheeklen	111.754	115.035
Deposito's	250.575	118.554
Waarde 31 december	2.992.269	2.580.322

Er worden obligaties uitgeleend door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Dit zijn dus géén effecten die rechtstreeks deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het fonds, maar 'pro rata' berekend zijn. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de betreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen het beleggingsfonds herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van het beleggingsfonds.

(2) AANDELEN

De post aandelen bestaat uit:

Niet-beursgenoteerde aandelen	4.251	6.251
Beleggingsinstellingen aandelen	501.353	338.597
Waarde 31 december	505.604	344.848

Er worden aandelen uitgeleend door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Dit zijn dus géén effecten die rechtstreeks deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het fonds, maar 'pro rata' berekend zijn. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de betreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen het beleggingsfonds herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van het beleggingsfonds.

Er wordt per 31 december 2014 niet direct belegd in premiebijdragende ondernemingen (2013: niet).

De post niet-beursgenoteerde aandelen betreft een 5 procent belang in Mn Services N.V. gevestigd te Den Haag.

(3) VASTGOEDBELEGGINGEN

Onder vastgoedbeleggingen zijn per 31 december begrepen:

Directe vastgoedbeleggingen	214.609	248.434
Indirecte vastgoedbeleggingen	23.329	22.814
Waarde 31 december	237.938	271.248

De waarde van de directe vastgoed beleggingen zijn inclusief huurincentive van 485 duizend Euro (2013: 5.432 duizend Euro). De huur incentive ultimo 2014 is lager doordat in 2014 het object met de grootste huur incentive is verkocht.

(4) OVERIGE BELEGGINGEN

Onder de overige beleggingen zijn per 31 december begrepen:

Hedge funds	124.886	104.335
Waarde 31 december	124.886	104.335

(5) DERIVATEN

De door middel van derivaten verkregen posities zijn in de balans gesplitst weergegeven. De positieve posities uit hoofde van derivatencontracten zijn opgenomen onder de post Derivaten (als onderdeel van de Beleggingen). De negatieve posities zijn opgenomen onder de post Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

Per 31 december betreft het de volgende posities:

Derivaten (5)	245.115	7.673
Verplichtingen inzake derivaten (20)	- 68.818	- 71.616
Saldo positie in derivaten	176.297	- 63.943

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het fonds gebruik van financiële derivaten. Derivaten worden in beginsel defensief gebruikt om risico's af te dekken, maar afgeleide instrumenten worden ook ingezet ten behoeve van de asset allocatie en het snel en flexibel (tijdelijk) kunnen inspelen op veranderende marktomstandigheden. Voor wat betreft de risicoafdekking worden derivaten specifiek ingezet ten behoeve van afdekking van het renterisico (rente swaps) en afdekking van het valutarisico (valutatermijncontracten). De omvang waarin deze instrumenten zijn ingezet blijkt uit de volgende tabel.

De met betrekking tot de beleggingsportefeuille door middel van derivaten per saldo verkregen posities op balansdatum zijn als volgt te specificeren naar onderliggende waarde:

Beleggingscategorie en soort instrument (activa en passiva gesaldeerd ¹⁾) x € 1.000	Ultimo 2014			
	Nominale waarde ²	Reële waarde		
		saldo ¹	positief	negatief
<i>Vastrentende waarden</i>				
Renteswaps	941.700	245.115	245.115	
Inflatieswaps	289.200	- 50.043		- 50.043
Commodity derivaten	28.753	- 8.994		- 8.994
<i>Valuta</i>				
Valutaderivaten	513.518	- 9.781		- 9.781
Totaal derivaten (per saldo)		176.297	245.115	- 68.818

Beleggingscategorie en soort instrument (activa en passiva gesaldeerd ¹⁾) x € 1.000	Ultimo 2013			
	Nominale waarde ²	Reële waarde		
		saldo ¹	positief	negatief
<i>Vastrentende waarden</i>				
Renteswaps	1.256.900	- 48.067	5.375	- 53.442
Inflatieswaps	289.200	- 18.112	-	- 18.112
Commodity derivaten	25.249	390	390	-
<i>Valuta</i>				
Valutaderivaten	374.946	1.846	1.909	- 63
Totaal derivaten (per saldo)		- 63.943	7.674	- 71.617

¹⁾ Het betreft saldo posities van activa en passiva en dus niet de exposure (die in totaal is verantwoord onder Derivaten respectievelijk Verplichtingen uit hoofde van beleggingen).

²⁾ De nominale waarde geeft het absolute bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

TOTAAL BELEGGINGEN

Relatie jaarrekening en beleggingsbeleid

De beleggingscategorieën zoals opgenomen in de jaarrekening wijken af van de categorieën zoals die worden gehanteerd in het beleggingsbeleid van het fonds. In de jaarrekening worden de beleggingen gepresenteerd naar de aard van de financiële instrumenten. In het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Het betreft vooral de toerekening van de derivaten en vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Uit het volgende overzicht blijkt de aansluiting tussen de jaarrekening enerzijds en het beleggingsbeleid anderzijds:

Post x € 1.000	Jaarrekening	Beleggingsbeleid				
		Matching	Return Portefeuille			
	Totaal	Vastrentende waarden	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed- beleggingen	Overige beleggingen
Vastrentende waarden	2.992.269	2.676.440	315.829	-	-	-
Aandelen	505.604	-	-	505.604	-	-
Vastgoedbeleggingen	237.938	-	-	-	237.938	-
Overige beleggingen	124.886	-	-	-	-	124.886
Derivaten	245.115	263.888	- 18.773	-	-	-
Vorderingen*	5.797	- 13.125	18.922	-	-	-
Verplichtingen*	- 299.552	- 279.472	- 20.080	-	-	-
Liquide middelen **	30.904	30.904	-	-	-	-
Totaal	3.842.961	2.678.635	295.898	505.604	237.938	124.886
Portefeuillesamenstelling ultimo 2014		69,7%	7,7%	13,2%	6,2%	3,2%

* Vorderingen respectievelijk verplichtingen uit hoofde van beleggingen. De verplichtingen zijn inclusief negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ad 68.818 duizend Euro (2013: 71.616 duizend Euro) en de verplichtingen aan bancaire instellingen (17.470 duizend Euro).

** De liquide middelen bestaan uit directe vorderingen op bancaire instellingen.

	2014	2013
	x € 1.000	x € 1.000
(6) VORDERINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN		
Onder de post vorderingen uit hoofde van beleggingen zijn per 31 december opgenomen:		
Vorderingen uit hoofde van beleggingen - CSA	3.530	1.270
Kortlopende vorderingen	<u>2.267</u>	<u>3.674</u>
Totaal	<u>5.797</u>	<u>4.944</u>

(7) OVERIGE VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

Onder de post overige vorderingen en overlopende activa zijn per 31 december begrepen:

Te vorderen premiebijdragen op werkgevers	8.912	9.079
Overige overlopende activa	<u>1.067</u>	<u>31</u>
Totaal	<u>9.979</u>	<u>9.110</u>

Alle overige vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. De eerste waarde benadert de reële waarde gegeven het kortlopende karakter van de vorderingen en overlopende activa, en het feit dat waar nodig een voorziening voor oninbaarheid is gevormd.

*** Te vorderen premiebijdragen op werkgevers**

De samenstelling per 31 december is als volgt:

Te vorderen premiebijdragen	2.634	2.880
Nog te verrekenen premiebijdragen	<u>6.988</u>	<u>7.096</u>
	9.622	9.976
Af: Voorziening voor oninbare vorderingen	<u>- 710</u>	<u>- 897</u>
Bedrag van de vorderingen na aftrek van de voorziening	<u>8.912</u>	<u>9.079</u>

Het verloop van de voorziening voor oninbare vorderingen is als volgt:

Voorziening 1 januari	- 897	- 2.097
Afboekingen	489	239
Mutatie via resultaat	<u>- 302</u>	<u>961</u>
Voorziening 31 december	<u>- 710</u>	<u>- 897</u>

De mutatie via resultaat betreft de benodigde onttrekking of dotatie die nodig is om de voorziening voor oninbare vorderingen te muteren naar de benodigde eindstand.

