

Stichting  
Pensioenfonds  
Urenco Nederland

Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland  
Postbus 158, 7600 AD Almelo  
Telefoon : 0546 545 255  
e-mail : SPUN@URENCO.com

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel onder nummer 41030811

Verslag over het boekjaar  
1-1-2014 t/m 31-12-2014



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Karakteristieken van het pensioenfonds</b>	
Meerjarenoverzicht	5
<b>Verslag van het bestuur</b>	
Voorwoord van de voorzitter	7
1. Het pensioenfonds	8
2. Bestuur & organisatie	9
3. Verslag van het bestuur	14
4. Gebeurtenissen na balansdatum	21
5. Financieel beleid van het fonds	23
6. Beleggingenparagraaf	27
7. Risicoparagraaf	34
8. (verwachte) Ontwikkelingen 2015 op pensioen- gebied / aandachtsgebieden bestuur 2015	36
9. Pensioenregeling	36
10. Actuariële paragraaf	38
<b>Verslag van het Verantwoordingsorgaan</b>	
Oordeel van het Verantwoordingsorgaan	45
Reactie van het bestuur	46
<b>Verslag van de visitatiecommissie</b>	
Samenvatting rapportage visitatiecommissie	49
Reactie van het bestuur	50
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	52
Staat van baten en lasten	54
Kasstroomoverzicht	56
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	57
Toelichting op de balans per 31 december	63
Toelichting op de staat van baten en lasten	69
Risicoparagraaf	74

---

**Pagina****Overige gegevens**

Gebeurtenissen na balansdatum	85
Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	86
Resultaatbestemming	86
Actuariële verklaring	87
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	89

**Bijlagen**

Pensioentermen	91
Aanspraken	92

# Karakteristieken van het pensioenfonds

## Meerjarenoverzicht

	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Aantallen <sup>1)</sup></b>					
Actieve deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten)	767	862	936	979	944
Gewezen deelnemers	442	363	318	261	223
Pensioengerechtigden	450	427	402	376	353
<b>Totaal</b>	<b>1.659</b>	<b>1.652</b>	<b>1.656</b>	<b>1.616</b>	<b>1.520</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Toeslagen</b>					
Indexatie actieven	1,00% <sup>2)</sup>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Indexatie inactieven	0,50% <sup>2)</sup>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>					
Belegd vermogen <sup>3)</sup>	433.474	354.478	350.208	286.631	256.367
Beleggingsopbrengsten	81.685	4.073	48.716	23.775	27.861
Beleggingsrendement totale portefeuille <sup>4)</sup>	23,2%	1,7%	16,7%	9,8%	16,3%
Benchmarkrendement	25,0%	-1,1%	15,7%	10,6%	15,6%
<b>Reserves</b>					
Algemene reserve	46.954	28.056	13.232	-9.797	3.028
Gereserveerde technische resultaten	0	0	0	2.817	2.402
<b>Totaal reserves</b>	<b>46.954</b>	<b>28.056</b>	<b>13.232</b>	<b>-6.980</b>	<b>5.430</b>

1) Vanaf 2012 zijn de aantallen opgenomen op "persoonsniveau", conform de opgave aan DNB. In de aantallen van 2010 en 2011 zijn dubbeltellingen opgenomen (omdat één verzekerde in meerdere verzekeringspakketten kan voorkomen).

2) Betreft de indexatie per 1-1-2015. Deze verhogingen zijn ultimo 2014 reeds verwerkt in de technische voorziening en maken derhalve onderdeel uit van het resultaat in boekjaar 2014.

3) Inclusief liquide middelen beschikbaar voor beleggingen. Voor meer informatie wordt verwezen naar de toelichting op de balans.

4) Voor een nadere toelichting op de onderperformance van de beleggingsportefeuille ten opzichte van de benchmark (23,2% versus 25%) wordt verwezen naar pagina 27.

	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	383.747	318.660	326.756	293.264	249.408
Afgeleide rente o.b.v. rentetermijnstructuur (RTS) <sup>1)</sup>	1,86%	2,73%	2,41%	2,74%	3,46%
<b>Premies en uitkeringen</b>					
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	12.138	12.587	14.457	15.798	13.663
Doorsneepremie	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%
Pensioenuitkeringen	10.099	9.703	9.550	9.598	8.639
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>					
Pensioenvermogen <sup>2)</sup>	430.701	346.716	339.988	286.284	254.838
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	383.747	318.660	326.756	293.264	249.408
Aanwezige dekkingsgraad <sup>3)</sup>	112,2%	108,8%	104,0%	97,6%	102,2%
Vereiste dekkingsgraad	108,9%	109,0%	110,9%	112,5%	112,2%
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,2%	104,2%	104,2%	104,2%
Beleidsdekkingsgraad (BDG) <sup>4)</sup>	112,6%	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.

1) De afgeleide rente is de vaste rekenrente die resulteert in exact dezelfde technische voorziening ultimo boekjaar als de marktwaardevoorziening op basis van de DNB-rentetermijnstructuur.

2) Het pensioenvermogen is gelijk aan de volgende posten uit de balans: totaal activa minus kortlopende schulden en overlopende passiva.

3) De berekening is opgenomen op pagina 66. Het betreft hier niet de reële, maar de nominale dekkingsgraad

4) Met ingang van 1 januari 2015 geldt dat pensioenfondsen verplicht zijn om ook de beleidsdekkingsgraad te rapporteren. Aangezien het fonds uiterlijk vóór 1 maart 2015 aan DNB heeft moeten rapporteren dat zij per 1 januari 2015 op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2014 in (reserve)tekort is, is de beleidsdekkingsgraad per ultimo 2014 in dit overzicht opgenomen. Dit betreft de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de paragraaf 'gebeurtenissen na balansdatum'.

# Verslag van het bestuur

## Voorwoord van de voorzitter

Het jaar 2014 is voor de pensioensector en daarmee ook voor Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland wederom een intensief jaar geweest. Belangrijke dossiers voor ons als bestuur waren onder meer de wijziging van de governancestructuur van het fonds (als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen) en de voorbereiding op nieuwe regelgeving (beperking fiscale facilitering van de pensioenopbouw en het nieuw Financieel Toezichtskader - nFTK). Het bestuur heeft de relevante stakeholders bij deze dossiers betrokken.

De financiële ontwikkelingen waren voor het fonds op zich positief. De vermogenspositie van ons fonds verbeterde in 2014 ten opzichte van 2013. De dekkingsgraad steeg van 108,8% naar 112,2%, mede omdat het fonds het renterisico voor 75% heeft afgedekt en de aandelen een hoog rendement gaven. Nadat het fonds in 2013 al uit het dekkingstekort was geraakt, was er per 30 september 2014 formeel ook geen sprake meer van een reservetekort. In januari 2015 heeft het bestuur definitief besloten om gedeeltelijk toeslagen over de aanspraken en pensioenrechten per ultimo 2014 toe te kennen. Helaas was de financiële positie onvoldoende om volledige toeslagen toe te kennen. Ook was er geen ruimte om de gemiste toeslagen over de jaren 2008 tot en met 2013 te compenseren.

Het fonds kent ook een aantal uitdagingen. Zo zijn de ontwikkelingen bij werkgever ETNL zorgelijk voor de betrokkenen en dit raakt ook het fonds. Het bestuur is zich hiervan bewust en neemt dit mee in haar strategische visie. Daarnaast zijn de ontwikkelingen op de aandelen- en voornamelijk de rentemarkt uitzonderlijk.

Met ingang van 2015 geldt het nFTK. Op basis hiervan dient ons fonds met ingang van 2015 een nieuwe dekkingsgraad te rapporteren, namelijk de beleidsdekkingsgraad. Deze bedraagt, uitgaande van de strategische beleggingsmix, eind 2014 112,6%. Hiermee verkeert het fonds door zwaardere buffervereisten vanuit het nFTK in een situatie van reservetekort en zal uiterlijk 1 juli 2015 een nieuw herstelplan op basis van het nFTK moeten worden ingediend. Voor een nadere toelichting wordt naar de paragraaf 'gebeurtenissen na balansdatum' verwezen.

In 2014 waren er ook belangrijke organisatorische wijzigingen. Met ingang van 1 juli 2014 zijn de heren Berke en Te Riele als vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden tot het bestuur toegetreden. De heer Le Blanc is per dezelfde datum afgetreden. De heren Grave en Horsseleben (voorzitter respectievelijk secretaris) zijn per 31 december 2014 afgetreden. Per februari 2015 is de heer Vis toegetreden als voorzitter. Eind 2014 is het Verantwoordingsorgaan afgetreden aan het einde van de zittingstermijn. Begin 2015 is een nieuw Verantwoordingsorgaan geïnstalleerd.

Tot slot bedank ik namens het bestuur ieder die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het functioneren van het pensioenfonds. Onze speciale dank gaat uit naar de afgetreden bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan voor hun waardevolle inbreng gedurende 2014.

Almelo, 12 juni 2015

D.J. Vis  
Voorzitter

## 1. Het pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland (SPUN of het fonds) heeft een bestuur, twee bestuurlijke commissies, een werkgroep en een verantwoordingsorgaan. Middels een visitatiecommissie wordt invulling gegeven aan het intern toezicht. Daarnaast is een aantal externe partijen bij het fonds betrokken.

In dit hoofdstuk vindt u eerst een aantal algemene gegevens van het fonds en haar statutaire doelstelling, missie en visie. Daarna stelt het fonds de organen en externe partijen aan u voor.

### 1.1 Algemeen

Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland (hierna: SPUN of het fonds), statutair gevestigd te Almelo is opgericht op 9 december 1991. De Stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41030811.

SPUN is een ondernemingspensioenfonds en voert in opdracht van de aangesloten ondernemingen Urenco Nederland B.V. (UNL) en Enrichment Technology Nederland B.V. (ETC Almelo) de pensioenregeling uit voor hun (voormalige) medewerkers. Aan deze opdracht ligt een uitvoeringsovereenkomst ten grondslag.

ETC Almelo is vrijgesteld van de verplicht gestelde regeling voor de sector Grootmetaal, welke wordt uitgevoerd door Stichting Pensioenfonds voor de Metalektro (PME). Waar van toepassing wordt hier naar verwezen.

### 1.2 Statutaire doelstelling, missie en visie

#### *Statutair doel*

Het fonds heeft ten doel het verstrekken of doen verstrekken van pensioenen en/of andere uitkeringen aan (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, hun nabestaanden en overige belanghebbenden, een en ander in de gevallen en onder de voorwaarden als nader geregeld in deze statuten, de reglementen en door het bestuur vast te stellen pensioenbrieven.

#### *Missie*

Het fonds beheert en belegt de premies van de aangesloten werkgevers en haar werknemers. Daarnaast beheert zij de opgebouwde aanspraken, premievrije aanspraken en ingegane pensioenrechten van de oud-werknemers. Kernwaarden zijn evenwichtigheid, begrijpelijkheid, betrouwbaarheid, verantwoordelijkheid, kostenbewustzijn en transparantie.

#### *Visie*

Het fonds voert een stabiel maar toekomstbestendig beleid en streeft daarbij naar draagvlak en vertrouwen. Hierbij hanteert het bestuur als uitgangspunten:

- gestreefd moet worden naar een waardevast pensioen;
- het korten van aanspraken en uitkeringen dient te worden voorkomen;
- als kortingen toch noodzakelijk zijn, dan dient de hoogte van de korting zo beperkt mogelijk te zijn;
- rekening moet worden gehouden met de wens van de aangesloten werkgevers om een zo stabiel en voorspelbaar mogelijke premielast voor de komende jaren te hebben.



## 2. Bestuur & organisatie

### 2.1 Personalia

De bestuurssamenstelling per 31 mei 2015 luidt als volgt:

<i>Namens werkgevers</i>	<i>Functie</i>	<i>(Her)benoemd per</i>	<i>Nevenfunctie(s)</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
D.J. Vis	Voorzitter	03-02-2015	Voorzitter PF Mercurius (in liquidatie), voorzitter PF Ballast Nedam.	M	1969
G.J. Broekman	Bestuurslid	01-07-2013	Lid Ledenraad Coöperatie Werk en Vakmanschap	M	1955
Vacature <sup>1)</sup>	Bestuurslid	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Vacature	Bestuurslid	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
<i>Namens werknemers</i>					
H.R. Valley	Bestuurslid	01-01-2013	Lector Verrijzeniskerk	M	1958
H. van Eck	Bestuurslid	01-03-2014	Partner Montae B.V.	M	1961
G.N. Koning	Bestuurslid	01-01-2015	Bestuurslid Atletiek/ vereniging ACTion48	M	1967
J.J. de Vrieze	Bestuurslid	01-04-2014	Penningmeester CJV, Afdeling Borne	M	1961
<i>Namens pensioengerechtigden</i>					
P.H.M. te Riele	Secretaris	01-07-2014	Voorzitter ITER-NL Council, Voorzitter RvT ZiekenhuisGroep Twente	M	1946
L. Berke	Bestuurslid	01-07-2014	Bestuurslid Bpf Bouw, Directeur eigenaar LBE Treasuring Finance, Bestuurslid Vereniging van Gepensioneerden KVWS	M	1948

1) De vacatures zijn in 2014 ontstaan als gevolg van het aftreden van de heer Le Blanc en de heer Horsselenberg (zie voor een nadere toelichting paragraaf 2.2). Met ingang van 1 juli 2015 zal het bestuur uit acht bestuursleden bestaan. De heer Van Eck treedt per 1 juli 2015 af. Naar verwachting zal de heer G.N. Koning, dit onder voorbehoud van een voordracht van de aangesloten werkgevers en instemming van DNB, per 1 juli 2015 de functie van vertegenwoordiger namens werkgevers gaan vervullen. Als gevolg hiervan komen er twee zetels aan de kant van vertegenwoordigers namens werknemers te vervallen.

De samenstelling van de overige overleg- c.q. adviesorganen per 31 mei 2015 luidt als volgt:

Beleggingsadviescommissie (BAC):  
D.J. Vis  
J.J. de Vrieze  
H.R. Valley  
A. Grave (adviseur, UNL)  
R. Kamphuis (adviseur, Towers Watson)

Commissie Beleid & Uitvoering (CB&U):  
G.N. Koning  
P.H.M. te Riele  
J.J. de Vrieze  
H. van Eck  
E.L.P. Oude Elferink (adviseur, UNL)

Communicatie Werkgroep <sup>1)</sup>:  
G.J. Broekman  
H. van Eck  
E.L.P. Oude Elferink (adviseur, UNL)  
M. Geerdink (adviseur, UNL)

De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan (VO) luidt per 31 mei 2015 als volgt:

<i>Namens werknemers</i>	<i>Functie</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
N.W.M. Verschuren	Secretaris	M	1960
K. Bulut	Lid	M	1969
Vacature <sup>2)</sup>			

<i>Namens pensioengerechtigden</i>	<i>Functie</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
H. Grotenhuis	Lid	M	1950
H. van der Tuuk	Lid	M	1946

<i>Namens werkgevers</i>	<i>Functie</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Geboortejaar</i>
J. Schokker (UNL)	Voorzitter	M	1947
Vacature (ETC Almelo)			

#### **Intern toezicht**

Het bestuur geeft invulling aan het intern toezicht middels een visitatiecommissie. Hiervoor zijn vanuit de Stichting ITP de heren D.H. Mik, R.A. Davis en B.J. Post aangesteld.

#### **Compliance**

Als compliance officer / vertrouwenspersoon van SPUN treedt de heer E. Vollenbroek van UNL op.

#### **Extern toezicht**

Het fonds heeft de heer P. Heesterbeek (Triple A) als certificerend actuaaris benoemd. Als waarmerkend accountant van het fonds treedt de heer J.C. van Kleef (KPMG) op.

1) Per 1 april 2015 vervangt de Communicatie Werkgroep de Commissie Communicatie. In het verslag over 2014 wordt de Commissie Communicatie aangehouden.

2) De vacature is ontstaan doordat de heer F.J. Bouwmeester op eigen verzoek per 12 mei 2015 is afgetreden.

### ***Pensioenadministratie***

De administratie is uitbesteed aan AZL N.V.

### ***Herverzekeraar***

Het pensioenfonds heeft haar overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico verzekerd bij ELips Life AG. Het betreft hier het risico op vooroverlijden ('kortlevenrisico'), premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het arbeidsongeschiktheidspensioen.

### ***Vermogensbeheer***

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan F&C Netherlands B.V., Altera Vastgoed N.V., BlackRock Institutional Trust Company. Als custodian treedt KAS BANK N.V. op.

