

Pensioenfonds

»»» Particuliere Beveiliging



Jaarverslag 2013

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Particuliere Beveiliging

Jaarverslag 2013

colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds
voor de Particuliere Beveiliging

administrateur
Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht

Datum
juni 2014

Samenvatting

Kerncijfers (bedragen x EUR 1.000)

	2013	2012
Aanwezig vermogen	891.234	799.796
Technische voorziening	765.341	760.776
Aanwezige dekkingsgraad (FTK)	116,4%	105,1%
Actieve deelnemers	22.449	22.637
Gewezen deelnemers	33.490	29.648
Pensioengerechtigden	2.341	2.050
Werkgevers	337 ¹	471
Premies (in miljoenen euro)	57,4	60,1
Pensioenuitkeringen (in miljoenen euro)	6,2	5,1
Indexering pensioenrechten actieve deelnemers	0,0%	0,0%
Indexering ingegane pensioenen en premievrije rechten	0,0%	0,0%
Rendement beleggingen	5,5%	12,9%
Z-score	0,39	-0,27

Hoofdpunten Pensioenregeling

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is middelloonregeling.

Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het fonds, neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 21 jaar wordt.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd in 2013 is 65 jaar.

¹ Aantallen werkgevers gedaald door gewijzigde systematiek (loonheffingsnummers in plaats van contractnummers)

Pensioengrondslag

De grondslag voor het pensioen is een tot een jaarbedrag herleid salaris tot een maximum van € 50.853 (in het jaar 2013) verminderd met een franchise van € 18.604 (in het jaar 2013). Hiermee komt de maximale pensioengrondslag voor 2013 op € 32.249.

Opbouwpercentage ouderdompensioen

Elk jaar wordt 2% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdompensioen.

Partnerpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdompensioen.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 14 % van het te behalen partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Premie

De premie bedraagt 30% van de pensioengrondslag.

Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement (onder voorwaarden) in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd.

Voorwoord

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is in 1990 door CAO-partijen in de bedrijfstak particuliere beveiliging in het leven geroepen om werknemers, oud-werknemers en hun eventuele nabestaanden te beschermen tegen de financiële gevolgen van ouderdom en overlijden. De bedrijfstak bestaat uit wettelijk erkende particuliere beveiligingsbedrijven, particuliere alarmcentrales en particuliere geld- en waardetransportbedrijven. Het fonds is een verplicht gesteld Bedrijfstakpensioenfonds.

Nieuwe pensioenregeling

Naar aanleiding van de besluiten van CAO- partijen tot verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar, het invoeren van deeltijdpensioen en het flexibiliseren van de pensioenregeling heeft het bestuur de commissie Pensioenbeleid ingesteld. Deze commissie is in 2013 bijeen gekomen en heeft adviezen uitgebracht over de inrichting van de nieuwe pensioenregeling. Het oude pensioenreglement is daarom per 1 januari 2014 buiten werking gesteld. De opgebouwde pensioenaanspraken uit hoofde van het pensioenreglement worden collectief omgezet naar pensioenaanspraken in de nieuwe pensioenregeling. De pensioenen die zijn ingegaan, blijven uitgekeerd worden op basis van het oude Pensioenreglement.

Herstelplan, dekkingsgraad en indexatie

Omdat het fonds ook aan het einde van het tweede kwartaal 2013 een dekkingsgraad had die hoger lag dan de minimale dekkingsgraad kon bij DNB worden aangegeven dat het kortetermijnherstelplan is beëindigd.

Door het gebruik van de Ultimate Forward Rate (UFR) is de dekkingsgraad van het fonds gestegen per eind december 2013 tot 116,4%. Het fonds is verheugd dit te kunnen melden, maar is tevens van mening dat voor een werkelijke beoordeling van de stand van zaken altijd óók naar de werkelijke marktwaarde gekeken moet worden. Tijdens de bestuursvergadering van december 2013 heeft het bestuur besloten dat er geen toeslag voor het jaar 2014 kon worden verleend om het prille herstel niet te doorkruisen.

ABTN

Gezien het belang dat het bestuur hecht aan dit belangrijke basisdocument van het fonds is in 2013 besloten een separate werkgroep in het leven te roepen. De werkgroep heeft de teksten geactualiseerd naar de situatie van 2013.

RiskCo

RiskCo is gevraagd om vast te stellen dat de data en de berekeningen van de werknemersadministratie van het fonds correct en adequaat zijn. Dit geeft een completer beeld dan het doorrekenen van een beperkt aantal 'maatmannen', zoals aangegeven in de Quinto-P eisen van DNB.

Beleggingen

De beleggingscommissie heeft in 2013 totaal drie keer vergaderd over de sectorbrief themaonderzoek uitbesteding vermogensbeheer van De Nederlandsche Bank (DNB) waarin meer aandacht voor het identificeren, normeren, beheersen en evalueren van de risico's die gepaard gaan met de beleggingsactiviteiten wordt gevraagd. In januari 2014 heeft de beleggingscommissie de beantwoording van de vragen afgerond.

Integraal risico management

In 2013 heeft de commissie Integraal Risicomanagement (IRM) een risicobeheerraamwerk opgezet. Dit raamwerk resulteert in risicomatrices, waarin aan de hand van de risicocategorieën van de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) van DNB, de inherente, residu- en gewenste situatie van de risico's van het fonds worden weergegeven. Vervolgens moet worden besloten welke risico's verder moeten worden aangepakt.

Communicatie

De vergaderingen van de communicatiecommissie in 2013 waren vooral gericht op de implementatie van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2014 en de invoering van de nieuwe huisstijl van het fonds. Daarnaast waren de uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek een belangrijk element voor de communicatie in 2013.

Bestuursmodel

De Wet versterking bestuur pensioenfondsen is een integrale herziening van de governance en medezeggenschap bij pensioenfondsen. De wet moet leiden tot verbetering van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur. Het bestuur is in 2013 voortvarend van start gegaan met de beoogde aanpassingen.

Wij bedanken iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het fonds.

Met vriendelijke groet,
namens het bestuur,

T. Uittenbogaard
Voorzitter

C. Lonsain
Secretaris

Inhoud

1	Het fonds	9
1.1	Inleiding	9
1.2	Over het fonds	9
1.3	Het bestuur	11
1.4	De visitatiecommissie	13
1.5	Het verantwoordingsorgaan	13
1.6	De deelnemersraad	13
1.7	De geschillencommissie	14
1.8	Uitbesteding	14
2	Bestuursverslag	15
2.1	Verslag vergaderingen bestuur	15
2.2	Verslag vergaderingen beleggingscommissie	19
2.3	Verslag vergaderingen commissie IRM	20
2.4	Verslag vergaderingen communicatiecommissie	21
2.5	Ontwikkelingen in 2014	21
3	Financieel beleid	24
3.1	Inleiding	24
3.2	Premie	24
3.3	Toeslag	25
3.4	Hoofdpunten actuariel rapport certificerend actuaris	25
3.5	Ontwikkeling dekkingsgraad	26
3.6	Kosten uitvoering pensioenbeheer en vermogensbeheer	26
3.7	Pensioenvermogen en voorzieningen	30
3.8	Beleggingen	30
3.9	Risicoparagraaf	38
4	Verantwoordingsorgaan	44
4.1	Oordeel 2013	44
4.2	Reactie bestuur	45
5	Deelnemersraad	46
5.1	Verslag	46
6	Jaarrekening	47
6.1	Balans per 31 december	48
6.2	Staat van baten en lasten	49
6.3	Kasstroomoverzicht	50
6.4	Algemene toelichting	51
6.5	Toelichting op de Balans	57
6.6	Toelichting op de staat van baten en lasten	76

7	Overige gegevens	83
7.1	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	83
7.2	Gebeurtenissen na balansdatum	83
7.3	Actuariële verklaring	84
7.4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	85
	Bijlage 1 Begrippenlijst	86
	Bijlage 2 Ontwikkeling deelnemersbestand	89
	Bijlage 3 Samenstelling bestuurscommissies	92
	Bijlage 4 Aansluittabel	93

1 Het fonds

1.1 Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Particuliere Beveiliging heeft verschillende organen, zoals het bestuur, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan. Daarnaast is een aantal externe partijen intensief bij het fonds betrokken. In dit hoofdstuk stelt het fonds de bestuursorganen en externe partijen voor. Allereerst volgen de doelstelling en een aantal algemene gegevens van het fonds.

1.2 Over het fonds

1.2.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Beveiliging (hierna: het fonds) is opgericht 1 juli 1990 en statutair gevestigd in Amsterdam. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Amsterdam onder nummer 41209638. De laatste statutenwijziging vond plaats op 3 december 2013. Het fonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

1.2.2 Doelstelling

Doelstelling van het fonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden met inachtneming van de statuten en reglementen. Het fonds probeert dit doel te bereiken door premies te innen bij de aangesloten ondernemingen. De gelden worden belegd en beheerd en het fonds doet daaruit uitkeringen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. De financiële positie is gebaseerd op de meest actuele dekkingsgraad voor de laatste bestuursvergadering van het jaar. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op jaarlijkse toeslagverlening.

1.2.3 Samenwerkende organisaties

De volgende organisaties benoemen leden in het bestuur en/of de deelnemersraad:

1. De Nederlandse Veiligheidsbranche
Postbus 693
4200 AR Gorinchem
telefoonnummer: 0183-646670
2. CNV Dienstenbond
Postbus 3135
2130 KC Hoofddorp
telefoonnummer: 023-5651052
3. FNV Bondgenoten
Postbus 9208
3506 GE Utrecht
telefoonnummer: 0900-9690

4. De Unie
Postbus 400
4100 AK Culemborg
telefoonnummer: 0345-851851

1.2.4 Externe partijen

Het fonds werkt samen met de volgende externe partijen.

Uitvoeringsorganisatie

Pensioenbeheer

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht

Vermogensbeheer

PGGM Vermogensbeheer B.V.
Postbus 117, 3700 AC Zeist

Syntrus Achmea Vastgoed B.V.
Gatwickstraat 1, 1043 GK Amsterdam

Externe adviseurs

Adviserend actuaris

R. Westhoff, AAG
Towers Watson Netherlands B.V.
Prof. E.M. Meijerslaan 5, 1183 AV Amstelveen

Certificerend actuaris

D. Panneman, AAG
Sprenkels & Verschuren B.V.
Dreeftoren, Haaksbergweg 13, 1101 BP Amsterdam

Externe accountant

J. C. van Kleef, RA
KPMG Accountants N.V.
Rijnzathe 14, 3454 PV De Meern

Compliance officer

KPMG Advisory N.V.
Laan van Langerhuize 1, 1186 DS Amstelveen

Beleggingsadviseur

A.J. Hutten
Capital Management Consultants B.V.
Rozebotteltuin 4, 7433 CW Schalkhaar

Controle administratieve gegevens

Werknemersadministratie

RiskCo B.V.
Maliebaan 22
3581 CP Utrecht

Beleggingsadministratie

International Trust Services B.V.
Storkstraat 15-17
3833 LB Leusden

Werkgeversadministratie

ABAB accountants en adviseurs
Postbus 10085
5000 JB Tilburg

1.3 Het bestuur

1.3.1 Samenstelling

Het paritaire bestuur is per 31 december 2013 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Organisatie
T. Uittenbogaard	De Nederlandse Veiligheidsbranche
Drs. T. Kraaier	De Nederlandse Veiligheidsbranche
Mr. R.J.B.M. Follon	De Nederlandse Veiligheidsbranche
Drs. A.F.A. Bakker	De Nederlandse Veiligheidsbranche
Drs. M.Th. Goossens	De Nederlandse Veiligheidsbranche

Leden werknemers	Organisatie
J.C. Dwarswaard	De Unie
C. Lonsain	CNV Dienstenbond
Mr. H.C.P.J. van Herpen	De Unie
T. Neijenhuijs	FNV Bondgenoten
Mr. P. Priester	FNV Bondgenoten

In 2013 was de heer H.C.P.J. van Herpen voorzitter van het fonds. De heer T. Kraaier was het hele verslagjaar secretaris.

De samenstelling van het bestuur is in 2013 als volgt gewijzigd:

- Toetreding bestuur de heer C. Lonsain per 1 september 2013 als vervanger van de heer A. Kasper

1.3.2 Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2013 zes keer vergaderd. Op 11 juni 2013 is het bestuur bijeengekomen voor een zelfevaluatie. Daarnaast vond voor enkele bestuursvergaderingen bestuurseducatie plaats rondom verschillende beleggingsonderwerpen, onder andere op het gebied van alternatieve beleggingen. Diverse bestuursleden hebben individuele opleidingen gevolgd. Het overzicht met deze opleidingen maakt onderdeel uit van het deskundigheidsplan van het fonds. Daarnaast heeft het bestuur actief deelgenomen aan verschillende seminars en andere bijeenkomsten, van onder andere de Pensioenfederatie en DNB, op het vakgebied pensioenen.

1.3.3 Voorzittersoverleg

Het voorzittersoverleg van het fonds bestaat uit de werkgeversvoorzitter van het bestuur de heer T. Uittenbogaard en de werknemersvoorzitter de heer H.C.P.J. van Herpen. Met ingang van 2013 hebben de voorzitters 1x per week telefonisch vergaderd.

1.3.4 Bestuurlijke commissie

In verband met toenemende complexiteit en de vele taken van het bestuur heeft het fonds een aantal bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend werk in kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen. Zij kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en consequenties van te nemen beleidsbeslissingen. Tevens kan voor verdere uitvoering van besluiten een specifiek mandaat aan de commissies worden verleend. De leden van de bestuurlijke commissies kunnen zich laten bijstaan door externe deskundigen. De commissies zijn altijd paritair samengesteld.

In 2013 waren de volgende bestuurlijke commissies werkzaam:

Beleggingscommissie

Het bestuur heeft een beleggingscommissie ingesteld. De beleggingscommissie wordt ondersteund door een onafhankelijke beleggingsadviseur. De beleggingscommissie rapporteert aan het bestuur. Het bestuur van het fonds blijft verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid.

In het verslagjaar bestond de beleggingscommissie uit de heer de heer T. Uittenbogaard, mevrouw M.Th. Goossens, de heer P. Priester (aspirant-lid) en de heer H.C.P.J. van Herpen. De heer A.J. Hutten van Capital Management Consultants B.V. was als beleggingsadviseur verbonden aan de beleggingscommissie.

De beleggingscommissie is in 2013 acht maal bijeen geweest.

Communicatiecommissie

Het bestuur heeft een communicatiecommissie ingesteld. De communicatiecommissie rapporteert aan het bestuur. Het bestuur blijft verantwoordelijk voor het communicatiebeleid. In het verslagjaar bestond de communicatiecommissie uit de heren J.C. Dwarswaard, R.J.B.M. Follon en C. Lonsain (vanaf september 2013). In het verslagjaar heeft de communicatiecommissie vijf maal vergaderd.

Commissie IRM

Het bestuur heeft een commissie IRM (integraal risicomanagement) ingesteld. De commissie IRM rapporteert aan het bestuur. De commissie IRM bestaat in 2013 uit mevrouw M.Th. Goossens en de heren P. Priester, A.F.A. Bakker, T. Uittenbogaard en H.C.P.J. van Herpen. Deze commissie heeft de verschillende risico's zoals gedefinieerd in het FIRM model van DNB nader voor het fonds in kaart gebracht. In het verslagjaar heeft de commissie IRM negen maal vergaderd.

Commissie Pensioenbeleid

In 2013 heeft het bestuur de commissie Pensioenbeleid ingericht. In deze commissie nemen de heren A.F.A. Bakker, T. Kraaier, P. Priester, T. Neijenhuijs, T. Uittenbogaard en A. Kasper zitting.

De commissie heeft voor het bestuur een tweeledige opdracht uitgevoerd :

- Het voorbereiden van de implementatie van de besluiten van CAO partijen tot verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar, het invoeren van deeltijdpensioen en het flexibiliseren van de pensioenregeling.
- Het voorbereiden van een advies van het fonds aan CAO partijen over de keuze tussen een nominaal of een reëel pensioenmodel.

Auditcommissie

Namens het bestuur neemt de heer A.F.A. Bakker zitting in de Auditcommissie. Deze voorbereidende commissie beoordeelt, voorafgaand aan de bestuursvergadering, het jaarverslag van het pensioenfonds.

1.4 De visitatiecommissie

In december 2013 is een visitatie uitgevoerd door de visiteurs van Stichting ITP. In mei 2014 is het definitieve rapport opgesteld. Hierbij de conclusie uit het rapport van Stichting ITP: "De visitatiecommissie heeft geconstateerd dat er sinds de eerste visitatie (2010) grote vorderingen zijn gemaakt en dat het met het pensioenfonds redelijk goed gaat".

1.5 Het verantwoordingsorgaan

1.5.1 Samenstelling en vergaderdata

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden: 1 namens de deelnemers, 1 namens de gepensioneerden en 1 namens de werkgevers. De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2013 als volgt samengesteld:

Leden	Organisatie
J.M.H. Penders (De Unie)	Namens deelnemers
G. Hendriks	Namens gepensioneerden
H.A. Dijksterhuis (Ned. Veiligheidsbranche)	Namens werkgevers

Het verantwoordingsorgaan vergaderde in 2013 twee maal.

1.6 De deelnemersraad

1.6.1 Samenstelling

De deelnemersraad bestaat uit drie leden: allen namens de deelnemers. De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

- CNV Dienstenbond
- FNV Bondgenoten
- De Unie

De deelnemersraad is op 31 december 2013 als volgt samengesteld:

Leden deelnemersraad	Organisatie
R.W.H. Opperl	De Unie
P.J.P.M. van de Meulenhof	FNV Bondgenoten
R.J.H.M. Schaars	CNV Dienstenbond

1.6.2 Vergaderdata en studiedagen

De deelnemersraad heeft in 2013 drie keer vergaderd.

1.7 De geschillencommissie

Het fonds maakt samen met een aantal andere pensioenfondsen gebruik van een gezamenlijke geschillencommissie. Voor de behandeling van een geschil benoemt het fonds (conform het geschillenreglement) twee leden van de geschillencommissie (commissie van beroep).

In 2013 zijn er geen geschillen voorgelegd.

1.8 Uitbesteding

Administrateur

Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is statutair gevestigd te Amsterdam. De administratie en het secretariaat van het fonds zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. De voorwaarden van de uitbesteding zijn vastgelegd in een mantelovereenkomst en een pensioenbeheerovereenkomst. Vastgelegd zijn de specifieke administratieve, financiële, secretariële, actuariële, juridische en overige werkzaamheden die de administrateur voor het fonds verricht. Om de performance en de kwaliteit van de uitvoering te bewaken is met de administrateur een Service Level Agreement afgesloten.

Actuaris

De werkzaamheden van de adviserend actuaris worden uitgevoerd door de heer R. Westhoff van Towers Watson. De werkzaamheden van de certificerend actuaris worden uitgevoerd door de heer D. Panneman van Sprenkels & Verschuren.

Accountant

Het bestuur heeft KPMG Accountants N.V. als accountant belast met de controle van de jaarrekening van het fonds.

Beleggingsadministratie

ITS BV voert maandelijks controles uit op de beleggingsadministratie. De administratie wordt op de volgende punt gecontroleerd:

- Proces (informatiestroom)
- Reconciliatie (beginpositie + mutaties = eindpositie sluit)
- Performance
- Compliance beperkingen (bandbreedtes)
- Dekkingsgraad

Beleggingsadviseur

Het bestuur heeft de heer A.J. Hutten van Capital Management Consultants B.V. aangesteld als beleggingsadviseur van de beleggingscommissie.

Controle administratieve gegevens- werknemersadministratie

Het bestuur heeft RiskCo B.V. aangesteld als datacontroleur van de pensioenadministratie. De opdracht aan RiskCo is om vast te stellen dat de data en de berekeningen van de pensioenadministratie van het fonds correct en adequaat zijn.

Controle administratieve gegevens- werkgeversadministratie

Het bestuur heeft ABAB Accountants & Adviseurs N.V. aangesteld als looncontroleur. Op verzoek van het bestuur heeft ABAB in 2013 bij 75 werkgevers gecontroleerd of de loonadministratie overeen komt met de aan administrateur geleverde gegevens.

Vermogensbeheerder

Per 1 oktober 2009 heeft het fonds fiduciair management uitbesteed aan PGGM. In het kader van fiduciair management verzorgt PGGM voor het fonds de dienstverlening vanaf het strategisch beleggingsadvies tot en met de verantwoording van de resultaten over het belegd vermogen. PGGM beheerde eind 2013 meer dan 95% van het vermogen van het fonds. Het resterende deel van het vermogen wordt beheerd door Syntrus Achmea Real Estate & Finance (Privaat Vastgoed en Hypotheken).

2 Bestuursverslag

2.1 Verslag vergaderingen bestuur

Het bestuur is in het verslagjaar zes keer bijeen gekomen. Hierbij een overzicht met de belangrijkste onderwerpen besproken in de vergaderingen van het bestuur.

2.1.1 Nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2014

Naar aanleiding van de besluiten van CAO partijen tot verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar, het invoeren van deeltijdpensioen en het flexibiliseren van de pensioenregeling heeft het bestuur de commissie Pensioenbeleid ingesteld. Deze commissie is in 2013 bijeen gekomen en heeft adviezen uitgebracht over de inrichting van de nieuwe pensioenregeling. Na de voorbereidende werkzaamheden van deze commissie heeft het bestuur eind 2013 de inhoud van de pensioenregeling 2014 vastgesteld. Het bestuur is zeer tevreden met de samenwerking met CAO partijen en de commissie Pensioenbeleid en het behaalde resultaat. In hoofdlijnen zijn dit de belangrijkste kenmerken van de nieuwe regeling:

Flexibilisering

- De mogelijkheid tot vervroegen van de pensioeningangsdatum wordt zowel aan deelnemers als gewezen deelnemers geboden en het vervroegde pensioen kan op zijn vroegst op de 62-jarige leeftijd ingaan.
- Voor de arbeidsongeschikte (huidige en nieuwe arbeidsongeschikten) die de deelneming premievrij voortzet geldt dat de pensioendatum (voor het arbeidsongeschikte deel) niet verder dan tot de eerste dag van de maand waarin de AOW-leeftijd bereikt wordt vervroegd kan worden.
- Indien naast de vervroegde pensionering wordt doorgewerkt, wordt over het deel dat wordt doorgewerkt, pensioen opgebouwd.
- De keuze voor vervroeging moet 6 maanden voor de gewenste ingangsdatum van het pensioen kenbaar worden gemaakt. Deze gestelde termijn van zes maanden is overeenkomstig de aanvraagtermijn van de overige reglementaire bepalingen omtrent flexibilisering.
- Vervroeging van de pensioendatum mag niet leiden tot een pensioen dat lager is dan de afkoopgrens.
- Deelnemers mogen hun pensioendatum uitstellen tot uiterlijk de 70-jarige leeftijd. Deze uitstelmogelijkheid wordt derhalve niet aan gewezen deelnemers geboden.
- Uitstel van de pensioeningangsdatum is slechts mogelijk indien en voor zover wordt doorgewerkt. Tijdens de uitstelperiode blijft het pensioenreglement van toepassing maar er wordt geen pensioen meer opgebouwd.
- In het geval het pensioen na het bereiken van de AOW-leeftijd 100% van het laatstverdiende loon komt te bedragen, gaat het pensioen conform de fiscale wetgeving op dit punt, direct in.
- Vervroeging of uitstel van de pensioendatum heeft geen invloed op de hoogte van het partner- en wezenpensioen.