*** Overige overlopende activa**

Per 31 december bestaan de overige overlopende activa uit:

Vooruitbetaald pensioenuitvoerder	931	-
Nog te verrekenen uitkeringen	44	3
Diverse vorderingen en overlopende activa	<u>92</u>	<u>28</u>
Totaal	<u>1.067</u>	<u>31</u>

(8) LIQUIDE MIDDELEN

De liquide middelen ad 30,9 miljoen Euro (2013: 37,1 miljoen Euro) betreffen posities in rekening-courant bij bancaire instellingen. De schulden in rekening-courant aan bancaire instellingen zijn verantwoord onder de verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Het saldo van liquide middelen (actief) en schulden bij bancaire instellingen bedraagt 13,4 miljoen Euro (2013: 37,1 miljoen Euro). De liquide middelen staan ter vrije besteding van het fonds.

Ultimo 2014 heeft het fonds bij ING Bank N.V. een (intraday-)kredietfaciliteit van 15 miljoen Euro. Hiervan wordt ultimo 2014 en 2013 geen gebruik gemaakt.

PASSIVA

	2014	2013
(9) STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES	x € 1.000	x € 1.000
Het stichtingskapitaal bedraagt 545 Euro en is uitgedrukt in duizenden Euro niet zichtbaar in de jaarrekening. De reserves zijn als volgt samengesteld:		
<i>Algemene reserves</i>		
* Algemene reserves - vrije beschikking	256.920	58.563
* Algemene reserves AIP	11.831	9.873
* Algemene reserves prepensioen	2.824	4.435
Subtotaal	271.575	72.871
<i>Solvabiliteitsreserves</i>		
* Solvabiliteitsreserve	244.795	222.217
* Solvabiliteitsreserve prepensioen	2.734	2.216
Subtotaal	247.529	224.433
Totaal	519.104	297.304

Tot en met 2013 was er een bestemmingsreserve ten behoeve van 15-jaars inkoop (VPL). Vanaf 2014 is deze bestemmingsreserve vervallen en via een stelselwijziging als verplichting op de balans opgenomen. Het verloop is als volgt:

Beginstand	-	28.465
Correctie in verband met stelselwijziging	-	- 28.465
Gecorrigeerde beginstand	-	-
Onttrekking wegens inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	-	-
Toevoeging netto beleggingsrendement	-	-
Mutatie	-	-
Totaal	-	-

Vermogen

Het aanwezige eigen vermogen bestaat uit het totaal van de algemene reserves en de solvabiliteitsreserves, exclusief het beklemd vermogen, dat bestaat uit de algemene reserve AIP.

Uit 2014 bedraagt het totale vermogen van het fonds 3.820 miljoen Euro (2013: 3.253 miljoen Euro). Op basis hiervan kan de dekkingsgraad als volgt worden berekend:

Totale vermogen	3.820.160	3.253.376
Af: beklemd vermogen (Algemene Reserve AIP)	- 11.831	- 9.873
Vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad	3.808.329	3.243.503
Totaal technische voorzieningen	3.301.056	2.956.072
Dekkingsgraad	115,4%	109,7%

Solvabiliteit

Totaal reserves	519.104	297.304
Af: beklemd vermogen (Algemene Reserve AIP)	- 11.831	- 9.873
Aanwezig eigen vermogen ten behoeve van dekkingsgraad	507.273	287.431
Minimaal vereist eigen vermogen	165.053	147.804
Vereist eigen vermogen	247.529	224.433
Minimaal vereist vermogen (in percentage)	105,0%	105,0%
Vereist vermogen (in percentage)	107,5%	107,6%

Uit bovenstaande gegevens blijkt dat de vermogenspositie van het fonds kan worden gekarakteriseerd als toereikende solvabiliteit. Voor de berekening van het vereiste vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.

(10) ALGEMENE RESERVE

Het verloop van de algemene reserve is als volgt:

Beginstand	58.563	179.253
Resultaatbestemming	198.357	- 120.690
Totaal	256.920	58.563

Het saldo van baten en lasten bedraagt 221.800 duizend Euro. Hievan is per saldo 23.443 duizend Euro onttrokken aan de specifieke algemene reserves en de solvabiliteitsreserves. Het resterende saldo van 198.357 duizend Euro is via de resultaatbestemming toegevoegd aan de algemene reserve.

	2014	2013
	x € 1.000	x € 1.000
(11) ALGEMENE RESERVE AIP		
Het verloop van de algemene reserve AIP is als volgt:		
Beginstand	9.873	10.396
Toevoeging fondsrendement	2.051	- 431
Mutatie technische voorziening AIP	- 85	- 89
Mutatie solvabiliteitsopslag AIP	- 8	- 3
Totaal	11.831	9.873

(12) ALGEMENE RESERVE PREPENSIOEN

Het verloop van de algemene reserve prepensioen is als volgt:

Beginstand	4.435	1.495
Mutatie: deel saldo boekjaar	- 1.611	2.940
Totaal	2.824	4.435

(13) SOLVABILITEITSRESERVE

Het verloop van de solvabiliteitsreserve is als volgt:

Beginstand	222.217	222.243
Mutatie: deel saldo boekjaar	22.578	- 26
Totaal	244.795	222.217

(14) SOLVABILITEITSRESERVE PREPENSIOEN

Het verloop van de solvabiliteitsreserve prepensioen is als volgt:

Beginstand	2.216	1.929
Mutatie: deel saldo boekjaar	518	287
Totaal	2.734	2.216

(15) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN RISICO PENSIOENFONDS

De technische voorzieningen zijn in 2014 toegenomen met 345 miljoen Euro (2013: afgenomen met 122 miljoen Euro). De samenstelling en de ontwikkeling van de voorziening is als volgt nader toe te lichten.

De voorziening pensioenverplichtingen kan per 31 december als volgt worden gespecificeerd naar groep van deelnemers:

	2014		2013	
	<i>aantal</i>	<i>bedrag</i>	<i>aantal</i>	<i>bedrag</i>
		x € 1.000		x € 1.000
Actieve deelnemers	5.338	710.308	5.105	563.529
Pensioengerechtigden	31.854	1.974.129	32.013	1.852.730
Gewezen deelnemers	16.515	498.971	16.712	437.635
Subtotaal (exclusief kostenopslag)		3.183.408		2.853.894
Kostenopslag (2,5%)		79.585		71.347
Totaal	53.707	3.262.993	53.830	2.925.241

Per 31 december 2014 is de voorziening pensioenverplichtingen berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De daarvan afgeleide marktrente bedraagt ultimo 2014 1,84% (2013: 2,62%).

	2014 x € 1.000	2013 x € 1.000
De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen in het verslagjaar kan als volgt worden gespecificeerd:		
Stand 1 januari	2.925.241	3.049.396
Pensioenopbouw	38.750	45.248
Toeslagen	10.820	78
Rentetoevoeging	10.720	10.406
Onttrekking voor uitkeringen	- 141.519	- 142.055
Onttrekking voor uitvoeringskosten	- 3.484	- 3.572
Wijziging marktrente	469.730	- 71.157
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	2.314	- 1.150
Aanpassing overlevingstafels	- 25.347	-
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	- 8.835	35.632
Overige mutaties	- 15.397	2.415
Mutatie van de voorziening	337.752	-124.155
Voorziening 31 december	3.262.993	2.925.241

De overige mutaties zijn inclusief 1.194 duizend Euro (2013: 73 duizend Euro) ten behoeve van onvoorwaardelijke aanspraken (VPL).