### ***Risicomanagement***

Montae B.V. adviseert het bestuur over risicomanagementbeleid- en uitvoering.

### ***Operationele ondersteuning***

De operationele bestuursondersteuning wordt verzorgd door Montae Bestuurscentrum B.V.

## **2.2 Organisatie**

### ***Wijziging bestuursamenstelling***

De heer Le Blanc (werkgeversvertegenwoordiger namens ETC Almelo) is met ingang van 1 juli 2014 afgetreden. Hij is in 2014 niet opgevolgd. Per dezelfde datum zijn de heren Te Riele en Berke als vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden tot het bestuur toegetreden. Per 1 januari 2015 zijn de heren Grave (voorzitter) en Horsselenberg (secretaris) afgetreden. De heer Vis is per 4 februari 2015 formeel toegetreden tot het bestuur en vervult de functie van voorzitter. De heer Te Riele functioneert per laatstgenoemde datum als secretaris. De voorzitter en secretaris vormen gezamenlijk het dagelijks bestuur dat verantwoordelijk is voor de dagelijkse gang van zaken en de externe vertegenwoordiging van het fonds.

### ***Bestuursmodel***

Het fonds wordt ook per 1 juli 2014 volgens het paritair model bestuurd. Aan dit besluit in het kader van de Wet versterking bestuur is een consultatie van sociale partners en het VO vooraf gegaan. Aan de hand van een sterke-/ zwakte analyse, de positieve signalen naar aanleiding van de consultatie en de bestaande samenwerking van / evenwichtigheid binnen het bestuur heeft het bestuur vastgesteld dat dit model het beste aansluit bij de betrokkenheid van en interactie met alle stakeholders en aspecten als kosten (efficiency), behoud van continuïteit en kennis en uitvoerbaarheid. Het bestuur hanteert een gewogen stemverhouding waarmee zij afwijkt van de Code Pensioenfonds. Hiervoor is bewust gekozen aangezien het als onwenselijk wordt beschouwd dat de vertegenwoordigers namens de werknemers en die namens de pensioengerechtigden de vertegenwoordigers namens de werkgevers tijdens de stemming kunnen overrulen. Dit wordt als niet passend ervaren bij een paritair bestuursmodel ervaren. Dit, unaniem genomen, besluit heeft niet tot opmerkingen of aanwijzingen van DNB geleid.

In verband met de inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfonds is de deelnemersraad per voornoemde datum ontbonden.

In overleg met en na instemming van het VO is besloten de samenstelling van het VO niet per 1 juli 2014 al te wijzigen maar te wachten tot het aflopen van de zittingstermijn (30 november). Dit met het oog op de aanwezige kennis en continuïteit die van groot belang werd geacht voor een aantal ontwikkelingen en besluiten in 2014. Dit is als zodanig ook verwoord in de verantwoordingsrapportage, welke ook aan DNB is toegezonden.

### ***Beloningsbeleid***

Uitgangspunt is dat de werkzaamheden voor een bestuurslid één dag in de week zijn, hetgeen aansluit bij de norm in de sector. De bestuursleden in dienst krijgen hiervoor tijd van de werkgever beschikbaar. Voorgenomen besluit van het bestuur is dat de vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden recht hebben op een vaste jaarlijkse vergoeding van € 10.000 (exclusief BTW) en een reiskostenvergoeding per vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden. Hiervoor loopt nog een adviesaanvraag bij het VO. Over 2014 is een bedrag van € 10.000 (exclusief BTW) aan vergoedingen en een reiskostenvergoeding per vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden afgesproken. Dit is onderdeel van dezelfde adviesaanvraag bij het VO. Overige beloningen zijn niet verstrekt.

De leden van het VO hadden gedurende 2014 geen recht op een vergoeding. De vergoeding aan de leden van de visitatiecommissie is inbegrepen in de kosten die Stichting ITP bij het fonds in rekening heeft gebracht. Het bestuur hanteert voor de leden van de visitatiecommissie (drie leden) een vergoeding van € 6.000 per lid als uitgangspunt.

Voor derde partijen (uitbestedingspartijen en adviseurs) geldt dat het fonds het beloningsbeleid dat zij hanteren periodiek toetst. Uitgangspunt hierbij zijn de Principes voor beheerst beloningsbeleid van de AFM en DNB. Een instrument om ongewenste beloningsprikkelers en daarmee risico's te voorkomen is bijvoorbeeld het overeenkomen van een vaste prijsafpraak maar ook het contractueel expliciteren van de uitbestede werkzaamheden. Ook het borgen van voldoende countervailing power binnen het bestuur is een belangrijk middel.

Het fonds kent geen prestatiegerelateerde beloningen.

### ***Diversiteit***

Het bestuur heeft bij de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de Code pensioenfondsen nadrukkelijk stilgestaan bij de bevordering van diversiteit (geslacht en leeftijd). Zij onderschrijft het uitgangspunt dat de samenstelling van het bestuur een afspiegeling moet zijn van het deelnemersbestand maar dat geschiktheid uiteindelijk bepalend is. Dit moet mede in het licht worden gezien van de relatief grote inspanning die het kost om nieuwe geschikte bestuursleden te vinden en dat de samenstelling van het VO op basis van verkiezingen tot stand komt. Het bestuur zal in 2015 nadrukkelijk meer aandacht aan diversiteit besteden. Enerzijds door het VO meer onder de aandacht te brengen van de ondernemingsraden. Dit met als doel om gezamenlijk het VO meer onder de aandacht te brengen bij met name jongeren en vrouwen. Anderzijds gaat het bestuur de mogelijkheid onderzoeken om in samenwerking met de werkgevers een kweekvijver aan potentiële kandidaat-bestuursleden te creëren. Als onderdeel van het HR beleid kan met name worden gericht op jongere en/of vrouwelijke kandidaat-bestuursleden.

### ***Compliance***

Op grond van de Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht (Wft) dient het Fonds een beheerste en integere bedrijfsvoering te waarborgen en een compliance officer aan te wijzen. De compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van deze wetten als ook de interne procedures en gedragsregels zoals de gedragscode van het fonds. De compliance officer heeft in april 2015 de naleving van de gedragscode door de verbonden personen beoordeeld en gerapporteerd aan het dagelijks bestuur. Samengevat luiden zijn bevindingen als volgt:

In totaal hebben 28 verbonden personen een verzoek ontvangen om de gedragscode te ondertekenen en de vragenlijst naleving gedragscode in te vullen en te ondertekenen. Van de 28 verbonden personen hebben er 24 de verklaring ondertekend en 23 de vragenlijst ingevuld en ondertekend. Twee verbonden personen in dienst van Towers Watson hebben de lijst en de verklaring niet ingevuld en getekend en geven aan dat zij de gedragscode van Towers Watson naleven. Vastgesteld is dat de gedragscode van Towers Watson minimaal gelijkwaardig is aan de gedragscode van het SPUN pensioenfonds. In de rapportage is opgenomen dat het besluit van het SPUN bestuur dat de leden van de BAC ook als insider aangemerkt dienen te worden is niet in overeenstemming met hetgeen wat de leden van de BAC hebben ingevuld op de vragenlijst.

In de rapportage zijn door mij twee aanbevelingen voor het bestuur opgenomen:

- Het bestuur dient de leden van de BAC goed in te lichten dat zij aangewezen zijn als insiders en wat de gevolgen zijn van deze aanwijzing.
- De regels met betrekking tot het gebruik van de iPad zouden door het bestuur goed gecommuniceerd dienen te worden met alle bestuursleden.

### ***Geschiktheid***

Het fonds beschikt over een geschiktheidsplan. Hierbij zijn de uitgangspunten van de Beleidsregel geschiktheid, de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie en de visie en uitgangspunten van het bestuur leidend geweest.

### ***Intern toezicht***

Voor het intern toezicht is gekozen voor een visitatiecommissie. Deze commissie beoordeelt jaarlijks:

- de beleids- en bestuursprocedures en -processen,
- de checks and balances,
- de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en
- de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

De visitatie over het boekjaar 2014 heeft plaatsgevonden in het tweede kwartaal van 2015. Een samenvatting van het visitatierapport is opgenomen op pagina 49.

### ***Zelfevaluatie***

Het bestuur heeft een procedure vastgelegd waarin zowel de activiteiten rond de zelfevaluatie als de inhoud van de zelfevaluatie aan bod komen met van te voren vastgestelde toetsingscriteria. De laatste zelfevaluatie heeft in 2012 plaatsgevonden. Het bestuur heeft, met het oog op de aankomende wijziging in de bestuurssamenstelling, besloten de volgende zelfevaluatie in te plannen voor in de tweede helft van 2015 (als onderdeel van de strategische jaaragenda). Hiermee wijkt het bestuur af van de Code Pensioenfondsen die in een jaarlijkse zelfevaluatie voorziet. Naar de mening van het bestuur is dit voor dit verslagjaar verdedigbaar aangezien een optimale zelfevaluatie alleen zinvol is zodra de bestuurssamenstelling is gewijzigd.

## **2.2 Klachten en geschillenregeling**

SPUN heeft een interne klachten- en geschillenprocedure opgesteld. Een deelnemer of een andere belanghebbende kan een klacht indienen over het fonds of de administrateur zelf of een geschil over de uitvoering van de reglementen van het fonds bij het fondsbestuur.

In 2014 hebben er zich geen klachten of geschillen voorgedaan.

## **2.3 Naleving wet- en regelgeving / juridische procedures**

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving. Tevens zijn er geen lopende juridische procedures jegens of namens het fonds bekend. Het bestuur is niet bekend met overtredingen en opgelegde dwangsommen of boetes.

## **2.4 Code Pensioenfondsen**

De Code Pensioenfondsen werkt volgens het 'pas toe of leg uit'-principe. SPUN heeft bij de implementatie van de Wet versterking bestuur de Code Pensioenfondsen meegenomen bij haar besluitvorming en volgt de principes van de Code, maar heeft op enkele punten besloten af te wijken van de Code. Wij lichten dit toe:

- De Code kent als belangrijk principe bij besluitvorming dat elk bestuurslid stemrecht heeft. Dit is bij SPUN eveneens het geval. Nu de werkgeversgeleding sinds 1 juli 2014 vier leden kent en de geleding van werknemers/pensioengerechtigden zes leden heeft, ontstond behoefte aan een 'gewogen stemverhouding' om recht te blijven doen aan het uitgangspunt van paritair samengesteld

bestuur. Door de gewogen stemverhouding hebben de werkgeversleden evenveel 'stemkracht' als de bestuursleden die de werknemers/pensioengerechtigden vertegenwoordigen;

- De Code beschrijft dat het bestuur jaarlijks haar functioneren (op collectief en individueel niveau) evalueert. De laatste zelfevaluatie dateert echter van 2012. Omwille van een aantal wisselingen in de omvang en samenstelling van het bestuur heeft er in 2013 en 2014 geen zelfevaluatie plaatsgevonden. Het bestuur is van mening dat een zelfevaluatie de meeste toegevoegde waarde heeft indien de samenstelling van het bestuur voor langere tijd wordt gecontinueerd. Hiermee is van de Code afgeweken. De eerstvolgende zelfevaluatie zal in de tweede helft van 2015 worden gehouden. Hierover wordt in het jaarverslag 2015 gerapporteerd.

### **3. Verslag van het bestuur**

Het bestuur is in 2014 acht keer bijeen geweest, waaronder de jaarlijkse strategie sessie en een extra jaarwerk vergadering. In de bestuursvergaderingen werd onder meer gesproken over:

1. strategisch beleid 2014;
2. AG Prognosetafel 2014 / ervaringssterfte;
3. evaluatie herstelplan / financiële positie;
4. begroting / ontwikkeling uitvoeringskosten;
5. ontwikkelingen ETC Almelo / toekomst fonds;
6. toeslagverlening;
7. premiestelling 2015;
8. wijziging fondsdocumenten, waaronder de actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn);
9. verrekening directe kosten vermogensbeheer;
10. bestuurssamenstelling / governance structuur (waaronder de Wet versterking bestuur pensioenfondsen);
11. risicomanagement;
12. de ALM-studie 2014;
13. opvolging bevindingen van het externe toezicht over het jaarwerk 2013;
14. het beleggingsplan 2014 en de voorbereiding voor het beleggingsplan 2015;
15. ontwikkelingen inzake het nieuw Financieel Toezichtskader (nFTK).

#### **Beleid, Uitvoering & Risicomanagement**

##### *Commissie Beleid & Uitvoering*

De Commissie Beleid & Uitvoering draagt zorg voor het voorbereiden en uitvoering laten geven aan onder meer governance / goed pensioenfondsbestuur, wetgeving en juridisch beheer en risicomanagement. De commissie heeft vooral stilgestaan bij:

- de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen per 1 juli 2014;
- (her)benoeming bestuursleden;
- Implementatie risicomanagement;
- Aanpassing fondsdocumenten en
- Opvolging aanbevelingen naar aanleiding van het jaarwerk 2013.

##### *AG Prognosetafel / ervaringssterfte*

Het bestuur heeft op basis van de resultaten van het onderzoek van de adviserend actuaris naar de ervaringssterfte en de impact van de nieuwe AG Prognosetafel 2014 besloten de technische grondslagen te actualiseren en deze per 31 december 2014 te verwerken in de technische voorzieningen.

### ***Collectieve waardeoverdracht Aeronamic B.V.***

In de tweede helft van 2014 heeft het bestuur, op verzoek van Aeronamic B.V. als tot 2008 bij het fonds aangesloten werkgever, een procedure tot collectieve waardeoverdracht in gang gezet. Deze procedure had betrekking op de overdracht van de per 31 december 2007 premievrij gemaakte aanspraken van de op de overdrachtsdatum binnen het fonds nog aanwezige gewezen deelnemers naar Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Metalekro (PME). Uiteindelijk heeft deze werkgever toch besloten haar verzoek formeel in te trekken en heeft het bestuur de procedure beëindigd. De beoogde waardeoverdracht is dan ook niet geëffectueerd. Het fonds en de werkgever heeft ieder haar aandeel in de kosten van deze procedure voor eigen rekening genomen.

### ***Directe kosten vermogensbeheer***

Het uitgangspunt van de oorspronkelijke verrekeningsmethodiek was dat de aangesloten werkgevers de vermogensbeheerkosten voor alle deelnemers voor hun rekening zouden nemen. Door ontwikkelingen in het deelnemersbestand bedroeg het aandeel van de actieve deelnemers in de technische voorzieningen in 2014 al langere tijd minder dan 50%. Met als gevolg dat de door werkgevers gedragen vermogensbeheerkosten voor een groot deel betrekking hebben op de beleggingen voor premievrije deelnemers en gepensioneerden. Het afnemend aantal werknemers bij ETC Almelo zal hier een verder verhogend effect op hebben. Begin 2014 heeft het bestuur een analyse uit laten voeren van de ontwikkeling van deze kosten als percentage van de premie. Hieruit volgde dat door het relatief groter worden van het pensioenvermogen ten opzichte van de loonsom dit percentage de afgelopen jaren sterk is toegenomen.

Hoewel het bestuur beseft dat een aanpassing van de methodiek impact heeft op de herstelkracht en de toeslag-capaciteit van het fonds, heeft het bestuur het vanuit goed pensioenfondsbestuur en betaalbaarheid en draagvlak vanuit de werkgevers noodzakelijk geacht om de methodiek toch aan te passen. Voor het eerst over boekjaar 2015 betalen de werkgevers een bijdrage in de totale vermogensbeheerskosten van het pensioenfonds ter grootte van 1,7% van de pensioengrondslagsom van de actieve deelnemers primo het boekjaar. Na afloop van het boekjaar vindt een afrekening plaats op basis van het gemiddelde aandeel van de actieven binnen de technische voorzieningen gedurende het jaar.

### ***Flexibiliseringsfactoren***

Eind 2014 heeft het bestuur de flexibiliseringsfactoren geactualiseerd. Dit in verband met onder meer:

- de gewijzigde sterftegrondslagen;
- de verhoogde pensioenrichtleeftijd (van 65 naar 67 jaar);
- conversie van de opgebouwde en premievrije aanspraken per 31 december 2014 en
- de gedaalde rente.

### ***Herstelplan***

In februari 2014 is de ontwikkeling van het op dat moment geldende korte- en langetermijnherstelplan geëvalueerd. Op basis hiervan is vastgesteld dat het kortetermijnherstelplan formeel per 31 december 2013 is beëindigd. In 2014 is het fonds niet opnieuw in dekkingstekort geraakt zodat geen tijdelijke ontheffing van de plicht tot het indienen van een kortetermijnherstelplan bij DNB hoefde te worden aangevraagd. Per 30 september 2014 was het fonds ook uit reservetekort aangezien het aanwezige eigen vermogen zich gedurende drie opeenvolgende kwartaal-einden boven het vereist eigen vermogen bevond.