Deeltijdpensionering

- Er worden vaste percentages gehanteerd voor deeltijdpensionering van 25%, 50% en 75%.
- De keuze voor deeltijdpensionering moet overeenkomstig de overige reglementaire bepalingen omtrent flexibilisering zes maanden voor de gewenste ingangsdatum van het pensioen worden ingediend.
- Een gemaakte keuze kan éénmaal per jaar worden gewijzigd voor een hoger deeltijdpercentage.
- Deeltijdpensionering na de pensioendatum is alleen mogelijk voor de actieve deelnemers. Deze dienen jaarlijks tegenover het fonds te verklaren dat de arbeidsovereenkomst voor het deel dat niet ingaat wordt voortgezet.
- Het ouderdompensioen dient uiterlijk op de 70-jarige leeftijd volledig in te gaan.

Tijdelijk ouderdomspensioen

- Het tijdelijk ouderdomspensioen gaat in op de pensioeningangsdatum en eindigt op de eerste dag van de maand waarop de AOW-leeftijd bereikt wordt.
- Het maximaal door inruil te verkrijgen tijdelijk ouderdomspensioen van twee maal de gehuwden AOW is ingegeven vanuit de fiscale regelgeving.
- Daarnaast is bepaald dat de keuze voor uitruil 6 maanden van tevoren kenbaar moet worden gemaakt. Deze gestelde termijn van zes maanden is overeenkomstig de aanvraagtermijn van de overige reglementaire bepalingen omtrent flexibilisering (vervroeging, uitstel hoog/laag constructie en deeltijdpensionering).
- De uitruil heeft voorts geen invloed op de hoogte van het partner- en wezenpensioen.

Hoog/laag constructie

Bij de hoog/laag constructie wordt door het fonds aangeboden een hoge uitkering uitgekeerd voor een vaste periode van vijf- of tien jaar of (in geval van vervroegde pensionering) tot de eerste dag van de maand waarin de AOW-leeftijd bereikt wordt. Hierbij mag de lagere pensioenuitkering niet lager zijn dan 75% van de hogere pensioenuitkering, waarbij tot de AOW-leeftijd het bedrag van tweemaal de enkelvoudige gehuwden AOW inclusief vakantietoeslag buiten beschouwing wordt gelaten.

De pensioenrichtleeftijd van de nieuwe regeling is de AOW leeftijd.

In verband met de wijziging van de pensioenleeftijd van 65 naar 67 jaar hebben CAO partijen bij het Ministerie van Sociale Zaken in juli 2013 een verzoek tot wijziging van de verplichtstelling van het fonds ingediend. In de december 2013 heeft het Ministerie middels een publicatie in de Staatscourant ingestemd met dit verzoek.

Pensioenreglement tot en met 31 december 2013

In samenhang met het nieuwe pensioenreglement treedt het oude pensioenreglement per 1 januari 2014 buiten werking.

De opgebouwde pensioenaanspraken uit hoofde van het pensioenreglement - dat geldt tot en met 31 december 2013 - worden collectief omgezet naar pensioenaanspraken in de nieuwe pensioenregeling.

De pensioenen die zijn ingegaan blijven daarentegen uitgekeerd worden uit hoofde van oude Pensioenreglement. Wel zijn de toeslag- en de kortingsbepaling alsmede de afkoopbepalingen van het nieuwe Pensioenreglement van toepassing.

2.1.2 UFR

DNB heeft de afgelopen jaren twee wijzigingen doorgevoerd in de waarderingsmethodiek van de verplichtingen van een pensioenfonds. Het betreft aanpassingen in de rekenrente.

Tot en met 30 november 2011 werden de verplichtingen van een pensioenfonds, net als de bezittingen, gewaardeerd op basis van de actuele marktrente. Met ingang van 31 december 2011 heeft DNB de rekenrente gewijzigd. Tot en met 31 augustus 2012 moesten de verplichtingen gewaardeerd worden op basis van het driemaandsgemiddelde van de marktrente. Met ingang van 30 september 2012 is de rekenrente voor de waardering van de verplichtingen door DNB nogmaals gewijzigd in de Ultimate Forward Rate (UFR).

Door het gebruik van de UFR is de dekkingsgraad van het fonds gestegen. Per eind december 2013 was de UFR dekkingsgraad 116,4%. Bij de traditionele rekenmethode worden verplichtingen en beleggingen beide op basis van de actuele marktrente gewaardeerd. Volgens deze rekenmethode komt de dekkingsgraad per eind december 2013 uit op 109,9%.

Het fonds is van mening dat voor een werkelijke beoordeling van de stand van zaken altijd óók naar de werkelijke marktwaarde gekeken moet worden. Het gevaar bestaat dat de UFR – die immers rekenkundig tot stand komt en niet de markt representeert – een vertekend beeld van de financiële positie geeft. Het bestuur houdt hier rekening mee bij het nemen van beslissingen.

2.1.3 Toeslagverlening

Tijdens de bestuursvergadering van december 2013 heeft het bestuur gesproken over de toeslag 2014. Het bestuur besloot dat er geen toeslag voor het jaar 2014 kon worden verleend. Het bestuur is van mening dat het eventueel verlenen van toeslag ten koste kan gaan van het prille herstel van het fonds, daarnaast kijkt het bestuur, naast de UFR rente, ook naar de werkelijke marktrente.

2.1.4 Risicobereidheidsonderzoek

Het fonds wil graag weten welke risico's haar achterban wenst te nemen als het gaat om pensioen. Inzicht daarin kan het fonds ondersteunen in het overleg met de sociale partners over het nieuwe pensioencontract en bij de besluiten die het bestuur daarover moet nemen. Intomart GfK heeft, samen met consultant de heer Zegwaart, een onderzoek uitgevoerd onder actieve deelnemers en gepensioneerden van het fonds. Dit onderzoek (uitgevoerd in de zomer van 2013) geeft een representatief beeld hoe de achterban van het fonds denkt en voelt over een aantal belangrijke elementen van een nieuwe pensioenregeling en over de houding ten aanzien van risico's.

De voornaamste conclusie uit het rapport van de heer Zegwaart is dat een meerderheid, vooral bij de gepensioneerden, vindt het prima dat fonds in aandelen belegt – hiermee worden de hoogste rendementen behaald en het is goed voor de risicospreiding. Daarbij vinden de deelnemers dat er een onderscheid gemaakt moet worden tussen een "vast" deel van het pensioen waar minder risico's gelopen moeten worden en een "variabel" deel waarbij meer risico's worden genomen. Voorts hebben de deelnemers en gepensioneerden het vertrouwen uitgesproken in het fonds. Het bestuur wacht de verdere ontwikkelingen rond de implementatie rond het nieuwe FTK af, waar nodig maakt het bestuur daarna gebruik van de conclusies uit het risicobereidheidsonderzoek.

2.1.5 Herstelplan

De minimale vereiste dekkingsgraad van het fonds is 104,5%. Vanwege de financiële situatie heeft het fonds in september 2011 een herstelplan bij DNB ingediend.

Het fonds evalueert aan het einde van elk boekjaar hoe de financiële gezondheid van het fonds zich ontwikkelt ten opzichte van het herstelplan. Aan het einde van 2013 was de dekkingsgraad van het fonds 116,4%.

Kortetermijnherstelplan

Het fonds evalueerde begin 2013 de stand van zaken eind 2012, de dekkingsgraad was toen 105,1%, ten opzichte van de verwachtingen in het herstelplan. Ook aan het einde van het eerste kwartaal 2013 was de dekkingsgraad hoger dan de minimale dekkingsgraad. Omdat het fonds ook aan het einde van het tweede kwartaal 2013 een dekkingsgraad had die hoger lag dan de minimale dekkingsgraad kon bij DNB worden aangegeven dat het kortetermijnherstelplan is beëindigd.

Langetermijnherstelplan

Het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix komt uit op 123,5%. Het langetermijnherstelplan is hiermee nog niet beëindigd en loopt tot september 2023. In februari 2014 heeft het fonds de evaluatie (naar de stand van 31 december 2013) van het langetermijnherstelplan ingediend bij DNB. De ontwikkeling van de financiële positie van het fonds loopt (mede door het invoeren van UFR) fractioneel voor op het langetermijnherstelplan.

2.1.6 Overige onderwerpen bestuursvergaderingen

Regeling financiële compensatie

In verband met de invoering van het nieuwe bestuursmodel per 1 juli 2014 is de regeling financiële compensatie van het bestuur per 1 januari 2014 aangepast. Er zijn aparte overeenkomsten gesloten met de twee uitvoerende bestuursleden en de onafhankelijk voorzitter. Dit in verband met de invoering van het nieuwe bestuursmodel (zie hoofdstuk 2.5).

Wijziging Uitvoeringsreglement

In verband met de komende uitrol van Pensioenaangifte is het uitvoeringsreglement aangepast. Met Pensioenaangifte wordt het aanleveren van pensioengegevens door werkgevers in de toekomst vereenvoudigd. Pensioenaangifte is gekoppeld aan de salarisadministratie van werkgevers, waardoor relevante administratieve wijzigingen ook worden verwerkt in de administratie bij fonds.

Wijziging statuten

De omschrijving van het werknemersbegrip in de statuten van het fonds zijn in het verslagjaar aangepast en in lijn gebracht met de tekst van de gewijzigde verplichtstelling. De omschrijving van het begrip werknemer is nu als volgt opgenomen: *De werknemer in de zin van de sociale werknemersverzekeringen, met uitzondering van degene, die krachtens een afroepcontract kan worden opgeroepen voor het verrichten van losse ongeregelde diensten.*

Jaarverslag 2012

Het bestuur heeft in de vergadering van 11 juni 2013 het jaarverslag en het statenverslag 2012 goedgekeurd en vastgesteld. In dezelfde vergadering heeft het bestuur kennis genomen van de actuariële verklaring, het actuariële rapport en het accountantsverslag.

Gedragscode

In de bestuursvergadering van 3 december 2013 heeft het bestuur een nieuwe fonds specifieke gedragscode vastgesteld die meer in lijn ligt met de huidige praktijk. Deze is geldig vanaf 1 januari 2014. De controle op de naleving van de gedragscode is neergelegd bij de (externe) Compliance Officer. KPMG. In 2013 heeft de Compliance Officer, naar aanleiding van een door de bestuursleden ingevulde vragenlijst, gerapporteerd over de gedragscode 2012. In het rapport zijn de volgende zaken aan de orde gekomen:

Het rapport gaat in op de bevindingen naar aanleiding van de vragenlijsten die betrekking hebben op de naleving van de gedragscode in 2012. Per onderwerp worden eventuele aanbevelingen gedaan.

In de vragenlijst zijn tevens denkbeeldige situaties (in de vorm van casuïstiek) opgenomen met als doel het bewustzijn op het gebied van compliance en integriteit te bevorderen.

ABTN

Een veelheid aan wijzigingen gecombineerd met het belang dat het bestuur hecht aan dit belangrijke basisdocument van het fonds is in 2013 besloten een separate werkgroep in het leven te roepen. Deze werkgroep, bestaande uit mevrouw M.Th. Goossens en de heren A.F.A. Bakker en T. Kraaier heeft in samenwerking met Towers Watson alle inhoudelijke wijzigingen voorbesproken en teksten geredigeerd, hierbij zijn alle hoofdstukken uit de ABTN beoordeeld en waar nodig herschreven. In de bestuursvergadering van 3 december 2013 heeft het bestuur de ABTN 2013 vastgesteld.

RiskCo

In het kader van Quinto P is aan RiskCo de opdracht verstrekt om vast te stellen dat de data en de berekeningen van de werknemersadministratie van het fonds correct en adequaat zijn. RiskCo heeft een standaard aanpak ontwikkeld, waarmee de gehele populatie wordt doorgerekend voor de gehele periode van deelname aan de regeling. Dit geeft een completer beeld van de mogelijke foutieve, of ontbrekende data in de bron bestanden dan het doorrekenen van een beperkt aantal 'maatmannen', zoals aangegeven in de Quinto-P eisen van DNB. Het bestuur hecht veel waarde aan het onderzoek van RiskCo. Het definitieve rapport van RiskCo wordt in 2014 opgeleverd.

Invoering SEPA/IBAN

SEPA staat voor Single Euro Payments Area. SEPA is het initiatief van de Europese Unie en gezamenlijke Europese banken tot harmonisatie van het betalingsverkeer in euro's binnen Europa. Hierdoor wijzigt onder andere het huidige bankrekeningnummer in een IBAN-nummer. Uiterlijk op 1 februari 2014 moet iedereen in Nederland zijn overgestapt op de nieuwe standaarden. Via haar uitvoeringsorganisatie Syntrus is de administratie van het fonds tijdig (voor 1 februari 2014) overgestapt op de nieuwe standaarden.

Financieel crisisplan

Naar de mening van DNB waren veel pensioenfondsen tijdens de kredietcrisis onvoldoende voorbereid op een snelle verslechtering van de financiële positie. Het fonds heeft daarom in 2012 een financieel crisisplan opgesteld. In 2013 heeft het fonds aan de hand van aanbevelingen van DNB en AFM een crisisplan 2.0 opgesteld, hierbij zijn de door het fonds te nemen maatregelen verder uitgewerkt.

Toezichthouder

In 2013 zijn aan het fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

2.2 Verslag vergaderingen beleggingscommissie

In 2013 heeft de beleggingscommissie acht keer vergaderd. Hierbij een overzicht met de belangrijkste onderwerpen besproken in de vergaderingen van de beleggingscommissie.

DNB Sectorbrief themaonderzoek uitbesteding vermogensbeheer

De beleggingscommissie heeft in 2013 totaal drie keer vergaderd over de sectorbrief themaonderzoek uitbesteding vermogensbeheer van DNB. In deze sectorbrief heeft DNB totaal 37 vragen gesteld over de uitbesteding en vraagt zij meer aandacht voor het identificeren, normeren, beheersen en evalueren van de risico's die gepaard gaan met de beleggingsactiviteiten. In januari 2014 heeft de beleggingscommissie de (interne) beantwoording van de vragen uit de DNB sectorbrief afgerond. Met de beantwoording van deze vragen is tevens een aantal governance technische verbeteringen in het beleggingsproces doorgevoerd, zoals onder andere:

- Verbetering structuur & toegankelijkheid van alle voor Vermogensbeheer relevante beleidsdocumenten.
- Een formele opzet van de interne procedures van het fonds op gebied van Vermogensbeheer met behulp van een handboek Administratieve Organisatie.

Waarmee het fonds beter "in control" is gekomen over het beleggingsproces.

Beleid Verantwoord beleggen

Begin 2013 besloot de Fiduciair Manager van het fonds, PGGM, haar Verantwoord Beleggen Beleid zodanig aan te passen dat beleggingen in Tabak per 1 juli 2013 uitgesloten werden. Dit beleid geldt voor alle beleggingsfondsen waar het pensioenfonds in belegt.

In 2013 heeft een delegatie van de Beleggingscommissie deelgenomen aan een aantal bijeenkomsten met PGGM, participanten in de PGGM beleggingsfondsen en de Advisory Board Responsible Investments van PGGM.

Veranderende regelgeving

Het fonds is zich continu bewust van de veranderende regelgeving rond beleggingen. Een aantal relevante zaken passeerden in 2013 de revue:

- *Strategische outperformance*
In 2013 is geconstateerd dat de prestaties van de SBM mix achterbleven bij de ALM mix. Naar aanleiding daarvan heeft het bestuur besloten dit onderwerp in 2014 meer in detail gaan bestuderen.
- *Governance Alternatieve Beleggingen*
Doordat Alternatieve Beleggingen complexer en minder transparant en minder liquide zijn dan andere beleggingscategorieën en hier additionele en specialistische beleggingskennis noodzakelijk is heeft het fonds reeds in 2012 besloten vooralsnog geen verdere investeringen te doen in de beleggingscategorieën Private Equity, Infrastructuur, Privaat vastgoed en Hypotheken. In 2014 zal het fonds deze beslissing herevalueren.

Binnen de beleggingscategorie Infrastructuur, waar het fonds in belegt door deelname in het PGGM Infrastructuur fonds ontstond in 2013 een issue met het Windmolenpark Marena. De lokale bevolking kwam in opstand tegen de aanleg van dit

park. Gedurende het jaar heeft PGGM ons continu op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen en er alles aan gedaan om de schade binnen de perken te houden.

- *Sector Financials*

In 2012 heeft de beleggingscommissie gesignaleerd dat de sector Financials over de gehele beleggingsportefeuille heen behoorlijk sterk vertegenwoordigd was, deze maakte op het moment van signaleren ongeveer 10% uit van de totale beleggingsportefeuille. Dit gecombineerd met het feit dat de financiële wereld sinds de crisis stevig onder druk staat, de financiële prestaties terugliepen en er een aantal ethische kwesties speelt in de financiële wereld, noopte het fonds tot de vraag aan PGGM of dit wel verstandig was. Na onderzoek door PGGM is in 2013 dan ook besloten om de financials binnen de beleggingscategorie Credits met 25% terug te brengen. De benchmark is hierop aangepast.

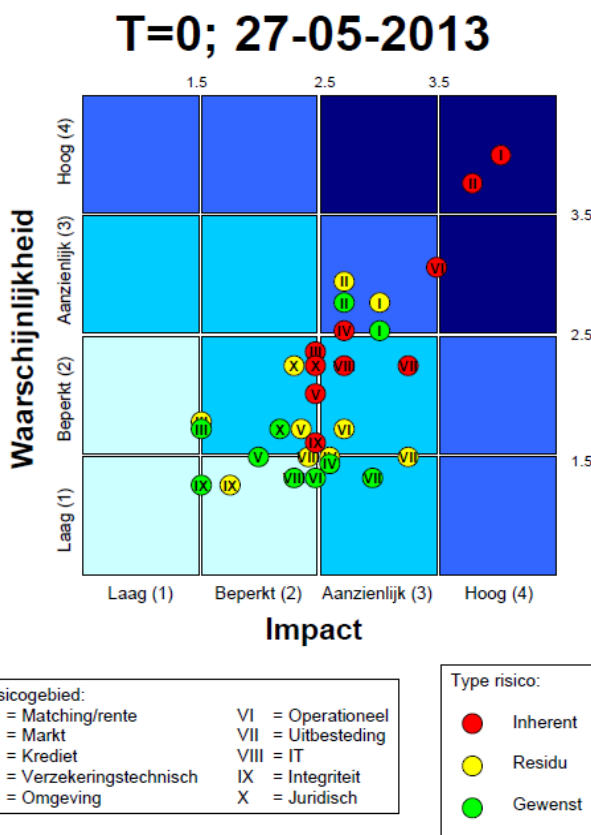
2.3 Verslag vergaderingen commissie IRM

In 2013 heeft de commissie IRM een risicobeheerraamwerk opgezet gebaseerd op de elementen van het Enterprise Risk Management Framework (ERM) van COSO. Dit raamwerk resulteert in risicomatrices, waarin aan de hand van de risicocategorieën van de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) van De Nederlandsche Bank (DNB), de inherente, residu- en gewenste situatie van de risico's van het fonds worden weergegeven.

Het bestuur heeft op advies van de commissie IRM in 2013 de volgende werkwijze gevolgd:

- allereerst voor de tien hoofdrisicocategorieën globaal in kaart te brengen wat de waarschijnlijkheid en impact van het inherent en van het residurisiko is;

Schematisch ziet dit er als volgt uit:



- op basis van deze globale inventarisatie heeft het bestuur gekozen voor welke drie hoofdrisicocategorieën in 2013 een verdiepingsslag is gemaakt.

Het bestuur komt tot de drie hoofdrisicocategorieën;

1. Renterisico, omdat dit bepalend is voor de financiële positie van het fonds. Het bestuur hanteert de volgende rentestaffel:
 - Bij een dekkingsgraad groter of gelijk aan 120% óf een rente boven 4,00%, verhoging van de rentehedge tot 30% van de verplichtingen.
 - Bij een dekkingsgraad groter of gelijk aan 130% óf een rente boven 4,25%, verhoging van de rentehedge tot 40% van de verplichtingen.
 - Bij een dekkingsgraad groter of gelijk aan 140% óf een rente boven 4,50%, verhoging van de rentehedge tot 50% van de verplichtingen.

Het bestuur volgt maandelijks de dekkingsgraad en ontwikkelingen van rentepercentages. Het verhogen van de rentehedge kan bewerkstelligd worden door additionele rentederivaten af te sluiten.

2. Uitbestedingsrisico, omdat vermogens- en pensioenbeheer volledig zijn uitbesteed door het fonds. Hierbij wordt met name gekeken naar de ISAE 3402 verklaringen van de uitbestedingspartners, daarnaast worden periodiek evaluatiegesprekken gevoerd met de uitbestedingspartners.
3. Operationeel risico, met name de vormgeving van de bestuursstructuur en de wijze van verantwoording. Hierbij wordt met name gekeken naar de implementatie van het nieuwe bestuursmodel per 1 juli 2014.

In 2014 is de commissie gestart met de verdere uitwerking van het marktrisico.

2.4 Verslag vergaderingen communicatiecommissie

Het bestuur heeft in 2012 een nieuw communicatiebeleidsplan opgesteld voor de jaren 2013-2015.

Het fonds wil de doelgroepen inzicht geven in de eigen pensioensituatie. Het faciliteert de doelgroepen met een eigen communicatieaanpak en doet dat op een persoonlijke manier. Het fonds is daarnaast eerlijk: het kan geen zekerheid bieden. De doelgroepen moeten zelf ook opletten en verantwoordelijkheid nemen. Het fonds volgt de relevante partijen in de sector en kiest voor de positie als trendvolger. Het fonds heeft een eigen gezicht en is daarmee herkenbaar voor de doelgroepen.

De vergaderingen van de communicatiecommissie in 2013 waren vooral gericht op de implementatie van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2014 en de invoering van de nieuwe huisstijl van het fonds. Daarnaast waren de uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek een belangrijk element voor de communicatie in 2013.

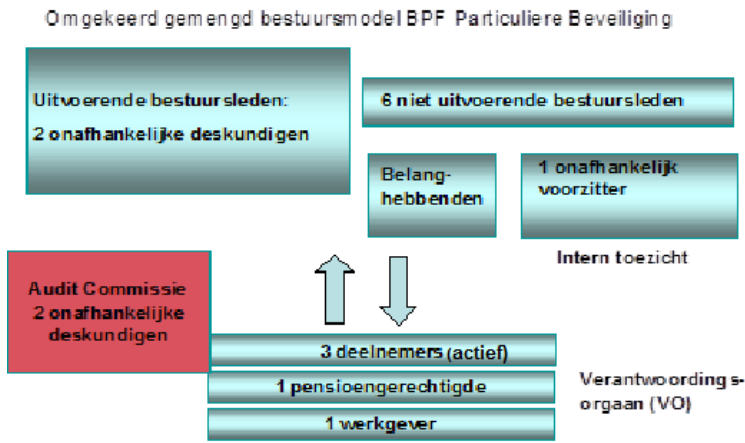
2.5 Ontwikkelingen in 2014

Wet versterking bestuur pensioenfondsen

De Wet versterking bestuur pensioenfondsen is een integrale herziening van de governance en medezeggenschap bij pensioenfondsen. De wet moet leiden tot verbetering van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur. De wet is van kracht vanaf 9 augustus 2013. De bepalingen over het verantwoorden van beleggingsbeleid en over geschiktheid en tijdsbeslag waren meteen van kracht. Ook verwante wijzigingen traden in werking. Zo zijn in het Besluit FTK regels over het beloningsbeleid vastgelegd en in het Besluit uitvoering PW regels over geschiktheid, betrouwbaarheid en tijdsbeslag.

Een deel van de wet wordt van kracht vanaf 1 juli 2014, wanneer de nieuwe bestuursmodellen gaan gelden. Een pensioenfonds kan kiezen uit vijf bestuursmodellen. Het bestuur van het fonds heeft gekozen voor het Omgekeerd Gemengd Model. Bij dit besluit is rekenschap genomen van de adviezen van de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan.