De regeling is kort beschreven in de Algemene toelichting. De belangrijkste posten van de mutatie van de voorziening pensioenverplichting zijn toegelicht bij post 27.

	2014 x € 1.000	2013 x € 1.000
(16) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN PREPENSIOEN		
De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen prepensioen kan als volgt worden gespecificeerd:		
Stand 1 januari	29.162	26.418
Pensioenopbouw	3.721	3.908
Toeslagen	163	-
Rentetoevoeging	116	98
Onttrekking voor uitkeringen	- 1.346	- 681
Onttrekking voor uitvoeringskosten	- 34	- 17
Wijziging marktrente	4.398	- 538
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	- 53	- 71
Aanpassing overlevingstafels	- 142	-
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	- 159	2
Overige mutaties	626	43
Mutatie van de voorziening	7.290	2.744
Voorziening 31 december	36.452	29.162

(17) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN AIP

De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen AIP kan als volgt worden gespecificeerd:

Stand 1 januari	1.567	1.681
Toeslagen	7	-
Rentetoevoeging	6	6
Onttrekking voor uitkeringen	- 179	- 198
Onttrekking voor uitvoeringskosten	- 4	- 5
Wijziging marktrente	109	- 8
Aanpassing overlevingstafels	- 2	-
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	1
Overige mutaties	- 25	90
Mutatie van de voorziening	- 88	-114
Voorziening 31 december	1.479	1.567

(18) OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Spaarfonds gemoedsbezwaren

Stand 1 januari	102	72
Mutatie van de voorziening	30	30
Voorziening 31 december	132	102

(19) LANGLOPENDE SCHULDEN	2014 x € 1.000	2013 x € 1.000
De post langlopende schulden bestaat volledig uit de verplichting in verband met VPL (15-jaars inkoop). Het verloop van de VPL-verplichting is als volgt:		
Beginstand	26.221	-
Correctie in verband met stelselwijziging	-	28.465
Gecorrigeerde beginstand	26.221	28.465
Onttrekking wegens inkoop onvoorwaardelijke aanspraken	- 1.284	- 1.082
Toevoeging netto beleggingsrendement	5.204	- 1.162
Mutatie VPL-verplichting	3.920	- 2.244
Totaal	30.141	26.221

De VPL-verplichting wordt door het fonds jaarlijks naar de situatie per eind oktober getoetst op toereikendheid. Naar aanleiding daarvan heeft het bestuur besloten om de voorwaardelijke toegezegde aanspraken per 31 december 2014 met 12% te verlagen.

De onttrekking wegens inkoop komt ten gunste van de premiebijdragen en dient als dekking van de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De toevoeging van het netto beleggingsrendement van 5.204 duizend Euro is 20,9% van de VPL-verplichting per 1 januari 2014. In 2014 en 2013 is er niet specifiek premie geheven voor voorwaardelijke toegezegde aanspraken.

(20) VERPLICHTINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN

Onder de post verplichtingen uit hoofde van beleggingen zijn per 31 december opgenomen:

Verplichtingen uit hoofde van Credit Support Annexen (CSA)	207.735	1.920
Verplichtingen inzake derivaten	68.818	71.616
Verplichtingen in rekening-courant aan bancaire instellingen	17.470	-
Kortlopende schulden beleggingen	5.529	- 2
Totaal	299.552	73.534

De post verplichtingen uit hoofde van CSA betreft ontvangen collateral (zekerheden). Zie ook de toelichting op kredietrisico in de risicoparagraaf.

De rekening-courant positie met bancaire instellingen staat tegenover de liquide middelen (post 8).

(21) OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

Onder de post overige schulden en overlopende passiva zijn per 31 december opgenomen:

Verschuldigde loonheffing	2.563	5.298
Nog toe te kennen rechten inzake waardeoverdrachten	36	750
Advies- en controlekosten	-	17
Nog toe te kennen rechten inzake FVP	-	-
Overige nog te betalen kosten	40	346
Totaal	2.639	6.411

Alle kortlopende schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. De eerste waarde benadert de boekwaarde vanwege het kortlopende karakter van de schulden.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

Investeringsverplichtingen

Ultimo 2014 staat voor 10.191 duizend Euro aan toekomstige verplichtingen uit in verband met vastgoedbeleggingen.

Verbonden partijen

Als verbonden partijen worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap of invloed van betekening kan worden uitgeoefend, of rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen. Ook statutaire directieleden of andere sleutelfunctionarissen in het management van het fonds en nauwe verwanten zijn verbonden partijen.

Administratiekosten MN

Voor het voeren van de administratie van het fonds is er een administratieovereenkomst met Mn Services N.V. afgesloten. De overeenkomst is aangegaan voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van twee jaar. De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen ruim 3 miljoen Euro.

Vermogensbeheer MN

Met de vermogensbeheerder Mn Services Vermogensbeheer B.V. is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd aangegaan en die kan per direct beëindigd worden door middel van een aangetekende brief. Naast het beheer door Mn Services Vermogensbeheer B.V. wordt de hypotheekportefeuille beheerd door Syntrus Achmea Real Estate & Finance.

RISICOPARAGRAAF

In het bestuursverslag is ingegaan op de strategische en operationele risico's en op het beleid ter beheersing van de risico's. Onderstaand wordt meer kwantitatieve informatie betreffende de risico's weergegeven.

BELEID EN RISICOBEEHEER

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

- * Beleggingsbeleid
- * Premiebeleid
- * Herverzekeringsbeleid
- * Toeslagverleningsbeleid.

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 geeft inzicht in de pensioenverplichtingen en verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. Op grond van de analyses stelt het bestuur het strategisch beleid vast. Dat strategisch beleid betreft het beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid.

Het strategisch beleid wordt jaarlijks en indien nodig meer frequent door het bestuur gebruikt voor het vaststellen van de beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid.

SOLVABILITEITSRISICO

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Voldoende vermogen houdt niet alleen in dat het vermogen ten minste gelijk is aan de verplichtingen. Er moet ook sprake zijn van een toereikende algemene reserve voor het opvangen van tegenvallers. Die tegenvallers kunnen te maken hebben met de ontwikkeling van de rente en de koersen op de financiële markten, maar ook met actuariële zaken (zoals de levensverwachting van deelnemers) of de inflatie (bij oplopende inflatie nemen de kosten toe om de pensioenen waardevast te houden).

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft als toezichthouder een standaardmethode vastgesteld om te toetsen of in het fonds voldoende vermogen aanwezig is om beschermd te zijn tegen genoemde risico's. In de standaardmethode wordt elk risico omgerekend naar een bepaalde vermogens eis. De combinatie van deze factoren geeft de vereiste solvabiliteit. Omdat de risico's onderling gecorreleerd zijn - sommige risico's zullen zich naar verwachting manifesteren terwijl andere risico's dat nu juist niet doen - vindt nog een aftrek vanwege diversificatie plaats.

Op grond van het standaard risicomodel bepaalt het fonds het geldende vereiste eigen vermogen. Het toepassen van het standaard risicomodel leidt tot een adequate inschatting van het totale risicoprofiel van het fonds. Het fonds bepaalt het vereiste eigen vermogen op basis van de werkelijke asset mix van de beleggingen op balansdatum. Bij toepassing van het standaard risicomodel heeft het fonds ultimo 2014 op basis van de werkelijke asset mix een vereist vermogen van 7,5% van de voorziening pensioenverplichtingen (2013: 7,6%) nodig.

De volgende tabel laat de uitkomsten van het DNB standaard risicomodel per risicofactor zien.