Met ingang van 1 januari 2015 is het fonds als gevolg van gewijzigde regelgeving opnieuw in een tekortsituatie beland. Hiervoor wordt verwezen naar de paragraaf 'gebeurtenissen na balansdatum'.

### ***Kostenvoorziening pensioenfondsen***

Eind 2014 heeft het bestuur besloten de bestaande voorziening (2,8%) voor toekomstige uitvoeringskosten te verhogen. Besloten is niet uit te gaan van een zogenaamd 'slapend fonds' scenario (met een voorziening van 4% als gevolg) maar te kiezen voor een alternatieve methode. Dit heeft geresulteerd in een voorziening van 3,1%. Een alternatieve methode sluit beter aan bij het fonds,

aangezien de kans op een 'slapend fonds' scenario als klein moet worden geacht. Dit laat onverlet dat op basis van voortschrijdend inzicht alsnog op een later moment kan worden besloten dat de opslag van 3,1% onvoldoende prudent is en dat deze dient te worden verhoogd. Deze aanpassing is per ultimo 2014 verwerkt in de technische voorzieningen van het fonds.

#### ***Pensioenregeling 2014***

Met ingang van 1 januari 2014 is de pensioenregeling aangepast. Dit als gevolg van gewijzigde fiscale wetgeving. Een beschrijving van deze pensioenregeling op hoofdlijnen is opgenomen op pagina 36.

#### ***Premiestelling 2015 / premieprognose 2016-2019***

Het bestuur heeft, na hierover advies te hebben gevraagd aan het verantwoordingsorgaan, in november 2014 besloten de premie voor 2015 vast te stellen op 30,1% van de pensioengrondslagsom. Hiermee blijft de premie ten opzichte van 2014 ongewijzigd. Het bestuur beseft dat de fiscale opbouwruimte per 1 januari 2015 verder wordt versoberd maar heeft vastgesteld de premie niet te kunnen en willen verlagen. Enerzijds is de situatie waarin de premie voor 2015 wordt verlaagd en waarbij nu al bekend is dat de premie in 2016 en verder als gevolg van het nFTK weer zal moeten stijgen naar de mening van het bestuur in strijd met bestendige besluitvorming. Bovendien is dit voor zowel het bestuur als sociale partners communicatief complex. Feitelijk was er dan ook geen ruimte om de premie te verlagen.

De premiestelling voor 2015 wordt gebaseerd op het tot 1 januari 2015 geldende Financieel Toezichtskader, uitgaande van een actuele DNB-rentetermijnstructuur zonder driemaandsmiddeling. Vastgesteld is dat de premie 2015 toereikend is voor de per 1 januari 2015 gewijzigde pensioenregeling.

Het bestuur heeft dit besluit vervolgens door middel van een ALM-(deel)studie getoetst aan de norm van evenwichtige belangenbehartiging en is tot de volgende conclusie gekomen: de kans op rechtenkorting, de kans op reservetekort, de verwachte toeslagverlening en de kans op toereikendheid van de premie (feitelijke premie ten minste gelijk aan de zuiver kostendekkende premie) zijn voor alle afzonderlijke geledingen beschouwd. Bij handhaving van de huidige doorsneepremie ad 30,1% blijven deze naar verwachting op een aanvaardbaar niveau.

Op verzoek van sociale partners heeft het bestuur ook een premieprognose voor de periode 2016-2019 afgegeven. Deze prognose is gebaseerd op de nieuwe nFTK systematiek. Met het oog op de nadrukkelijk wens van een stabiele premie zal de premie worden gedempt op basis van het verwachte rendement minus de prijsinflatie. Het bestuur verwacht, op basis van de eind 2014 bekende inzichten, dat de premiestelling van 30,1% ook voor de periode 2016-2019 kan worden gehandhaafd. Een definitieve geprognosticeerde premiestelling 2016-2019 zal uiterlijk in het derde kwartaal van 2015 worden vastgesteld. Ondanks dat het bestuur nadrukkelijk oog heeft voor de wens van sociale partners om een stabiele premie te hebben, is een eventuele toekomstige aanpassing van de premie als gevolg van voortschrijdend inzicht niet expliciet uitgesloten.

#### ***Risicomanagement***

Het integraal risicomanagement van SPUN richt zich op een drietal aspecten:

1. de doelstelling van het fonds,
2. de activiteiten om de doelstellingen te realiseren en
3. de (risico)cultuur.

De risicostrategie, waarin wordt aangegeven op welke wijze SPUN omgaat met de risico's is beschreven in een separaat strategiedocument. Hiervoor heeft het bestuur een raamwerk vastgesteld dat uit de volgende componenten bestaat:

- De risicostrategie: wat zijn de doelstellingen van het risicobeleid, wat is de risicobereidheid en welke strategie hanteert SPUN om deze doelstellingen te bereiken?



- Governance rondom risicomanagement: hoe is risicomanagement binnen het fonds georganiseerd en hoe neemt het bestuur verantwoordelijkheid?
- Risicocultuur als onderdeel van de governance: hoe gaat het bestuur met risico's om?
- Risicobeleid: is voor alle gedefinieerde risico's beleid geformuleerd en is dit beleid beschreven?
- Risicomanagement processen: is er een proces om jaarlijks te evalueren en bij te sturen?
- Informatie: hoe wordt het risicobeleid gemonitord en geëvalueerd?

In 2013 is de Ad hoc werkgroep risicomanagement gestart met het uitvoeren van het implementatieplan Integraal Risicomanagement. Dit heeft uiteindelijk geresulteerd in een integrale risicomanagementrapportage die, voor het eerst per einde van het derde kwartaal van 2014, op kwartaalbasis binnen het bestuur wordt besproken.

Uit de update van de risicoanalyse in 2014 en vervolgens de integrale rapportages is gebleken dat het bestuur de afgelopen jaren hard heeft gewerkt aan het verder beheersen van de grootste financiële en niet-financiële risico's maar dat nu verdere stappen op met name de opvolging en monitoring moeten worden gezet.

#### ***Uitbesteding***

Het fonds kent een uitbestedingsplan. In dit document is vastgelegd hoe het bestuur er zorg voor draagt dat:

- de uitbestede werkzaamheden binnen de wettelijke regels van de Pensioenwet vallen;
- de uitvoering van de uitbestede werkzaamheden de afgesproken resultaten behaalt en
- volgens het door het bestuur geformuleerde uitbestedingsbeleid wordt gehandeld op een wijze waarbij het bestuur zijn volledige verantwoording kan blijven nemen.

Het bestuur toetst voorgenomen besluiten tot (wijzigingen in de bestaande) uitbesteding aan het uitbestedingsplan. Daarnaast worden bestaande uitbestedingsrelaties op het niveau van kwaliteit, tijdigheid en kosten aan de hand van SLA rapportages, ISAE 3402 verklaringen en evaluatiegesprekken actief geëvalueerd en gemonitord.

#### ***Uitvoeringskosten***

Het fonds werkt met een begroting welke gaandeweg steeds meer als instrument gebruikt gaat worden om de kosten kunnen monitoren. Daartoe zal elk kwartaal inzicht worden verschaft in de ontwikkeling van de werkelijke versus de begrote kosten. Per dienstverlener zijn zoveel als mogelijk vaste prijsafspraken gemaakt dan wel zijn er richtinggevende budgetafspraken gemaakt. Ad hoc opdrachten worden vooraf geoffreerd en vastgesteld.

In onderstaande tabel worden de uitvoeringskosten conform het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling gepresenteerd:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Pensioenbeheerkosten</b>		
In euro's per deelnemer	€ 722,27	€ 708,30
<b>Vermogensbeheerskosten</b>		
Als percentage van het gemiddelde belegd vermogen	0,28%	0,33%
<b>Transactiekosten</b>		
Als percentage van het gemiddelde belegd vermogen	0,02%	0,12%
<b>Gemiddeld belegd vermogen</b>	<b>€ 400 miljoen</b>	<b>€ 352 miljoen</b>
<b>Rendement beleggingen voor vermogensbeheerkosten</b>	<b>23,2%</b>	<b>1,7%</b>
<b>Rendement beleggingen na vermogensbeheerkosten</b>	<b>22,9%</b>	<b>1,2%</b>

#### ***Pensioenbeheerkosten***

De totale pensioenbeheerkosten bedroegen in 2014 € 879.000 ten opzichte van € 913.000 in 2013. Voor een nadere specificatie wordt verwezen naar de paragraaf "Toelichting bij de staat van baten en lasten". Deze kosten worden uitgedrukt in euro's per deelnemer (exclusief gewezen deelnemers). Enerzijds zijn de totale kosten afgenomen, maar anderzijds is ook het aantal deelnemers afgenomen waardoor de pensioenbeheerkosten per deelnemer per saldo zijn toegenomen.

#### ***Vermogensbeheerkosten***

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt. Daaronder vallen de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 1.070.000,-. Dit bedrag is volledig door de werkgever betaald. De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening en zijn geschat op € 129.000,-. De totale vermogensbeheerkosten bedroegen in 2014 naar schatting € 1.199.000. Hiervan is € 809.000 toe te wijzen aan de beheerkosten van de beleggingen, € 262.000 aan advies en ondersteuning, € 61.000 aan transactiekosten en € 67.000 aan overige kosten (vooral kosten bewaarbank). De totale vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten) van de portefeuille uitgedrukt in procenten komen voor 2014 uit op 0,30% van het belegde vermogen. Dit is lager dan 2013 (0,45%), doordat de waarde van de beleggingen sterk gestegen is en door het relatief lage aantal transacties in de portefeuille in 2014. Ook is gedurende 2013 een aantal dure beleggingscategorieën verkocht (credits en convertibles bij F&C), hetgeen nog wel deels in de kosten voor 2013 terugkwam maar niet meer in de kosten over 2014. SPUN betaalde in 2014 geen prestatiegerelateerde vergoedingen aan de vermogensbeheerders.

In onderstaande tabel zijn de kosten (x € 1.000) voor 2014 weergegeven:

	<b>Directe kosten</b>	<b>Indirecte kosten</b>	<b>Totale kosten</b>
<b>Beheerkosten</b>			
Vastgoed	26	2	28
Aandelen	108	9	117
Vastrentende waarden	431	38	469
Overige	179	16	195
<b>Totaal beheerkosten</b>	<b>744</b>	<b>65</b>	<b>809</b>
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>			
Beleggingsadvies	262	0	262
Transactiekosten	3	58	61
Beleggingsadministratie	7	0	7
Overige beleggingskosten	54	6	60
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>326</b>	<b>64</b>	<b>390</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>1.070</b>	<b>129</b>	<b>1.199</b>

#### *Toeslagverlening*

Besloten is om de opgebouwde en premievrije aanspraken en ingegane pensioenrechten per 1 januari 2015 te verhogen. Hierbij heeft het bestuur zich gebaseerd op de geldende beleidsstaffel zoals vastgelegd in de Abtn. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar pagina 24.

#### **Communicatie & Overleg**

##### *Commissie Communicatie*

De Commissie Communicatie draagt zorg voor het voorbereiden en uitvoering laten geven aan het communicatie-beleid. Naast de wettelijk voorgeschreven communicatiemiddelen als het UPO en de startbrief is vooral stilgestaan bij:

- informatiebijeenkomsten met deelnemers ('broodje pensioeninfo')
- het communicatiebeleidsplan
- voorbereiding aanpassing structuur en content website
- communicatie met deelnemers over de financiële positie

De Commissie Communicatie maakt gebruik van een communicatie forum dat alle uitingen toetst op leesbaarheid, begrijpelijkheid en volledigheid. Dit forum bestaat uit deelnemers en pensioengerechtigden van het fonds.

### **Administrateur AZL**

In 2014 is uitgebreid contact geweest tussen het bestuur en AZL over de uitvoering van de regeling. Onder meer de volgende onderwerpen zijn aan bod gekomen:

- implementatie nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2014
- (her)verzekering
- gegevensuitwisseling SUAG inzake arbeidsongeschiktheidsgegevens
- standaard correspondentie
- SLA rapportages
- De dekkingsgraad
- evaluatie dienstverlening en samenwerking.

Het bestuur heeft in overleg met AZL besloten de onderlinge communicatie meer te structureren. Vanaf 2015 zal er op kwartaalbasis een gezamenlijk overleg worden georganiseerd.

### **Belastingdienst**

Eind december 2014 is overleg gevoerd met de belastingdienst over de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2015. Enerzijds wegens enkele uitvoeringstechnische redenen (onder meer de exacte ingangsdatum van het levenslange ouderdomspensioen) en anderzijds omdat het bestuur niet in staat was om vóór 1 januari 2015 het gewijzigde pensioenreglement definitief vast te kunnen stellen. De belastingdienst heeft aangegeven een beschikking aan het fonds af te geven indien zij het definitieve pensioenreglement vóór 1 juli 2015 heeft ontvangen. Op dat moment zal ook blijken of de pensioenregeling volledig binnen de fiscale kaders past dan wel met terugwerkende kracht op onderdelen moet worden bijgesteld.

### **Deelnemersraad**

In 2014 hebben de deelnemersraad en het bestuur gesproken over onder meer:

- het jaarwerk
- de financiële positie van het fonds;
- de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de gevolgen hiervan voor de governance structuur;
- ontwikkelingen beleggingsbeleid en uitvoering van het beleid;
- wijzigingen in de pensioenregeling per 1 januari 2015;
- de mogelijke impact van de reorganisatie van ETC Almelo op de financiële positie en toekomst van het fonds.

Voorts heeft de deelnemersraad advies gegeven over de volgende onderwerpen:

- wijziging financieel crisisplan;
- wijziging statuten per 1 juli 2104 en
- jaarverslag 2013.

Als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is de deelnemersraad per 1 juli 2014 ontbonden.

### **De Nederlandsche Bank (DNB)**

In 2014 is er een aantal keren schriftelijk en telefonisch contact geweest over onder meer:

- de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen;
- (her)benoemingen;
- evaluatie herstelplan;
- beantwoording vragenlijst naar aanleiding van het themaonderzoek belangenverstremgeling;
- beantwoording vragenlijst naar aanleiding van het themaonderzoek beheersing renterisico
- beantwoording vragenlijst naar aanleiding van het themaonderzoek effectiviteit intern toezicht
- beantwoording vragenlijst naar aanleiding van de toets evenwichtige besluitvorming premiebesluit 2015.

### **Verantwoordingsorgaan (VO)**

In 2014 hebben de deelnemersraad en het VO gesproken over onder meer:

- de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de gevolgen hiervan voor de governance structuur;
- premiestelling 2015;
- ontwikkelingen in wet- en regelgeving en de als gevolg hiervan te maken (beleids)keuzes door het bestuur
- jaarwerk;
- toekomstbestendigheid van het fonds;
- voorbereiding verkiezingen nieuw VO.

Daarnaast zijn de volgende adviesaanvragen aan de orde gekomen:

- Beloningsbeleid
- Reglement VO
- Verkiezingsreglement VO
- Reglement visitatiecommissie
- Premiestelling 2015.

De leden van het VO zijn per 1 februari 2015 voor het eerst in functie getreden. Het voormalige VO is in verband met het beëindigen van de reguliere zittingstermijn per 30 november 2014 afgetreden. Het oordeel van het per 1 februari 2015 in functie getreden VO over boekjaar 2014 is opgenomen op pagina 45.

### **Vereniging van Pensioengerechtigden 'De Kern'**

In 2014 heeft een delegatie van het bestuur gesproken met het bestuur van De Kern. Tijdens dit overleg is onder meer stilgestaan bij de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de ontwikkelingen binnen het fonds.

Besloten is het overleg met De Kern meer structuur te geven door tenminste eenmaal per jaar een overleg te organiseren.

### **Werkgevers**

In 2014 heeft het bestuur een bijeenkomst met de werkgevers georganiseerd. Tijdens dit overleg stonden de ontwikkelingen binnen het fonds, de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2015, de voorbereiding op het nFTK en de premiestelling 2015 centraal.

### **Vermogensbeheer**

Hiervoor wordt verwezen naar de beleggingsparagraaf.

## **4. Gebeurtenissen na balansdatum**

### **Wijziging pensioenregeling**

De aangesloten werkgevers en ondernemingsraden hebben als gevolg van gewijzigde fiscale wetgeving een nieuwe pensioenovereenkomst gesloten met 1 januari 2015 als ingangsdatum. Deze pensioenovereenkomst is verwerkt in het pensioenreglement van het fonds, welke op de website van het fonds is te downloaden.