Hierbij een schematische weergave van de bestuurlijke inrichting per 1 juli 2014:



In het derde en vierde kwartaal van 2013 deed DNB onderzoek naar hoe pensioenfondsen zich voorbereiden op de wijzigingen in de governance en hoe ver ze met de invoering van de nieuwe modellen zijn. DNB verwacht dat fondsen voor 1 april 2014 hun totaalpakket van wijzigingen in de governance aan DNB voorleggen. Dat wil zeggen, de voorgenomen wijzigingen in de statuten en alle meldingsformulieren behorende bij de voorgenomen benoemingen. Het bestuur van het fonds heeft zich eind 2013 en begin 2014 bezig gehouden met de personele inrichting van het Omgekeerd Gemengd Model.

Definitieve inhoud nieuwe FTK nog niet bekend

De eerste stap in de herziening van het pensioenstelsel is het verhogen van de AOW en pensioenrichtleeftijd. De tweede stap is het schokbestendig maken van de pensioencontracten. De financiële regels voor pensioenen liggen vast in het financieel toetsingskader (FTK). Het FTK is onderdeel van de Pensioenwet. De planning is dat 1 januari 2015 een nieuw FTK van kracht wordt. In de zomer van 2013 hield staatssecretaris Klijnsma een consultatie over een voorontwerp voor het nieuwe FTK. In het consultatiedocument werd een scheiding tussen nominale en reële contracten voorgesteld. Na de consultatie koos staatssecretaris Klijnsma alsnog voor één FTK, een tussenvariant. De tussenvariant, ook wel FTK1+ genoemd, is te omschrijven als een FTK met het nominale contract zoals we dat nu kennen als uitgangspunt. Met de introductie van de nieuwe tussenvariant wil Klijnsma ervoor zorgen dat pensioenfondsen oude rechten niet hoeven in te varen in het nieuwe contract. De stand van zaken eind 2013 is dat het voorstel verder wordt uitgewerkt. Klijnsma overlegt daarover nog met de pensioensector. Een aantal grotere pensioenfondsen wil namelijk nog steeds graag over naar een reëel kader. Klijnsma heeft op 17 januari 2014 een brief naar de Tweede Kamer gestuurd over het tijdsplan voor invoering van het FTK. Klijnsma laat in de brief weten dat het niet haalbaar is om het nieuwe financieel toetsingskader voor 31 januari in de Kamer te hebben liggen. Klijnsma wacht nu op de adviezen van de Raad van State en de Commissie Parameters. De staatssecretaris is voornemens om het wetsvoorstel FTK en de kabinetsreactie op het advies van de Commissie Parameters gelijktijdig naar de Kamer te zenden.

Als het wetsvoorstel voor het zomerreces in de Kamer kan worden behandeld, ziet Klijnsma voldoende voorbereidingstijd voor het pensioenveld en kan de beoogde inwerkingtreding van de nieuwe wetgeving blijven staan op 1 januari 2015.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor 'goed pensioenfondsbestuur'. Het huidige tijdgewricht vereist vanuit het maatschappelijk belang van het fonds dat het functioneren van het bestuur meer aandacht krijgt. Het streven naar optimaliseren van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur moet inzichtelijker worden gemaakt. De Code komt voor pensioenfondsen in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft gepubliceerd.

Het bestuur van BPF Beveiliging heeft in de vergadering van 11 februari 2014 vastgesteld dat het fonds op slechts 2 punten van de Code van totaal 83 stellingen bewust afwijkt:

Geschiktheid, termijnen en diversiteit

In het bestuur en het Verantwoordingsorgaan zitten ten minste één man en één vrouw.

In het bestuur en het Verantwoordingsorgaan of het BO zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.

Het bestuur streeft naar diversiteit, maar kwaliteit gaat voor diversiteit.

De overige 81 stellingen uit de Code worden al toegepast of worden toegepast per 1 juli 2014 (invoering nieuw bestuursmodel).

Verlaging opbouwpercentage

De Wet verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd verlaagde per 1 januari 2014 de maximale opbouwpercentages met 0,1%. Voor middelloon geldt een maximaal opbouwpercentage van 2,15% en voor eindloon 1,9%. De opbouwpercentages gaan met ingang van 1 januari 2015 nog verder omlaag. Het kabinet bereikte hierover in december 2013 een akkoord met enkele oppositiepartijen. Hierbij de hoofdpunten van het akkoord:

- het fiscaal maximale opbouwpercentage wordt 1,875% voor middelloonregelingen;
- er komt een bovengrens voor het tweede pijlerpensioen van €100.000;
- er wordt premieverlaging beoogd;
- er komt een brede dialoog over de toekomst van het pensioenstelsel. De SER wordt om advies gevraagd en betreft hierbij de relatie tussen de vermogensopbouw voor pensioen, zorg en de eigen woning.

AIFMD

De beleggingsfondsen van de uitvoeringsorganisatie waarin het fonds belegt, vallen in de loop van 2014 onder vergunning van de Alternative Investments Fund Managementdirectieven. Deze ging gepaard met de nodige wijzigingen in de fondsdocumentatie. De AIFMD vergunning wordt verstrekt in 2014 en het bestuur zal dan instemmen met de gewijzigde documenten.

EMIR

De EU-verordening European Markets Infrastructure Regulation (EMIR) introduceert maatregelen om de markt voor derivaten veiliger en transparanter te maken. Hoewel pensioenfondsen vooralsnog uitgesloten zijn van deze regelgeving heeft de uitwerking ervan wel degelijk invloed op de markt. Het fonds gebruikt OTC derivaten hoofdzakelijk voor de afdekking van het renterisico en heeft zich gedurende 2013 regelmatig laten voorlichten over dit onderwerp.

3 Financieel beleid

3.1 Inleiding

Het fonds wil aan zijn in paragraaf 1.2.2 omschreven doelstelling voldoen. Het is dus belangrijk dat het voldoende geld ontvangt, zodat er altijd genoeg middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

De beleggingsportefeuille dient zodanig ingericht te worden dat het rendements-/risico profiel op lange termijn zo goed mogelijk aansluit bij het ambitieniveau en de onderhavige verplichtingen van het fonds.

In dit hoofdstuk komen de eerste drie instrumenten aan de orde. Na het premie- en toeslagenbeleid geeft het bestuur inzicht in de voorzieningen en reserves. Na de actuariële analyse volgt een uitleg over het beleggingsbeleid.

3.2 Premie

De reglementaire premie is 30%. Van de premie kwam 12% voor rekening van de werknemer.

Voor de verplichte verzekering werd aldus in het verslagjaar €57.414,- aan premie ten gunste van het fonds vastgesteld.

In het jaar 2012 is het fonds overgestapt naar een gedempte kostendekkende premie. Het bestuur is zich ervan bewust dat de dempingsmethode gedurende langere tijd gehanteerd dient te worden. DNB heeft per brief ingestemd met de overstap naar een gedempte kostendekkende premie.

De kostendekkende premie (demping 120 maanden) voor het verslagjaar bedraagt €45.459,-. De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt (bedragen x 1.000 EUR):

Koopsom onvoorwaardelijke onderdelen pensioentoezegging	€ 30.946
Solvabiliteitsopslag	€ 7.662
Opslag voor uitvoeringskosten	€ 3.436
Risicokoopsom overlijden	€ 1.093
<u>Risicokoopsom premievrijstelling</u>	<u>€ 2.321</u>
Totaal	€ 45.459

3.3 Toeslag

De toeslag op de pensioenaanspraken van de (ex-)deelnemers en van de ingegane pensioenen is voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op jaarlijkse toeslag. Of er toeslag wordt verleend en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het fonds en van het oordeel van het bestuur en de actuaris over de financiële positie van het fonds. In het verleden verleende toeslagen geven geen zekerheid over toeslagen in de toekomst. Omdat voor het fonds een langetermijnherstelplan loopt is de voorwaardelijke toeslagstaffel aangepast:

- bij een dekkingsgraad boven 160% wordt naast een volledige toeslag ook een eventuele inhaaltoeslag toegekend;
- bij een dekkingsgraad van meer dan 140% maar minder dan 160% wordt 100% van de toeslag toegekend;
- bij een dekkingsgraad van meer dan 110% maar minder dan 140% wordt een deel van de toeslag toegekend; de toeslag wordt naar rato van de dekkingsgraad vastgesteld; en
- bij een dekkingsgraad van 110% of minder wordt geen toeslag verleend.

Bijgaand een overzicht met de toegekende en gemiste toeslagen voor de actieve deelnemers vanaf 2006:

Datum toeslag	Maatstaf (loonindex)	Toegekend	Niet toegekend
1 januari 2006	1,15%	1,15%	0,00%
1 januari 2007	1,25%	1,25%	0,00%
1 januari 2008	3,10%	3,10%	0,00%
1 januari 2009	3,25%	0,00%	3,25%
1 januari 2010	3,10%	0,90%	2,20%
1 januari 2011	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2012	2,30%	0,00%	2,30%
1 januari 2013	0,00%	0,00%	0,00%
1 januari 2014	0,00%	0,00%	0,00%

3.4 Hoofdpunten actuarieel rapport certificerend actuaris

Bij de certificering heeft de actuaris het volgende geconstateerd:

- De technische voorzieningen zijn op prudente grondslagen berekend. Er zijn geen materiële afwijkingen geconstateerd bij de controle van de voorziening. De technische voorzieningen zijn nagerekend binnen een foutmarge van 0,3%.
- De gedempte kostendekkende premie is prudent vastgesteld. De feitelijk betaalde premie was in 2013 hoger dan de gedempte kostendekkende premie.
- Het minimaal vereist eigen vermogen is prudent vastgesteld. Het fonds beschikt ultimo 2013 over het minimaal vereist eigen vermogen. Er is dus geen sprake van een dekkingstekort.
- Er zijn geen materiële afwijkingen geconstateerd bij de controle van de berekening van het vereist eigen vermogen. Het fonds beschikt ultimo 2013 niet over het vereist eigen vermogen. Er is dus sprake van een reservetekort.
- Er is niet geconstateerd dat er niet is gehandeld conform de prudent-person beginselen voor het beleggingsbeleid.
- Op basis van de ons ter beschikking gestelde informatie heeft de actuaris geconcludeerd dat het pensioenfonds geen leningen is aangegaan.

3.5 Ontwikkeling dekkingsgraad

Eind 2013 was de dekkingsgraad 116,4%, daarmee was de dekkingsgraad 11,3% hoger dan de dekkingsgraad eind 2012 (105,1%).

3.6 Kosten uitvoering pensioenbeheer en vermogensbeheer

Het fonds maakt voor het uitvoeren van de pensioenregeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten pensioenbeheer en kosten vermogensbeheer.

Het fondsbestuur vindt het belangrijk open te zijn over deze kosten en streeft ernaar de kosten zo laag mogelijk te houden. Het bestuur is tevreden dat er overeenstemming is bereikt over de afkoop van kleine pensioenen met een datum einde deelname vanaf 2007 en een opbouw tot €200. Hiermee wordt voor het fonds een aanzienlijke kostenreductie gerealiseerd. Deze afkopen zullen in 2014 worden gerealiseerd.

Onderstaand is in dit kader een uitgebreide rapportage over de kosten pensioenbeheer en de kosten vermogensbeheer opgenomen.

De kosten worden gepresenteerd overeenkomstig de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Hierdoor kunnen de kosten die pensioenfondsen maken, eenvoudig met elkaar worden vergeleken.

Kosten pensioenbeheer

De kosten pensioenbeheer worden gerapporteerd in euro per deelnemer. Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden per ultimo 2014.

De kosten pensioenbeheer bedragen voor 2013 €3.020.761. Omgerekend naar kosten per deelnemer is dit €121,85. Voor 2012 bedroegen de kosten pensioenbeheer €2.418.054. De kosten per deelnemer bedroegen €100,42.

De stijging van de kosten per deelnemer in 2013 ten opzichte van 2012 worden met name veroorzaakt door eenmalige verhoogde werkzaamheden in de pensioenadministratie, een toename van het aantal pensioengerechtigden, de voorbereiding, implementatie en communicatie van de nieuwe pensioenregeling 2014 en een toename van de kosten van het bestuur, onder meer door de wijziging van de bestuurssamenstelling en het instellen van de bestuurscommissie risicomanagement.

Aangezien het fonds relatief veel slapers heeft, is het bestuur zich ervan bewust dat de kosten per deelnemer en gepensioneerde relatief hoog ogen.

Het bedrag aan kosten pensioenbeheer bestaat uit:

- kosten deelnemer;
- kosten werkgever;
- kosten bestuur en financieel beheer;
- kosten projecten.

De kosten deelnemer hebben betrekking op alle werkzaamheden die de administratie van het fonds verricht om de pensioenaanspraken te administreren, de uitkeringen van de pensioengerechtigden te verzorgen en alle deelnemers en gerechtigden te informeren. Te denken valt hierbij aan het verwerken van waardeoverdrachten, het afkopen van kleine pensioenen, het toekennen van pensioenen en de communicatie met alle doelgroepen (helpdesk, website, pensioenplanner, nieuwsbrief, Uniform Pensioenoverzicht, start- en stopbrief enzovoorts).

De kosten werkgever hebben betrekking op alle activiteiten die voortvloeien uit het beheer van het bestand van aangesloten werkgevers, de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, het opleggen en innen van de pensioenpremies en het onderhouden van de contacten met die werkgevers.

De kosten bestuur en financieel beheer hebben betrekking op de bestuurlijke kosten (bestuur, deelnemersraad, verantwoordingsorgaan), het voeren van het secretariaat, het opstellen van het jaarverslag en het samenstellen van financiële rapportages, de kosten van het wettelijk toezicht (DNB, AFM) en de advies- en controlekosten (actuaris, accountant, aan derden uitbestede activiteiten).

De kosten projecten hadden in 2013 betrekking op de kosten van de voorbereiding, implementatie en communicatie van de nieuwe pensioenregeling 2014, het risicobereidheidsonderzoek onder deelnemers en pensioengerechtigden, de voorbereiding van het nieuwe bestuursmodel dat per 1 juli 2014 in zal gaan en het onderzoek door het bureau RiskCo naar de correcte vaststelling van data en berekeningen in de pensioenadministratie.

In de volgende tabel is een specificatie opgenomen van de kosten pensioenbeheer die het fonds in het verslagjaar heeft gemaakt (bedragen in euro's): Tevens worden ter vergelijking de kosten 2012 gegeven.

Kostensoort	Aard kosten	Bedrag 2013	Bedrag 2012
Kosten werknemer	Administratie, communicatie en uitvoering	1.487.499	1.205.902
Kosten werkgever	Administratie, communicatie en uitvoering	207.199	222.630
Kosten bestuur en financieel beheer	Ondersteuning en financiële administratie	559.749	496.718
	Toezichtkosten		
	* DNB	64.199	79.557
	*AFM	9.777	6.964
	Advies- en controlekosten		
	* actuaris	165.016	196.100
	* accountant en compliance	56.163	55.407
	Pensioenfederatie	30.002	31.419
	Kosten bestuur en vergaderingen	203.982	74.297
	Visitatie	17.545	0
	Diverse adviseurs	2.214	7.700
	Overige kosten	33.392	41.360
Projectkosten		184.024	0
Totaal kosten pensioenuitvoering		3.020.761	2.418.054

Omdat de kosten pensioenbeheer zijn gebaseerd op de definitieve eindafrekening van de administratiekosten van Syntrus komen de kosten € 146.000,- lager uit dan weergegeven in de jaarrekening. Dit komt omdat in de jaarrekening is uitgegaan van de concept eindafrekening.

Kosten vermogensbeheer

Kosten van vermogensbeheer over 2013

Het pensioenfonds volgt in de presentatie van de kosten van vermogensbeheer de Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie zoals gepubliceerd in november 2011 en de Nadere uitwerking kosten vermogensbeheer herziene versie met aanvullingen van de Pensioenfederatie zoals gepubliceerd in oktober 2013.

Vermogensbeheerkosten

In 2013 zijn de vermogensbeheerkosten gestegen van € 2,9 miljoen in 2012 naar € 3,6 miljoen in 2013. Op basis van het gemiddelde belegd vermogen is sprake van een stijging van 0,42% naar 0,44%. Belangrijke oorzaken voor de toename in kosten zijn het gestegen belegd vermogen en de hogere performance fees in verband met resultaten van externe managers.

In het onderstaand overzicht zijn de vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie weergegeven (exclusief transactiekosten).

Vermogensbeheerkosten over 2013

(bedragen x €1 duizend)	Vermogensbeheerkosten (excl. Performance- gerelateerd)	Performance- gerelateerde vergoedingen	Totaal
Liquide Aandelen	303	37	340
Private Equity	510	319	829
Beursgenoteerd Vastgoed	66	0	66
Privaat Vastgoed	465	40	505
Infrastructuur	239	6	245
Hoogrentende Obligaties	278	77	354
Zakelijke waarden	1.861	478	2.338
Grondstoffen	34	0	34
Staatsobligaties en swaps	262	0	262
Bedrijfsobligaties	137	0	137
Kas	0	0	0
Vastrentende waarden	399	0	399
Index Obligaties	53		53
Overlay	0	0	0
Vergoeding uitvoeringsorganisatie	745	0	745
Totale vermogensbeheerkosten	3.090	478	3.568
Kosten in basispunten (op jaarbasis)	38,3	5,9	44,2

In de vermogensbeheerkosten (exclusief performance-gerelateerde vergoedingen) zijn opgenomen de beheervergoedingen die gebaseerd zijn op geïnvesteerde of toegezegde bedragen, vaste overeengekomen vergoedingen, bewaarloon en overige kosten.

In de performance-gerelateerde vergoedingen zijn de vergoedingen opgenomen die gebaseerd zijn op afgesproken resultaatdoelstellingen. De performance-gerelateerde vergoedingen voor private equity-managers zijn gebaseerd op de positieve resultaten in het huidige verslagjaar. Bij bepaling van de performance gerelateerde vergoedingen worden ook de resultaten van de private equity beleggingen van voorgaande jaren meegenomen. Om de performance gerelateerde vergoedingen toe te kunnen rekenen aan het huidige verslagjaar zijn aanvullende reserveringen gemaakt.

Van de totale vermogensbeheerkosten is 44% gebaseerd op opgaven van externe managers, niet zijnde de uitvoeringsorganisatie. Van de kosten in het laatste kwartaal van 2013 is een deel gebaseerd op schattingen of voorlopige opgaven. Dit betreft 5% van de totale vermogensbeheerkosten.

Transactiekosten

In het onderstaand overzicht zijn de transactiekosten naar soort opgenomen.

Transactiekosten over 2013	
(bedragen x €1 duizend)	
In- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen	354
Aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels	58
Acquisitiekosten	168
Totaal transactiekosten	579
Gemiddeld belegd vermogen	806.700
Kosten in %	0,07

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort, waarbij geldt dat de kosten worden bepaald door soort en omvang van de transacties die binnen de beleggingsportefeuille plaatsvinden. De gepresenteerde transactiekosten kunnen niet worden vergeleken omdat op de markt geen benchmarks of normen beschikbaar zijn.

Het pensioenfonds belegt voor een groot deel in beleggingsfondsen. De in- en uitstapkosten die het pensioenfonds betaalt aan deze beleggingsfondsen zijn een indicatie van de kosten die de beheerders van de beleggingsfondsen maken om de financiële instrumenten aan te kopen of te verkopen. Als beleggingsfondsen geen in- en uitstapkosten in rekening brengen, wordt als dat mogelijk is wel door deze fondsen heen gekeken naar de kosten die de beheerders van de beleggingsfondsen maken om de financiële instrumenten aan te kopen of te verkopen.

De aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels zijn schattingen, waarvan de uitkomsten periodiek worden afgestemd met de relevante externe tegenpartijen. Deze kosten bestaan grotendeels uit kosten van brokers en transactiekosten die onderdeel uitmaken van de spread tussen bied- en laatkoersen.

Voor de acquisitiekosten die betrekking hebben op directe transacties in illiquide beleggingen worden de werkelijk in rekening gebrachte kosten als transactiekosten genomen. Deze kosten bestaan veelal uit kosten van adviseurs.

Voor een gedeelte van het belegd vermogen ontbreekt het inzicht in de transactiekosten nog. De inzichtelijk gemaakte transactiekosten bedragen 0,07% van het gemiddeld belegd vermogen.

Aansluiting met de jaarrekening

In de jaarrekening zijn alleen de kosten die direct bij het pensioenfonds in rekening worden gebracht opgenomen, overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie nemen naast de directe kosten ook de indirecte kosten mee en maken expliciet onderscheid tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten.

De indirecte vermogensbeheerkosten en indirecte transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeveranderingen van de beleggingen.

In de volgende tabel is de aansluiting tussen de jaarrekening en de presentatie volgens de Aanbevelingen weergegeven.

	Vermogens- beheerkosten	Performance gerelateerde vergoedingen	Transactiekosten	Totaal
Beheervergoedingen uitvoeringsorganisatie	1.062	-65	-	997
Overige kosten	123	-	-	123
Directe kosten, opgenomen in de jaarrekening	1.185	-65	-	1.120
Indirecte kosten, onderdeel van de directe beleggingsopbrengsten	2.169	478	521	3.168
Totale Kosten	3.354	413	521	4.288

3.7 Pensioenvermogen en voorzieningen

	Kerncijfers per 31 december				
	2013	2012	2011	2010	2009
Aanwezig vermogen	891.234	799.796	659.947	582.611	486.905
Technische voorzieningen	765.341	760.776	687.758	534.818	431.731
Eigen vermogen	125.893	39.020	-27.811	47.793	55.174
Resultaat in het boekjaar	86.873	66.831	-75.604	-7.381	97.738
Aanwezige dekkingsgraad	116,4%	105,1%	96,0%	108,9%	112,8%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,5%	104,5%	105,0%	105,0%	105,0%
Dekkingspositie	11,9%	0,6%	-9,0%	3,9%	7,8%
Aanwezige dekkingsgraad	116,4%	105,1%	96,0%	108,9%	112,8%
Vereiste dekkingsgraad	123,5%	122,3%	123,2%	126,7%	129,2%
Reservepositie	-7,1%	-17,2%	-27,2%	-17,8%	-16,4%
Ontvangen premie	57.843	60.139	57.785	60.895	56.303
Zuivere kostendekkende premie	64.362	64.540	53.528	48.136	48.310
Gedempte kostendekkende premie	45.459	43.756	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Verleende toeslagen actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%
Verleende toeslagen niet-actieven	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%

3.8 Beleggingen

Per 1 oktober 2009 heeft het fonds het integraal vermogensbeheer uitbesteed aan PGGM Vermogensbeheer B.V. (hierna PGGM of Uitvoeringsorganisatie). PGGM beheerde ultimo 2013 95,6% van de portefeuille van het fonds. De overige 4,4% van het vermogen wordt beheerd door Syntus Achmea Real Estate & Finance (particuliere en zakelijke hypotheek en een gedeelte van de privaat vastgoed portefeuille). Het totale rendement van de portefeuille in 2013 bedroeg 5,50%. Beleggingen in liquide aandelen van ontwikkelde markten, infrastructuur, beursgenoteerd vastgoed en bedrijfsobligaties ontwikkelde markten droegen onder meer positief bij aan het totale rendement van de portefeuille. Een negatieve bijdrage werd geleverd door beleggingen in staatsobligaties van opkomende markten, liquide aandelen van opkomende markten, staatsobligaties en de currency- en rente overlay.

Economie en financiële markten

In het begin van 2013 zetten de ontwikkelingen, op de financiële markten en in de wereldeconomie, van 2012 zich voort. Aandelenkoersen stegen, terwijl de rente nauwelijks veranderde. De kentering in 2013 kwam in mei door de aankondiging van Ben Bernanke, de toenmalige president van de Amerikaanse centrale bank, om op korte termijn de steunaankopen van obligaties te verminderen. Deze aankondiging leidde tot nervositeit op financiële markten en een stijging van de lange rente in de Verenigde Staten met meer dan een procentpunt. De Europese lange rente werd hierdoor gedeeltelijk mee omhoog getrokken. De wereldeconomie won vooral in de tweede helft van het jaar aan kracht.