Tabel: Vereist vermogen (x € 1.000)		
Risicofactor	Solvabiliteit (na iteratie)	
	2014	2013
Technische voorzieningen: volgens jaarrekening (a)	3.301.056	2.956.072
S1 Renterisico (inclusief inflatie)	40.375	52.759
S2 Aandelen- en vastgoedrisico	180.138	151.108
S3 Valutarisico	110.915	103.265
S4 Grondstoffenrisico	5.529	7.540
S5 Kredietrisico	32.774	32.524
S6 Verzekeringstechnisch risico	80.691	70.728
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	-	-
Subtotaal van alle risico's	450.422	417.924
Diversificatie-effect	-202.893	-193.491
Totaal S (vereiste buffers) (b)	247.529	224.433
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet) (c = a + b)	3.548.585	3.180.505
Aanwezige vermogen (d)	3.808.329	3.243.503
Surplus (e = d - c)	259.744	62.998

Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix in de evenwichtssituatie. Het aanwezige vermogen bestaat uit de niet bekleemde reserves, zijnde de totale reserves exclusief de Algemene reserve AIP. Zie ook de toelichting op de balanspost Algemene reserve.

RENTERISICO (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. De doelstelling, binnen het beleid van het fonds, is om 100% van het renterisico in de nominale portefeuille af te dekken. De renteafdekking van het fonds per 31 december 2014 is 81,1% op basis van de actuele rentetermijnstructuur.

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

Duratie (x € 1.000)	Ultimo 2014		Ultimo 2013	
	Waarde	Duratie	Waarde	Duratie
Duratie van de vastrentende waarde (voor derivaten)	2.992.269	6,7	2.580.322	4,7
Duratie van de vastrentende waarde (na derivaten)	2.992.269	12,9	2.580.322	11,9
Duratie van de (nominale) pensioenverplichtingen	3.300.924	15,7	2.955.970	13,5

Bovenstaande tabel laat zien dat de duratie van vastrentende waarde na derivaten lager is dan de duratie van de pensioenverplichtingen, namelijk 12,9 versus 15,7 jaar. Dit betekent dat de beleggingen minder gevoelig zijn voor renteverandering dan de pensioenverplichtingen. Bij een rentestijging daalt de waarde van de verplichting procentueel harder dan de beleggingen, en bij een rentedaling stijgt de verplichting harder.

Het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de verplichtingen kan ook zichtbaar worden gemaakt door de invloed op de dekkingsgraad van een renteschok van 100 basispunten (= één procentpunt):

Rente schok	1% daling	Stand 31/12/2014	1% stijging
Dekkingsgraad	112,4%	115,4%	118,8%

Naast de overlay-portefeuille met rentederivaten vormt de portefeuille langlopende staatsleningen een belangrijk onderdeel van de matchingportefeuille. De matchingportefeuille heeft als doel de ontwikkeling van de verplichtingen als gevolg van rentebewegingen te volgen. Daarom is de looptijd van de portefeuille zoveel mogelijk aangepast aan de looptijd van de verplichtingen. De beschikbaarheid van staatsleningen is voldoende tot een looptijd van zo'n 30 jaar. Daarom volgen de staatsleningen met name de verplichtingen tot een dergelijke looptijd.

Afhankelijk van de dekkingsgraad hanteert het fonds een beleid, zoals opgenomen in het beleggingsplan, om het inflatie- en renterisico van een deel van de reële verplichtingen af te dekken. Bij een stijging van de dekkingsgraad wordt een groter deel van de reële verplichtingen afgedekt. Bij een dekkingsgraad boven de 134 procent is de target om een volledige reële afdekking te realiseren.

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

Looptijd (x € 1.000)	Ultimo 2014		Ultimo 2013	
	Waarde	%	Waarde	%
Resterende looptijd 0 tot 3 jaar	686.455	23	554.176	21
Resterende looptijd 3 tot 5 jaar	278.567	9	354.454	14
Resterende looptijd 5 tot 10 jaar	686.789	23	982.267	38
Resterende looptijd 10 tot 20 jaar	596.311	20	331.545	13
Resterende looptijd langer dan 20 jaar	744.147	25	357.880	14
Totaal	2.992.269	100	2.580.322	100

AANDELEN- EN VASTGOEDRISICO (S2)

Het aandelen- en vastgoedrisico (marktrisico) omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, renterisico en het valutarisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen zoals vastgelegd in het beleggingsplan. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerd door vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktpositities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Marktrisico heeft betrekking op winsten en verliezen die kunnen ontstaan door ongunstige marktbevingen die samenhangen met de handel in, of het aanhouden van, een positie in financiële instrumenten.

Het marktrisico wordt voornamelijk gemitigeerd door het diversificeren van de beleggingsportefeuille ofwel het spreiden van de beleggingen over sectoren en regio's.

De onderstaande tabel geeft de spreiding weer van de aandelen- en vastgoedportefeuille van het fonds naar sectoren:

Sectorverdeling aandelen en vastgoed x € 1.000	Ultimo 2014		Ultimo 2013	
	Waarde	%	Waarde	%
Financiële instellingen	117.100	16	81.068	13
Handel- en industriële bedrijven	51.642	7	37.905	6
Nutsbedrijven	38.494	5	30.264	5
Vastgoed	237.938	32	271.248	44
Andere instellingen	298.368	40	195.611	32
Totaal	743.542	100	616.096	100

De onderstaande tabel geeft weer de spreiding van de aandelen portefeuille van het fonds naar regio's:

Regionale verdeling aandelen (x € 1.000)		
Regio	Ultimo 2014	Ultimo 2013
Aandelen Europa	172.485	110.951
Aandelen Noord Amerika	181.309	95.443
Aandelen Verre Oosten	34.226	30.983
Aandelen Emerging Markets	117.584	107.471
Totaal	505.604	344.848

Uit de onderstaande tabel blijkt de spreiding van de vastgoedportefeuille naar binnen- en buitenland:

Verdeling vastgoed naar binnen- en buitenland (x € 1.000)		
Direct/indirect	Ultimo 2014	Ultimo 2013
Direct vastgoed	214.609	248.434
Indirect vastgoed	23.329	22.814
Totaal	237.938	271.248
Binnen-/ buitenland		
Nederland	214.609	248.434
Europa (exclusief Nederland)	23.329	22.814
Totaal	237.938	271.248

Uit de onderstaande tabel blijkt de spreiding van de vastgoedportefeuille naar sectoren:

Sectorverdeling vastgoed (x € 1.000)	Ultimo 2014		Ultimo 2013	
	Waarde	%	Waarde	%
Woningen	149.838	63	152.973	56
Kantoren	20.173	8	43.550	16
Winkels	35.936	15	40.370	15
Overige	31.991	14	34.355	13
Totaal	237.938	100	271.248	100

In het standaard risicomodel wordt een standard schok gebruikt om de benodigde buffer voor het aandelen- en vastgoedrisico te bepalen. Hierin is derhalve geen rekening gehouden met correlatie effecten tussen verschillende onderdelen in de S2. De schok wordt hieronder weergegeven:

Tabel: Standaardschok aandelen en vastgoed x € 1.000	
Standaard schok	ultimo 2014
Aandelen	175.997
Vastgoed	41.094

VALUTARISICO (S3)

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen die in vreemde valuta luiden vermindert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. Aangezien de pensioenverplichtingen van het fonds in Euro luiden en een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille in vreemde valuta, loopt het fonds valutarisico. De voor het fonds belangrijkste valuta zijn de Amerikaanse Dollar, de Zweedse Kroon, de Noorse Kroon, het Britse Pond en de Japanse Yen. Het strategisch beleid van het fonds is om valutaposities in het Britse Pond en de Japanse Yen volledig af te dekken. Voor de Amerikaanse Dollar wordt 77% afgedekt.