### **Conversie pensioenaanspraken per 1 januari 2015**

In verband met de wijziging van de pensioenrichtleeftijd van 65 jaar naar 67 jaar per 1 januari 2015 heeft het bestuur besloten de opgebouwde en premievrije aanspraken op levenslang ouderdomspensioen ultimo 2014 op basis van een vaste, leeftijdsonafhankelijke factor te converteren naar een pensioenrichtdatum van leeftijd 67. Deze conversie zal in 2015 plaatsvinden. Voor de aanspraken op partner- en wezenpensioen heeft dit geen wijziging tot gevolg. De (gewezen) deelnemers worden hier zowel door het fonds als door AZL over geïnformeerd.

### **Gedragcode (compliance)**

Met ingang van 2015 is de gedragscode gewijzigd. Overeenkomstig artikel 19a van het Besluit FTK is deze code uitgebreid met een incidentenregeling. Daarnaast is in lijn met de Code pensioenfondsen eveneens een klokkenluidersregeling toegevoegd.

### **nFTK**

Op 16 december 2014 stemde de Eerste Kamer in met de aanpassing van het financieel toetsingskader (nFTK), dat daarmee sinds 1 januari 2015 van kracht is. In het nFTK wordt onder andere de beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd, zijn de vereisten ten aanzien van de aan te houden buffers verhoogd en wordt explicieter gevraagd naar de vastlegging van de risicohouding van het Fonds voor de korte en de lange termijn. Het beleid dient te worden getoetst met een haalbaarheidstoets welke naar verwachting eind juni 2015 zal zijn uitgevoerd. De uitkomsten van deze toets worden uiterlijk 1 oktober 2015 aan DNB gerapporteerd.

Het Fonds heeft aan de hand van de sectorbrief die DNB in januari 2015 heeft verstuurd een planning gemaakt voor de implementatie nFTK. Tevens heeft het bestuur een Ad hoc werkgroep "implementatie nFTK" in het leven geroepen. Deze werkgroep heeft naar het bestuur toe een voorbereidende en adviserende rol. In de eerste stap heeft het fonds beoordeeld of er per 1 januari 2015 sprake is van een tekort en/of dat er op basis hiervan een herstelplan opgesteld moet worden. De beleidsdekkingsgraad (bedoeld als basis voor beleidsbesluiten) is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de laatste 12 maanden en is per 1 januari 2015 gelijk aan 112,6% en de inschatting van het bestuur voor het Vereist Eigen Vermogen op basis van het nFTK bedraagt 113,4%. Dit is als zodanig aan DNB gerapporteerd. Nadien is bij de definitieve vaststelling van het jaarwerk gebleken dat de aan DNB gerapporteerde cijfers definitief 112,6% en (op basis van de strategische beleggingsmix) 114,2% bedragen. Het fonds bevindt zich hiermee per 31 december 2014 in een tekortsituatie ('reservetekort'). Aangezien er per 31 maart 2015 ook nog sprake was van een tekortsituatie dient het fonds uiterlijk per 1 juli 2015 een herstelplan in te dienen.

### **Beleggingsplan 2015**

In juni 2015 heeft het bestuur het gewijzigde beleggingsplan vastgesteld. Dit beleggingsplan is in principe geldig van 1 juli 2015 tot en met 31 december 2016. In 2015 heeft het bestuur, mede op basis van de uitkomsten van een eind 2014 / begin 2015 uitgevoerde ALM-studie en risicobudgetteringstudie, besloten een aantal veranderingen in de portefeuille door te gaan voeren. Deze aanpassingen zullen gefaseerd worden doorgevoerd. Voor wat betreft het uitvoering geven aan de voorgenomen veranderingen aan de portefeuille geldt nadrukkelijk als voorbehoud dat, indien sprake is van een voorgenomen verhoging van het risicoprofiel, DNB hier schriftelijk mee heeft ingestemd. Hetzij voorafgaand aan de daadwerkelijke uitvoering, hetzij gelegen na het tijdstip waarop het bestuur DNB van haar voornemen tot uitvoering heeft geïnformeerd. Het bestuur zal over de verdere besluitvorming en implementatie rapporteren in het jaarverslag over 2015.

### **Nieuwe website**

In mei 2015 is de nieuwe website van het fonds live gegaan. Als een van de eerste pensioenfondsen in Nederland heeft SPUN haar website volgens de Pensioen 1-2-3 structuur opgezet. Het betreft een gelaagde opzet. Tijdens of na het lezen van laag 1 (belangrijkste kenmerken pensioenregeling) kan de deelnemer via elk kopje en icoon voor meer details doorklikken naar laag 2 en/of 3 met meer detailinformatie.

## 5. Financieel beleid van het fonds

### Algemeen

Het financieel beleid heeft als belangrijkste doelstelling de financiële positie van het fonds te kunnen beïnvloeden. Daartoe staan de volgende sturingsmiddelen ter beschikking: herverzekeringsbeleid, beleggingsbeleid, toeslagenbeleid en premiebeleid.

### Verzekeringsbeleid

Het pensioenfonds heeft haar overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico verzekerd bij ELips Life AG. Hierop zijn twee uitzonderingen:

1. het arbeidsongeschiktheidsrisico voor deelnemers met een pensioengevend salaris van meer dan € 200.000 voor het deel dat voornoemde grens overstijgt;
2. gedurende 2014 was, ingeval van overlijden voor een actieve deelnemer, een extra risicoverzekering gesloten voor het verschil tussen 70% van het te bereiken ouderdomspensioen op basis van het opbouwpercentage 1,98% respectievelijk 2,15% en wel voor toekomstige dienstjaren.

### Beleggingsbeleid

Het bestuur stelt ieder jaar een beleggingsplan vast. In dit plan worden de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid voor het komende jaar vastgelegd. Het bestuur dient te beleggen conform de prudent-person regel.

### Beleggingsportefeuille

De beleggingsportefeuille is in twee delen gesplitst: de matching portefeuille en de return portefeuille. De portefeuille bestond in 2014 strategisch voor 20% uit aandelen, 5% uit vastgoed en 75% uit vastrentende waarden. De aandelenbeleggingen zijn passief ingevuld. De matching portefeuille bestaat voor een groot deel uit LDI Pools welke worden aangehouden om het renterisico te beperken. Aan- en verkopen in deze categorie zijn afhankelijk van de ontwikkeling van de rentestanden en worden niet gedreven door actieve beleggingsbeslissingen.

### Rentebeleid (rentematching)

Het renterisico wordt voor 75% afgedekt op basis van de swapcurve. Als bandbreedte wordt een marge aangehouden van 5%-punten naar beneden en naar boven. Voor de afdekking van het renterisico wordt in belangrijke mate gebruik gemaakt van LDI pools (onderdeel van de matching portefeuille). Dit wordt aangevuld met staatsobligaties en het in euro luidende deel van de bedrijfsobligatieportefeuille.

### Valutarisico

Dit is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Het risico wordt afgedekt met valutaderivaten, te weten valutatermijncontracten. Alle belangrijke wisselkoersrisico's van de vastrentende beleggingen worden voor 100% afgedekt. Het valutarisico op de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond dat voortkomt uit de belegging in aandelen ontwikkelde markten onder beheer bij BlackRock is voor 100% afgedekt. Het valutarisico op andere valuta binnen dit mandaat, en het valutarisico behorende bij de overige aandelenbeleggingen is niet afgedekt. De belegging in vastgoed luidt in euro's, hierop wordt dus geen valutarisico gelopen.

### Investment beleid (beliefs)

Het fonds heeft haar beleggingsbeleid gebaseerd op de navolgende investment beliefs:

- Pensioenbeleggen is langetermijn beleggen voor langetermijn verplichtingen;
- Het nemen van beleggingsrisico's wordt op de langere termijn beloond;
- Voor illiquide langetermijn beleggingen kan een premie worden geïnd;
- Er wordt uitsluitend belegd in beleggingen die transparant, begrijpelijk en uitlegbaar zijn;
- Risicomanagementfunctie binnen het fonds dient gescheiden te zijn van vermogensbeheer;

- Diversificatie over verschillende (sub)beleggingscategorieën verlaagt risico en voegt waarde toe;
- Het renterisico is veruit het grootste risico voor het pensioenfonds en heeft daarom de voortdurende en urgente aandacht van het fonds. Dit geldt ook voor het valutarisico;
- Rendement en risicopremies variëren door de tijd. Dynamisch beleid over verschillende beleggings-categorieën heen kan daarom waarde toevoegen;
- Markten zijn in basis efficiënt, maar niet op elk moment en in dezelfde mate. Actief beheer kan dan ook selectief waarde toevoegen;
- Beleggen voor pensioenfondsen betekent “verantwoord beleggen”, waarbij rekening wordt gehouden met factoren als bescherming van het leefmilieu, adequate sociale omstandigheden en goed ondernemingsbestuur. Hierbij worden de Global Compact Principles van de Verenigde Naties als uitgangspunt gehanteerd.

Specifiek voor verantwoord beleggen geldt dat het fonds overeenkomstig Richtlijn 400 rapporteert over maatschappelijk verantwoord beleggen. In dit verband kan het volgende worden gesteld: Het pensioenfonds is zich bewust van haar maatschappelijke rol en de gevolgen van haar beleggingen in bepaalde bedrijven en/of overheden. In het licht hiervan onthoudt het pensioenfonds zich van beleggingstransacties indien:

- Daardoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd;
- Die in onmiddellijk verband staan met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden.

Het pensioenfonds heeft besloten bij eventuele toekomstige selecties van vermogensbeheerders het hanteren van een MVO-beleid door deze beheerders als selectiecriteria te evalueren. Binnen de huidige portefeuille hanteert F&C standaard voor al haar fondsen een uitsluitingsbeleid, waarbij het nadrukkelijk niet belegt in bedrijven en/of overheden die een ethisch onverantwoord beleid voeren of zich anderszins bezighouden met ethisch onaanvaardbare activiteiten. Hieronder vallen bedrijven die betrokken zijn bij de productie van clustermunten en landmijnen. Daarnaast tracht F&C door middel van engagement bedrijven zich er toe te bewegen standaarden te verbeteren voor wat betreft corporate governance, sociaal beleid en het milieu. Binnen de aandelenfondsen van BlackRock wordt momenteel geen actief uitsluitingsbeleid gehanteerd.

### Toeslagenbeleid

Op de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten kan jaarlijks per 1 januari een toeslag worden verleend. Voor de toeslagen van de actieven is het uitgangspunt voor de hoogte van deze voorwaardelijke toeslagverlening maximaal de hoogste algemene salarisverhoging volgens de van toepassing zijnde CAO bij ETC Almelo dan wel de algemene salarisverhoging bij UNL. Voor de inactieven (inclusief deelnemers met een volledige premievijstelling bij arbeidsongeschiktheid) is dit uitgangspunt maximaal het prijsindexcijfer. Voor degenen die gedeeltelijk premievijstelling bij arbeidsongeschiktheid genieten bestaat de eventuele toeslag uit een combinatie van de loonindex (over het gedeelte waarvoor zij nog werken) en de prijsindex (over het gedeelte waarover premievijstelling is verleend). Het beleid met betrekking tot het verlenen van toeslagen wordt uitgevoerd door het bestuur. Het verlenen van een toeslag is voorwaardelijk en afhankelijk van de algehele financiële positie van het fonds. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement gefinancierd. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre een toeslag wordt verleend. Om de hoogte van de toeslag te kunnen bepalen heeft het bestuur een toeslagstaffel vastgesteld.

De hoogte van de toeslag is afhankelijk gesteld van de hoogte van de dekkingsgraad ultimo oktober van het voorafgaande jaar (111,5%). Als leidraad geldt hiervoor een zogenoemde toeslagstaffel. Van deze staffel kan door het bestuur worden afgeweken indien de dekkingsgraad in januari van het daaropvolgende jaar een substantiële afwijking ten opzichte van de dekkingsgraad in oktober van het voorafgaande jaar laat zien of indien er andere zwaarwegende overwegingen zijn.



De staffel kan indien nodig door het bestuur worden gewijzigd. De staffel luidt als volgt:

<b>Dekkingsgraad</b>	<b>Mate waarin een toeslag kan worden verleend</b>
< 105%	Geen
105% - 120%	Naar rato
120% - 130%	100%
130% en hoger	100% en mogelijke inhaaltoeslagen

In verband met de implementatie van het nFTK zullen het toeslagenbeleid en daarmee bovenstaande beleidsstaffel wijzigen. Voor meer informatie wordt verwezen naar de paragraaf gebeurtenissen na balansdatum op pagina 21.

### **Premiebeleid**

De totale pensioenpremie (uitgezonderd de uitvoeringskosten en herverzekeringspremie ten behoeve van het arbeidsongeschiktheidspensioen) wordt vastgesteld als een zogenoemde doorsneepremie. Dit systeem zorgt voor de gewenste egalitatie van de premie. De uitvoeringskosten worden middels een opslag op de doorsneepremie in rekening gebracht.

Bij de vaststelling van de hoogte van de totale pensioenpremie is het uitgangspunt dat de hoogte van de totale pensioenpremie over de periode waarover deze wordt vastgesteld, ten minste gelijk zal zijn aan de kostendekkende premie over die periode.

De kostendekkende premie omvat:

- de actuariel benodigde premie voor de reguliere pensioenopbouw en de dekking van de overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's;
- de opslag die in het fonds nodig is voor het in stand houden van het vereiste eigen vermogen zoals vastgelegd in de Pensioenwet;
- de herverzekeringspremie;
- een opslag voor uitvoeringskosten.

SPUN hanteerde gedurende het boekjaar 2014 een intern financieringsbeleid op basis van een gedempte kostendekkende premie. De gedempte premie werd bepaald op basis van een 4% rekenrente. Jaarlijks wordt de daadwerkelijk ontvangen (doorsnee)premie getoetst aan de gedempte premie. Daarnaast wordt jaarlijks de hoogte van de zuiver kostendekkende premie vastgesteld. Bij deze zuiver kostendekkende premie wordt geen demping op de rente toegepast, maar werd uitgegaan van de werkelijke rentestand aan het begin van het boekjaar.

### **Resultaatbronnen**

De financieel belangrijkste resultaatbronnen die het fonds kent zijn het resultaat op beleggingen, toeslagen en premie.

### **Beleggingen**

Het resultaat op beleggingen is gelijk aan de behaalde beleggingsopbrengsten, verminderd met de mutatie van de Technische Voorzieningen vanwege de wijziging van de marktrente gedurende het boekjaar en verminderd met de technisch benodigde interest. Voor het resultaat op beleggingen verwijzen wij u naar de beleggingenparagraaf in dit verslag.

### **Toeslagen**

Alle toeslagen (voorheen indexatie genaamd) zijn voorwaardelijk. Het bestuur beslist mede op basis van de financiële situatie van het fonds jaarlijks of toeslagen geheel of gedeeltelijk kunnen worden toegekend. Het bestuur heeft gezien de financiële positie van het fonds en conform de toeslagstaffel besloten per 1 januari 2015 de pensioenaanspraken van de actieven en de inactieven en de

pensioenen van de pensioengerechtigden te verhogen met 1% respectievelijk 0,5%. De lonen gingen in 2014 met 2,3% omhoog en de prijzen maximaal met 1,10%.

<b>Jaar toeslag inactieven <sup>1)</sup></b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ambitie % (d.w.z. ongekort)	1,1	1,6	2,9	2,6	1,6	0,7	2,8
Volgens staffel	0,5	0,4	0,0	0,0	0,0	0,04	0,0
Gerealiseerd %	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

<b>Jaar toeslag actieven</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ambitie % (d.w.z. ongekort)	2,3	3,4	2,4	2,3	1,75	3,5	3,5
Volgens staffel	1,0	0,85	0,0	0,0	0,0	0,21	0,0
Gerealiseerd %	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

#### **Premies**

Het resultaat op premies is het verschil tussen aan de ene kant de premies zoals deze door de werkgevers en de werknemers in het boekjaar zijn betaald en aan de andere kant het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag. De premie voor de basisregeling was kostendekkend en droeg bij aan herstel.