Dankzij een bescheiden toename van het bruto binnenlands product (bbp) kwam in Europa een einde aan de recessie die sinds het begin van 2012 duurde. Binnen Europa bleef de Nederlandse economie duidelijk achter. Ondanks een marginale groei van de economie in de tweede helft van het jaar kromp het Nederlandse bbp 1% ten opzichte van 2012. De aanpak van de eurocrisis was opnieuw het centrale thema in Europa. In maart moest Cyprus worden gered met behulp van het Europese noodfonds. Nieuw hierbij was dat spaarders moesten meebetalen. Voorheen draaiden, naast obligatie- en aandeelhouders, de andere eurozonelanden en daarmee de Europese belastingbetalers op voor de kosten van de redding. Dankzij het uitblijven van grote problemen in andere landen, voorzichtige economische groei en kleine stapjes op weg naar een bankenunie steeg het vertrouwen in het behoud van de eurozone.

De economische groei in de Verenigde Staten liep in 2013 op tot 3,5% op jaarbasis, maar ook hier waren de ogen toch vooral gericht op het monetair en budgettair beleid. In de eerste helft van 2013 bereikten Democraten en Republikeinen enkele keren net op tijd een akkoord over de overheidsbegroting en de maximaal toegestane staatsschuld. Eind september konden de partijen het echter niet eens worden over de overheidsbegroting. Door het gebrek aan geld werden veel overheidsdiensten gesloten totdat medio oktober alsnog een voorlopig akkoord werd bereikt, gevolgd door een meer definitieve oplossing medio december.

Japan kende zowel economisch als op financiële markten een voortreffelijk jaar. Voornamelijk dankzij ongekende ingrepen door de Japanse regering die een impuls gaven aan de Japanse economie en aandelenkoersen. Het beleid van de regering was gericht op een sterke verruiming van het monetair beleid, extra overheidsbestedingen aan met name infrastructuurprojecten en een verzwakking van de yen om de export te stimuleren. Naast de genoemde impuls voor de economische groei zorgde de beleidswijziging ook voor een welkome toename van de inflatie in Japan.

Opkomende markten beleefden een moeilijk jaar. Spanningen in het Midden-Oosten hielden aan als gevolg van onder meer de oorlog in Syrië, onrust in veel andere landen zoals Turkije, Egypte en Libië en het atoomprogramma van Iran. De economische groei in opkomende markten bleef met gemiddeld 4,5% redelijk op peil, maar onderliggend kampten veel landen met problemen die te wijten zijn aan het gebrek aan structurele hervormingen in de afgelopen jaren. In China bleven de zorgen rondom de hoge mate van kredietverlening en de gezondheid van banken bestaan. Daarnaast werden vooral Brazilië, India, Indonesië, Zuid-Afrika en Turkije hard geraakt. Deze landen hebben een substantieel tekort op de lopende rekening en de overheidsbegroting waardoor ze afhankelijk zijn van buitenlands kapitaal. De voorziene vermindering van de liquiditeiten wereldwijd als gevolg van de afbouw van monetaire verruiming in de Verenigde Staten, leidde er toe dat beleggers op grote schaal hun geld weghaalden uit genoemde landen. Hierdoor steeg de rente en verzwakten de valuta's. Aandelen en staatsobligaties in deze landen daalden ook in waarde.

Beleggingen in opkomende markten, zowel aandelen als staatsobligaties, werden met afstand de slechtst presterende beleggingscategorie in 2013. Ook de meest kredietwaardige staatsobligaties uit bijvoorbeeld Nederland, Duitsland en de Verenigde Staten daalden in waarde als gevolg van hogere rentes. De rente op 10-jaars Duitse staatsobligaties steeg bijvoorbeeld een half procentpunt tot 1,8%, terwijl die in Nederland bijna driekwart procentpunt steeg tot 2,1%. De 30-jaars Europese swaprente kwam dankzij een stijging van een half procentpunt uit op 2,7%. Ondanks deze rentestijgingen leverden de beleggingscategorieën bedrijfsobligaties en high yield een positief rendement als gevolg van een daling van de credit spreads. Echt grote koerswinsten werden behaald op publieke aandelen in ontwikkelde markten. Hierbij bedroeg de gemiddelde koerswinst circa 25% en in Japan zelfs meer dan 50%.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het fonds is vastgelegd in het beleggingsplan 2013 dat door het bestuur is vastgesteld in december 2012. Dit beleid is inzichtelijk op de website van het fonds.

Pijlers van het beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid richt zich op de volgende punten:

- *Spreiding van vermogen over verschillende beleggingscategorieën*
De afgelopen jaren is vooral ingezet op het beperken van neerwaartse risico's.
- *Betere invulling van beleggingscategorieën*
Binnen de verschillende beleggingscategorieën wordt geanalyseerd welke beleggingen het best bij de portefeuille en het beleggingsbeleid passen.
- *Rekening houden met marktomstandigheden*
Bij het beleggen wordt rekening gehouden met marktomstandigheden als deze materieel afwijken van de verwachtingen die de grondslagen vormen voor het beleid.
- *Risicomanagement*
Risicomanagement betekent dat risico's inzichtelijk worden gemaakt en tijdens alle stappen van het beleggingsproces zo goed mogelijk worden beheerst.
- *Verantwoord beleggen*
Deelnemers verwachten dat het fonds naast financiële aspecten ook sociale aspecten en aspecten op het gebied van milieu en goed ondernemingsbestuur betreft in het beleggingsbeleid. In de paragraaf Verantwoord Beleggen worden de activiteiten in het kader van verantwoord beleggen nader toegelicht.

Beleggingsbeleid en risicobeheersing

Evenals in de voorgaande jaren is in 2013 een sterk accent gelegd op het verder versterken van het risicobeheersingskader inclusief de monitoring van de risico's. Hierbij wordt mede gebruik gemaakt van stressscenario's die aan de hand van de actuele ontwikkelingen in de wereldeconomie worden opgesteld. De onzekerheid betreffende de verslechtering van de kredietwaardigheid van Frankrijk gaf aanleiding om in 2013 aanvullend specifieke scenario's te ontwikkelen voor 'Verslechtering kredietwaardigheid Frankrijk' en 'Normalisatie monetaire verhoudingen eurozone'.

Het bestuur maakt uit oogpunt van risicobeheersing gebruik van derivaten. Het gebruik van derivaten stelt het fonds ook bloot aan nieuwe risico's. De belangrijkste zijn tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico. Deze risico's worden regulier door het bestuur gemonitord. Op gereguleerde markten is het tegenpartijrisico beperkt. Op niet-gereguleerde markten wordt het tegenpartijrisico ingeperkt door afspraken te maken over het dagelijks uitwisselen van onderpand.

Het fonds belegt wereldwijd en loopt daarom wisselkoersrisico. Als bijvoorbeeld de USD in waarde daalt ten opzichte van de Euro, daalt de waarde van de USD-beleggingen. Het fonds beschermt zich tegen wisselkoersdalingen. Het valutarisico in ontwikkelde markten wordt volledig afgedekt, met uitzondering van de reservevaluta's (Amerikaanse dollar, Japanse yen en Zwitserse Franc) waarvan het valutarisico binnen de zakelijke waarden voor 70% wordt afgedekt. Valutarisico in opkomende markten wordt niet afgedekt, omdat hier de kosten van afdekking door de hogere rente in deze landen niet opwegen tegen de reductie van het risico. Het afdekken van wisselkoersrisico's wordt uitgevoerd met behulp van valutatermijncontracten.

Pensioenverplichtingen zijn gevoelig voor rentedalingen. Als de rente daalt neemt de waarde van de verplichtingen toe. Het is strategisch beleid van BPF Beveiliging om een deel van het risico van rentedalingen te hedgen. Het effect van het rentebeleid is dat circa 25% van het renterisico van de pensioenverplichtingen wordt afgedekt, deels door te beleggen in obligaties en deels door het afsluiten van renteswaps. Het bestuur van BPF Beveiliging heeft in 2010 besloten om de verhoging van de rentehedge van het huidige niveau van 25% naar het strategisch lange termijn niveau van 50% afhankelijk te maken van de hoogte van de rente en de stand van de dekkingsgraad.

De liquiditeit en stuurbaarheid van de beleggingsportefeuille zijn in 2013 onverminderd goed geweest.

Een totaaloverzicht van de gebruikte derivaten en hun omvang is opgenomen in de jaarrekening.
Verandering van het beleggingsbeleid in 2013

Het beleid van de afgelopen jaren is voortgezet in 2013. De afbouw van zakelijke hypotheeklen is in 2013 ingezet. Een evaluatie van de waarde van hypotheekbeleggingen in de portefeuille heeft in het najaar van 2012 tot de beslissing geleid om de beleggingen in zakelijke hypotheeklen af te bouwen. Het verwachte rendement weegt hier niet op tegen de risico's, de complexiteit van de beleggingscategorie en de grote mate van illiquiditeit.

Kostentransparantie/beheersing vermogensbeheer

Evenals de afgelopen jaren heeft het inzicht in en de beheersing van kosten van vermogensbeheer in de pensioensector grote aandacht gekregen. Het beleid is gericht op het verhogen van inzicht om de kosten nog beter te kunnen beheersen en te reduceren, met behoud van rendement.

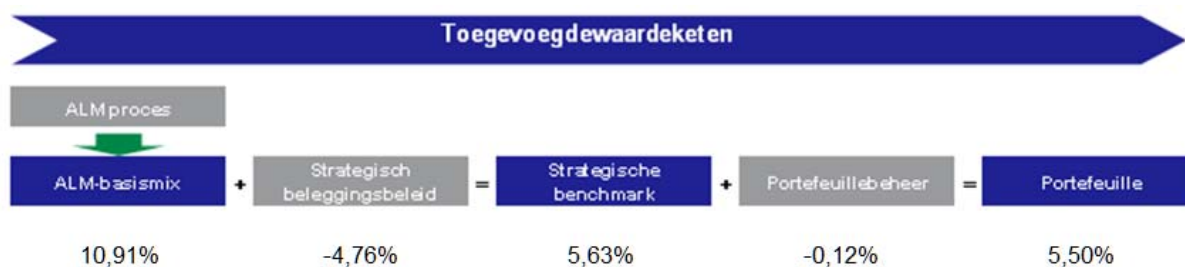
In 2013 is bij de uitvoering van vermogensbeheer door de uitvoeringsorganisatie PGM een normenkader voor beleggingskosten per beleggingscategorie in gebruik genomen. Dit normenkader wordt gehanteerd bij de aanstelling van externe vermogensbeheerders.

Beleggingsresultaat in 2013

Het totale rendement van het fonds bedroeg 5,50% in 2013. Het rendement is na aftrek van kosten van vermogensbeheer. Het belegd vermogen nam gedurende het jaar toe van €795,7 miljoen tot €888,1 miljoen. In bijlage 4 is de aansluittabel met de jaarrekening opgenomen. Het rendement van de basismix bedroeg 10,91%. Ten opzichte van het rendement van de basismix is een negatieve toegevoegde waarde gerealiseerd van 5,41%. Deze underperformance bestaat uit de volgende componenten:

- toegevoegde waarde van het strategisch beleggingsbeleid: -4,76%;
- toegevoegde waarde van het portefeuillebeheer: -0,12%.

De toegevoegde waardeketen over 2013 is in onderstaand figuur weergegeven.



De negatieve toegevoegde waarde van het strategisch beleggingsbeleid wordt vooral veroorzaakt door een negatief selectie effect binnen zakelijke waarden. De SBM kent een spreiding over diverse beleggingscategorieën ten opzichte van de FTSE All World (AW) uit de basismix. In 2013 behaalde de FTSE AW een rendement van circa 24%, terwijl de beleggingscategorieën waarover de SBM is gespreid, lagere rendementen behaalden. Daarnaast is de weging van opkomende markten in de SBM groter dan in de basismix. Opkomende markten hebben in 2013 een moeilijk jaar gehad. Zowel aandelen als obligaties in opkomende markten rendeerden negatief. Het negatieve rendement van emerging markets debt local currency van ruim -14% leverde hieraan dan ook de grootste bijdrage.

De negatieve toegevoegde waarde van het portefeuillebeheer bedroeg in 2013 -0,12% ten opzichte van het strategisch beleggingsbeleid. Dit is een resultante van een aantal positieve en negatieve componenten. Vooral beleggingen in infrastructuur, beursgenoteerd vastgoed en hypotheeklen particulieren droegen positief bij. Negatief werd onder meer bijgedragen door de rente overlay en beleggingen in staatsobligaties van opkomende markten en bedrijfsobligaties ontwikkelde markten.

Rendement 2013

Vermogen en rendement BPF Beveiliging (€ in mln)

	vermogen	allocatie in %	portefeuille	SBM
Zakelijke waarden	€514,6	57,95%	14,86%	14,42%
<i>Aandelen</i>	€ 338,4	38,11%	21,73%	21,55%
• PGGM Equity Funds	€ 322,7	36,34%	21,80%	21,61%
• PGGM Private Equity Funds	€ 15,7	1,77%	18,94%	18,94%
<i>Vastgoed & Infrastructuur</i>	€ 103,7	11,67%	8,74%	6,55%
• PGGM Listed Real Estate Fund	€ 30,7	3,46%	9,54%	7,54%
• PGGM Private Real Estate Fund	€ 37,5	4,22%	6,32%	7,41%
• Privaat vastgoed SAV	€ 13,6	1,54%	0,40%	0,40%
• PGGM Infrastructure Funds	€ 21,8	2,46%	16,68%	7,35%
<i>Hoogrentende obligaties</i>	€ 72,5	8,16%	-5,02%	-4,14%
• PGGM High Yield Fund	€ 33,2	3,73%	7,86%	7,43%
• PGGM Emerging Markets Debt Local Currency Fund	€ 39,4	4,43%	-14,67%	-12,91%
Grondstoffen	€26,5	2,99%	1,91%	1,79%
PGGM Commodity Fund	€ 26,5	2,99%	1,91%	1,79%
Vastrentende waarden	€347,0	39,07%	-5,31%	-4,65%
<i>Staatsobligaties</i>	€ 137,0	15,43%	-1,44%	-1,42%
• PGGM Government Bond Fund	€ 137,0	15,43%	-1,44%	-1,42%
<i>Rente Overlay</i>	€ 0,0	0,00%	-€ 16,86	-€ 15,01
• Rente Overlay	€ 0,0	0,00%	-€ 16,86	-€ 15,01
<i>Hypotheek SAV</i>	€ 25,2	2,84%	1,43%	-0,04%
• Hypotheken particulier	€ 6,8	0,77%	7,30%	-0,70%
• Hypotheken zakelijk	€ 18,4	2,07%	-0,60%	0,20%
<i>Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten</i>	€ 138,0	15,54%	1,94%	2,37%
• PGGM Credits Fund	€ 138,0	15,54%	1,94%	2,37%
<i>Index obligaties</i>	€ 41,9	4,71%	-3,99%	-3,91%
PGGM Inflation Linked Bond Fund	€ 41,9	4,71%	-3,99%	-3,91%
<i>Kas</i>	€ 4,9	0,55%	-€ 0,73	
Currency Overlay	€0,0	0,00%	-€5,69	-€5,69
Totaal	€888,1	100,00%	5,50%	5,63%

De hier voorstaande tabel toont de opbouw van de portefeuille per ultimo 2013 en het rendement per onderdeel. Onderstaand worden de onderdelen van de portefeuille toegelicht. De tabel in de bijlage geeft weer hoe de performancetabel aangesloten kan worden met de jaarrekeningen.

Zakelijke waarden

Het rendement van zakelijke waarden bedroeg 14,86%. Het rendement van de SBM was 14,42%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 57,95% ultimo 2013 en bestond uit aandelen, vastgoed & infrastructuur en hoogrentende obligaties.

Aandelen

Het rendement van aandelen bedroeg 21,73%. Het rendement van de SBM was 21,55%. De allocatie naar aandelen bedroeg 38,11% per ultimo 2013 en bestond uit liquide aandelen en private equity.

- **Liquide Aandelen (PGGM Equity Funds)**

Het portefeuillerendement van de liquide aandelen bedroeg 21,80%. Het rendement van de SBM was 21,61%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 36,34% ultimo 2013. De politieke en economische stabilisatie in belangrijke ontwikkelde markten hebben een stijging van aandelenprijzen veroorzaakt. Wereldwijd hebben de centrale banken een grote

rol gespeeld in het stimuleren van de economieën. In belangrijke opkomende markten leidden negatieve macro-economische ontwikkelingen waaronder hoge staatsschulden en inflatie tot een lagere economische groei en tot een daling van aandelenprijzen.

- Private equity (PGGM Private Equity Funds)

Het portefeuillerendement van private equity bedroeg 18,94%. Het rendement van de SBM was 18,94%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 1,77% ultimo 2013. Private equity bestaat uit een wereldwijd gediversifieerde portefeuille van niet-beursgenoteerde investeringen in fondsen en ondernemingen. De verbetering van het rendement in 2012 heeft zich doorgezet in 2013, mede gevoed door een verder economisch herstel in met name de Amerikaanse markt. Daarnaast speelden wereldwijd aantrekkelijke kredietmarkten voor grotere ondernemingen een rol.

- Vastgoed & Infrastructuur

Het rendement van vastgoed & infrastructuur bedroeg 8,74%. Het rendement van de SBM was 6,55%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 11,67% ultimo 2013 en bestond uit beursgenoteerd vastgoed, privaat vastgoed (deels beheerd door PGGM en deels door SAV) en infrastructuur.

- Beursgenoteerd vastgoed (PGGM Listed Real Estate PF fund)

Het rendement van beursgenoteerd vastgoed bedroeg 9,54%. Het rendement van de SBM was 7,54%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 3,46% ultimo 2013. In Azië waren de rendementen het hoogst. Japanse ontwikkelaars noteerden een rendement van 60%. Mede dankzij economische stimulans nam leegstand af en prijzen van woningen en kantoren liepen op. Andere Aziatische markten hadden het moeilijker. In de Verenigde Staten bleven de portefeuillerendementen achter. Het rendement in de bredere markt bleef steken op 2%. Het hogere rendement van de portefeuille ten opzichte van de benchmark is hoofdzakelijk te danken aan de positionering in en naar Japan en de Verenigde Staten. De overweging naar de Japanse vastgoedmarkt, waarbinnen vooral de ontwikkelaars een goed rendement noteerden, droeg sterk bij. In de Verenigde Staten droeg de onderweging naar ondernemingen met lange huurcontracten en vaste huurverhogingen bij aan het relatieve rendement.

- Privaat vastgoed (PGGM Private Real Estate Fund)

Het portefeuillerendement van privaat vastgoed bedroeg 6,32%. Het rendement van de SBM was 7,41%. De allocatie naar privaat vastgoed bedroeg 4,22% ultimo 2013. De beleggingen in de Verenigde Staten lieten de beste rendementen zien, gevolgd door Azië en Europa. In de Verenigde Staten behaalde bijna de gehele portefeuille positieve rendementen met uitschieters in winkels en zorg gerelateerde kantoren. In Azië was sprake van overwegend positieve rendementen met de beste resultaten in Chinese winkels, logistiek in Hong Kong en gemengd vastgoed in Japan. In Europa waren de rendementen voor een groot deel negatief. Duurzaamheid wordt in kaart gebracht met behulp van de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Afgelopen jaar werkten meer externe vermogensbeheerders mee aan deze benchmark en verbeterde de duurzaamheid van de beleggingen.

- Privaat vastgoed (SAREF)

In het eerste halfjaar van 2013 kwam de vastgoedbeleggingsmarkt nog moeizaam op gang en het beleggingsvolume daalde in die periode ten opzichte van dezelfde periode in 2012. Transacties van enkele grote beleggingsportefeuilles tijdens de zomermaanden en het laatste kwartaal keerden echter het tij. Ten opzichte van 2012 is het totale beleggingsvolume over 2013 hierdoor gestegen. Opvallend is de agressieve wijze waarop buitenlandse beleggers nu op de Nederlandse markt inkopen.

- Infrastructuur (PGGM Infrastructure Funds)

Het portefeuillerendement van de infrastructuurportefeuille bedroeg 16,68%. Het rendement van de SBM was 7,35%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 2,46% ultimo 2013. De portefeuille is in 2013 verder gegroeid. Deze groei is een gevolg van enkele nieuwe, directe beleggingen en door investeringen bij al bestaande joint ventures of fondsen. De focus binnen de portefeuille ligt vooral op het lagere risicosegment binnen infrastructuur, zoals publiek-private projecten. Bij de investering in een windmolenpark in Mexico worden voorbereidingen getroffen voor de bouw op twee nieuwe locaties. De bouw op de oorspronkelijke locatie is voorlopig stilgelegd. In de eerste helft van 2014 zal een definitief besluit over de nieuwe locaties worden genomen.

- Hoogrentende obligaties

Het rendement van hoogrentende obligaties bedroeg -5,02%. Het rendement van de SBM was -4,14%. De allocatie

naar deze beleggingscategorie bedroeg 8,16% ultimo 2013 en bestond uit high yield en emerging markets debt local currency.

- o High yield (PGGM High Yield Fund)
Het portefeuillerendement van high yield bedroeg 7,86%. Het rendement van de SBM was 7,43%. De allocatie naar high yield bedroeg 3,73% ultimo 2013. Het portefeuillerendement van high yield werd positief beïnvloed door het krappere worden van credit spreads. De stijging van de Amerikaanse rente had een negatieve invloed op het rendement. De outperformance was vooral te danken aan beleggingen in leningen die minder gevoelig zijn voor rentestijgingen, aan een goede selectie van beleggingen en aan een relatief offensieve positionering. Een onderweging naar Europese high yield beleggingen kostte echter rendement.
- o Emerging markets debt local currency fund (PGGM Emerging Markets Debt Local Currency PF Fund)
Het portefeuillerendement van emerging markets debt local currency bedroeg -14,67%. Het rendement van de SBM was -12,91%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 4,43% ultimo 2013. De stijgende Amerikaanse rente na mogelijke afbouw van het monetaire verruimingsprogramma in de Verenigde Staten was aanleiding voor dalende obligatie- en valutakoersen in opkomende markten. Vooral landen met een groot tekort op de lopende rekening werden hard getroffen. Het achterblijvende rendement van de portefeuille ten opzichte van de benchmark kwam voornamelijk door een onderweging van Oost-Europa. Een tweede voornamelijk negatieve bijdrage werd geleverd door een overweging van Brazilië waar de munt sterk devalueerde.

Grondstoffen (PGGM Commodity Fund)

Het portefeuillerendement van grondstoffen bedroeg 1,91% over 2013. Het rendement van de SBM was 1,79%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 2,99% ultimo 2013. Het positieve rendement van grondstoffen werd volledig veroorzaakt door de categorie petroleum, waarbinnen vooral het West Texas Intermediate (WTI) oliecontract goed rendeerd. Deze prijsstijging was voornamelijk een gevolg van uitval van productiecapaciteit in de Midden-Oosten regio.

Vastrentende waarden

Het rendement van vastrentende waarden bedroeg in 2013 -5,31%. Het rendement van de SBM was -4,65%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 39,07% ultimo 2013, bestaande uit staatsobligaties, rente overlay, hypotheek en bedrijfsobligaties ontwikkelde markten.

Staatsobligaties (PGGM Government Bond Fund)

Het portefeuillerendement van staatsobligaties bedroeg in 2013 -1,44%. Het rendement van de SBM was -1,42%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 15,43% ultimo 2013. Er wordt belegd in staatsobligaties luidend in euro met minimaal een AA-rating met een aantrekkelijk langetermijn risico- en rendementsprofiel.

Rente overlay

De rente overlay bestaat uit swapposities die, naast de beleggingen in staatsobligaties, als doel hebben 25% van het renterisico van de pensioenverplichtingen af te dekken.