Het totaalbedrag dat buiten de Euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 28% (1.054 duizen Euro) van de beleggingsportefeuille. In totaal is 14% van de totale beleggingen buiten de Euro niet afgedekt. Per einde boekjaar is de marktwaarde van de uitstaande valutaderivaten 9.781 duizend Euro negatief. Het valutarisico, met de positie voor en na afdekking door valutaderivaten, is ultimo 2014 als volgt weer te geven:

Valuta-afdekking (x € 1.000)	voor	afdekking valutaderivaten	na (nettopositie)	%
Euro	2.758.428	513.518	3.271.946	86
Amerikaanse Dollar	565.606	-439.409	126.197	3
Zweedse Kroon	162.591	-	162.591	5
Noorse Kroon	127.361	-	127.361	3
Britse Pond	55.597	-54.315	1.282	-
Japanse Yen	21.827	-19.794	2.033	-
Overige	120.647	-	120.647	3
Totaal	3.812.057	-	3.812.057	100

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is ultimo 2013 als volgt weer te geven:

Valuta-afdekking (x € 1.000)	voor	afdekking valutaderivaten	na (nettopositie)	%
Euro	2.308.879	403.507	2.712.386	84
Amerikaanse Dollar	424.935	-344.253	80.682	2
Zweedse Kroon	149.688	-	149.688	5
Noorse Kroon	135.795	-	135.795	4
Britse Pond	39.666	-39.483	183	-
Japanse Yen	19.412	-19.771	-359	-
Overige	161.461	-	161.461	5
Totaal	3.239.836	-	3.239.836	100

GRONDSTOFFENRISICO (S4)

Grondstoffen ofwel commodities vormen een beleggingscategorie waarin veelal via index futures en swaps wordt geïnvesteerd in energie (olie), metalen, edelmetalen en agro produkten. Het grondstoffenrisico betreft het risico op fluctuaties in grondstof- prijzen. De marktwaarde ultimo 2014 van de positie in commodities is nihil (2013: nihil). Ultimo 2014 heeft het fonds echter wel commodity derivaten met een reële waarde van -8.994 duizend Euro (2013: 390 duizend Euro). Zie de toelichting op post 5 in de balans.

KREDIETRISICO (S5)

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij in gebreke blijft om aan haar verplichtingen te voldoen. Dit kunnen verplichtingen zijn tot het betalen van rente, maar het kan ook om de terugbetaling van de uitgeleende bedragen zelf gaan. Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven of staten met een hoge kredietwaardigheid. In onderstaande tabel is de verdeling naar kredietwaardigheid weergegeven zoals deze door internationale rating agencies wordt toegekend. Het betreft de portefeuille vastrentende waarden die als volgt naar rating is gesplitst:

Rating (x € 1.000)	Ultimo 2014		Ultimo 2013	
	Waarde	%	Waarde	%
AAA	1.643.875	55	1.493.939	58
AA	341.811	11	307.975	12
A	376.840	13	241.604	9
BBB	278.893	9	219.968	9
Lager dan BBB	111.727	4	190.333	7
Geen rating	239.123	8	126.503	5
Totaal	2.992.269	100	2.580.322	100

Onder geen rating zijn opgenomen: deposito's, geldmarktfondsen en hypotheek.

Het kredietrisico hoeft niet alleen te worden beperkt door de keuze van de bedrijven waarin wordt belegd. Het is ook mogelijk om het risico af te dekken door de aanschaf van credit default swaps (CDS). Een CDS is een soort kredietverzekering. Tegen betaling van een bepaald bedrag garandeert de ene partij jegens de andere dat hij het kredietrisico over een afgesproken hoofdsom overneemt. Het fonds en de vermogensbeheerder zijn zich bewust van de risico's die hieraan verbonden zijn.

Voor de berekening van het kredietrisico wijkt de samenstelling van de vastrentende waarden af van de stand in de balans per 31 december 2014 in overeenstemming met het risicoprofiel van de vastrentende waarden.

De samenstelling van de vastrentende waarden kan als volgt worden samengevat:

Samenstelling van de vastrentende waarden (x € 1.000)			
Soort	credit spread	ultimo 2014	ultimo 2013
Langlopend Europese staatsobligaties	0,0%	1.494.596	1.201.930
Bedrijfsobligaties	0,5%	358.394	402.705
Non Euro staatsobligaties	-0,3%	279.966	285.459
Bankleningen	4,4%	112.960	99.463
Bedrijfsobligaties USD	0,8%	106.147	92.850
Vastrentend-hoogrentend EU obligaties	3,9%	34.027	32.154
Vastrentend-hoogrentend US obligaties	3,9%	46.402	44.275
Obligaties opkomende markten	3,5%	93.662	84.646
Staatsobligaties AIP ¹⁾	0,0%	-	11.587
Subtotaal obligaties en beleggingsinstellingen		2.526.154	2.255.069
Zakelijke hypotheek	6,1%	111.754	115.035
Leningen op schuldbekentenis	0,9%	907	1.060
Deposito's (en andere waardepapieren)		353.454	209.158
Totaal		2.992.269	2.580.322

1) Staatsobligaties AIP betreft specifiek voor AIP (WIA Hiaatverzekering) uitgezette staatsobligaties. In 2015 is het specifiek aanhouden van obligaties voor AIP gestopt.

De creditspread is een maatstaf voor kredietrisico en geeft de opslag aan die de markt vraagt boven de risicovrije rente. Des te hoger deze opslag, des te hoger de markt het kredietrisico op een partij beoordeelt en des te hoger de vergoeding (de spread) is die de markt wil ontvangen voor het nemen van dit kredietrisico. De credit spread is bepaald ten opzichte van de relevante swapcurves in de desbetreffende valuta van de obligatie.

De langlopende Europese staatsobligaties zijn uitgegeven door landen. Obligaties kunnen luiden in verschillende Europese valuta, zoals Euro, Zweedse Kroon en Noorse Kroon. De posities in niet Euro-valuta's worden niet afgedekt. Voor de afdekking van de valutarisico's wordt verwezen naar de paragraaf "Valutarisico".

De emerging markets obligaties zijn uitgegeven door landen in opkomende regio's zoals Latijns Amerika, Azië, Pacific en Afrika.

De vastrentend-hoogrentende portefeuille bestaat uit hoogrentende obligaties uitgegeven door het bedrijfsleven. De hoogrentende obligaties hebben over het algemeen een lagere rating dan "Investment grade".

De bankleningen zijn, in tegenstelling tot bedrijfsobligaties, leningen aan bedrijven met duidelijke convenanten en/of onderpand. Vanwege het onderpand zijn bankleningen vergeleken met een 'gewone' obligatie van hetzelfde bedrijf minder risicovol aangezien bankleningen hoger in de kapitaalstructuur staan. Dit geeft bankleningen een betere uitgangspositie in het geval van faillissement of herstructurering ten opzichte van andere schuldeisers en met name aandeelhouders.

Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten.

Ook het gebruik van derivaten brengt kredietrisico met zich mee. Het kredietrisico op derivaten wordt beperkt door zogeheten 'collateral management', waarbij liquide middelen of ontvangen/uitgeleende stukken worden gebruikt als onderpand ter bescherming tegen het kredietrisico.

Tabel: Collateral (derivaten) x € 1.000	Collateral 2014	Collateral 2013
Totaal cash	204.205	650
Ontvangen/uitgeleende stukken als onderpand	-33.586	-56.391
Totaal gegeven zekerheden	170.619	-55.741

De collateral via cash is verantwoord op de balans via post 6 en 20. En de collateral via stukken is niet in de balans opgenomen.