#### **Overige resultaatbronnen**

##### **Kosten**

Op basis van het Financieel Toetsingskader (FTK) dient de Technische Voorziening (TV) zodanig te worden vastgesteld dat deze bij het wegvallen van de sponsor(s) voldoende is om de tot dat moment opgebouwde en ingegane pensioenen te kunnen uitkeren. Dit betekent niet alleen dat er voldoende vermogen aanwezig moet zijn om de toekomstige uitkeringen te kunnen verrichten, maar ook dat de kosten, samenhangend met het kunnen verrichten van de uitkeringen, gedekt moeten zijn. Immers de aangesloten ondernemingen kunnen als sponsors van SPUN wegvallen. Derhalve kent het fonds een voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten van 3,1% van de de technische voorzieningen.

##### **Sterfte en arbeidsongeschiktheid**

Met ingang van 1 januari 2013 heeft het pensioenfonds het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico herverzekerd bij ELips Life AG. Het contract loopt af op 31 december 2015. Het overlijdensrisico is volledig herverzekerd door middel van risicokapitalen. Het arbeidsongeschiktheidsrisico (premievrijstelling en arbeidsongeschiktheidspensioen) wordt gedekt in rentevorm.

##### **Mutaties**

Bij bepaalde mutaties, zoals waardeoverdrachten en afkopen, dan wel bij uitkeringen kunnen er verschillen ontstaan tussen de bedragen die in de VPV benodigd zijn of wel beschikbaar komen enerzijds en de werkelijke betalingen dan wel ontvangsten anderzijds. Deze verschillen zijn over het algemeen klein.

##### **Resultaatverdeling**

Wanneer er sprake is van een resultaat, dan leidt dit tot een verhoging of verlaging van het vermogenssaldo van het fonds.

1) Eén uitzondering is van toepassing voor vier inactieven die de (algemene) loonindex volgen.

## 6. Beleggingenparagraaf

### Inleiding

Het uitblijven van de definitieve contouren van het nFTK heeft in 2014 voor aanhoudende onduidelijkheid voor pensioenfondsen gezorgd. Dit gold vooral voor fondsen die graag, zoals SPUN, het strategische beleggingsbeleid wilden herijken middels een ALM-studie. Uiteindelijk heeft het fonds een ALM-studie uit laten voeren nadat de hoofdlijnen van het nFTK door Staatssecretaris Klijnsma naar de Tweede Kamer zijn gestuurd. In de ALM-studie zijn de verschillende beleidsvarianten geanalyseerd onder zowel het oude FTK als ook onder het nFTK (voor zover destijds bekend).

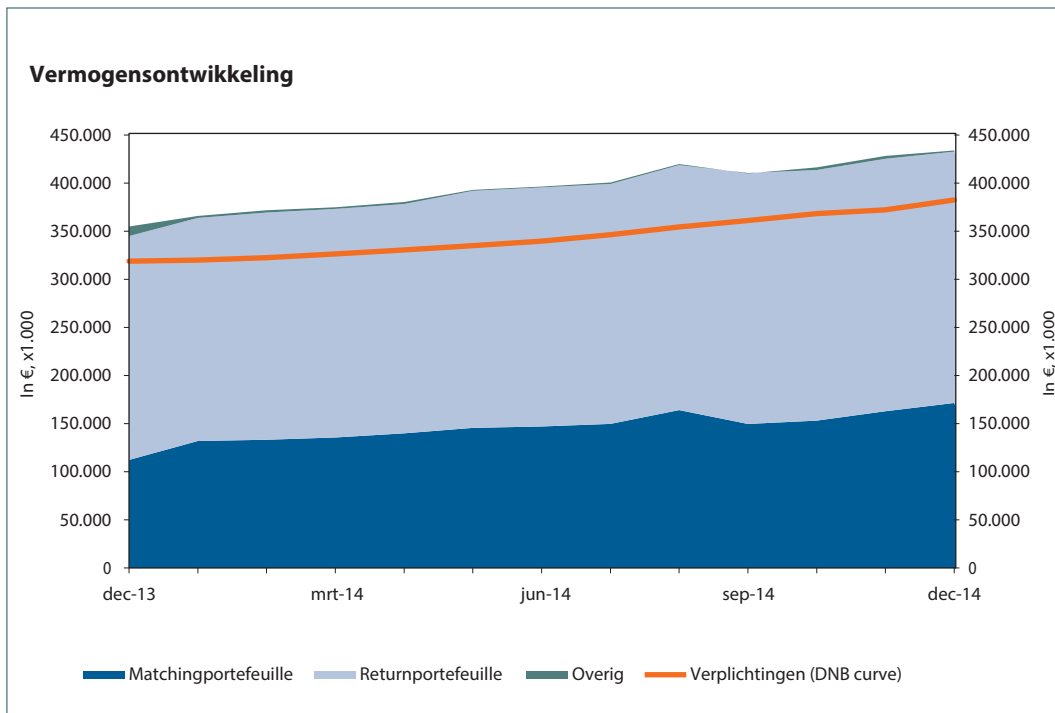
Het sentiment op de financiële markten werd in 2014 gedomineerd door het monetaire beleid van de centrale banken. Hierbij viel op dat de centrale bank in de VS steeds meer toespelingen maakte die wezen op een renteverhoging, terwijl de centrale bank van de eurozone juist een agressief verruimend beleid voerde om de groei in de eurozone aan te wakkeren. Dit heeft in 2014 geleid tot significant lagere rentes, hetgeen zich vertaalde in hoge rendementen voor rentegevoelige beleggingen. Ook aandelenmarkten profiteerden van de dankzij de centrale banken toegenomen liquiditeit. Immers, een deel van het geld gaat op zoek naar rendement, hetgeen in steeds mindere mate te vinden is op de obligatiemarkten waardoor in 2014 een sterke instroom in aandelen liet zien, met bijbehorende sterke rendementen. De totale portefeuille van SPUN behaalde in 2014 een beleggingsrendement van +23,2%, daar waar de verplichtingen in 2014 met 20,4% stegen, vooral door de gedaalde rente.

SPUN heeft in 2014 geen wijzigingen aangebracht in de strategische beleggingsportefeuille en ook zijn er geen vermogensbeheerders of beleggingsfondsen vervangen. Wel heeft SPUN in 2014 verder invulling kunnen geven aan de wens om meer in direct vastgoed te beleggen. Hiertoe is een aanvullende belegging gedaan bij de vastgoedbeheerder Altera, in het woningenfonds en in het winkelfonds. Vooruitlopend op de ALM-studie en het nFTK heeft de beleggingsadviescommissie (BAC) in 2014 de nodige tijd gestoken in het voorbereiden van mogelijke aanpassingen aan de portefeuille. Hiertoe heeft de BAC zich in 2014 uitgebreid laten voorlichten over alternatieve beleggingen, zoals bijvoorbeeld hypotheekleningen, alternatieve leningen en hedge funds. De achterliggende reden hiervoor is dat het steeds moeilijker wordt om een redelijk rendement te behalen op de traditionele obligatiemarkten en de concentratie in aandelen ook niet te groot zou moeten worden. Alternatieve beleggingen zouden een "alternatief" kunnen bieden in de vorm van een hoger verwacht rendement en meer diversificatie. De BAC heeft zich verdiept in de alternatieve categorieën door middel van workshops en bezoeken van in de betreffende categorie gespecialiseerde beheerders.

Daarnaast is in 2014 door de BAC gekeken naar mogelijke alternatieven voor de huidige aandelenfondsen die door vermogensbeheerder BlackRock worden beheerd. De reden hiervoor is dat de huidige beheerder met haar beleggingsproducten niet tegemoet komt aan de wensen van SPUN op het vlak van maatschappelijk verantwoord beleggen. De beleggingsovertuigingen van het bestuur schrijven voor dat waar mogelijk in het beleggingsbeleid rekening moet worden gehouden met maatschappelijk verantwoord beleggen. SPUN heeft gedurende 2014 mogelijke alternatieven voor BlackRock/F&C gemonitord en eind 2014 twee beheerders uitgenodigd. Na de risk budgeting studie zal SPUN een beslissing nemen om al dan niet de aandelenbeleggingen elders onder te brengen.

### Portefeuilleontwikkeling en performance

Gedurende 2014 heeft hebben het vermogen en de verplichtingen van SPUN zich als volgt ontwikkeld:

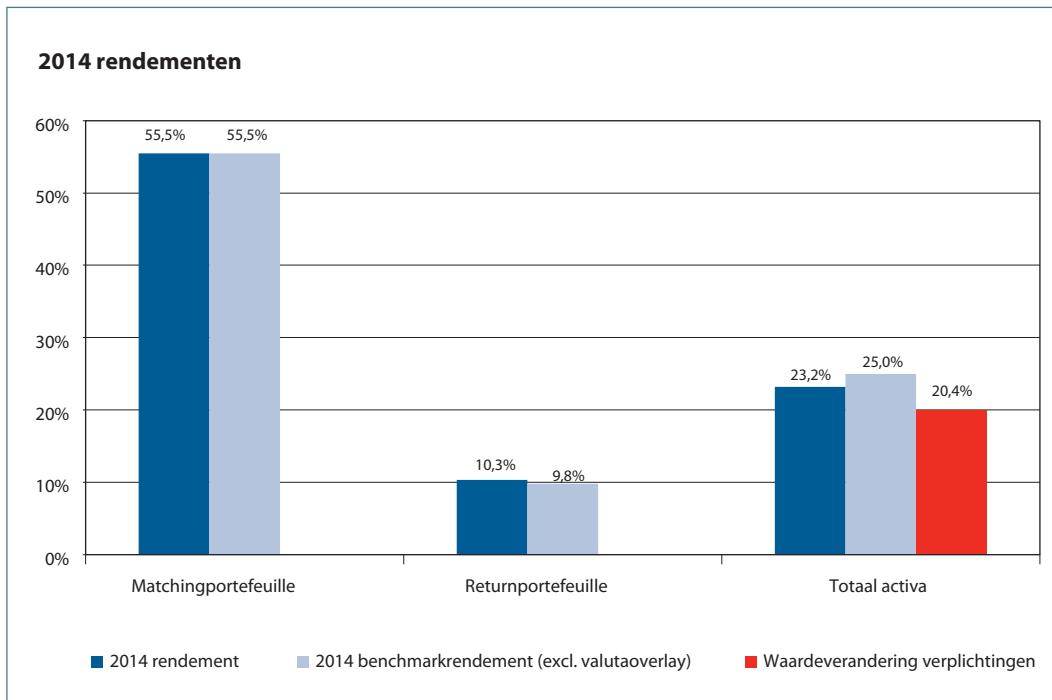


NB: De returnportefeuille bestaat uit de categorieën aandelen, hoogrentende obligaties (high yield), obligaties opkomende landen (EM Debt), bedrijfsobligaties (corporate bonds) en vastgoed. De matchingportefeuille bestaat uit euro staatsobligaties en LDI-pools.

Ultimo 2014 zag de beleggingsportefeuille van SPUN er als volgt uit:

	<b>Marktwaaarde (in € x 1.000)</b>	<b>Allocatie</b>	<b>Strategische weging</b>
F&C LDI pools	109.694	25,3%	36,5%
F&C Europe Euro Core	61.795	14,2%	
<b>Matching Portefeuille</b>	<b>171.489</b>	<b>39,5%</b>	<b>36,5%</b>
BlackRock Screened Corporate Bonds	73.168	16,9%	18,5%
F&C High Yield	39.208	9,0%	10,0%
F&C EM Debt	38.219	8,8%	10,0%
BlackRock ACWI Equity (excl. EM portion)	75.365	17,4%	16,0%
BlackRock EM Equity (incl. EM from ACWI)	19.517	4,5%	4,0%
Altera Direct Real Estate	15.728	3,6%	5,0%
<b>Return Portefeuille</b>	<b>261.205</b>	<b>60,3%</b>	<b>63,5%</b>
Liquiditeiten en derivaten	780	0,2%	0%
<b>Totaal beleggingsportefeuille</b>	<b>433.474</b>	<b>100,0%</b>	

De dekkingsgraad liet, als gevolg van een combinatie van stijgende rente en positieve portefeuillerendementen, in 2014 een stijging zien van 108,8% eind 2013 tot 112,2% eind 2014. In 2014 heeft de beleggingsportefeuille als geheel een rendement behaald van 23,2%, terwijl de portefeuillebenchmark een rendement van 25,0% liet zien. De verplichtingen zijn in 2014 met 20,4% in waarde gestegen. De voornaamste reden voor de underperformance van de beleggingsportefeuille ten opzichte van de benchmark was valuta-afdekking voor een deel van het valutarisico binnen de aandelenportefeuille. Valuta-afdekking van een deel van het valutarisico op de aandelenportefeuille wordt niet in de portefeuillebenchmark meegenomen, terwijl dit wel in het portefeuillerendement terug komt. Deze valuta-afdekking kostte door de gedaalde euro 1,8%-punt rendement. Wanneer de valuta-afdekking niet zou worden meegenomen in de berekening van het portefeuillerendement, zou het portefeuillerendement over 2014 op 25,0% uitkomen, ofwel gelijk aan de benchmark.



### Macro-economische terugblik

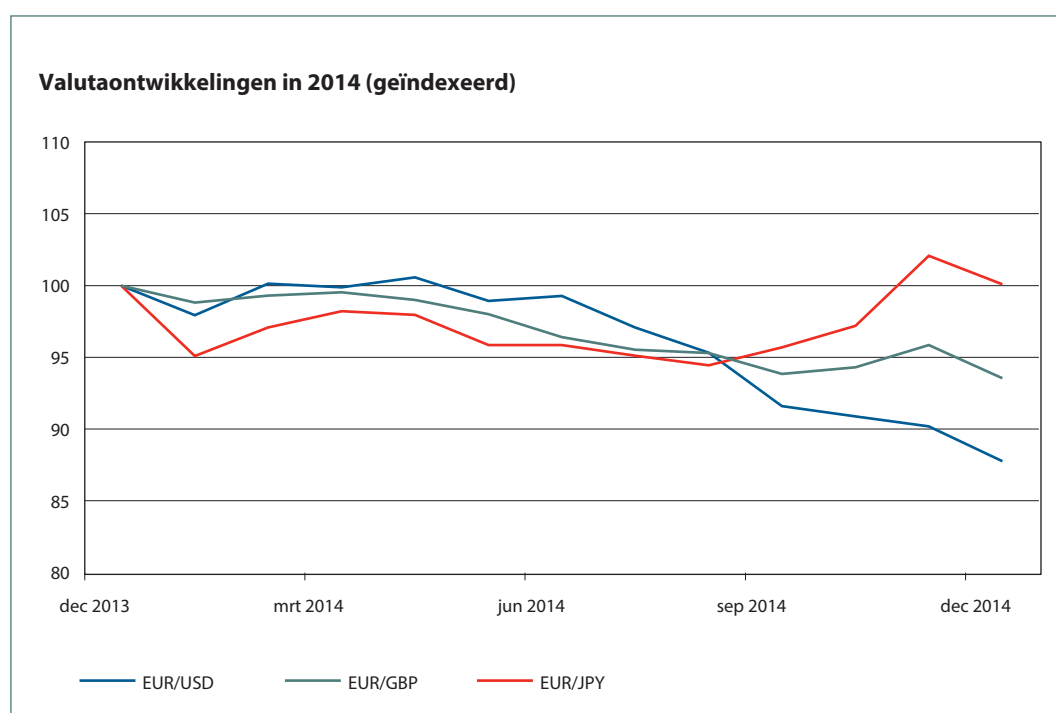
Het beleid van centrale banken bepaalde in het verslagjaar voor een groot deel de stemming op de financiële markten. De Europese Centrale Bank (ECB) nam nieuwe maatregelen om groei te stimuleren en het risico van deflatie af te wenden. Zo is de rente in het tweede kwartaal van 2014 verder verlaagd en heeft de ECB een negatieve depositorente ingesteld. Hiermee hoopte de ECB dat de economische groei weer op gang zou komen. In het derde kwartaal nam de ECB verdere maatregelen om de economie een impuls te geven door de rente wederom te verlagen en de negatieve depositorente naar beneden bij te stellen naar -0,2 procent. De tegenvallende economische resultaten hebben eind 2014 de verwachting aangewakkerd dat de Europese Centrale Bank (ECB) in de loop van 2015 zou starten met het opkopen van financiële instrumenten. Op 22 januari 2015 heeft de ECB formeel een opkoopprogramma van staatsobligaties aangekondigd waarmee de verwachting bewaarheid is geworden. In maart 2015 is het opkoopprogramma daadwerkelijk gestart.