Het negatieve rendement werd veroorzaakt door een rentestijging vanaf mei, als gevolg van signalen van de Fed dat de aantrekkende economische groei aanleiding is om het opkoopprogramma van staatsobligaties in de toekomst te reduceren. De onderweging van looptijden langer dan 30 jaar droeg negatief bij omdat deze rentes minder hard stegen dan 10- tot 30-jarige rentes.

Hypotheek

- Zakelijke hypotheekmarkt

In 2013 is ongeveer 17% meer commercieel vastgoed verhandeld dan in 2012. Voornamelijk buitenlandse (vooral Duitse en Amerikaanse) beleggers hebben in 2013 Nederlands commercieel vastgoed aangekocht. Alleen al in de eerste negen maanden van 2013 werd bijna 40% van de commercieel onroerend goed investeringen gedaan door buitenlandse beleggers. In dezelfde periode in 2012 was dit nog 30%. De toenemende (buitenlandse) interesse is ontstaan door aantrekkelijke rendementen. De marktomstandigheden maakten het mogelijk om in internationaal perspectief gezien tegen aantrekkelijke prijzen vastgoed aan te kopen. De beleggingsvolumes lopen daarmee enigszins vooruit op een herstel van de markt. Met name op de kantorenmarkt is er nog niet of nauwelijks sprake van een toenemende vraag naar vierkante meters. Op de woningmarkt is het herstel nog zeer pril.

Financiële instellingen blijven kredieten voor commercieel vastgoed als risicovol zien. Zij bleven daarom terughoudend bij het verstrekken van nieuwe financieringen en concentreerden zich op het beheer van de bestaande leningportefeuille. Hierdoor bleef er schaarste in het aanbod van financieringen voor commercieel vastgoed. In die gevallen dat er wel vermogen beschikbaar was voor nieuwe financieringen ging dat gepaard met hoge marges.

- **Particuliere hypotheekmarkt**

In 2013 zijn in vergelijking met vorig jaar 2,2% meer woningen verkocht. In de totale markt hebben er naar schatting 117.000 verkopen plaatsgevonden. De gemiddelde verkooptijd bedraagt nu 154 dagen, ruim 7% korter dan een jaar geleden. Het aanbod van huizen die te koop staan is in 2013 met bijna 8% gedaald. De belangrijkste reden voor het herstel moet gezocht worden in de lage rente (gemiddeld 3,3% per december 2013), het toegenomen vertrouwen in de economie en woningmarkt, en de relatieve politieke beleidsrust die ontstond na het Woonakkoord.

Ondanks de stijging in het aantal woningverkopen zijn er in 2013 wel minder Nationaal Hypotheek Garanties (NHG) afgegeven. In 2013 zijn in totaal 9% minder nieuwe garanties verstrekt dan in dezelfde periode van vorig jaar. Dit wordt veroorzaakt door de stapsgewijze daling van de NHG-kostengrens per 1 juli 2013 van € 320.000 naar € 290.000.

Dat de crisis nog niet beëindigd is, blijkt uit het aantal gedwongen verkopen dat in 2013 verder is toegenomen. Het aantal ingediende verliesdeclaraties bij de NHG is in 2013 gestegen met 27% ten opzichte van vorig jaar. Vooral de hoge werkloosheid en echtscheidingen dragen bij aan de toename van gedwongen verkopen.

Bedrijfsobligaties in ontwikkelde markten (PGGM Credits Fund)

Het portefeuillerendement van bedrijfsobligaties in ontwikkelde markten bedroeg 1,94%. Het rendement van de SBM was 2,37%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 15,54% ultimo 2013. Credit spreads daalden als gevolg van de afnemende zorgen over de crisis in de eurozone, waardoor vooral bedrijven in de periferie sterke resultaten lieten zien. Tevens leidden de diverse ingrepen van banken om hun balans te versterken tot lagere risicopremies, met name in achtergestelde obligaties.

Indexobligaties (PGGM Inflation Linked Bond Fund)

Het portefeuillerendement van indexobligaties bedroeg in 2013 -3,99%. Het rendement van de SBM was -3,91%. De allocatie naar deze beleggingscategorie bedroeg 4,71% ultimo 2013. Gedurende het jaar is de inflatie in de eurozone gedaald tot beneden de 1%. Mede hierdoor heeft de Europese Centrale Bank in 2013 het beleidsrentetarief met 0,5% verlaagd naar 0,25%.

Kas

De allocatie naar kas werd zo veilig mogelijk belegd met behoud van liquiditeit. De gelden werden met name belegd in reverse repos en kortlopende obligaties van aan overheden gelieerde instellingen.

Currency overlay

In 2013 had het fonds het beleid wisselkoersrisico van de meeste valuta's in volwassen markten volledig af te dekken. Alleen voor zogenaamde reservevaluta's, de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en de Zwitserse frank, werd 30% van het wisselkoersrisico voor zakelijke waarden bewust in stand gehouden. Het resultaat dat als gevolg van dit beleid ontstond werd niet toegerekend aan de verschillende beleggingscategorieën, maar werd apart geboekt op de valuta currency-portefeuille. Door de koersstijging van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar en met name de Japanse yen, genereerde deze portefeuille in 2013 een negatief resultaat van €5,7 miljoen.

Gevolgen toekomstige wet- en regelgeving

Op zowel nationaal als internationaal niveau werd in 2013 druk gewerkt aan nieuwe wet- en regelgeving. Eind 2013 waren de meeste plannen echter nog dusdanig onduidelijk dat ze nog geen gevolgen hebben gehad voor het beleggingsbeleid.

Nationaal is de weg naar een nieuw pensioencontract en het daarbij behorende nieuwe toezichtkader waarschijnlijk de belangrijkste toekomstontwikkeling voor het beleggingsbeleid. De nieuwe regelgeving kan bijvoorbeeld verstrekken gevolgen hebben voor de afdekking van rente- en inflatierisico en mogelijk ook voor de mate van beleggingsrisico.

Internationaal wordt gewerkt aan meerdere initiatieven die voor een belangrijk deel gericht zijn op het vergroten van de financiële stabiliteit. Zo wordt gewerkt aan een belasting op financiële transacties ('FTT'), maar uitvoering hiervan zal naar verwachting niet eerder dan 2015 plaatsvinden. Hoe hoog deze belasting is en op wie deze van invloed zal zijn, is ook nog niet bekend.

Een tweede belangrijke internationale ontwikkeling is de komst van de EMIR-richtlijn met als doel de transparantie met betrekking tot over the counter derivaten te vergroten. Ook hier is het moment waarop de EMIR-richtlijn komt onzeker. Zowel de invoering van FTT als van EMIR zal leiden tot hogere kosten voor financiële transacties en het gebruik van derivaten, die wellicht verlaagd kunnen worden door het beleggingsbeleid anders vorm te geven.

3.9 Risicoparagraaf

Risicomanagementvisie

Het fonds wil op basis van een bedrijfsbrede, uniforme en integrale risicomanagementmethodiek zijn doelstellingen realiseren. Deze methodiek stelt het fonds in staat om weloverwogen keuzes te maken ten aanzien van het gewenste geheel van beheersmaatregelen. Deze maatregelen dienen een bijdrage te leveren aan het “in control” zijn van de organisatie zodat op een effectieve wijze verantwoording kan worden afgelegd aan belanghebbenden.

Door het op structurele wijze en uniform in kaart brengen van de risico's en van de effectiviteit van de met het oog daarop getroffen beheersmaatregelen heeft het fonds inzicht in de mate waarin het zijn organisatie beheerst.

Risicobeheermaatregelen

Pensioenfondsbesturen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. DNB hanteert hiervoor het FIRM-model met een beschrijving van tien risicocategorieën. FIRM staat voor Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode. De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering.

In 2013 is een nieuw op FIRM gebaseerd risicobeheerraamwerk geïntroduceerd. In dit raamwerk worden de risicocategorieën integraal doorlopen, waarbij de risico-inschattingen worden geactualiseerd, beheersmaatregelen op een gestructureerde wijze worden vastgelegd en getoetst en de voortgang op openstaande acties wordt bewaakt. Binnen het raamwerk wordt daarbij uitgegaan van:

- het inherent risico: het risico zonder rekening te houden met eventuele beheersmaatregelen die het fonds treft om de waarschijnlijkheid en/of impact te beperken;
- het residu risico: het risico dat overblijft gegeven de beheersmaatregelen, die het fonds heeft getroffen om het inherent risico te beperken;
- het gewenst risico: het risico dat overblijft gegeven de acties, die het fonds heeft geformuleerd om het residu risico te beperken.

Onderstaande risico-inschattingen betreffen het residu risico.

Het risicobeheerraamwerk wordt jaarlijks besproken in de commissie IRM. Deze commissie adviseert vervolgens het bestuur ten aanzien van de gedurende het jaar te actualiseren risico's. Deze risico's worden binnen de commissie IRM verder uitgewerkt en wederom ter besluitvorming aan het bestuur voorgelegd. De commissie IRM maakt daarbij, waar nodig geacht, gebruik van interne en externe expertise. Zo steunt de commissie IRM ten aanzien van de beheersing van beleggingsrisico's op de expertise binnen de beleggingscommissie.

Hierna volgt een beschrijving van de belangrijkste risico's en van de wijze waarop deze risico's worden beheerst.

FIRM-risicocategorieën

Rente-/matchingrisico

Het renterisico is het risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva (inclusief off-balanceposten) dan wel inkomsten en uitgaven in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta, liquiditeit typische looptijden en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.

Dit risico wordt beoordeeld als 'aanzienlijk'.

- **Renterisico**
Het strategisch afdeckingsbeleid ten aanzien van de nominale verplichting is afhankelijk van de rente en de stand van de dekkingsgraad. Het afdeckingsbeleid wordt periodiek getoetst aan de hand van ALM-studies. Het fonds kiest bewust om een gedeelte van het renterisico, mede gelet op de samenstelling van het deelnemersbestand, niet af te dekken om herstelcapaciteit te behouden. De rente-overlay wordt uitgevoerd door middel van rentederivaten, hoofdzakelijk renteswaps. Via maand- en kwartaalrapportages wordt door de vermogensbeheerder verantwoording afgelegd over de rentehedge. Aan de orde komen onder meer: hedgeratio, rentegevoeligheid totale verplichtingen, hedge per bucket en de Value at Risk.
- **Valutarisico**
Het valutarisico wordt eveneens gedeeltelijk afgedekt. De USD, JPY en CHF worden voor 70% afgedekt, overige volwassen markten 100%. Het valutarisico in opkomende markten wordt niet afgedekt. Voor het afdekken van valuta exposure kan gebruik worden gemaakt van instrumenten met een maximale looptijd van 2 jaar: spot-transacties, forwards, swaps, FRA.s, futures. Per kwartaal vindt rapportage door de vermogensbeheerder plaats over exposure voor en na hedge, hedgeratio en norm.
- **Liquiditeitsrisico**
Om een inschatting te kunnen maken van het liquiditeitsrisico wordt elke twee weken door de vermogensbeheerder de netto beschikbare liquiditeit berekend. In de kwartaalrapportage is een liquiditeitstoets in stress per ultimo kwartaal opgenomen.
- **Inflatierisico**
Het inflatierisico wordt voor een klein deel afgedekt middels het beleggen in producten, die een natuurlijke inflatiebescherming in zich herbergen (zoals vastgoed). Het inflatierisico ligt voor een belangrijk deel bij de pensioengerechtigden, gewezen deelnemers en deelnemers via het voorwaardelijke toeslagbeleid van het fonds.

Marktrisico

Het marktrisico is het risico ten gevolge van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen een handelsportefeuille. Voor pensioenfondsen geldt dat het marktrisico alleen betrekking heeft op de niet-rentedragende activa.

Dit risico wordt beoordeeld als 'aanzienlijk'.

Het fonds kiest voor spreiding in de beleggingsportefeuille qua risicoprofiel van de achterliggende beleggingen in relatie tot de verplichtingen van het fonds. Beleggen in risicovollere producten wordt bewust gedaan in de veronderstelling dat daar een hoger rendement tegenover staat.

Keuzes met betrekking tot de asset allocatie worden gemaakt op basis van een ALM studie. Er wordt voor elk jaar een beleggingsplan vastgesteld, waarin ook stresstesting plaatsvindt. Er is sprake van automatisch herbalanceren door PGGM. Bij een te groot verschil tussen feitelijk en strategisch gewicht zal overleg plaatsvinden met de beleggingscommissie.

Het fonds ontvangt per kwartaal een beleggingsrapportage waarin de ontwikkeling van de dekkingsgraad, de resultaten, tracking errors en de benutting van het risicobudget wordt weergegeven.

Derivaten mogen gebruikt worden om op efficiënte wijze een marktpositie in te nemen of af te dekken, maar niet om te speculeren.

De beleggingscommissie bespreekt elk kwartaal het gevoerde en te voeren beleggingsbeleid met het bestuur. Ook heeft de beleggingscommissie elk kwartaal een vergadering waarin de ontwikkelingen op de financiële markten worden besproken.

Ongeveer 9% van de portefeuille bestaat uit niet-liquide beleggingen. Het fonds gebruikt portefeuille richtlijnen om ervoor te zorgen dat het voor de illiquide beleggingen gewenste risicoprofiel gewaarborgd is. Het marktliquiditeitsrisico wordt aan de hand van deze richtlijnen gemonitord. PGGM meet in hoeverre de beleggingen voldoen aan de portefeuille richtlijnen.

Het bestuur voert een voorzichtig beleid binnen de vastgoedportefeuille. Er is sprake van meerdere beheerders.

Kredietrisico

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt al dan niet als gevolg van het aan beperkingen onderhevig zijn van buitenlandse betalingen.

Dit risico wordt beoordeeld als 'beperkt'.

Sinds de kredietcrisis is deze risicocategorie één van de belangrijkste waarop het fonds zeer beperkt risico wenst te lopen. Het fonds let scherp op kredietwaardigheid en liquiditeit en stuurt op creditratings. Met betrekking tot onderpand zijn duidelijke afspraken gemaakt en vindt spreiding over meerdere tegenpartijen plaats. Monitoring van het tegenpartijrisico geschiedt dagelijks. Op maandbasis wordt door PGM Treasury een rapportage geleverd met posities met tegenpartijen.

Verzekeringstechnisch risico

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

Dit risico wordt beoordeeld als 'beperkt'.

De belangrijkste risico's voor het fonds zijn de levensverwachting en arbeidsongeschiktheid. Wanneer ontwikkelingen op deze gebieden nopen tot aanpassing van de grondslagen zal het fonds hiertoe direct overgaan. De adviserend actuaire ondersteunt bij de vaststelling van de actuariële grondslagen.

Jaarlijks doet de waarmede actuaire verslag via een certificeringsrapport over de financiële positie van het fonds. Het actuair rapport wordt opgesteld door Syntrus Achmea. Op basis hiervan monitort het bestuur het verzekeringstechnisch risico.

Er is geen sprake van herverzekering van risico's. Hier is een bewuste keuze voor gemaakt gebaseerd op de karakteristieken van het fonds.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Dit risico wordt beoordeeld als 'beperkt'.

Dit risico is voor het fonds zelf het minst direct te beïnvloeden. Om die reden volgt het fonds ontwikkelingen in de nabije omgeving van het fonds op de voet.

Het bestuur beheerst dit risico door een naar haar mening voorzichtig beleid te voeren en flexibel te reageren op ontwikkelingen.

Het fonds heeft bij haar beleggingsbeleid aandacht voor corporate governance en duurzaamheid. Bij het nemen van beleggingsbeslissingen wordt ook rekening gehouden met ongewenste elementen als wapenproductie, schending van mensenrechten en het bevorderen van strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen. Het fonds onthoudt zich van transacties in dergelijke fondsen.

Operationeel risico

Een operationeel risico is een risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering.

Dit risico wordt beoordeeld als 'beperkt'.

- (Pre)acceptatie/transactie

Het fonds beschikt over een aanbestedingsbeleid, waarin het proces rondom een nieuwe aanbesteding is vastgelegd alsmede de eisen die daarbij aan een uitvoerder worden gesteld.

Het fonds kent een verplichtgestelde pensioenregeling voor werkgevers als omschreven in de verplichtstelling. Aan in de verplichtstelling geduide werkgevers verwante werkgevers kunnen vrijwillig aansluiten. De bepalingen liggen vast in het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement.

- Verwerking

Het fonds hanteert een doorsneepremie. De premie wordt jaarlijks – gehoord cao-partijen – vastgesteld door het bestuur. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de resultaten vanuit ALM-studies en adviezen van de actuaire van het fonds aangaande actuariële grondslagen.

Het fonds beschikt over een klachten- en geschillenprocedure en -commissie.

Het fonds beschikt over een aanbestedingsbeleid, waarin het proces rondom een bestaande aanbesteding is vastgelegd alsmede de eisen die daarbij aan een uitvoerder worden gesteld. Met betrekking tot continuïteit, integriteit en kwaliteit van de uitgevoerde activiteiten steunt het fonds op de beheersmaatregelen van deze externe uitvoerders en hun rapportages daarover.

- Uitkeringen en betalingen

De tekenbevoegdheden van het fonds zijn vastgelegd middels inschrijving bij de Kamer van Koophandel. In de tussentijd het fonds en de externe uitvoerders gesloten overeenkomsten zijn afspraken opgenomen over betalingsverkeer en volmachten.

- Informatie

Het bestuur kan haar bevoegdheden delegeren aan de voorzitter en de secretaris, aan één of meer door het bestuur al dan niet uit zijn midden aangewezen commissies of aan de administrateur. Deze gedelegeerde bevoegdheden worden echter uitgeoefend onder toezicht en verantwoordelijkheid van het bestuur. De bestuursleden maken gebruik van een bestuurdersportaal.

Er is sprake van een eenduidige niet complexe regeling. Eventuele wijzigingen kunnen in de lopende communicatie-uitingen naar deelnemers worden meegenomen. Syntrus Achmea Pensioenbeheer wordt door het UWV geïnformeerd over werkgevers en vergunningen die mogelijk onder de verplichtstelling vallen. Syntrus Achmea Pensioenbeheer deelt deze informatie met het bestuur.

- Productontwikkeling

Het fonds voert door werkgevers en werknemers overeengekomen pensioenregelingen uit. De bepalingen liggen vast in het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement. Het bestuur bewaakt ontwikkelingen in wet- en regelgeving, die van invloed zijn op de reglementen. Relevante wijzigingen in wet- en regelgeving worden afgestemd met werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers en de uitvoerders aan wie activiteiten zijn uitbesteed.

- Kosten

Het bestuur kan afhankelijk van het (meerjarig) resultaat de kostenopslagen in premie en voorziening pensioenverplichtingen aanpassen.

Om de kosten te bewaken wordt jaarlijks een begroting opgesteld en vindt elk kwartaal een beoordeling plaats of de kosten binnen de begroting blijven.

In de tussen het fonds en de externe uitvoerders gesloten overeenkomsten zijn afspraken opgenomen over tarieven, kosten en vergoedingen.

- **Personeel**
Het bestuur heeft een deskundigheidsmatrix en een deskundigheidsplan. Nieuwe bestuursleden volgen, indien noodzakelijk, een pensioenopleiding. Daarnaast heeft het bestuur minimaal eens per jaar een studiedag en is er sprake van een zelfevaluatie door het bestuur.
- **Fraude**
Het fonds beschikt over een gedragscode voor het bestuur ter voorkoming van het gebruik van vertrouwelijke informatie van het fonds voor privédoeleinden.

Het fonds heeft een externe compliance-officer aangesteld.

Uitbestedingsrisico

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

Dit risico wordt beoordeeld als 'beperkt'.

Het uitbestedingsrisico vormt een zeer belangrijk aandachtsgebied voor het fonds. Zowel het pensioenbeheer als het vermogensbeheer zijn uitbesteed. Dit risico vormt als het ware de keerzijde van met name het operationeel risico, het IT-risico en het integriteitsrisico ; het fonds laat zich regelmatig informeren over de wijze waarop de externe uitvoerders deze risico's beheersen.

Het fonds toetst de externe uitvoerders op hun beheersmaatregelen op het gebied van continuïteit, integriteit en kwaliteit.

De selectie van externe uitvoerders vindt plaats op basis van eisen gesteld door DNB en criteria geformuleerd door het fonds zelf. De criteria van het fonds hangen samen beschikbare deskundigheid, de cultuur van de eigen organisatie, schaalvoordelen en flexibiliteit. Het fonds legt de selectie en evaluatie van externe uitvoerders vast in een dossier. Bij uitbesteding wordt er gewerkt met een Service Level Agreement (SLA) en periodieke rapportages over de in de SLA vastgelegde afspraken.

Het fonds heeft de administratie, bestuursondersteuning en bestuursadvisering uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer. Er is een mantel- en pensioenbeheerovereenkomst afgesloten. Syntrus Achmea Pensioenbeheer beschikt over een ISAE 3402 type 2 verklaring.

PGGM is aangesteld als fiduciair vermogensbeheerder. Het fonds heeft met PGGM een overeenkomst afgesloten waarin de beleggingsrichtlijnen en overeengekomen rapportages zijn vastgelegd. De vermogensbeheerder is binnen de in het beleggingsbeleid geformuleerde randvoorwaarden vrij in de wijze van belegging en herbelegging. PGGM beschikt over een ISAE 3402 type 2 verklaring.

Syntrus Achmea Real Estate & Finance (SAREF) voert een deel van het vastgoedbeheer. De werkzaamheden vallen onder de mantelovereenkomst van Syntrus Achmea. Er is een aparte overeenkomst met SAREF. SAREF beschikt over een ISAE 3402 type 2 verklaring.

ITS is aangesteld als controleur van de beleggingsadministratie. Het fonds heeft met ITS een overeenkomst afgesloten waarin de werkzaamheden van ITS zijn vastgelegd. ITS beschikt over een ISAE 3402 type 2 verklaring.

De ISAE 3402 type 2 verklaringen worden besproken binnen de commissie IRM.

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd en ondersteund worden door IT.

Dit risico wordt beoordeeld als 'beperkt'.

Door de volledige uitbesteding van het pensioen- en vermogensbeheer beschikt het fonds niet over een eigen IT-infrastructuur. Ten aanzien van de IT-omgeving van de externe uitvoerders steunt het fonds op de beheersmaatregelen van de diverse dienstverleners en hun rapportages daarover.

Integriteitrisico

Het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

Dit risico wordt beoordeeld als 'laag'.

Integer handelen is binnen het fonds verankerd in de totale compliancestructuur. Alle betrokkenen bij het fonds, zowel intern als extern, worden geacht te voldoen aan het geheel van interne en externe wet- en regelgeving, dat op het fonds van toepassing is.

Voor de beheersing van het integriteitrisico maakt het fonds gebruik van een gedragscode en een compliance-officer van KPMG. De compliance officer controleert de naleving van de gedragscode op basis van vragenlijsten. Hiervan wordt een rapport opgesteld.

Juridisch risico

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

Dit risico wordt beoordeeld als 'beperkt'.

Het fonds maakt bij de opstelling van alle voor het fonds relevante juridische documenten gebruik van de diensten van daarin gespecialiseerde partijen.

4 Verantwoordingsorgaan

4.1 Oordeel 2013

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening 2013, de actuariële rapportage van bevindingen en de rapportage van de waarmede actuaaris.

Het verantwoordingsorgaan heeft geen gebruik gemaakt van zijn recht op overleg met de accountant. Door bestuursvoorzitter de heer T. Uittenbogaard is in de vergadering van 26 mei 2014 van het verantwoordingsorgaan het in 2013 gevoerde bestuursbeleid en de behaalde resultaten toegelicht en daarbij tevens inzicht gegeven in de visie op de toekomst van het fonds.

Onderstaande bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen komen voort uit de hierboven genoemde schriftelijke rapportages alsmede uit het overleg met de heer T. Uittenbogaard.