Er worden stukken uitgeleend (aandelen en obligaties) door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de desbetreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 103% van de uitgeleende stukken. Het aandeel van het fonds in de waarde van het ontvangen onderpand ultimo 2014 was circa 128 miljoen Euro (2013: 99 miljoen Euro).

VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S (S6, ACTUARIËLE RISICO'S)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven), arbeidsongeschiktheid en toeslag.

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafel 2014 waarin een verwachte verbetering van de overlevingskansen is begrepen met adequate fondsspecifieke correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico voor een belangrijk deel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

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

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

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en is tevens afhankelijk van de hoogte van de dekkinggraad van het fonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Omdat pensioenen veelal worden uitgekeerd vanaf de 65-jarige leeftijd is in de onderstaande tabel de ontwikkeling opgenomen van de verwachte gemiddelde levensduur voor een 65-jarige:

Tabel: Actuariële grondslagen - verwachte levensduur		
65-jarige	2014	2013
mannen	84,9	85,4
vrouwen	87,9	87,9

LIQUIDITEITSRISICO (S7)

Onder liquiditeitsrisico wordt verstaan het risico dat er op enig moment onvoldoende liquide middelen in het fonds aanwezig zijn om aan de korte termijn verplichtingen te voldoen.

Het liquiditeitsrisico wordt door het fonds beheerd door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het fonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Een van de liquiditeitsbehoeften van het fonds komt voort uit het doen van pensioenuitkeringen. Aangezien het saldo van de premie-inkomsten en de pensioenuitkeringen negatief is (de betaalde uitkeringen zijn hoger zijn dan de ontvangen premies), is er maandelijks een netto outflow uit het fonds. Deze netto outflow is goed voorspelbaar en vormt daardoor een relatief beperkt risico. In de liquiditeitsprognose wordt van te voren geanticipeerd op komende onttrekkingen.

Een andere liquiditeitsbehoefte vloeit voort uit het gebruik van derivaten. Bij een ongunstige marktbeveging kan hieruit een liquiditeitsbehoefte ontstaan in de vorm van het storten van onderpand. Dit risico is deels gemitigeerd doordat er naast kasmiddelen ook obligaties als onderpand kunnen dienen. Daarnaast heeft het fonds een beleid ingeregeld om te waarborgen dat er voldoende middelen aanwezig zijn om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Tot slot zijn er in de portefeuille voldoende liquide beleggingen (onder andere staatsobligaties) aanwezig die omgezet kunnen worden in liquiditeiten.

Uit bovenstaande blijkt dat er geen verhoogd liquiditeitsrisico aanwezig is. In de solvabiliteitstoets worden hier dan ook geen additionele buffers voor aangehouden.

CONCENTRATIERISICO (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie over landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Hierover zijn contractuele afspraken vastgelegd met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan. Hierdoor worden de concentratierisico's in voldoende mate beheerd in het reguliere beleggingsproces. Er worden geen additionele buffers opgenomen in de solvabiliteitstoets.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Ultimo 2014 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

Grote posten				
Debiteur	Ultimo 2014		Ultimo 2013	
	x € 1.000	in percentage van balanstotaal	x € 1.000	in percentage van balanstotaal
<u>Vastrentende waarden:</u>				
Nederlandse staat	482.702	11,6	498.107	14,8
Duitse staat	493.494	11,9	421.418	12,5
Zweedse staat	154.763	3,7	149.675	4,5
Noorse staat	125.701	3,0	135.783	4,0
Oostenrijkse staat	152.268	3,7	128.306	3,8
Finse staat	122.004	2,9	114.193	3,4
Belgische staat	244.129	5,9	-	-
	1.775.061	42,7	1.447.482	43,0

OPERATIONEEL RISICO (S9)

Een operationeel risico is een risico dat samenhangt met ondoelmatische of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering. Voorbeelden van operationele risico's zijn: verwerking, uitkering/betaling/settlement, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel, fraudegevoeligheid en preacceptatie/transactie.

In tegenstelling tot sommige risico's die een pensioenfonds bewust wil lopen (zoals marktrisico) hebben operationele risico's alleen een negatieve impact op het bereiken van de doelstellingen. Vandaar dat operationele risico's zo veel mogelijk beperkt worden. Tenzij een verdergaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich meeneemt.

In de beleidsregels uitbesteding pensioenfondsen staan voorwaarden omschreven waar een pensioenfonds aan moet voldoen bij de uitbesteding van zijn bedrijfsprocessen. Voor het fonds is de beleidsregel van toepassing omdat zowel de pensioenadministratie als de vermogensbeheeradministratie is uitbesteed. De beleidsregel schrijft onder meer voor dat het fonds het beleid vaststelt met betrekking tot de beheersing van risico's van uitbesteding. Hiertoe moeten uiteraard de afspraken met de uitvoerder goed worden vastgelegd.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerder MN en pensioenuitvoerder MN. Dat gebeurt onder andere door middel van performancerapportages, SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages). Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het fonds hiervoor geen additionele buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

ACTIEF BEHEER RISICO (S10)

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

TOELICHTING OP OVERIGE RISICO'S

Systeemrisico

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

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

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

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. 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 (cash). Gebruik kan worden gemaakt van bijvoorbeeld de volgende instrumenten:

- * Valutaderivaten: 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 fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- * Inflatieswaps: dit zijn contracten door middel waarvan de geldstromen die afhankelijk zijn van inflatie voor een vastgelegde periode beter voorspelbaar worden.

Het fonds maakt gebruik van valutaderivaten, renteswaps en inflatieswaps. De uitsplitsing van derivaten naar soort instrument is opgenomen in de toelichting op de balans onder de post derivaten (5).

TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER HET BOEKJAAR 2014

BATEN

2014

2013

x € 1.000

x € 1.000

(22) PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVERS EN WERKNEMERS)

De premiebijdragen risico pensioenfondsen bestaan uit:

	<i>werknemersdeel</i>	<i>werkgeversdeel</i>		
Verplichte verzekering	23.384	23.384	46.768	43.962
Prepensioen	2.469	2.469	4.938	4.704
Voortgezette verzekering	46	46	92	150
Gemoedszwaarden	9	10	19	18
FVP	31	31	62	82
Subtotaal feitelijke premie	25.939	25.940	51.879	48.916
Bij: Inkoop VPL-aanspraken			1.284	1.082
Totaal			53.163	49.998

In de premiebijdragen 2014 is voor een bedrag van 141 duizend Euro aan premiebijdragen uit voorgaande jaren opgenomen.

In 2014 en 2013 is er specifiek voor VPL geen premie geheven. De langlopende schuld in verband met de VPL-verplichting is voor 1.284 duizend Euro aangewend ter financiering van de onvoorwaardelijke aanspraken die in de voorziening pensioenverplichtingen zijn opgenomen (2013: 1.082 duizend Euro).

Exclusief het effect van de inkoop VPL-aanspraken bedraagt de feitelijke premie 51.879 duizend Euro (2013: 48.916 duizend Euro).

Kostendeekkende premie

De (gedempte) kostendeekkende premie over 2014 bedraagt 50.266 duizend Euro en de feitelijke premie over 2014 bedraagt 51.879 duizend Euro. Samen met het bedrag dat beschikbaar komt uit de technische voorzieningen voor premievrijgestelde pensioenopbouw van 510 duizend Euro (2013: 636 duizend Euro) bedraagt de beschikbare premie ter dekking van de kostendeekkende premie derhalve 52.389 duizend Euro.