Ook de Amerikaanse centrale bank, de Fed, beïnvloedde het gedrag van beleggers. Het besluit van de Fed om in januari 2014 te beginnen met een stapsgewijze afbouw van het steunbeleid zorgde voor een onrustig eerste kwartaal op de financiële markten. De Fed continueerde de afbouw van de monetaire verruiming maandelijks met \$10 miljard tot het eind van het opkoopprogramma in oktober 2014. De voortzetting van de 'tapering' werd in Amerika als een positief signaal gezien en dit optimisme werd in het tweede kwartaal van 2014 vooral zichtbaar in een aanzienlijke stijging van aan- en verkopen in de Amerikaanse huizenmarkt. Zoals aangekondigd, beëindigde de Fed haar QE-programma in oktober 2014 met een laatste aankoop van staatspapier ter waarde van \$15 miljard.

De macro-economische cijfers gedurende het jaar lieten grote onderlinge verschillen zien tussen de verschillende regio's in de wereld. Zo bleef Europa op het gebied van economische groei achter bij de Verenigde Staten, onder andere door zorgen over zowel de geopolitieke spanningen in Oekraïne als de opgelegde sancties aan Rusland. Daarnaast was de situatie rondom de euro nog niet gestabiliseerd door voortdurende problemen in Griekenland. Om de relatief tegenvallende economische prestaties over 2014 in de eurozone te bestrijden verwacht de markt een stimulans vanuit de ECB. De ECB bevestigde in het vierde kwartaal verdere maatregelen

te onderzoeken en begin 2015 zijn deze maatregelen aangekondigd in de vorm van een opkoopprogramma voor staatsobligaties van eurozone landen.

De waarde van de euro ten opzichte van de meeste belangrijke valuta's, uitgedrukt in de wisselkoers, is in 2014 significant gedaald. Ten opzichte van de Amerikaanse dollar (de vreemde valuta waar SPUN veruit het meeste blootstelling naar heeft) en het Britse pond is de euro in 2014 in waarde gedaald. Ten opzichte van de Japanse yen is de euro in 2014 licht in waarde gestegen. Dit is in onderstaande grafiek, naar hedge geïllustreerd voor de waarde van de euro ten opzichte van de Japanse yen, de Amerikaanse dollar en het Britse pond.



Vanaf medio 2014 is de olieprijs significant gedaald, met name nadat de OPEC in het vierde kwartaal besloot om het productieniveau niet te verlagen, ondanks het aanbodoverschot. De daling van de olieprijs heeft een grote invloed op de energie- en grondstoffensector, waardoor kredietopslagen in die sector sterk zijn opgelopen. In de markten die niet direct zijn geraakt door de olieprijs, bleven de spreads laag.

De renteniveaus voor de toonaangevende landen in Europa daalden eind 2014 naar historisch lage niveaus. Zo daalde de Duitse 30-jaars rente in het vierde kwartaal met 0,49% naar 1,38%. De 10-jaars Duitse rente daalde van 0,95% per eind september naar 0,54% per eind december. De Duitse 5-jaars rente daalde in het vierde kwartaal met 0,14% naar nog slechts 0,01%.

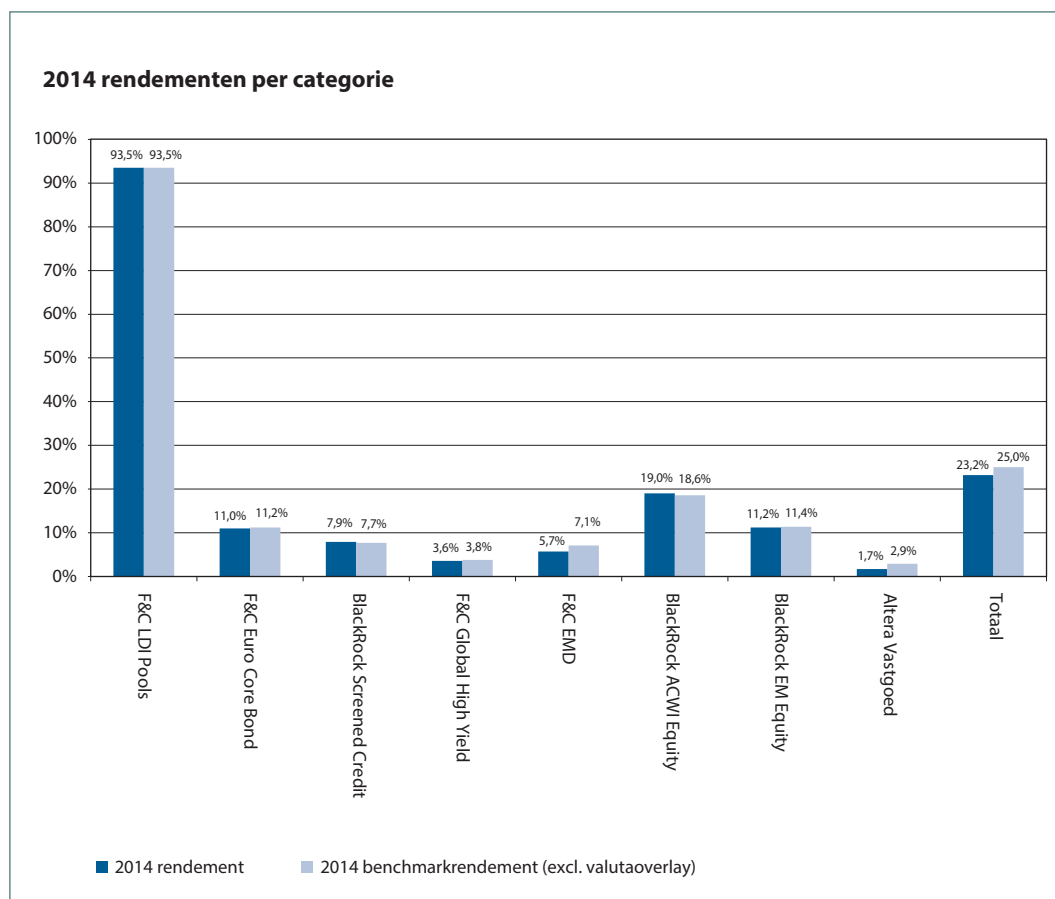
De aandelenmarkten kenden een goed jaar, gedreven door de kwantitatieve verruiming van de centrale banken. Het begin van 2014 was nog enigszins negatief, mede door de onzekerheid over de afbouw van de stimuleringsmaatregelen van de Fed. Daarnaast had ook de onzekerheid over de situatie in Oekraïne impact op de aandelenmarkten in het eerste kwartaal. Het tweede kwartaal was een sterk kwartaal voor vooral de Amerikaanse aandelen. Ook Europese aandelen kenden door de stimuleringsmaatregelen een goed kwartaal.

Opkomende landen wisten door positieve berichten uit India zelfs beter te presteren dan de ontwikkelde landen. Zwakke economische cijfers brachten de aandelenmarkten in het derde kwartaal echter weer in de min. Dit was vooral te zien bij de Europese aandelen waar de ECB wederom maatregelen moest nemen. Ook opkomende landen kenden een slecht derde kwartaal door onzekerheid over de verkiezingen in Brazilië. Tot slot was het vierde kwartaal zeer volatiel, maar werd door de Amerikaanse aandelenmarkt positief afgesloten. Dit werd deels gedreven door de lage olieprijs. Europese aandelen bleven grotendeels onveranderd. Opkomende landen kenden een slecht vierde kwartaal doordat Rusland verslechterende cijfers liet zien en last had van de dalende olieprijs en negatieve druk op de roebel.

## Performance

De totale portefeuille behaalde in 2014 een rendement van 23,2%, tegen een stijging van 20,4% van de verplichtingen. In absolute termen lieten de LDI-pools het beste rendement zien (+93,5%) in 2014. Deze categorie heeft tot doel het renterisico op de verplichtingen af te dekken. Door de sterk gedaalde rente steeg de waarde van de verplichtingen in 2014 significant, hetgeen deels door de forse stijging van de LDI-pools werd opgevangen. Het minst goede resultaat in absolute termen werd behaald door vastgoed (+1,7%).

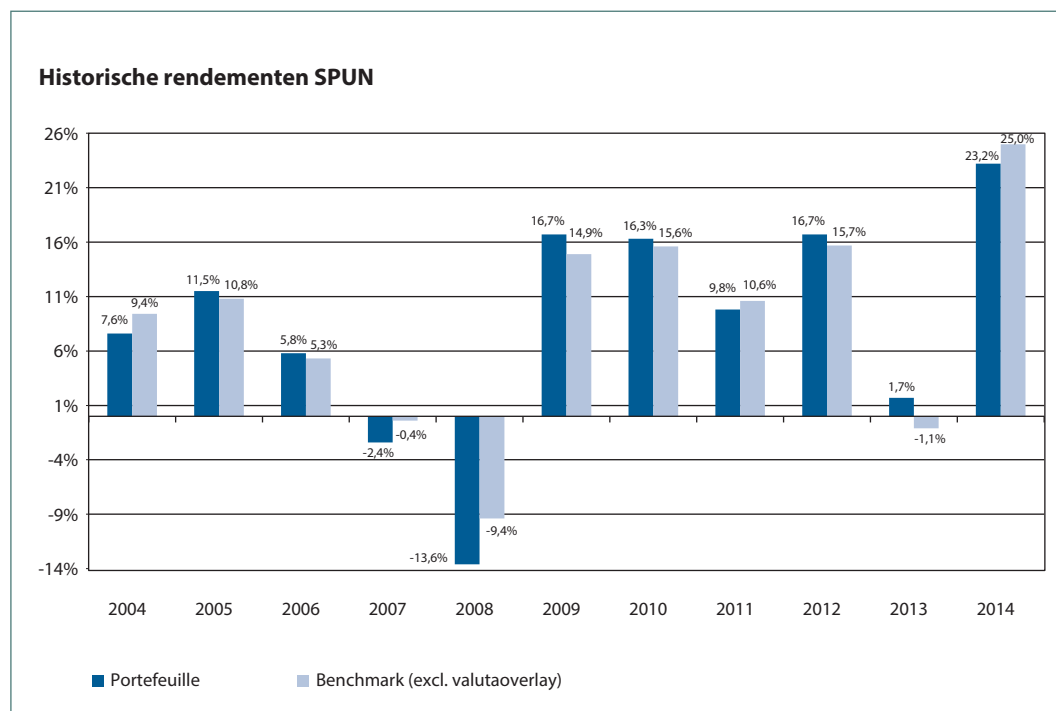
In onderstaande grafiek zijn per categorie de rendementen voor 2014 weergegeven:





Voor aandelen werden in 2014 als benchmark de MSCI aandelenindices gehanteerd en voor obligaties de Barclays Capital en EMBI Global indices. Het valutarisico voor obligaties werd, waar van toepassing, voor 100% afgedekt naar de euro. Het USD, GBP en JPY valutarisico van de ontwikkelde markten aandelenpool onder beheer bij BlackRock werd ook voor 100% afgedekt naar de euro door KAS BANK.

In onderstaande grafiek zijn de historische rendementen van de totale portefeuille van SPUN weergegeven:



### Vooruitblik 2015

Een ruim monetair beleid betekent lage nominale rentes en veel liquiditeiten die een uitweg proberen te vinden in de financiële markten. Dit heeft de performances van aandelen, staatsobligaties en credits (bedrijfsobligaties) positief beïnvloed in de afgelopen jaren. Hierdoor zijn waarderingsniveaus van aandelen inmiddels flink opgelopen.

Mede door de verdere daling van de rente in 2014 ligt zowel de korte als lange nominale rente historisch gezien op lage niveaus. Naast de al extreem lage ECB-herfinancieringsrente heeft de ECB besloten in het kader van de monetaire verruiming ook staatsobligaties van landen binnen de eurozone op te kopen. Dit zal rentes van eurolanden naar verwachting verder doen drukken, alhoewel de volatiliteit van de rente door deze marktverstoring ook kan oplopen hetgeen tot scherpe bewegingen zowel naar boven als naar beneden kan leiden. Doel van dit beleid van de ECB is de groei in de eurolanden op gang te brengen en inflatie aan te wakkeren. Het is goed mogelijk dat het verruimende beleid van de ECB ook in 2015 leidt tot goede aandelenrendementen, omdat de liquiditeiten een weg naar rendement proberen te vinden hetgeen in toenemende mate niet bij vastrentende waarden te vinden is.

## 7. Risicoparaagraaf

### Vereist eigen vermogen

Conform artikel 132 van de PW dient het fonds te beschikken over een vereist eigen vermogen. De uitwerking van het vereist eigen vermogen wordt geregeld in het Besluit FTK van 18 december 2006 en de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling van 19 december 2006. Het fonds heeft het vereist eigen vermogen vastgesteld conform de in de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling beschreven standaardmethode. Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het fonds. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het fonds binnen één jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de uitvoeringsovereenkomst. Er is sprake van voldoende eigen vermogen (het vereist eigen vermogen) indien het eigen vermogen groter is dan het vermogen zoals bepaald op basis van de standaardmethode. Omdat uitgegaan wordt van de evenwichtssituatie, is het vereist eigen vermogen onafhankelijk van het aanwezige vermogen. Het vereist eigen vermogen bedraagt dan € 34,3 miljoen. In totaliteit bedraagt het vereist eigen vermogen 108,9% van de technische voorzieningen. Voor de tabel met daarin de onderverdeling naar de diverse risico's wordt verwezen naar de risicoparaagraaf in de jaarrekening.

### Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat het saldo van de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de nominale pensioenverplichtingen verandert door veranderingen in de marktrente. Het structurele renterisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Integrale beheersing van de balansrisico's is onderdeel van de nieuwe financiële opzet. Voor de beheersing van het renterisico wordt gebruik gemaakt van (langlopende) obligaties en LDI (renteswap) Pools. Het bestuur heeft ervoor gekozen circa 75% van het renterisico op de marktrente af te dekken.

### Zakelijke waarden risico (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico dat voorkomt uit renteveranderingen wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### Valutarisico (S3)

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Valutarisico's worden afgedekt met valutaderivaten, voornamelijk valutatermijncontracten. Alle belangrijke wisselkoersrisico's van de vastrentende beleggingen worden voor 100% afgedekt. Het valutarisico op de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond dat voortkomt uit de belegging in aandelen ontwikkelde markten onder beheer bij BlackRock is voor 100% afgedekt. Het valutarisico op andere valuta binnen dit mandaat, en het valutarisico behorende bij de overige aandelenbeleggingen is niet afgedekt. De belegging in vastgoed luidt in euro's, hierop wordt dus geen valutarisico gelopen.

### Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Aangezien het fonds niet in grondstoffen handelt is dit op dit fonds niet van toepassing.

### Kredietrisico (S5)

Dit risico hangt samen met de beleggingen in verhandelbare schuldpapieren en vorderingen op tegenpartijen. Kredietrisico op verhandelbare schuldpapieren wordt beschouwd als prijsrisico. De beheersing van deze vorm van kredietrisico is geïntegreerd in het beleggingsproces, door middel van een richtlijn over de maximale belegging per kredietklasse. Tegenpartijrisico betreft het risico dat

tegenpartijen hun verplichtingen aan het fonds niet meer kunnen nakomen, bijvoorbeeld door faillissement. Het tegenpartijrisico wordt beheerst door selectie van solide tegenpartijen en hantering van tegenpartijlimieten, al dan niet in combinatie met zekerheidstellingen.

#### **Verzekeringstechnisch risico (S6)**

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's, waarvan het langlevensrisico het belangrijkste is. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Door toepassing van de AG Prognosetafel 2014 en adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Andere verzekeringstechnische risico's zijn kortlevensrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico.

#### **Liquiditeitsrisico (S7)**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan haar verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet hierbij eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Op de vastgoedbelegging wordt een liquiditeitsrisico gelopen omdat deze belegging niet op korte termijn tegen een redelijke prijs te verkopen is.

#### **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.

#### **Operationeel risico (S9)**

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

#### **Toeslagrisico**

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen op pensioen toe te kennen. Het ambitieniveau voor de actieven is de algemene loonontwikkeling en voor de inactieven de prijsontwikkeling. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten). Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

#### **Actief risico (alpha)**

Dit is het risico dat vermogensbeheerders bij de uitvoering van actief beleggingsbeleid afwijken van het vastgestelde strategische beleid. Hiertoe zijn strategische marges gedefinieerd welke periodiek worden gemonitord.

#### **Beleid en risicobeheer**

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

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;

- herverzekeringsbeleid;
- toeslagenbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. De uitkomsten van deze analyse 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 belangrijkste (beleggings)-risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

## **8. (verwachte) Ontwikkelingen 2015 op pensioengebied / aandachtsgebieden bestuur 2015**

In 2015 zal het bestuur vooral aandacht besteden aan:

- de implementatie van het nFTK;
- herijking van het beleggingsbeleid;
- de implementatie van de Wet op de pensioencommunicatie (welke begin maart 2015 door de Tweede Kamer is aangenomen);
- beleid met betrekking tot voorkoming van belangenverstremming;
- het opvolgen van sectorale aanbevelingen uit hoofde van door DNB in 2014 uitgevoerde themaonderzoeken;
- zelfevaluatie, diversiteit en geschiktheid;
- het herstelplan en
- de toekomstbestendigheid van het fonds.