Bevindingen

Jaarverslag

Het verantwoordingsorgaan toetst of besluiten genomen door het bestuur voor alle betrokken belanghebbenden evenwichtig zijn genomen. Het verantwoordingsorgaan vindt het belangrijk dat bestuursbesluiten voldoende gemotiveerd worden. Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat het bestuursverslag en het overleg met de heer Uittenbogaard voldoende inzicht geeft in de gedachtegang van het bestuur die leidt tot de besluitvorming.

Beleggingsbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft door middel van presentaties van de vermogensbeheerder kennisgenomen van het beleggingsplan 2013 en de resultaten van het beleggingsbeleid 2013. Het verantwoordingsorgaan constateert dat in 2013 een underperformance is gerealiseerd ten opzichte van de benchmark.

Financiële positie van het fonds

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de dekkingsgraad van het fonds per ultimo 2013 is gestegen naar 116,4%, eind 2012 was de dekkingsgraad nog 105,1%. Het kortetermijnherstelplan is daarmee beëindigd.

Premie en toeslagenbeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het premie-instrument kracht aan het verliezen is, enerzijds door een inkrimping van en een stijging van de gemiddelde leeftijd in de bedrijfstak, anderzijds door de stijgende levensverwachting. Het verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur deze ontwikkelingen op de voet te volgen en, indien nodig, in afstemming met CAO-partijen, passende maatregelen te nemen die leiden tot bestendige oudedagsvoorziening.

Communicatiebeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de activiteiten op het gebied van communicatie naar de verschillende doelgroepen.

Risicobeleid

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het fonds de risico's goed in kaart heeft gebracht en in het jaarverslag heeft opgenomen.

Wetgeving en reglementen

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de aanpassingen die in de reglementen zijn doorgevoerd.

Oordeel

Op grond van het voorgaande komt het verantwoordingsorgaan tot de volgende conclusie.

Het verantwoordingsorgaan van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is van oordeel dat:

- het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen over het gevoerde beleid in 2013;
- het handelen van het bestuur in 2013 in overeenstemming is geweest met de statuten, reglementen en het herstelplan;
- het bestuur in 2013 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen evenwichtig zijn afgewogen en geborgd;
- het bestuur logische beleidskeuzes voor de toekomst heeft gemaakt.

Aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan beveelt het bestuur aan om:

- De aanbevelingen van de certificerend actuaire op te volgen. Indien het bestuur een of meerdere aanbevelingen niet opvolgt, dan verzoek het verantwoordingsorgaan het bestuur om dit nader te motiveren.
- Het afgenomen effect van het premie-instrument nader te onderzoeken in de ALM studie die gepland staat voor 2015.
- Alert te zijn op de ontwikkelingen bij de uitbestedingspartners.

Schiedam, juni 2014

Namens het verantwoordingsorgaan van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging,

4.2 Reactie bestuur

Het bestuur heeft instemmend kennis genomen van het verslag en de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en zal in het beleid van het fonds hiermee rekening houden.

5 Deelnemersraad

De deelnemersraad is in 2013 intensief betrokken geweest bij de besluitvorming en advisering over een groot aantal onderwerpen. De voorzitters van het bestuur en de uitvoeringsorganisatie zijn bij alle vergaderingen van de deelnemersraad aanwezig geweest om de adviesaanvragen toe te lichten en te rapporteren over de uitvoering van de pensioenregeling.

In dit hoofdstuk wordt verslag gedaan van de onderwerpen waarover de deelnemersraad het bestuur in 2013 heeft geadviseerd.

5.1 Verslag

Jaarverslag 2013

In het verslagjaar heeft de deelnemersraad het bestuur positief geadviseerd over:

- het beleggingsplan
- reglementswijzigingen
- statutenwijziging
- de aangepaste ABTN
- toeslagverlening

Naast bovenstaande punten heeft de deelnemersraad advies uitgebracht over het te kiezen bestuursmodel per 1 juli 2014.

De deelnemersraad bedankt het bestuur voor de constructieve en transparante manier van samenwerking.

De Meern, 10 juni 2014

6 Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Pensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging de jaarrekening over boekjaar 2013 eindigend op 31 december 2013. In hoofdstuk 7 Overige gegevens volgen de verklaringen van de certificerend actuaaris en van de onafhankelijke accountant van het pensioenfonds.

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

6.1 Balans per 31 december

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

(x € 1.000)	Toelichting *)	2013 EUR	2012 EUR
Activa			
Vastgoedbeleggingen		103.658	86.703
Aandelen		338.442	307.865
Vastrentende waarden		414.774	365.871
Derivaten		8.812	24.896
Overige beleggingen		<u>31.312</u>	<u>35.466</u>
Beleggingen voor risico fonds	6.5.1	896.998	820.801
Vorderingen en overlopende activa	6.5.2	1.898	2.336
Overige activa	6.5.3	<u>1.466</u>	<u>2.247</u>
		900.362	825.384
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	6.5.4	125.893	39.020
Technische voorzieningen	6.5.5	765.341	760.776
Overige schulden en overlopende passiva	6.5.6	<u>9.128</u>	<u>25.588</u>
		900.362	825.384
*) De nummering verwijst naar de toelichting			
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		%	%
		116,4	105,1

6.2 Staat van baten en lasten

<i>(x € 1.000)</i>	Toelichting	2013	2012
		EUR	EUR
Baten			
Premiebijdragen risico fonds	6.6.1	57.414	60.118
Beleggingsresultaten risico fonds	6.6.2	44.786	87.365
		102.200	147.483
Lasten			
Pensioenuitkeringen	6.6.3	6.169	5.103
Pensioenuitvoeringskosten	6.6.4	3.166	2.479
Mutatie technische voorzieningen:			
Pensioenopbouw	6.6.5	46.279	43.297
Rentetoevoeging	6.6.6	2.779	11.224
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	6.6.7	-4.388	-2.088
Wijziging marktrente	6.6.8	-35.072	26.563
Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels	6.6.9	-	2.728
Wijziging kostenopslag	6.6.10	-	-12.545
Wijziging overige grondslagen	6.6.11	1.038	674
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	6.6.12	-1.530	91
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	6.6.13	-4.541	3.074
		4.565	73.018
Saldo overdrachten van rechten	6.6.12	1.426	51
Premie herverzekering	6.6.14	1	1
		15.327	80.652
Saldo van baten en lasten		86.873	66.831

Bestemming van het saldo van baten en lasten

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Algemene Reserve	76.252	57.113
Weerstandsreserve	10.621	9.718
Saldo van baten en lasten	86.873	66.831

6.3 Kasstroomoverzicht

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	57.397	59.533
Ontvangen w aardeoverdrachten	11	477
Betaalde pensioenuitkeringen	-6.143	-5.023
Betaalde w aardeoverdrachten	-1.425	-99
Betaalde premies herverzekering	-3	-
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3.022	-2.683
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	46.815	52.205
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	55.984	176.393
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	1.422	969
Aankopen beleggingen	-103.771	-228.595
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.120	-976
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-47.485	-52.209
Mutatie liquide middelen	-670	-4
Stand liquide middelen per 1 januari	2.538	2.542
Stand liquide middelen per 31 december *)	1.868	2.538

*) De liquide middelen zijn als volgt opgebouwd:

- deel opgenomen onder de Beleggingen voor risico fonds	402	291
- overige liquide middelen (opgenomen onder de Overige activa)	1.466	2.247
	1.868	2.538

6.4 Algemene toelichting

6.4.1 Inleiding

Het doel van de Stichting Pensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging, statutair gevestigd 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 verplicht gestelde aangesloten werkgevers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van het fonds.

6.4.2 Overeenstemmingsverklaring

De Jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

Het bestuur heeft op 10 juni 2014 de jaarrekening opgemaakt.

6.4.3 Algemene grondslagen

Opname van een actief of een verplichting

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

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.

Verantwoording van baten en lasten

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

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 onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

De gehanteerde valutakoersen op de balansdatum zijn als volgt:

	31 december 2013	31 december 2012
	EUR	EUR
USD	1,38	1,32
JPY	144,83	113,99
GBP	0,83	0,81
CHF	1,23	1,21
CAD	1,46	1,31
AUD	1,54	1,27
SEK	8,85	8,58

6.4.4 Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde.

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

Securities lending

Her fonds neemt deel aan een securities lending programma via beleggingsfondsen, waarbij bepaalde effecten voor een korte periode worden uitgeleend aan marktpartijen. Beleggingen die in het kader van een securities lending contract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals die gelden voor beleggingen. Als onderpand ontvangen geldmiddelen worden opgenomen onder beleggingen, hiertegenover wordt tegelijkertijd een schuld opgenomen. Als onderpand ontvangen geldmiddelen die zijn herbelegd, worden opgenomen onder beleggingen. Uit securities lending voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekeningsbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord en in de rentebaten of rentelasten verwerkt.

Vastgoedbeleggingen

Participaties in vastgoedfondsen die beleggen in vastgoed of infrastructuur worden gewaardeerd tegen reële waarde per 31 december van het boekjaar welke is bepaald op basis van het aandeel in de nettovermogenswaarde van het vastgoedfonds.

De reële waarde van het Nederlandse vastgoedfonds is bepaald middels gedurende het jaar uitgevoerde externe taxaties. Per kwartaal wordt een kwart van het aantal registergoederen op basis van "full valuation" getaxeerd door externe taxateurs, conform de richtlijnen ROZ/IPD. De beheerder bepaalt aan het begin van ieder jaar welke registergoederen in welk kwartaal worden getaxeerd. Dit dient een representatieve doorsnede te zijn van de gehele portefeuille. Het deel dat niet extern wordt getaxeerd zal door de externe taxateur een markttechnische update krijgen. De waarde wordt vastgesteld op basis van de externe taxatie welke eerder in het jaar is verricht en wordt opnieuw uitvoerig bekeken en herberekend met de laatste marktgegevens, verhuringen, leegstanden en andere object specifieke omstandigheden.

De reële waarde van de vastgoedfondsen die in internationaal vastgoed beleggen (AREA Funds) worden gewaardeerd op basis van de door de Onderliggende Vastgoedfondsen opgegeven beleggingswaarden van die fondsen, zoals deze op het moment van waardering aan de Beheerder ter beschikking staan. Overige vermogensbestanddelen van het fonds worden gewaardeerd volgens algemeen aanvaarde verslaggevingsgrondslagen. De internationale beleggingen zijn allemaal in een fund-to-fund structuur opgezet en afhankelijk van het onderliggende fonds wordt de taxatie 1x per kwartaal, 1x per jaar, of anders uitgevoerd. Hier is geen algemene afspraak over. Wel analyseert de vermogensbeheerder te allen tijde de waarde mutaties elk kwartaal en zal bij grote sprongen altijd navraag doen bij het betreffende onderliggende fonds.

Aandelen

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in aandelen en private equity worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

Vastrentende waarden

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds.

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd op reële waarde, hiervoor wordt nettovermogenswaarde gehanteerd zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

De leningen op schuldenbekenissen worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten geamortiseerde kostprijs.

Derivaten

De valutaderivaten en niet-beursgenoteerde rentederivaten worden gewaardeerd op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid of waarbij een of meerdere variabelen niet uit een actieve markt zijn af te leiden.

Creditposities in derivaten, voor zover niet voldaan aan salderingsvereisten, worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

Overige beleggingen

Commodities

Participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) worden gewaardeerd op het aandeel in de nettovermogenswaarde van het beleggingsfonds zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Geldmarktfonds

Geldmarktfondsen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde het aandeel van het pensioenfonds in de reële waarden van de financiële instrumenten die PGGM Treasury B.V. aanhoudt voor rekening en risico van haar opdrachtgevers.

Vorderingen en overlopende activa

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

Overige activa

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

Stichtingskapitaal en reserves

Algemene reserve

Deze reserve is dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de vereiste reserves, de weerstandsreserve, op het gewenste niveau zijn gebracht. Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve.

Weerstandsreserve

De hoogte van de weerstandsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel ToetsingsKader is gesteld voor het vereist vermogen.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

Voor de vaststelling van de technische voorziening (TV) worden de opgebouwde pensioenaanspraken contant gemaakt op basis van de rentetermijnstructuur, zoals door De Nederlandsche Bank gepubliceerd per de datum van vaststelling.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Voor 2013 betreft dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaands gemiddelde met toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR). Het hanteren van de UFR houdt in dat voor de verplichtingen met looptijden vanaf 21 jaar de rentetermijnstructuur wordt aangepast door de onderliggende 1-jaars forward rentes te extrapoleren naar de Ultimate Forward Rate. Voor verplichtingen met looptijden korter dan 21 jaar geldt de rentetermijnstructuur op basis van een driemaands gemiddelde.

Voor latent wezenpensioen is de netto voorziening pensioenverplichtingen voor latent nabestaandenpensioen ten behoeve van (huwelijks)partners van verzekerden jonger dan 65 jaar, verhoogd met 5% (2012:5%).

Voor de toekomstige kosten met betrekking tot de administratie en uitbetaling van de pensioenen, is de voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met 5,7% (2012:5,7%).

Voor de deelnemers aan wie vrijstelling van premiebetaling wegens arbeidsongeschiktheid is verleend, is de voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met 90% van de contante waarde van de vrijgestelde premiebetalingen over de resterende duur tot aan de pensioendatum.

Toegepaste sterftegrondslagen/gehuwdheidsfrequentie

1. De overlevingskansen van mannen en vrouwen worden ontleend aan de Prognosetafel 2012 - 2062 van het AG. Hierbij wordt rekening gehouden met de ervaringssterfte in de branche Particuliere Beveiliging op basis van het Towers Watson model ervaringssterfte 2012 Individueel. Voor de wezen zijn geen sterftekansen in aanmerking genomen.
2. De man is drie jaar ouder dan de vrouw.
3. De samenlevingsfrequentie loopt op van 10% op 20-jarige leeftijd tot 90% vanaf 40-jarige leeftijd, op leeftijd 65 is deze 100%, vanaf 65 jaar neemt deze af met de sterftekans van de partner.

Opslagen op de actuariële koopsom

De opslag op de actuariële koopsom ter dekking van het risico van premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid bedraagt 7,5%. De opslag op de actuariële koopsom ter dekking van administratiekosten bedraagt 10%. Deze opslagen komen jaarlijks beschikbaar.

Overige schulden en overlopende passiva

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

6.4.5 Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Premiebijdragen risico fonds

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen, alsmede premies van de Stichting Voortzetting Pensioenverzekering (FVP). Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten risico fonds

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

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

Verrekening van kosten

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Pensioenopbouw

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

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

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

Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels

Vanaf boekjaar 2012 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel 2012-2062 van het Actuarieel Genootschap (AG). De AG-Prognosetafel 2012-2062 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen in van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte.

Wijziging kostenopslag

Voor de toekomstige kosten is in het verslagjaar 2012 de netto technische voorzieningen verhoogd met een opslag van 5,7%. In het verleden hanteerde het fonds een opslag van 7,5%. Door de verlaging in 2012 is een bate van € 12.545 in het verslagjaar 2012 verantwoord.

Wijziging overige grondslagen

De onder dit hoofd opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op wijziging overige grondslagen waaronder premievrije deelneming.

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

De onder dit hoofd opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kanssystemen.

Premie herverzekering

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

6.4.6 Grondslagen kasstroomoverzicht

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

6.5 Toelichting op de Balans

6.5.1 Beleggingen voor risico fonds

Overzicht totale waarde per beleggingscategorie

Ultimo 2013						
<i>(x € 1.000)</i>						
	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	103.039	338.442	414.008	1.657	28.153	885.299
Beleggings- debiteuren	416	-	690	-	6.419	7.525
Liquide middelen	203	-	76	-	123	402
Beleggings- crediteuren	-	-	-	-	-3.383	-3.383
	103.658	338.442	414.774	1.657	31.312	889.843
Negatieve derivaten verantwoord aan passiefzijde				7.155		7.155
Stand per 31 december 2013	103.658	338.442	414.774	8.812	31.312	896.998
Ultimo 2012						
<i>(x € 1.000)</i>						
	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	86.177	307.865	365.727	22.691	49.999	832.459
Beleggings- debiteuren	352	-	144	-	4.084	4.580
Liquide middelen	174	-	-	-	117	291
Beleggings- crediteuren	-	-	-	-	-18.734	-18.734
	86.703	307.865	365.871	22.691	35.466	818.596
Negatieve derivaten verantwoord aan passiefzijde				2.205		2.205
Stand per 31 december 2012	86.703	307.865	365.871	24.896	35.466	820.801

Ontvangen zekerheden inzake uitgeleende effecten

Binnen de beleggingsfondsen worden effecten uitgeleend (securities lending).

Het pensioenfonds behoudt het economisch eigendom van deze uitgeleende effecten. De per 31 december uitgeleende effecten zijn opgenomen in de stand per 31 december. Voor deze uitgeleende effecten heeft het pensioenfonds zekerheden ontvangen in de vorm van staatsleningen, uitgegeven door investment grade landen. Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

Hieronder is een toelichting opgenomen inzake de uitgeleende effecten en ontvangen zekerheden:

Waarde van uitgeleende effecten

(x € 1.000)	31 december 2013 EUR	31 december 2012 EUR
Vastgoedbeleggingen	449	548
Aandelen	7.308	7.654
	7.757	8.202

Ontvangen zekerheden inzake uitgeleende effecten

(x € 1.000)	31 december 2013 EUR	31 december 2012 EUR
Ontvangen staatsleningen voor uitgeleende participatie in vastgoedbeleggingen	472	582
Ontvangen staatsleningen voor uitgeleende aandelen	7.743	8.274
	8.215	8.856

Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie**Ultimo 2013**

(x € 1.000)	Vastgoed- beleggingen EUR	Aandelen EUR	Vastrentende waarden EUR	Derivaten EUR	Overige beleggingen EUR	Totaal EUR
Stand per 1 januari 2013	86.177	307.865	365.727	22.691	49.999	832.459
Aankopen / verstrekkingen	21.943	16.777	56.484	1.317	2.859	99.380
Verkopen/ aflossingen	-12.598	-49.530	-3.558	-	-25.338	-91.024
Herw aardering	7.517	63.330	-4.645	-22.351	633	44.484
Stand per 31 december 2013	103.039	338.442	414.008	1.657	28.153	885.299

Ultimo 2012

(x € 1.000)	Vastgoed- beleggingen EUR	Aandelen EUR	Vastrentende waarden EUR	Derivaten EUR	Overige beleggingen EUR	Totaal EUR
Stand per 1 januari 2012	60.367	265.832	297.015	2.177	33.239	658.630
Aankopen / verstrekkingen	24.485	69.468	101.475	16.141	16.960	228.529
Verkopen/ aflossingen	-4.720	-66.851	-68.695	-1.752	-	-142.018
Herw aardering	6.045	39.416	35.932	6.125	-200	87.318
Stand per 31 december 2012	86.177	307.865	365.727	22.691	49.999	832.459

Reële waarde

Schattingen en oordelen

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

De meerderheid van de beleggingen van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op modellen waarbij alle variabelen uit de markt zijn af te leiden. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

(x € 1.000)	marktnoteringen direct EUR	marktnoteringen afgeleid EUR	waarderingsmodellen- en technieken EUR	totaal EUR
Actief per 31 december 2013				
Vastgoedbeleggingen	-	68.175	34.864	103.039
Aandelen	-	322.749	15.693	338.442
Vastrentende waarden	-	389.583	24.425	414.008
Derivaten	-	1.657	-	1.657
Overige beleggingen	786	27.367	-	28.153
	786	809.531	74.982	885.299
Passief per 31 december 2013				
Derivaten	-	-7.155	-	-
Actief per 31 december 2012				
Vastgoedbeleggingen	-	59.421	26.756	86.177
Aandelen	-	297.079	10.786	307.865
Vastrentende waarden	15.301	324.912	25.514	365.727
Derivaten	-	22.691	-	22.691
Overige beleggingen	-	49.999	-	49.999
	15.301	754.102	63.056	832.459
Passief per 31 december 2012				
Derivaten	-	-2.205	-	-2.205

Schatting van reële waarde

- Vastgoed

Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en -technieken betreft participatie in Nederlandse vastgoedfondsen. Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de taxatiewaarde. De eerste waardering is verkrijgingsprijs inclusief transactiekosten. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs. Iedere externe taxateur hanteert, conform de richtlijnen ROZ/IPD, eigen uitgangspunten. De richtlijnen geven aan dat voor de waardebepaling in dit geval moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen.

- Vastrentende waarden

Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld, betreft hoofdzakelijk de leningen op schuldbekentenis en hypotheekfondsen. De berekeningsgrondslag staat vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen.

- Derivaten

Bij de schatting van de reële waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen. Voor renteswaps zijn de belangrijkste variabelen die deze verwachte toekomstige kasstromen bepalen, de afgesproken rentevoeten, de nominale contractgrootte, de looptijd en de rentecurves. Het voornaamste schattingselement zit hier in de gehanteerde rentecurve, dit schattingsrisico bij renteswaps is echter relatief beperkt. Voor FX currency forwards is de waardering met name gebaseerd op de nominale grootte van het contract, de afgesproken forward rate en de verwachting van de forward rate per balansdatum. Ook hier is het schattingsrisico relatief beperkt.

Belegde waarden in vastgoed

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Indirect vastgoed:		
- Participaties aandelenfondsen vastgoedbeleggingen	103.039	86.177
Stand per 31 december	103.039	86.177

Belegde waarden in aandelen

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	Niet-beurs- genoteerd	Niet-beurs- genoteerd
	EUR	EUR
Indirect aandelenbeleggingsfondsen:		
- Aandelenbeleggingsfondsen	322.749	297.079
- Private Equity	15.693	10.786
Stand per 31 december	338.442	307.865

Belegde waarden in vastrentende waarden

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	Niet-beurs- genoteerd	Niet-beurs- genoteerd
	EUR	EUR
Directe vastrentende waardenbeleggingen:		
- Leningen op schuldbekentenissen	202	203
	202	203
Indirecte vastrentende waardenbeleggingen:		
- Obligatiebeleggingsfondsen	389.381	340.293
- Hypotheekfondsen	24.425	25.231
	413.806	365.524
Stand per 31 december	414.008	365.727

Belegde waarden in derivaten

(x € 1.000)	2013 EUR	2012 EUR
Rente derivaten		
Positieve waarde	8.793	24.896
Negatieve waarde	5.810	862
	<u>2.983</u>	<u>24.034</u>
Valutaderivaten		
Positieve waarde	19	-
Negatieve waarde	1.345	1.343
	<u>-1.326</u>	<u>-1.343</u>
Stand per 31 december	1.657	22.691

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

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

Het pensioenfonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat er altijd wordt gewerkt met onderpand. De spreiding van de contracten over verschillende partijen zorgt er ook voor dat het kredietrisico wordt beperkt.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

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

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

Type contract (x € 1.000)	Contractomvang EUR	Actuele waarde activa EUR	Actuele waarde passiva EUR
Rentesw aps 2030-2034	61.400	1.322	-1.446
Rentesw aps 2035-2039	25.906	1.413	-1.553
Rentesw aps 2040-2044	106.395	5.699	-2.044
Rentesw aps 2050-2054	24.787	359	-767
FX Currency Forward CHF	5.061	19	-
FX Currency Forward JPY	12.770	-	-489
FX Currency Forward USD	72.546	-	-856
	308.865	8.812	-7.155

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

Type contract (x € 1.000)	Contractomvang EUR	Actuele waarde activa EUR	Actuele waarde passiva EUR
Rentesw aps 2030-2034	31.400	3.423	-75
Rentesw aps 2035-2039	25.906	2.591	-
Rentesw aps 2040-2044	106.395	16.224	-427
Rentesw aps 2050-2054	24.788	2.658	-360
FX Currency Forward CHF	4.407	-	-6
FX Currency Forward JPY	9.732	-	-545
FX Currency Forward USD	59.718	-	-792
	262.346	24.896	-2.205

Belegde waarden in overige beleggingen

(x € 1.000)	2013 EUR	2012 EUR
Commodities	26.524	23.032
Geldmarktfondsen	1.629	26.967
Stand per 31 december	28.153	49.999

PGGM Vermogensbeheer B.V. is een door het fonds aangestelde vermogensbeheerder, die ook voor andere pensioenfondsen en de beleggingsinstellingen van PGGM de vermogensbeheerder is. Voor het fonds en de overige pensioenfondsen en beleggingsinstellingen die een daartoe strekkend mandaat hebben afgegeven, voert PGGM Vermogensbeheer B.V. het treasury management in gezamenlijkheid uit. Voor de uitvoering van dit gezamenlijke beheer houdt PGGM Vermogensbeheer B.V. op naam van PGGM Treasury B.V. bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aan voor rekening en risico van haar opdrachtgevers. Als gevolg hiervan ligt het economisch eigendom van bedoelde bankrekeningen en geldmarktinstrumenten bij de opdrachtgevers van PGGM Vermogensbeheer B.V. en ligt het juridisch eigendom bij PGGM Treasury B.V. Ultimo verslagperiode gaat het om een vordering van € 1,6 miljoen (ultimo 2012: € 27 miljoen) waarvan het fonds alleen het economisch eigendom houdt. Dit bedrag staat op naam van PGGM Treasury B.V. voor rekening en risico van het pensioenfonds. In de jaarrekening is dit bedrag gepresenteerd als "Geldmarktfondsen" onder "Belegde waarden in overige beleggingen". De voordelen, zoals netting en rentecompensatie, die met dit gezamenlijke beheer behaald worden, worden naar rato van het absolute belang in de gezamenlijkheid over de deelnemers verdeeld.