De kostendeekkende premie kan achteraf als volgt worden gecijferd:

Kostendeekkende premie x € 1.000	Gedempt		Op basis van marktrente	
	2014	2013	2014	2013
Totale lasten pensioenopbouw	45.113	37.535	44.508	51.142
Kostenopslag	1.724	1.806	1.724	1.806
Solvabiliteitsopslag	3.429	2.740	3.383	3.733
Totaal	50.266	42.081	49.615	56.681

De premie op basis van de feitelijke marktrente is bepaald op basis van de grondslagen en de rentetermijnstructuur primo 2014. Vanaf 2014 is de kostendeekkendheid van de premie gebaseerd op de door DNB gepubliceerde RTS per 30 september van het voorafgaande boekjaar. Voor wat betreft de kostendeekkende premie 2014 is dat de RTS van 30 september 2013 (kostendeekkende premie 2013: 3,9%).

In de totale lasten pensioenopbouw zijn opgenomen de jaarinkoop en de risicopremies. De solvabiliteitsopslag zorgt ervoor dat door de inkoop van nieuwe aanspraken de dekkingsgraad niet verwaterd, maar op het benodigde peil blijft. Deze solvabiliteitsopslag hangt af van het vereiste vermogen en bedraagt voor het fonds primo 2014 7,6% (primo 2013: 7,3%).

(23) BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

De beleggingsresultaten (op de fondsportefeuille) kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Beleggingscategorie x € 1.000	2014			
	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Totaal- resultaat
Vastrentende waarden	59.611	304.601	- 3.411	360.801
Aandelen	2.111	51.084	- 1.022	52.173
Vastgoedbeleggingen	11.837	- 6.270	- 656	4.911
Overige beleggingen	-	21.320	- 510	20.810
Derivaten	18.167	209.280	-	227.447
Subtotaal	91.726	580.015	- 5.599	666.142
Toerekening algemene kosten aan beleggingsresultaat				- 1.003
Netto rendement toeregekend aan de VPL-verplichting				- 5.204
Totaal				659.935

Beleggingscategorie x € 1.000	2013			
	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Totaal- resultaat
Vastrentende waarden	63.349	- 150.313	- 3.723	- 90.687
Aandelen	2.583	30.261	- 883	31.961
Vastgoedbeleggingen	13.615	- 13.729	- 788	- 902
Overige beleggingen	-	- 277	- 532	- 809
Derivaten	20.285	- 101.438	- 131	- 81.284
Subtotaal	99.832	- 235.496	- 6.057	- 141.721
Toerekening algemene kosten aan beleggingsresultaat				- 997
Netto rendement toeregekend aan de VPL-verplichting				1.162
Totaal				- 141.556

Onder de beleggingskosten zijn begrepen de "directe beheerskosten" waarvoor facturen zijn ontvangen. Tevens is een reservering getroffen voor de kosten die betrekking hebben op 2014, maar waarvoor nog geen facturen zijn ontvangen. Vanaf de jaarrekening 2014 is hierbij een deel van de bestuurskosten toegerekend aan de beleggingskosten. De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

De kosten die vermogensbeheerders direct ten laste van beleggingsfondsen hebben gebracht zijn niet apart als kosten verantwoord, maar wel begrepen in het indirect resultaat. Dit verklaart het verschil met de in het bestuursverslag verantwoorde (deels geschatte en deels berekende) kosten van vermogensbeheer.

Het resultaat op de overige beleggingen bestaat vrijwel geheel uit Hedge Funds.

Relatie jaarrekening en beleggingsbeleid

In de jaarrekening zijn de beleggingen gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten. De beleggingsresultaten worden op overeenkomstige manier verantwoord. In de kerncijfers en het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën en de resultaten daarop gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Uit het volgende overzicht blijkt de aansluiting tussen de jaarrekening enerzijds en het beleggingsbeleid anderzijds.

Post x € 1.000	Jaarrekening	Beleggingsbeleid			
	Totaal	Vastrentende waarden	Aandelen	Vastgoed- beleggingen	Overige beleggingen
Vastrentende waarden	360.801	360.801	-	-	-
Aandelen	52.173	-	52.173	-	-
Vastgoedbeleggingen	4.911	-	-	4.911	-
Overige beleggingen	20.810	-	-	-	20.810
Derivaten	227.447	227.447	-	-	-
Totaal	666.142	588.248	52.173	4.911	20.810

(24) OVERIGE BATEN	2014	2013
	x € 1.000	x € 1.000
De post overige baten bestaat uit:		
Teruggave fiscus (omzetbelasting)	11	300
Overige	<u>136</u>	<u>130</u>
Totaal	<u>147</u>	<u>430</u>

LASTEN

	2014	2013
	x € 1.000	x € 1.000
(25) PENSIOENUITKERINGEN		
De post uitkeringen is als volgt opgebouwd:		
Ouderdomspensioen	111.637	113.855
Partnerpensioen	27.924	27.039
Prepensioen	1.104	687
Wezenpensioen	221	185
Invalideitspensioen	179	201
Overige	203	216
Subtotaal uitkeringen	141.268	142.183
Afkoopsommen	1.464	1.313
Totaal	142.732	143.496

De post "Overige" betreft vooral slotuitkeringen die worden uitgekeerd aan de nabestaanden in de maand na overlijden.

(26) PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

De post pensioenuitvoeringskosten is als volgt opgebouwd:

Administratiekosten	4.547	3.555
Advieskosten	374	503
Bestuurskosten	245	232
Overige kosten	80	113
	5.246	4.403

De kosten van de pensioenuitvoering ad 5,2 miljoen Euro (2013: 4,4 miljoen Euro) zijn exclusief de beleggingskosten.

De uitvoering van het vermogensbeheer en de pensioenregeling is net als voorgaande jaren uitbesteed. Het fonds heeft in 2014 (en 2013) geen personeel in dienst.

De administratiekosten in 2014 zijn inclusief incidentele projectkosten van 1,2 miljoen Euro (2013: 0,2 miljoen Euro), waardoor de administratiekosten in 2014 hoger zijn dan 2013.

Onder de kosten zijn opgenomen de bezoldiging van bestuurders ad 337 duizend Euro (2013: 305 duizend Euro). Het fonds heeft een bestuursbureau. Vanaf de jaarrekening 2014 is een deel van de algemene kosten (advieskosten, bestuurskosten en overige kosten) toegerekend aan de beleggingskosten (1.003 duizend Euro). De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast (997 duizend euro).

De externe accountant is KPMG Accountants N.V.

Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is de vermelding van de honoraria van de accountant als volgt:

Soort honorarium x € 1.000	2014			2013		
	KPMG Accountants N.V.	Overig KPMG- netwerk	Totaal	KPMG Accountants N.V.	Overig KPMG- netwerk	Totaal
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten	56	-	56	60	-	60
Andere controleopdrachten	-	-	-	-	-	-
Fiscale adviesdiensten	-	-	-	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-	-	-	-	-
Totaal	56	-	56	60	-	60

(27) MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO FONDS

In 2014 is de voorziening pensioenverplichtingen met 345 miljoen Euro toegenomen (2013: 122 miljoen Euro afgenomen).

De gewijzigde marktrente heeft een grote invloed op de mutatie van de voorziening. Het gaat hierbij om de omrekening van de rentetermijnstructuur primo verslagjaar naar de rentetermijnstructuur ultimo verslagjaar. Voor wat betreft 2014 betreft het de omrekening van een benaderde rekenrente van 2,62% naar 1,73% ad 474 miljoen Euro (last). In 2013 betrof het een bate van 71 miljoen Euro.