## **9. Pensioenregeling**

De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en geeft de (gewezen) deelnemers aanspraken op:

- ouderdomspensioen met ingangleeftijd 67 (vanaf 1 januari 2015);
- partnerpensioen ten behoeve van de (ex-)partner van de (gewezen) deelnemer;
- wezenpensioen ten behoeve van de kinderen van de (gewezen) deelnemer;
- een tijdelijk partnerpensioen ten behoeve van de partner van de deelnemer;
- arbeidsongeschiktheidspensioen;
- premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Met uitzondering van het arbeidsongeschiktheidspensioen is het maximum pensioengevend salaris gemaximeerd op € 100.000 (2015).

Het fonds voert geen regelingen uit voor het meerdere pensioengevende salaris boven voornoemd maximum.

## Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2013	862	363	427	1.652
Mutaties door:				
In dienst	17	0	0	17
Ontslag met premievrije aanspraak	-101	101	0	0
Waardeoverdracht	0	-7	0	-7
Ingang pensioen	-13	-11	31	7
Overlijden	-2	0	-8	-10
Afkoop	0	-2	0	-2
Andere oorzaken	4	-2	0	2
<b>Mutaties per saldo</b>	<b>-95</b>	<b>79</b>	<b>23</b>	<b>7</b>
<b>Stand per 31 december 2014</b>	<b>767 <sup>1)</sup></b>	<b>442</b>	<b>450</b>	<b>1.659</b>

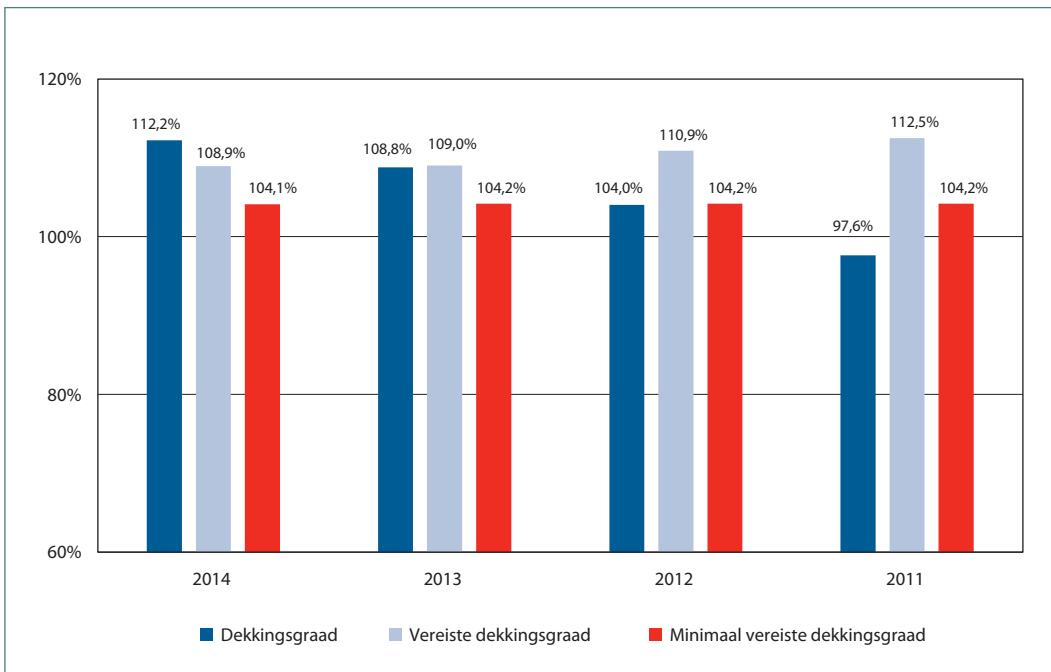
	2014	2013
Specificatie pensioengerechtigden <sup>1)</sup>		
Ouderdomspensioen	330	314
Nabestaandenpensioen	97	90
Wezenpensioen	23	23
<b>Totaal</b>	<b>450</b>	<b>427</b>

1) Betreft de aantallen op "persoonsniveau", conform de opgave aan DNB.

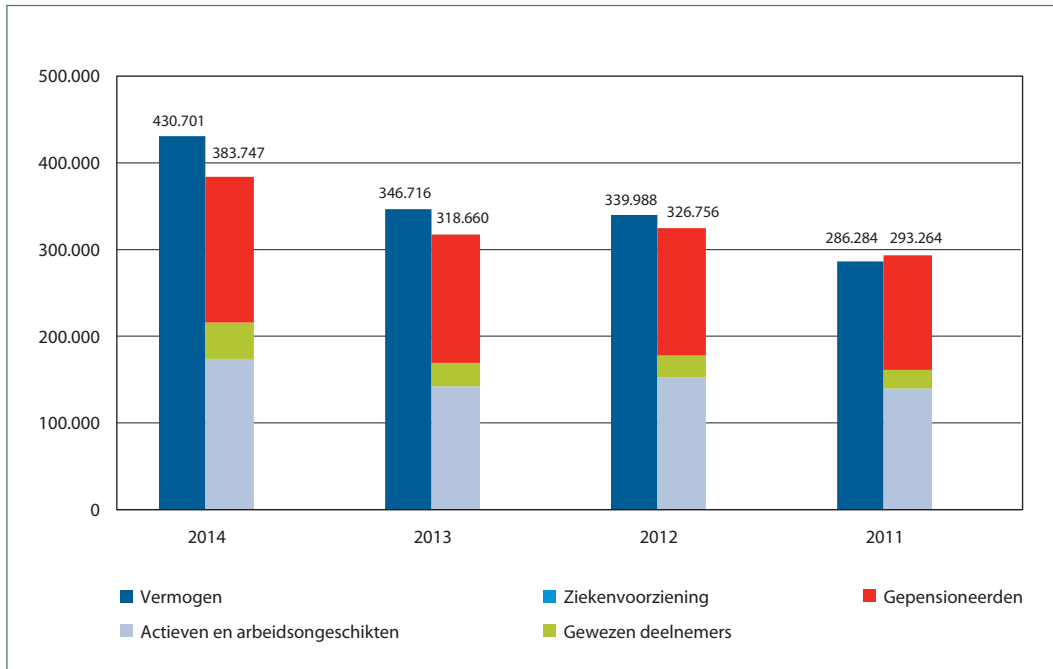
## 10. Actuariële paragraaf

### Financiële positie

De dekkingsgraad van het fonds steeg van 108,8% ultimo 2013 naar 112,2% ultimo 2014. De dekkingsgraad ultimo 2014 is hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Het fonds verkeert daarom ultimo 2014 niet in een reservetekort. Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de dekkingsgraad zien. De dekkingsgraad is gebaseerd op een technische voorziening waarbij de voorgeschreven rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. Er is conform de voorschriften van DNB gerekend met een driemaandsmiddeling en daarnaast is er gebruik gemaakt van de Ultimate Forward Rate (UFR)-methodiek.



De volgende grafiek geeft het vermogen en de technische voorziening(en) weer.



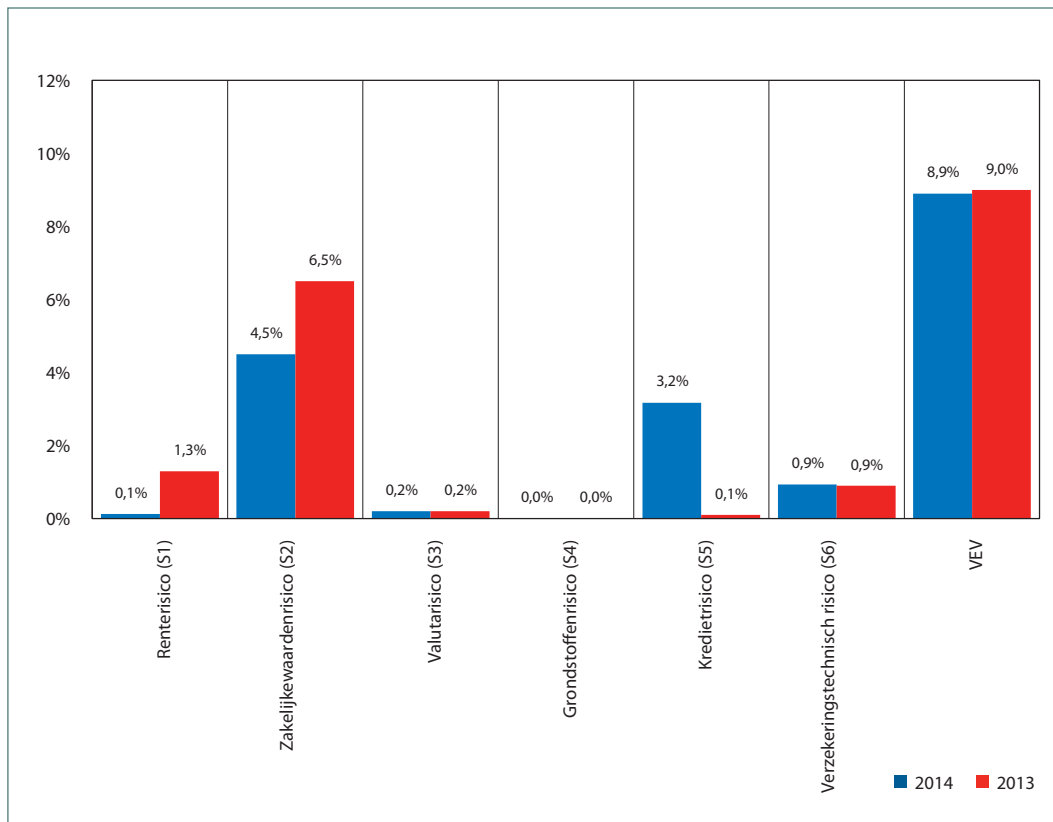
De ziekenvoorziening is vanwege de geringe omvang niet zichtbaar in de grafiek.

### (Minimaal) vereiste financiële positie

De minimaal vereiste dekkinggraad bedraagt 104,1% ultimo 2014. De vereiste dekkinggraad wordt enerzijds vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en anderzijds op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille. Ultimo 2014 bedraagt de vereiste dekkinggraad 108,8% op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en 108,9% op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille.

Voor de toetsing van de financiële positie is de vereiste dekkinggraad ultimo 2014 vastgesteld als de hoogste uitkomst van beide percentages. Dit is dus 108,9% op basis van de strategische verdeling.

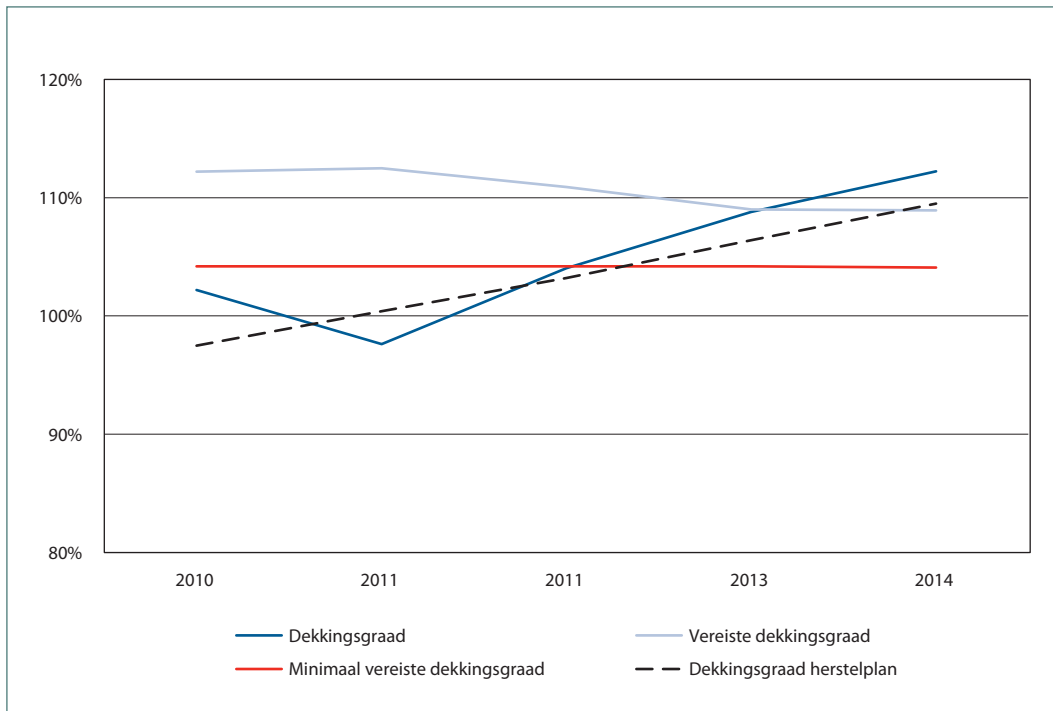
De volgende grafiek toont de verdeling van de vereiste dekkinggraad over de verschillende risico-componenten die gehanteerd wordt voor de toetsing. Hierbij zijn de verdelingen opgenomen voor 2013 en 2014.





## Herstelplan

In het eerste kwartaal van 2009 heeft het fonds een herstelplan ingediend bij DNB. Aan het einde van het derde kwartaal van 2014 is dit herstelplan beëindigd omdat het fonds op dat moment drie achtereenvolgende kwartaaleinden uit de situatie van reservetekort was. De volgende grafiek toont het verwachte pad, zoals dit in het herstelplan is vastgelegd. Tevens toont de grafiek de ontwikkeling van de dekkingsgraad tot en met ultimo 2014 en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad tot en met ultimo 2014.



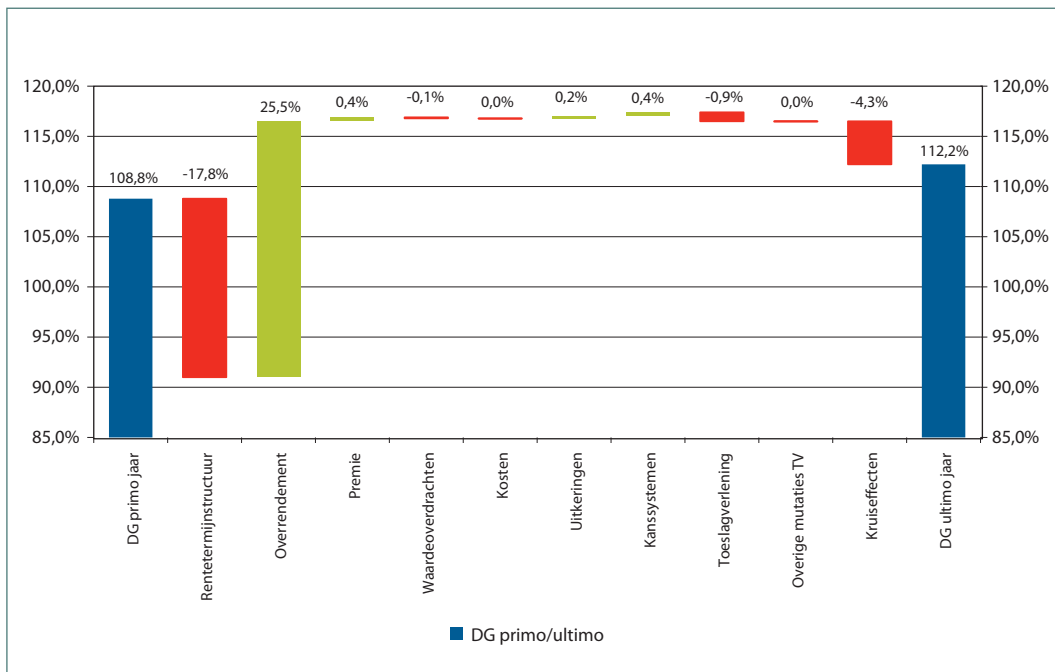
Op basis van het ingediende herstelplan zou ultimo 2014 een dekkingsgraad van 109,5% worden verwacht. De werkelijke dekkingsgraad ultimo boekjaar 2014 is 112,2%, waarmee het fonds voor loopt op het oorspronkelijke herstelplan.

Het fonds heeft de voortgang van het herstel begin 2014 geëvalueerd. Op basis van deze evaluatie zou ultimo 2014 een dekkingsgraad van 113,6% worden verwacht. De werkelijke dekkingsgraad ultimo boekjaar 2014 is 112,2%.