Beleggingsdebiteuren

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
- dividend en dividendbelasting	1.106	495
- af te wikkelen beleggingstransacties	6.419	4.085
Stand per 31 december	7.525	4.580

Beleggingscrediteuren

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Nog af te wikkelen transacties	-3.180	-18.520
Overige schulden en overlopende passiva	-203	-214
Stand per 31 december	-3.383	-18.734

6.5.2 Vorderingen en overlopende activa

Specificatie vorderingen en overlopende activa

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Vordering op werkgevers	1.803	2.264
Vordering op deelnemers	25	4
Waardeoverdrachten	70	68
Stand per 31 december	1.898	2.336

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode.

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

Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

(x € 1.000)	2013	2012
	EUR	EUR
Werkgevers	2.710	2.727
Voorziening premievorderingen	-907	-463
Stand per 31 december	1.803	2.264

In 2013 is een bedrag van € 444 toegevoegd aan de voorziening premievorderingen (2012: onttrekking € 270).

6.5.3 Overige activa

(x € 1.000)	2013	2012
	EUR	EUR
Liquide middelen	1.466	2.247
Stand per 31 december	1.466	2.247

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

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

6.5.4 Stichtingskapitaal en reserves

Algemeen

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

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel ToetsingsKader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het surplusvermogen.

Algemene reserve

Deze reserve is dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de vereiste reserves, de weerstandsreserve, op het gewenste niveau zijn gebracht. Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve.

Weerstandsreserve

De hoogte van de weerstandsreserve is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel ToetsingsKader is gesteld voor het vereist vermogen.

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(x € 1.000)	Algemene reserve EUR	Weerstands-reserve EUR	Totaal EUR
Stand per 31 december 2012	-130.431	169.451	39.020
Uit bestemming saldo van baten en lasten	76.252	10.621	86.873
Stand per 31 december 2013	-54.179	180.072	125.893

(x € 1.000)	Algemene reserve EUR	Weerstands-reserve EUR	Totaal EUR
Stand per 31 december 2011	-187.544	159.733	-27.811
Uit bestemming saldo van baten en lasten	57.113	9.718	66.831
Stand per 31 december 2012	-130.431	169.451	39.020

Solvabiliteit

(x € 1.000)	31 december 2013		31 december 2012	
	EUR	%	EUR	%
Aanw ezig vermogen	891.234	116,4	799.796	105,1
Af: technische voorzieningen op FTK-w aardering	765.341	100,0	760.776	100,0
Eigen vermogen	125.893	16,4	39.020	5,1
Af: vereist eigen vermogen	180.072	23,5*	169.451	22,3*
Vrij vermogen	-54.179	-7,1	-130.431	-17,2
Minimaal vereist eigen vermogen	34.440	4,5*	34.539	4,5*
Dekkingsgraad		116,4		105,1

* Dit percentage is berekend en wordt afgerond gepresenteerd.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel van DNB. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting 6.5.7 Risicobeheer en derivaten.

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen * 100%.

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

De solvabiliteit van het pensioenfonds is niet toereikend. Er is sprake van een reservetekort.

Per 31 december 2013 voldoet het fonds aan de wettelijke normen met betrekking tot het minimum vereist eigen vermogen.

Ultimo 2008 voldeed het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot het minimum vereist vermogen. Door het bestuur

is naar aanleiding van het niet voldoen aan de wettelijke normen ultimo 2008 hiervan melding gemaakt bij de toezichthouder DNB en in 2009 is een korte- en lange termijnherstelplan ingediend. Dit herstelplan is goedgekeurd door DNB.

Naar aanleiding van de financiële positie in 2013 heeft het fonds in juli 2013 het einde van het kortetermijnherstelplan aan DNB gemeld. Op 15 augustus 2013 heeft DNB dit bevestigd.

Herstelplan

In 2013 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

<i>(x € 1.000)</i>	Werkelijk 2013 %	Herstelplan 2013 %
Dekkingsgraad per 1 januari	105,1	104,8
Premie	1,1	0,2
Uitkeringen	0,1	-
Toeslagverlening	-	-
Verandering van de rentetermijnstructuur	5,1	-
Rendement op beleggingen	5,5	5,0
Overige oorzaken en kruiseffecten	-0,5	-0,1
Dekkingsgraad per 31 december	116,4	109,9

De dekkingsgraad bedroeg op 31 december 2013 116,4% en liep daarmee voor op het herstelplan dat uitgaat van 109,9% op die datum.

De premie heeft meer bijgedragen aan de dekkingsgraad dan verwacht volgens het herstelplan. Dit wordt verklaard doordat in het herstelplan is uitgegaan van 0,2% terwijl de werkelijke waarde gelijk was aan 1,1%.

In het herstelplan is geen rekening gehouden met verandering van de rentetermijnstructuur, de werkelijke verandering van de rentetermijnstructuur was 5,1%.

Het rendement op beleggingen heeft meer bijgedragen aan de dekkingsgraad dan verwacht volgens het herstelplan. Dit wordt verklaard doordat in het herstelplan is uitgegaan van 5,0% terwijl de werkelijke waarde gelijk was aan 5,5%.

6.5.5 Technische voorzieningen

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

<i>(x € 1.000)</i>	2013 EUR	2012 EUR
Basisregeling	765.341	760.776
Stand per 31 december	765.341	760.776

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

(x € 1.000)	2013 EUR	2012 EUR
Stand per 1 januari	760.776	687.758
Pensioenopbouw	46.279	43.297
Rentetoevoeging	2.779	11.224
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-4.388	-2.088
Wijziging marktrente	-35.072	26.563
Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels	-	2.728
Wijziging kostenopslag	-	-12.545
Wijziging overige grondslagen	1.038	674
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.530	91
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-4.541	3.074
Stand per 31 december	765.341	760.776

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

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

(x € 1.000)	2013		2012	
	Aantal	EUR	Aantal	EUR
Actieve deelnemers	22.449	434.070	22.637	463.646
Pensioengerechtigden	2.341	109.317	2.050	97.000
Gewezen deelnemers	33.490	221.954	29.648	200.130
Stand per 31 december	58.280	765.341	54.335	760.776

Met ingang van huidig boekjaar wordt het aantal arbeidsongeschikten opgenomen onder "Aantal actieve deelnemers". Het vergelijkende cijfer ultimo boekjaar 2012 is dienovereenkomstig aangepast. De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds betreft een middelloonregeling. Het ouderdomspensioen is gelijk aan 2,0% van de som van de pensioengrondslagen, waarover premie aan het pensioenfonds is betaald. De pensioengrondslag is gelijk aan het (gemaximeerde) pensioensalaris minus de franchise. Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen. Tevens is wezenpensioen in de regeling opgenomen.

Toeslagverlening

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen op het pensioen te verlenen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging voor toeslagverlening voorwaardelijk is.

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen op het pensioen te verlenen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging voor toekomstige toeslagverlening voorwaardelijk is.

Het onderstaande toeslagbeleid wordt door het fonds gehanteerd:

- Bij een dekkingsgraad boven 160% wordt naast een volledige toeslag ook een eventuele inhaaltoeslag toegekend;
- Bij een dekkingsgraad van meer dan 135% maar minder dan 160% wordt 100% van de toeslag toegekend;
- Bij een dekkingsgraad van meer dan 105% maar minder dan 135% wordt een deel van de toeslag toegekend; de toeslag wordt naar rato van de dekkingsgraad vastgesteld; en
- Bij een dekkingsgraad van 105% of minder wordt geen toeslag verleend.

6.5.6 Overige schulden en overlopende passiva

Specificatie overige schulden en overlopende passiva

(x € 1.000)	2013	2012
	EUR	EUR
Te verrekenen premies	134	612
Uitkeringen	4	5
Derivaten	7.155	2.205
Schulden uit hoofde van collateral management	1.436	22.571
Belastingen en premies sociale verzekeringen	145	97
Herverzekeringen	-	2
Waardeoverdrachten	18	4
Advies- en controlekosten	140	51
Bestuurskosten	34	-
Administratiekosten Syntrus Achmea Pensioenbeheer	61	10
Overlopende passiva	1	31
Stand per 31 december	9.128	25.588

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

De schulden uit hoofde van collateral management hebben betrekking op ontvangen liquiditeiten (als zekerheid) in verband met de positieve reële waarde van derivatenposities.

Nadere specificatie 'Derivaten'

(x € 1.000)	2013	2012
	EUR	EUR
Rentederivaten	5.810	862
Valutaderivaten	1.345	1.343
Stand per 31 december	7.155	2.205

6.5.7 Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de 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 het pensioenfonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

(x € 1.000)	31 december 2013		31 december 2012	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Technische voorzieningen (FTK-w aardering)		765.341		760.776
Buffers:				
S1 Renterisico	94.596		85.674	
S2 Risico zakelijke w aarden	107.018		105.087	
S3 Valutarisico	31.175		16.097	
S4 Grondstoffenrisico	8.509		8.372	
S5 Kredietrisico	9.862		8.959	
S6 Verzekeringstechnisch risico	27.563		30.293	
S7 Liquiditeitsrisico	-		-	
S8 Concentratierisico	-		-	
S9 Operationeel risico	-		-	
Diversificatie-effect	-98.651		-85.031	
Totaal S (vereiste buffers)		<u>180.072</u>		<u>169.451</u>
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenw et)		945.413		930.227
Aanw ezig vermogen (totaal activa - schulden)		<u>891.234</u>		<u>799.796</u>
Tekort		-54.179		-130.431

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

Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

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

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

Marktrisico's (S1 – S4)

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

De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds gevoelig is voor het marktrisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het pensioenfonds loopt nader toegelicht.

Renterisico (S1)

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

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

(x € 1.000)	Waarde balanspost	Duration	Duration
	31 december 2013	31 december 2013	31 december 2012
	EUR		
Vastrentende waarden (voor derivaten)	414.008	5,60	5,70
Vastrentende waarden (na derivaten)	414.008	10,78	17,70
Duration van de technische voorzieningen	765.341	22,90	23,80

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

Het pensioenfonds heeft als strategische beleid om 25% van het renterisico ten opzichte van de nominale verplichtingen af te dekken met een bandbreedte van 23% - 27%. Het afdekken van het renterisico is geschied op basis van de marktcurve. Hierbij wordt geen rekening gehouden met de UFR-curve. Het renterisico wordt afgedekt door middel van langlopende obligaties en renteswaps. De renteswaps reageren sterk op veranderingen in rente, waarbij het effect op de marktontwikkeling tegengesteld is aan het effect op de marktontwikkeling van de verplichtingen, en hebben daardoor een stabiliserend effect op de dekkingsgraad.

De mate van renteafdekking wordt maandelijks gemonitord en gerapporteerd.

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

(x € 1.000)	31 december 2013		31 december 2012	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	19.086	4,6	26.269	7,2
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	170.414	41,2	133.659	36,5
Resterende looptijd > 5 jaar	224.508	54,2	205.799	56,3
	414.008	100	365.727	100

Risico zakelijke waarden (S2)

Risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen van aandelen en vastgoed als gevolg van onzekerheid in de marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het risico zakelijke waarden wordt beheerst door het fonds, met als belangrijkste beheersmaatregel een weloverwogen spreiding van de onderliggende beleggingen.

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

(x € 1.000)	31 december 2013		31 december 2012	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	9.554	9,3	8.352	9,7
Winkels	25.430	24,7	24.130	28,0
Woningen	10.138	9,8	11.600	13,4
Overige bedrijfsgebouwen	11.446	11,1	5.241	6,1
Overige	46.471	45,1	36.854	42,8
	103.039	100	86.177	100

Tot de Overige worden gerekend de beleggingen in infrastructuurfondsen.

De indeling naar sectoren is gebaseerd op het karakter van de respectievelijke vastgoedbeleggingsfondsen, zoals dat is geformuleerd in de daartoe strekkende fondsrapportages.

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

(x € 1.000)	31 december 2013		31 december 2012	
	EUR	%	EUR	%
Europa	42.169	40,9	33.830	39,3
Noord-Amerika	31.821	30,9	28.258	32,8
Verre Oosten	25.735	25,0	21.288	24,7
Opkomende markten	3.314	3,2	2.540	2,9
Overige mature markets	-	0,0	261	0,3
	103.039	100	86.177	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

(x € 1.000)	31 december 2013		31 december 2012	
	EUR	%	EUR	%
Consumptiegoederen	72.209	21,3	69.385	22,5
Energie	28.065	8,3	26.216	8,5
Financiële dienstverlening	62.952	18,6	56.931	18,5
Gezondheidszorg	37.223	11,0	32.223	10,5
Industrie	32.768	9,7	31.242	10,1
Informatietechnologie	39.788	11,8	31.334	10,2
Grondstoffen	19.969	5,9	21.285	6,9
Telecommunicatie	14.576	4,3	17.162	5,6
Nutsbedrijven	15.199	4,5	11.301	3,7
Diversen	15.693	4,6	10.786	3,5
	338.442	100	307.865	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

(x € 1.000)	31 december 2013		31 december 2012	
	EUR	%	EUR	%
Europa	90.397	26,7	74.949	24,4
Noord-Amerika	155.566	46,0	134.316	43,6
Verre Oosten	41.480	12,3	38.176	12,4
Opkomende markten	50.999	15,0	60.424	19,6
	338.442	100	307.865	100

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2013 circa €445.680 (2012: €402.601). Van dit bedrag is 57% (2012:56%) afgedekt middels valutaderivaten. De netto risicopositie bedraagt circa 21% (2012: 19%). Het valutarisico voor- en na afdekking door valutaderivaten wordt in de onderstaande tabel weergegeven.

(x € 1.000)	31 december		31 december	
	EUR vóór	EUR valuta- derivaten	EUR netto positie (na)	EUR netto positie (na)
EUR	452.644	254.063	706.707	644.897
GBP	40.360	-40.023	337	-195
JPY	32.821	-19.300	13.521	9.720
USD	228.916	-135.826	93.090	79.596
Overige	143.583	-60.240	83.343	86.783
	898.324	-1.326	896.998	820.801

Grondstoffenrisico (S4)

Grondstoffenrisico is het risico van prijsfluctuaties in de grondstoffen als gevolg van veranderingen in de marktomstandigheden.

Het pensioenfonds belegt in het PGM Commodity Fund. Ultimo boekjaar bedraagt deze belegging €26,5 miljoen, dit is circa 3% van de totale beleggingen. Gezien het relatief beperkte aandeel van de exposure in grondstoffen is het grondstoffenrisico gering.

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de vastrentende waarden naar sector weergegeven:

(x € 1.000)	31 december 2013		31 december 2012	
	EUR	%	EUR	%
Overheidsinstellingen	217.551	52,5	144.299	39,5
Financiële instellingen	65.607	15,8	62.978	17,2
Nutsbedrijven	29.424	7,1	19.376	5,3
Consumentgoederen	24.890	6,0	23.194	6,3
Industrie	12.323	3,0	10.227	2,8
Communicatie	15.137	3,7	16.158	4,4
Dienst	9.097	2,2	4.707	1,3
Overige	39.979	9,7	84.788	23,2
	414.008	100	365.727	100

Tot de Overheidsinstellingen worden gerekend de beleggingen in de staatsobligaties in de landen Duitsland, Frankrijk, Nederland, Oostenrijk en Finland. Tevens vallen hieronder de beleggingen in het PGGM Inflation Linked Bond Fund.

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

(x € 1.000)	31 december 2013		31 december 2012	
	EUR	%	EUR	%
Europa	324.560	78,4	283.262	77,5
Noord-Amerika en overig dollarzone	40.997	9,9	36.699	10,0
Azie	4.501	1,1	4.774	1,3
Opkomende markten	43.950	10,6	40.992	11,2
	414.008	100	365.727	100

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

(x € 1.000)	31 december 2013		31 december 2012	
	EUR	%	EUR	%
AAA	85.927	20,7	70.190	19,2
AA	112.891	27,3	91.808	25,1
A	83.037	20,1	87.122	23,7
BBB	67.928	16,4	57.167	15,7
BB en lagere raring	30.842	7,4	27.769	7,6
Geen rating *	33.383	8,1	31.671	8,7
	414.008	100	365.727	100

* betreft grotendeels hypotheekfonds.

Verzekeringstechnische risico (S6)

Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG prognosetafel 2012-2062 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Toeslagrisico

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om het pensioen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is.

Liquiditeitsrisico (S7)

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

Concentratierisico (S8)

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

Dit betreft per 31 december de volgende posten (percentage ten opzichte van het balanstotaal ultimo 2013 respectievelijk ultimo 2012):

(x € 1.000)	31 december 2013		31 december 2012	
	EUR	%	EUR	%
<u>Obligaties</u>				
Staatsobligaties Duitsland	51.992	6%	41.793	5%
Staatsobligaties Frankrijk	55.569	6%	36.774	4%
	<u>107.561</u>		<u>78.567</u>	

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

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

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

Overige niet-financiële risico's

Operationeel risico (S9)

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

Systeemrisico

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

6.5.8 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Contractuele verplichtingen

Administratiekosten

Inzake het voeren van de administratie van het fonds is een administratieovereenkomst gesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer voor een periode van 3 jaar (2012 – 2014) met inachtneming van een opzegtermijn van 24 maanden door het fonds.

De jaarlijkse kosten variëren en zijn afhankelijk van de hoeveelheid werkzaamheden, maar bedragen ca. € 2.000.

Vermogensbeheerkosten

Het fonds heeft de beleggingen uitbesteed aan verschillende vermogens beheerders. Met PGGM loopt een contract tot en met 2014.

Hiernaast loopt met vermogensbeheerder Syntrus Achmea Real Estate & Finance een contract voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van 6 maanden.

Investing- en stortingsverplichtingen

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

<i>(x € 1.000)</i>	31 december 2013	31 december 2012	Maximale
	EUR	EUR	looptijd
Private equity	23.948	28.535	10 jaar
Vastgoed	12.905	23.751	14 jaar
	36.853	52.286	

6.5.9 Verbonden partijen

Transacties met bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar 6.6.4 Pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Alle bestuurders zijn geen deelnemer van de pensioenregeling van het pensioenfonds.

6.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

6.6.1 Premiebijdragen risico fonds

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Verplichte verzekering	57.684	58.966
Voortgezette verzekering	17	646
Aanvullende verzekering	23	25
Premie ANW-Hiaat	2	1
FVP bijdragen	117	501
Mutaties inzake voorziening premievorderingen	-444	270
Afschrijving premievorderingen	15	-291
	57.414	60.118

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

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Kostendekkende premie	64.362	64.540
Feitelijke premie over het boekjaar	58.097	59.563
Feitelijke premie over oudere jaren	-254	576
Gedempte kostendekkende premie	45.459	43.756

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2013 gepubliceerd door DNB).

Het fonds maakt sinds 1 januari 2012 gebruik van de gedempte kostendekkende premie. Hierbij wordt uitgegaan van een voortschrijdend gemiddelde van de rente gebaseerd op 120 maanden (10 jaren). De feitelijke premie is in 2013 hoger dan de gedempte kostendekkende premie, heeft bijgedragen aan het herstel van het fonds in 2013. De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Opslag voor uitvoeringskosten	4.865	2.945
Opslag voor instandhouden vereiste vermogen	10.849	11.599
Actuarieel benodigde premies	48.648	49.996
	64.362	64.540

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

(x € 1.000)	2013 EUR	2012 EUR
Opslag voor uitvoeringskosten	3.436	2.945
Opslag voor instandhouden vereiste vermogen	7.662	7.685
Actuarieel benodigde premies	34.361	33.126
	45.459	43.756

6.6.2 Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen

2013	Directe beleggings- opbrengsten EUR	Indirecte beleggings- opbrengsten EUR	Kosten van vermogensbeheer EUR	Totaal EUR
Vastgoedbeleggingen	665	7.517	-136	8.046
Aandelen	-	63.330	-324	63.006
Vastrentende waarden	743	-4.645	-452	-4.354
Derivaten	-	-22.351	-177	-22.528
Overige beleggingen	14	633	-31	616
	1.422	44.484	-1.120	44.786

2012	Directe beleggings- opbrengsten EUR	Indirecte beleggings- opbrengsten EUR	Kosten van vermogensbeheer EUR	Totaal EUR
Vastgoedbeleggingen	683	6.045	-118	6.610
Aandelen	-	39.416	-268	39.148
Vastrentende waarden	241	35.932	-400	35.773
Derivaten	-	6.125	-44	6.081
Overige beleggingen	99	-200	-146	-247
	1.023	87.318	-976	87.365

De kosten van vermogensbeheer bedragen in 2013 € 1.120 (2012: € 976). Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn onderdeel van de directe beleggingsopbrengsten en bedragen over 2013 € 521 (2012: € 1.148).

6.6.3 Pensioenuitkeringen

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	4.207	3.374
Nabestaandenpensioen	1.372	1.263
Wezenpensioen	95	103
Afkoop wegens gering bedrag	495	363
	6.169	5.103

De post Afkopen wegens gering bedrag betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 451,22 (2012: € 438,44) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

6.6.4 Pensioenuitvoeringskosten

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Bestuurskosten	212	93
Administratiekostenvergoeding	2.476	1.942
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	252	238
Accountantskosten	56	47
De Nederlandsche Bank	64	80
Autoriteit Financiële Markten	10	7
Overige kosten	96	72
	3.166	2.479

De stijging van de administratiekostenvergoeding wordt veroorzaakt door o.a. de kosten van de hervatte werkzaamheden van waardeoverdrachten als gevolg van herstelde dekkingsgraad van het fonds en de kosten van implementatie van de nieuwe pensioenregeling.

Bezoldiging personeelsleden

Het fonds heeft zowel in 2013 als in 2012 geen personeel in dienst. De beheeractiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van Syntrus Achmea Pensioenbeheer dan wel vermogensbeheerder.

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging aan bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen en overige bestuurswerkzaamheden. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige bestuurskosten, bedragen in 2013: € 212 (2012: € 93).

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

Honoraria accountant

De externe onafhankelijke accountant is KPMG Accountants N.V.