	2014	2013
	x € 1.000	x € 1.000
De volgende mutaties in de voorziening pensioenverplichting kunnen als volgt nog aanvullend worden opgesplitst:		
Pensioenopbouw		
Pensioenopbouw basisregeling	38.750	45.248
Pensioenopbouw prepensioenregeling	3.721	3.908
Totaal	42.471	49.156
Toeslagen		
Toeslag actieve deelnemers	10.990	78
Toeslag pensioengerechtigden	-	-
Toeslag gewezen deelnemers	-	-
Totaal	10.990	78
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten		
Inkomende waardeoverdrachten individueel	2.261	- 1.221
Uitgaande waardeoverdrachten individueel	-	-
Totaal	2.261	- 1.221
Overige mutaties		
Resultaat op sterfte	-	-
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-	-
Resultaat op mutaties	- 14.796	2.548
Totaal	- 14.796	2.548
(28) MUTATIE OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN		
Onder de overige technische voorziening zijn de volgende mutaties opgenomen:		
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	30	30
Totaal	30	30
(29) SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN		
Onder het saldo overdracht van rechten is opgenomen:		
Inkomende waardeoverdrachten individueel	- 3.991	- 1.281
Uitgaande waardeoverdrachten individueel	1.799	2.443
	- 2.192	1.162
(30) OVERIGE LASTEN		
Onder de overige lasten zijn opgenomen:		
Mutatie van de voorziening voor oninbare vorderingen	302	- 961
Andere lasten	373	279
Totaal	675	- 682

ACTUARIËLE ANALYSE

	2014 x € 1.000	2013 x € 1.000
De actuariële resultaten over het verslagjaar kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
<i>Resultaat op premie</i>	6.074	- 3.449
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	660.953	- 140.531
Rentetoevoeging	- 10.841	- 10.511
Wijziging marktrente	- 474.237	71.703
<i>Resultaat op beleggingen</i>	175.875	- 79.339
<i>Resultaat op toeslagen</i>	- 10.991	- 131
<i>Resultaat op sterfte</i>	11.225	6.405
<i>Resultaat op arbeidsongeschiktheid</i>	- 39	106
<i>Resultaat op kosten</i>	- 1.430	- 583
Werkelijke uitkeringen	- 141.268	- 142.183
Onttrekking voor uitkeringen	141.589	141.642
<i>Resultaat op uitkeringen</i>	321	- 541
<i>Resultaat op waardeoverdrachten</i>	- 69	60
<i>Aanpassing overlevingstafels</i>	-	-
<i>Wijziging grondslagen</i>	32.438	- 35.634
<i>Overige resultaten</i>	8.396	- 4.906
Saldo van baten en lasten	221.800	- 118.012

De wijziging grondslagen betreft vooral de overgang op Prognosetafel AG2014 en een effect vanwege het vervallen van de driemaandsmiddeling bij de bepaling van de rentevoet. Dit laatste effect (8.226 duizend Euro) vervalt per 1 januari 2015.

Amsterdam, 13 mei 2015

H.J.A.H. Hijlkema
Voorzitter

A.W.P.M. Zimmerman

C.C. van der Sluis

M.H.W. van Dam

M.W. Zier
Secretaris

H.W.L.A. de Lange

R.E. Hulshof-Bink

P.G. van der Horst

Overige gegevens

STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN

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

Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten lasten over 2014 is opgenomen onder de staat van baten en lasten. Dit voorstel is verwerkt in de balans.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Aangepast Financieel Toetsingskader

Achtergrond

Vanaf 1 januari 2015 geldt een aangepast Financieel Toetsingskader (FTK). De herziening is gebaseerd op de Wet aanpassing Financieel Toetsingskader die is gepubliceerd op 24 december 2014. Onderdeel hiervan is de gewijzigde vaststelling van de rentetermijnstructuur zoals pensioenfondsen die toepassen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Vergeleken met 2014 is de 3-maandsmiddeling vervallen. De Ultimate Forward Rate (UFR) zal vooralsnog niet per 1 januari 2015 worden aangepast aan het voorstel van de Commissie UFR. Voor deze aanpassing wordt de vaststelling van de Europese UFR voor verzekeraars afgewacht. Deze wordt naar verwachting in de loop van 2015 definitief vastgesteld.

Pensioenverplichtingen

Per 31 december 2014 is de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op het in 2014 geldende FTK. Deze voorziening pensioenverplichtingen op de balans per 31 december 2014 bedraagt 3.300.924 duizend Euro. De voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op het aangepaste FTK (zonder 3-maandsmiddeling) per 31 december 2014 bedraagt 3.424.878 duizend Euro. Het effect op de voorziening van het nieuwe FTK betreft derhalve een stijging van 123.954 duizend Euro (3,8%).

Vereist (eigen) vermogen

Onder het aangepaste FTK gelden ook hogere buffereisen. De uitgangspunten voor de berekening van het vereist eigen vermogen zijn strenger. Belangrijke wijzigingen zijn: een verhoging van de schok voor de berekening van het risico voor zakelijke waarden, een nadere invulling van de schok voor het kredietrisico en de invoering van een positieve correlatie van deze schok met de schok in zakelijke waarden en rentes.

Door de aangepaste uitgangspunten neemt het vereist eigen vermogen per 31 december 2014 met 131.206 duizend Euro (53%) toe van 247.529 duizend Euro tot 378.735 duizend Euro.

Dekkingsgraad

Het vermogen ten opzichte van de voorziening pensioenverplichtingen gebaseerd op het aangepaste FTK (zonder 3-maandsmiddeling) per 31 december 2014 leidt tot een dekkingsgraad van 111,2%. Dat is 4,2%-punt lager dan de dekkingsgraad die volgt uit de balans per 31 december 2014.

Onder het aangepaste FTK is de beleidsdekkingsgraad van toepassing. Deze beleidsdekkingsgraad wordt vanaf 2015 gebruikt voor de toets of een pensioenfonds voldoet aan de eisen inzake het (minimaal) vereist eigen vermogen. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de aan DNB per ultimo maand gerapporteerde dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Per eind 2014 komt de beleidsdekkingsgraad uit op 113,4%.

Effecten op een rij

In de volgende tabel zijn de effecten van deze gebeurtenis na balansdatum voor het fonds weergegeven:

Aangepast FTK	ultimo 2014		
	FTK 2014	FTK aangepast	Mutatie
Voorziening pensioenverplichtingen (x € 1.000)	3.300.924	3.424.878	123.954
Vereist eigen vermogen (x € 1.000)	247.529	378.735	131.206
Vereist vermogen (x € 1.000)	3.548.453	3.803.613	255.160
Vereist eigen vermogen (%)	7,5%	11,1%	3,6%
Dekkingsgraad (%)	115,4%	111,2%	-4,2%
Beleidsdekkingsgraad (%)	n.v.t.	113,4%	n.v.t.

Vrijval voorziening pensioenverplichtingen per 1 januari 2015

Het resultaat van 2014 bevat het effect van toepassing nieuw AG prognosetabel en het resultaat op conversie van 65 jaar naar 67 jaar. Het bestuur heeft besloten om per 31 december 2014 de opgebouwde aanspraken te verhogen naar 67 jaar. De conversie is berekend op basis van de grondslagen van het pensioenfonds, zonder rekening te houden met de 3-maands middeling. Doordat de technische voorziening per 31 december 2014 conform de waarderingsgrondslagen wel is vastgesteld, rekening houdend met de 3-maands middeling, ontstaat ultimo 2014 een resultaatseffect van circa 8.200 duizend Euro (bate). Per 1 januari 2015 geldt de herziene waarderingsgrondslag (zonder 3-maandsmiddeling) waardoor er op dat moment een last van circa 8.200 duizend euro ontstaat.

Actuariële verklaring

Aan: Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

Opdracht

Door Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

Gegevens

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

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

Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik 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 Actuariel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk Vereist Eigen Vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 137 in verband met inconsistentie tussen de gewekte verwachtingen, de financiering en de realisatie van toeslagen.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Rotterdam, 13 mei 2015

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

Verklaring betreffende de jaarrekening

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

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij per 31 december 2014 en van het resultaat 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.

Utrecht, 13 mei 2015

KPMG Accountants N.V.

A.J.H. Reijns RA