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

<i>(x € 1.000)</i>	EUR Accountant	EUR Overig netwerk	EUR Totaal
2013			
Voorschot controle van de jaarrekening 2013	49	-	49
Afrekening controle van de jaarrekening 2012	2	-	2
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	5	-	5
	56	-	56
2012			
Voorschot controle van de jaarrekening 2012	41	-	41
Afrekening controle van de jaarrekening 2011	2	-	2
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	4	-	4
	47	-	47

De controle van de jaarrekening omvat zowel de wettelijke controle van de statutaire jaarrekening als de verslagstaten in het kader van de Pensioenwet. De andere niet-controlediensten bevatten onder andere compliance werkzaamheden.

6.6.5 Pensioenopbouw

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

6.6.6 Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,351% (2012: 1,544%), zijnde €2.779 (2012: €11.224).

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

6.6.7 Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

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

6.6.8 Wijziging marktrente

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

6.6.9 Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels

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

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

Vanaf boekjaar 2012 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel 2012-2062 van het Actuarieel Genootschap (AG). De AG-Prognosetafel 2012-2062 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen in van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het pensioenfonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte in de branche Particuliere Beveiliging op basis van het Towers Watson model ervaringssterfte 2012 Individueel.

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels		
Wijziging prognosetafel	-	7.459
Wijziging ervaringssterfte	-	-4.731
Totaal Wijziging uit hoofde van aanpassing overlevingstafels	-	2.728

6.6.10 Wijziging kostopslag

Voor de toekomstige kosten is in het verslagjaar 2012 de netto technische voorziening verhoogd met een opslag van 5,7%. In het verleden hanteerde het fonds een opslag van 7,5%. Door de verlaging van de opslag is in het verslagjaar 2012 een eenmalige bate verantwoord van € 12.545.

6.6.11 Overige wijziging grondslagen

De overige wijziging grondslagen betreft overige correcties, waaronder correctie op aanspraken van premievrije deelneming.

6.6.12 Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Saldo overdrachten van rechten		
Inkomende w aardeoverdrachten overdrachtsom individueel	3	-48
Uitgaande w aardeoverdrachten overdrachtsom individueel	1.423	99
Subtotaal	1.426	51
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	-6	94
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-1.524	-3
Subtotaal	-1.530	91
Saldo overdracht van rechten	-104	142

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

6.6.13 Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Kanssystemen		
Sterfte	-1.579	-1.275
Arbeidsongeschiktheid	-2.649	1.971
Mutaties	-313	2.378
Totaal overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-4.541	3.074

6.6.14 Premie herverzekering

<i>(x € 1.000)</i>	2013	2012
	EUR	EUR
Premies herverzekering ANW	1	1
	1	1

6.6.15 Belastingen

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

De Meern, 10 juni 2014

Het bestuur:

T. Uittenbogaard, Voorzitter

C. Lonsain, Secretaris

T. Kraaier

R.J.B.M. Follon

A.F.A. Bakker

M.Th. Goossens

J.C. Dwarswaard

H.C.P.J. van Herpen

T. Neijenhuijs

P. Priester

7 Overige gegevens

7.1 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 2013 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

7.2 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen relevante gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

7.3 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging te Amsterdam is aan Sprenkels en Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2013.

Gegevens

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

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

Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld, en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangevane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort

Amsterdam, 20 juni 2014

drs. H.D. Panneman AAG
verbonden aan Sprenkels & Verschuren

7.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening over 2013 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2013 en de staat van baten en lasten over 2013 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 verslag van het bestuur, 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 het Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het inrichten 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 Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging per 31 december 2013 en van het resultaat over 2013 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 verslag van het bestuur, 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 verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Utrecht, 23 juni 2014
KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA

Bijlage 1 Begrippenlijst

ABTN

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

ALM

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

Basispunt

1 basispunt is 1/100 procentpunt

Benchmark

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

Contante waarde aanspraken

Bedrag dat op een bepaald moment nodig is om in de toekomst de betalingen van de toegezegde uitkering te kunnen doen. Hierbij is rekening gehouden met rente en actuariële grondslagen.

Corporate Governance

Goed ondernemerschap; o.a. integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.

Dekkingsgraad

Procentuele verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de contante waarde van alle opgebouwde aanspraken.

Deposito

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

Derivaat

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Voorbeelden: futures, swaps.

Dispensatie

Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.

DNB

De toezichthouder DNB.

Duration

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

Excedentpensioen

Pensioenaanspraken boven de basisregeling van het fonds, betrekking hebbend op hetzelfde dienstverband.

Exposure

Mate waarin wordt deelgenomen in het markttrendement en risico. Een exposure van 100% wil zeggen dat de koersontwikkeling van de onderliggende waarde voor 100% zal worden doorgegeven in de portefeuille.

Franchise

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

FTK

Financieel Toetsingskader. Stelsel van door de DNB te hanteren waarderingsmethoden.

Future

Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van onderliggende waarden/goederen in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs. De onderliggende waarde kan een obligatie zijn of een aandelenindex, een geldmarkttrente of een commodity. Futures stellen een belegger in staat beleggingsrisico's af te dekken.

Hedgefonds

Fondsen waarbij gebruik gemaakt wordt van een breed scala aan beleggingsstrategieën en –instrumenten om onder alle marktomstandigheden een absoluut (positief) rendement te halen.

High Yield (obligaties)

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

IASB

International Accounting Standards Board. Onafhankelijk orgaan dat de standaard voor financiële verslaglegging vaststelt, die wereldwijd (kunnen) worden toegepast.

IFRS

International Financial Reporting Standards. Internationale standaard inzake financiële verslaglegging.

Outperformance

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

Overrente

Het rendement boven de rekenrente (normaal: 4%).

Pensioengrondslag

Het deel van het pensioengevend loon boven de franchise. Over de pensioengrondslag worden aanspraken opgebouwd.

Performance

Direct resultaat in de vorm van rente en dividendopbrengsten; indirect resultaat door waardeverandering van de portefeuille.

Private equity

Investeringen in niet aan een beurs genoteerde onderneming.

Rekenrente

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

Rentedekking

Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.

Solvabiliteit

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

Sterftegrondslagen

Berekeningsmethode gebaseerd op een statistisch overzicht van de sterftetekans per leeftijd van een bepaalde groep personen.

Swap

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

Toegezegde bijdrageregeling

Pensioenregeling die geen andere verplichting kent dan het storten van een vooraf overeengekomen premie.

Toegezegd pensioenregeling

Pensioenregeling waarbij de hoogte van het te bereiken pensioen van tevoren wordt gegarandeerd.

Toereikendheidstoets

Actuariële toets in hoeverre het pensioenvermogen voldoende is om de verplichtingen na te komen.

Underperformance

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

Vastrentende waarden

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

VPV

Voorziening Pensioenverplichtingen. De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Waardeoverdracht

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

Yieldcurve

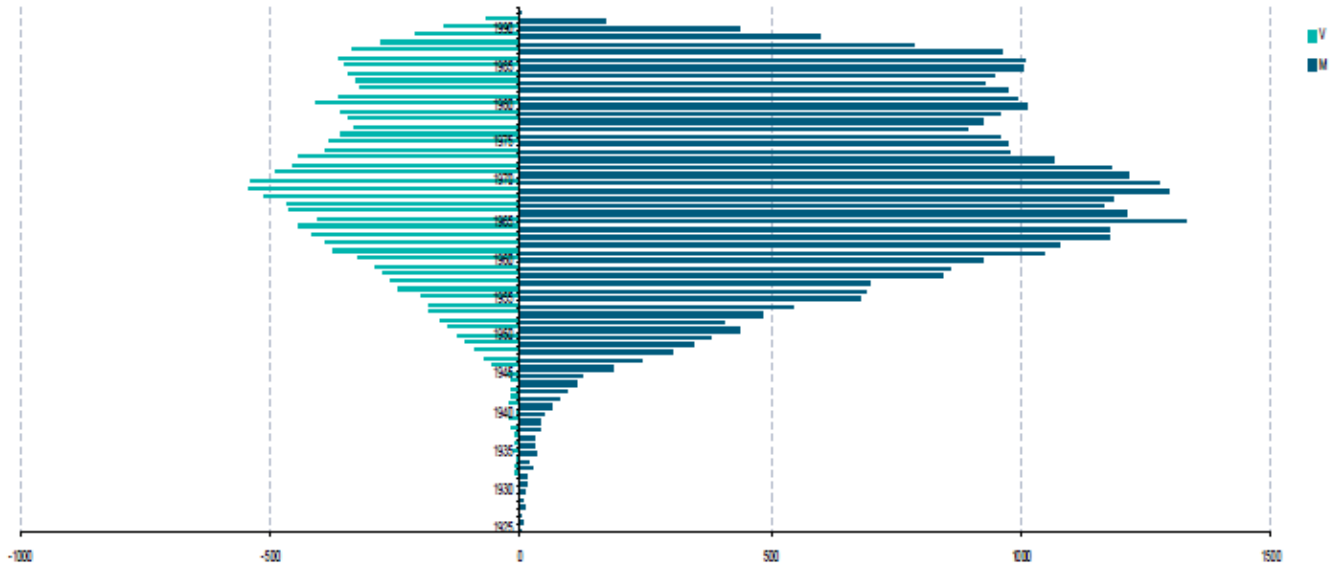
Lijn die het verband tussen rente en gemiddelde looptijd van een lening aangeeft.

Z-score

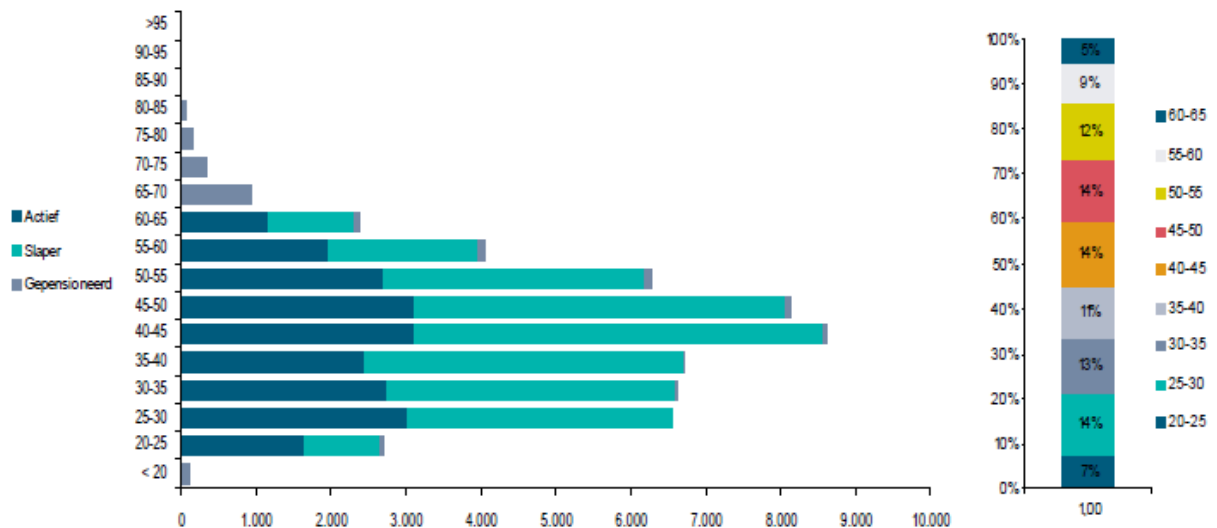
Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.

Bijlage 2 Ontwikkeling deelnemersbestand

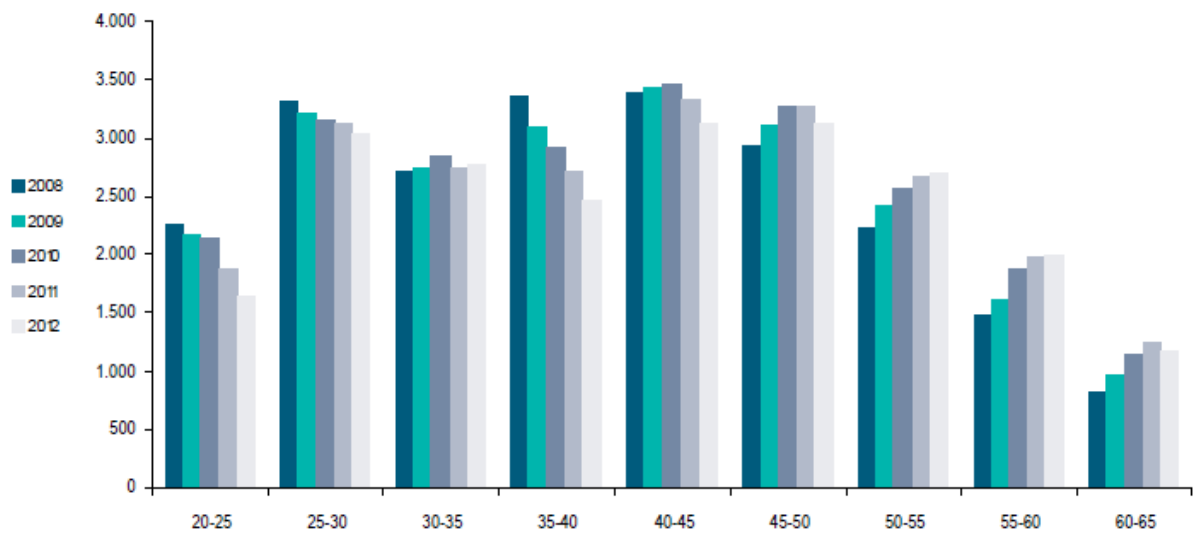
Grafiek 1: deelnemers naar geboortjaar en geslacht



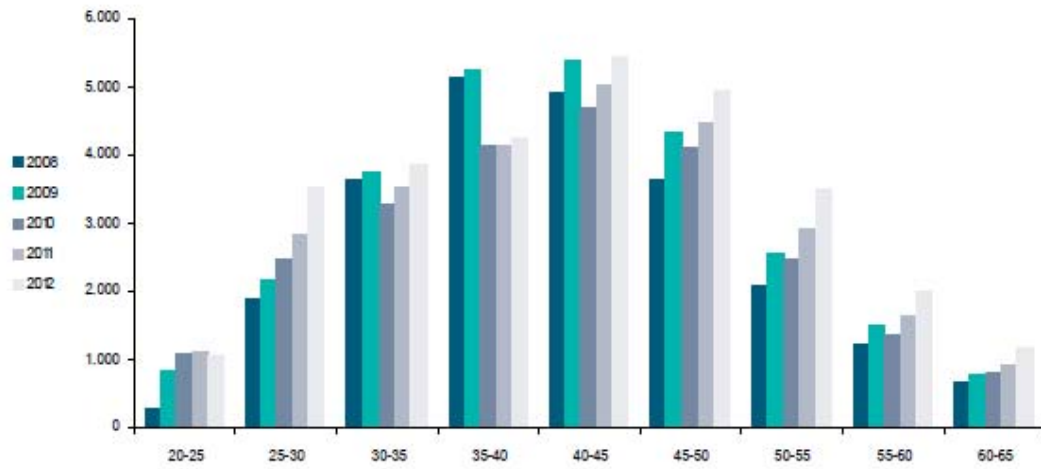
Grafiek 2: aantallen actief, slaper, gepensioneerd naar leeftijdsklasse



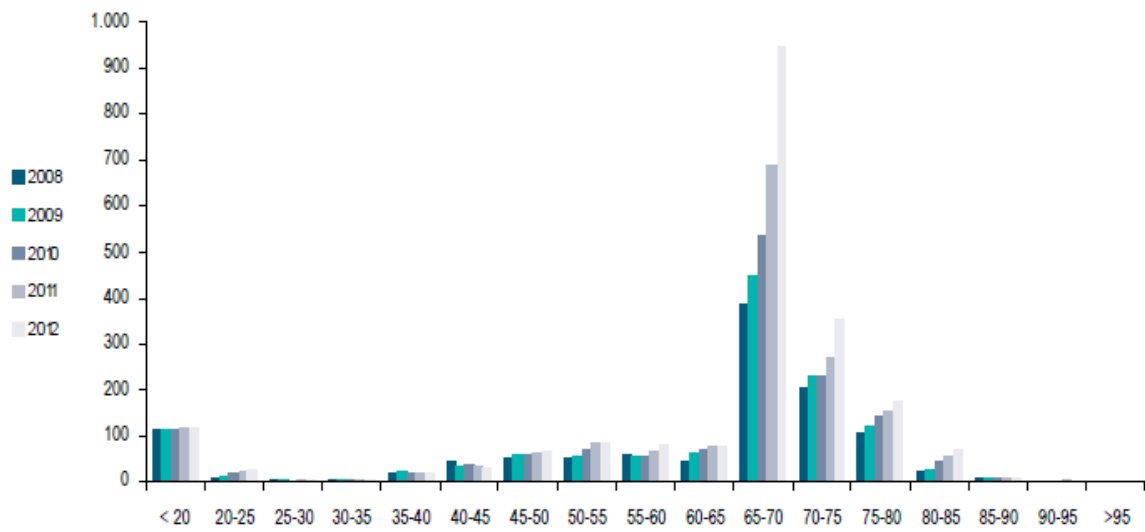
Grafiek 3: aantal actieven naar leeftijdscategorie 2008 - 2012



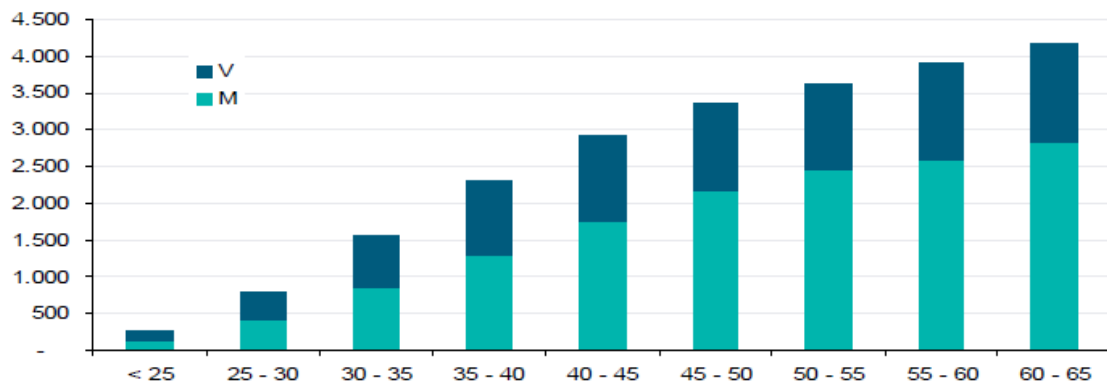
Grafiek 4: ontwikkeling aantal slapers 2008 – 2012



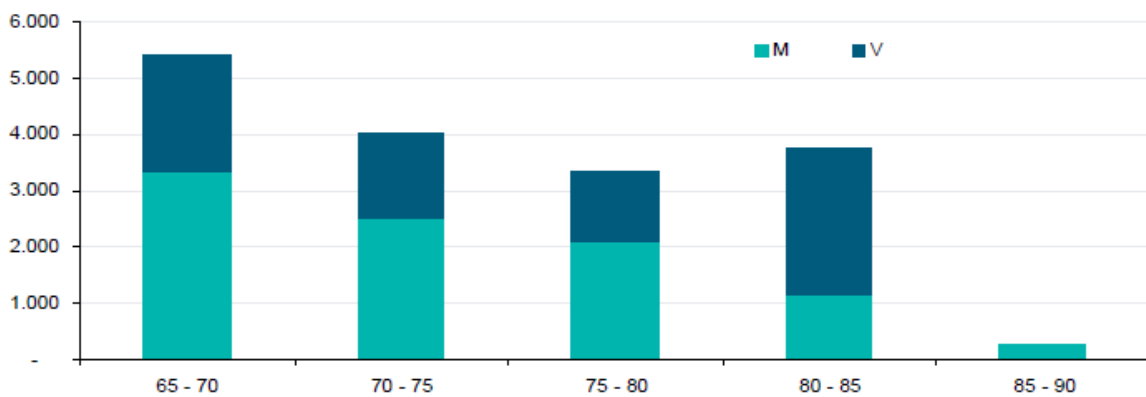
Grafiek 5: ontwikkeling aantal gepensioneerden 2008 – 2012



Grafiek 6: gemiddeld opgebouwd pensioen actieven naar leeftijdscategorie (in € op jaarbasis)



Grafiek 7: gemiddeld uitgekeerd pensioen gepensioneerden naar leeftijdscategorie (in € op jaarbasis)



Bijlage 3 Samenstelling bestuurscommissies

Beleggingscommissie

Mr. H.C.P.J. van Herpen (voorzitter)

T. Uittenbogaard

Mr. P. Priester

Drs. M.Th. Goossens

Communicatiecommissie

J.C. Dwarswaard (voorzitter)

C. Lonsain

Mr. R.J.B.M. Follon

Commissie pensioenbeleid

T. Uittenbogaard (voorzitter)

T. Neijenhuijs

A. Kasper

Drs. A.F.A. Bakker

Mr. P. Priester

Drs. T. Kraaier

Commissie IRM

Mr. P. Priester (voorzitter)

Drs. M.Th. Goossens

T. Uittenbogaard

Mr. H.C.P.J. van Herpen

Drs. A.F.A. Bakker

Auditcommissie

Drs. A.F.A. Bakker

Bijlage 4 Aansluittabel

De indeling van de jaarrekening is voornamelijk gebaseerd op de aard van de financiële instrumenten zoals is beschreven in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en wijkt daarmee af van de indeling volgens de portefeuille-indeling in het bestuursverslag. In de onderstaande tabel is de aansluiting tussen beide modellen weergegeven.

Bedragen € x 1 mln	Bestuursverslag vermogen 2013	Vastgoed beloofingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beloofingen
Zakelijke waarden	614,7					
Aandelen	338,4					
PGGM Global Equity						
PGGM Developed Markets Equity PF Fund	149,1		149,1			
PGGM Developed Markets Alternative Equity PF Fund	129,8			129,8		
PGGM Emerging Markets Equity PF Fund	43,8			43,8		
Private Equity	15,7			15,7		
Vastgoed & Infrastructuur	103,7					
PGGM Listed Real Estate PF Fund	30,7	30,7				
PGGM Private Real Estate Fund	37,5					
Privaat Vastgoed (SAREF)	13,6	13,6				
PGGM Infrastructure						
PGGM Infrastructure Fund 2010	11,7	11,7				
PGGM Infrastructure Fund 2012	10,2	10,2				
Hoogrentende obligaties	72,8					
PGGM High Yield Fund	33,2			33,2		
PGGM Emerging Markets Debt Local Currency Fund	39,4			39,4		
Grondstoffen	26,5					
PGGM Commodity Fund	26,5					26,5
Vastrentende waarden	300,4					
Bedrijfsobligaties	138,0					
PGGM Credits Fund	138,0			138,0		
Hypotheek	26,2					
Achmea Hypotheken Particulieren	6,8			6,8		
Achmea Hypotheken Zakelijk	19,4			19,4		
Staatsobligaties	137,0					
PGGM Government Bond Fund	137,0			137,0		
Leningen op schuldbekentenis	0,2				0,2	
Index obligaties	41,8					
PGGM Inflation-Linked Bond Fund	41,8			41,8		
Kas en overige	19,8					
Geldmarktfondsen (saldo PTBV)						1,6
Rentederivaten					8,8	
Vorderingen en schulden u/v bel. transacties (PGGM)						3,2
Beleggingsdebiteuren						
Liquide middelen						
Beleggingscrediteuren						
Totaal Bestuursverslag	897,0	103,7	338,4	414,8	8,8	31,3
Totaal Jaarrekening	897,0	103,7	338,4	414,8	8,8	31,3

Kas	4,8					
Geldmarktfondsen (saldo PTBV)						1,6
Rentederivaten					3,0	
Valutaderivaten					-1,3	
Schulden u/v collateral management						-1,4
Vorderingen en schulden u/v bel. transacties (PGGM)						3,2
Overige activa en passiva						-0,2
Beleggingsdebiteuren						
Liquide middelen						
Beleggingscrediteuren						



Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging

Postbus 40046

7300 AX Apeldoorn

www.beveiligingspensioen.nl