Op basis van de ingang van het nieuwe Financiële Toetsingskader per 1 januari 2015 dienen fondsen begin 2015 vast te stellen of het fonds zich in reservetekort bevindt. Indien dit het geval is moet uiterlijk 1 juli 2015 een nieuw herstelplan bij DNB ingediend worden.

### Analyse van het resultaat

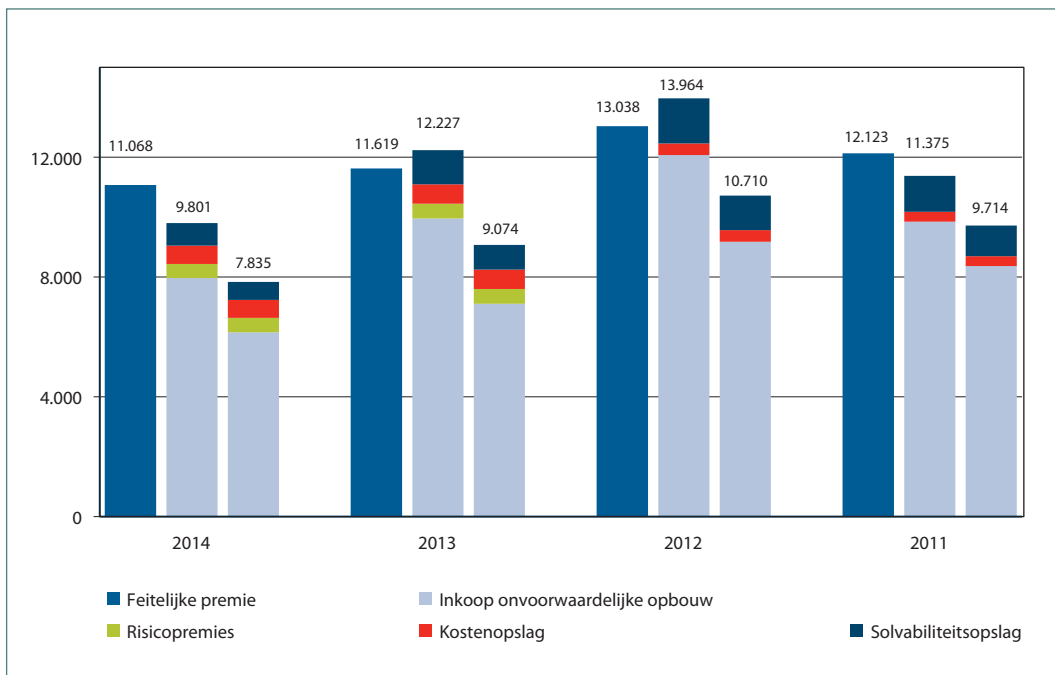
De stijging van de dekingsgraad van 3,4%-punt in 2014 volgt tevens uit het positieve resultaat van 18.898 in het boekjaar. In 2013 was er een positief resultaat van 14.824. De invloed van het resultaat op de dekingsgraad is in de grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak. Het effect van de gewijzigde prognosetafel, de gewijzigde ervaringssterfte en de gewijzigde excassokostenopslag is hierin verantwoord onder "Overige mutaties technische voorzieningen". Per saldo is het effect van deze wijzigingen op de dekingsgraad nihil.



### Kostendekkende premie

De kostendekkende premie over 2014 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van een gedempt premiebeleid, rekening houdend met een rente van 4%. De gedempte kostendekkende premie bedraagt 7.835. De feitelijk betaalde premie is met 11.068 hoger.

De feitelijk betaalde premie, de zuivere kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie worden in onderstaande grafiek in die volgorde weergegeven. Hierbij zijn de zuivere kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet.



Almelo, 12 juni 2015

Namens het bestuur

D.J. Vis  
Voorzitter

P.H.M. te Riele  
Secretaris



# Verslag van het Verantwoordingsorgaan

## Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Gezien de omstandigheid dat het huidige Verantwoordingsorgaan (VO) begin februari 2015 is geïnstalleerd kan het VO geen rapportage presenteren over het afgelopen boekjaar zoals gebruikelijk in de jaarverslagen.

Het VO baseert zijn oordeel dan ook op het onderliggende jaarverslag, het overleg met, en de bevindingen van de visitatiecommissie, en op het met het bestuur gevoerde overleg in de eerste maanden van dit jaar.

Het VO:

- heeft geen klachten ontvangen of anderszins signalen gekregen die duiden op problemen bij het uitkeren van de ingegane pensioenen of de communicatie met deelnemers, ex-deelnemers of pensioengerechtigden. Het VO constateert derhalve dat de pensioenregeling naar tevredenheid is uitgevoerd.
- constateert dat het al eerder ingezette en door het huidige bestuur tot op heden gecontinueerde rente-afdekkingsbeleid én de gekozen beleggingsstrategie ervoor gezorgd hebben dat de dekkingsgraad, alhoewel nog steeds verkerend in het “kritische gebied”, voldoende was om een toeslag te kunnen verlenen op de aanspraken.
- is van mening dat de communicatie m.b.t. de toeslagverlening beter gekund had: In de toelichting bij de jaaropgave 2014 die door AZL in januari aan de pensioengerechtigden verstuurd is, is aangegeven dat het pensioen per 1 januari 2015 met 0,5% is verhoogd. De brief van het bestuur (gedagtekend 7 april 2015) waarin deze verhoging gemeld wordt, komt meer dan drie maanden nadat de verhoging al is geëffectueerd.
- is ingenomen met het initiatief van het bestuur om het VO uit te nodigen bij een voorlichtingssessie aan de ondernemingsraden over de studie naar het veranderen van het risicoprofiel in de beleggingsmix. Het “meenemen” van het VO in het denkproces zodat het VO al in een vroeg stadium op de hoogte is van komende ontwikkelingen, wordt door het VO toegejuicht. Wij hopen dat dit trendsettend is voor de omgang met het bestuur in de toekomst, en realiseren ons dat er een gevaar inschuilt van “rolvervaging”, iets dat we zullen proberen te vermijden.
- is van mening dat het bestuur het voornemen om het risicoprofiel te wijzigen baseert op een deugdelijke analyse en dat het bestuur hierover transparant gecommuniceerd heeft.
- wil in een vroeger stadium worden betrokken bij de te maken keuze van de visitatiecommissie en wenst tenminste éénmaal in de gelegenheid te worden gesteld als volledig VO, overleg met de commissieleden te voeren. Het VO immers, baseert zijn oordeel mede op bevindingen van de visitatiecommissie en andere professionals.
- vindt dat er alle redenen zijn om te vertrouwen dat de goede samenwerking met het bestuur in de toekomst gecontinueerd wordt. Een aandachtspunt hierbij is dat het VO tijdig om advies dient te worden gevraagd zodat het van wezenlijke invloed kan zijn op te nemen besluiten zoals verwoord in artikel 12D lid 4 van de statuten van het fonds.
- zal zijn jaarplan afstemmen op dat van het bestuur zodat het moeizame zoeken naar vergaderdata wordt geminimaliseerd.
- is van oordeel dat het bestuur bij het vormgeven van het beleid op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle betrokkenen.

## Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan (VO) voor haar oordeel. Wij beseffen met het VO dat zij inderdaad onvoldoende in staat is om een volledig oordeel over 2014 te geven, hetgeen inderdaad het gevolg is van het tijdstip waarop de leden zijn benoemd. Dit betreft echter een eenmalige situatie.

In onze reactie houden wij de volgorde van de door het VO in haar oordeel genoemde bevindingen en aandachtspunten aan.

### Uitvoering

1. Uw orgaan geeft aan geen klachten of signalen te hebben ontvangen die (mogelijk) duiden op een onjuiste uitvoering van de pensioenregeling. Als bestuur hebben wij ook geen klachten ontvangen. Wel hebben wij zelf geconstateerd en/of signalen ontvangen dat de uitvoering op sommige onderdelen meer aandacht van het bestuur behoeft. Hiertoe hebben wij met ingang van 2015 een zogenaamd kwartaaloverleg met AZL ingepland om zo tussentijds de uitvoering beter te kunnen monitoren en waar nodig verbeteringen in de processen kunnen aanbrengen. Benadrukt wordt dat er geen sprake is van enige onbeheersbare risico's. Wij zullen u, indien nodig, periodiek informeren.
2. Specifiek noemt u de wijze waarop is gecommuniceerd over de door het bestuur verleende toeslagverlening over 2014. Als bestuur erkennen wij dat wij vanuit het fonds eerder hadden moeten en kunnen communiceren. In overleg met AZL zullen wij vaststellen hoe in de toekomst efficiënt en consistent te communiceren.

### Financieel-actuarieel

Wij zijn verheugd te mogen constateren dat u de noodzaak om tijdig te worden betrokken bij de besluitvorming over de risicohouding en de daaraan ten grondslag liggende financieel-actuariële beleidskeuzes onderschrijft. Maar ook dat u aangeeft dat de besluitvorming en communicatie hierover volledig, evenwichtig en transparant is.

Het is goed dat u het risico op 'rolvervaging' benoemt maar als bestuur achten wij dit risico, gelet op de in de wet en statuten vastgelegde positie en bevoegdheden van het bestuur en het VO, een meer theoretische. Door uw orgaan tijdig mee te nemen krijgen wij extra inzichten die wij in onze besluitvorming mee kunnen nemen en bent u in staat om tijdig en weloverwogen adviezen uit te beren.

### Governance

1. Het VO heeft een wettelijk adviesrecht over de samenstelling van de visitatiecommissie. Het bestuur beseft dat het uitbrengen van advies hierover met zich mee brengt dat zij tijdig wordt betrokken bij de selectie van de visitatiecommissie. Naar de toekomst toe zullen wij hier onze procedure op aanpassen. Dit geldt eveneens voor het overleg tussen het voltallige VO en de visitatiecommissie, teneinde het oordeel van het VO mee te laten wegen in de uitkomsten van de visitatie.
2. Ook wij als bestuur vertrouwen op het continueren van de goede relatie en blijven hier dan ook permanent aandacht aan besteden. Niet alleen door het tijdstip waarop u in de gelegenheid wordt gebracht om advies uit te brengen. Maar ook door bijvoorbeeld het tijdig meenemen van uw orgaan bij impactvolle besluitvorming en door u tussentijds te informeren over relevante ontwikkelingen.
3. Evenwichtige besluitvorming, waarbij rekening wordt gehouden met de belangen van alle belanghebbenden, is een noodzakelijk en daarmee vast onderdeel van ons besluitvormingsproces. Als bestuur hebben wij wel vastgesteld, zie hiervoor onze reactie op het visitatierapport 2014, dat de vastlegging hiervan in de notulen van de vergaderingen kan worden verbeterd. Zodat in alle gevallen kan worden getraceerd in welke mate aan dit vereiste is voldaan. Hieraan gaan wij per direct uitvoering geven.

### Organisatie

Het bestuur zegt u bij deze toe om uiterlijk medio 2015 graag met u van gedachten te willen wisselen over het jaarplan, met als doel te komen tot een efficiënt en duidelijk overzicht van alle vergaderingen, te behandelen onderwerpen, etc.. Wij zullen hier als bestuur het initiatief voor nemen.

### **Conclusie**

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor het door haar afgegeven oordeel en concludeert dat zij op de goede weg zit, maar dat er nog wel enkele relevante aandachtspunten zijn. Het bestuur zal hier in 2015 uitvoering aan geven. Verder ziet zij uit naar continuering van de goede samenwerking voor 2016 en verder.

Almelo, 12 juni 2015





# Verslag van de visitatiecommissie

## Samenvatting rapportage visitatiecommissie

De visitatiecommissie, verantwoordelijk voor het intern toezicht bij het pensioenfonds, stelt vast dat er in de jaren 2013 en 2014 door het bestuur veel werk is verzet. Sinds de laatste visitatie in 2013 is er op een professionele wijze een goede voortgang gemaakt. Een groot deel van de in 2013 gedane aanbevelingen is opgevolgd.

De visitatiecommissie stelt op basis van de gesprekken vast dat er zowel binnen als tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan op een constructieve manier wordt samengewerkt.

Het pensioenfonds heeft een aantal maatregelen doorgevoerd om zich te conformeren aan de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen (WVBP) en de fiscale veranderingen. De administratie is, na de nodige opstartproblemen, overgeheveld van Centraal Beheer Achmea naar AZL.

Nog enkele administratieve zaken dienen afgerond te worden.

De visitatiecommissie stelt vast dat er veel aandacht dient te worden besteed aan de toekomst van het pensioenfonds. Door een ingrijpende reorganisatie bij werkgever ETNL, neemt het aantal actieve deelnemers de komende jaren verder af. Dit heeft tot gevolg dat kosten per deelnemer nog verder stijgen terwijl deze kosten nu al bovengemiddeld zijn.

De visitatiecommissie heeft dit jaar 24 aanbevelingen aan het bestuur gedaan.

De belangrijkste aanbevelingen naar aanleiding van deze visitatie zijn:

- Zorg tijdens bestuursvergaderingen dat Beeldvorming, Oordeelsvorming en Besluitvorming (afgekort BOB) beter gescheiden verlopen.
- Maak een analyse van de kosten per deelnemer voor de komende jaren. Houd hierbij voldoende rekening met de reorganisatie bij ETNL.
- Stel de risicobereidheid van de deelnemers vast en onderzoek de effectiviteit van de communicatie.
- Voer processen exact uit zoals deze in officiële documenten (zoals de ABTN) zijn vastgelegd.
- Zorg dat ook niet-financiële risico's op een praktische manier regelmatig beoordeeld worden en dat ontwikkelingen in elke bestuursvergadering gerapporteerd worden.

De visitatiecommissie concludeert dat het bestuur van het pensioenfonds goed functioneert, dat het pensioenfonds voldoet aan de wet- en regelgeving en dat zorgvuldig met de evenwichtige belangenafweging wordt omgegaan. Bij dit laatste punt merken de bezoekers wel op dat de vastlegging van de evenwichtige belangenafweging verbetering behoeft.

---

## **Reactie van het bestuur**

Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor haar rapport en heeft kennis genomen van haar bevindingen. Als bestuur zijn wij verheugd te mogen constateren dat de commissie onderschrijft dat wij ten opzichte van de vorige visitatie (2013) adequaat uitvoering aan de bevindingen hebben gegeven en daarmee veel vooruitgang hebben geboekt.

Dit laat onverlet dat wij als bestuur nog niet klaar zijn en de ingeslagen weg blijven volgen. Specifiek onderschrijven wij de bevindingen ten aanzien van de toekomst van het pensioenfonds en het BOB-proces (beeldvorming, oordeelvorming en besluitvorming). Hiertoe hebben wij inmiddels de eerste stappen genomen en zullen hier in 2015 verder uitvoering aan geven.

Voor de overige bevindingen geldt dat wij in het derde kwartaal van 2015 per bevinding gemotiveerd besluiten of en zo ja, in welke mate hier opvolging aan zal worden gegeven.

In het jaarverslag 2015 zal over de opvolging worden gerapporteerd.

Almelo, 12 juni 2015

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Vastgoedbeleggingen	15.728	8.576
Aandelen	94.882	84.488
Vastrentende waarden	322.084	251.920
Derivaten	107	1.462
	<b>432.801</b>	<b>346.446</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [2]</b>	<b>896</b>	<b>203</b>
<b>Liquide middelen [3]</b>	<b>2.359</b>	<b>9.940</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>436.056</b>	<b>356.589</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

<b>Passiva</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves [4]</b>	<b>46.954</b>	<b>28.056</b>
<b>Technische voorzieningen</b> Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [5]	<b>383.747</b>	<b>318.660</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [6]</b>	<b>5.355</b>	<b>9.873</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>436.056</b>	<b>356.589</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2014	2013
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [7]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	735	404
Indirecte beleggingsopbrengsten	82.020	4.637
Kosten van vermogensbeheer	-1.070	-968
	<b>81.685</b>	<b>4.073</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [8]</b>	<b>12.138</b>	<b>12.587</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [9]</b>	<b>1.370</b>	<b>811</b>
<b>Pensioenuitkeringen [10]</b>	<b>-10.099</b>	<b>-9.703</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [11]</b>		
Wijziging rentecurve	-62.456	9.909
Benodigde interesttoevoeging	-1.220	-1.162
Toevoeging pensioenopbouw	-7.744	-9.682
Binnenkomende waardeoverdracht	-2.312	-892
Uitgaande waardeoverdracht	741	9
Toename voorziening toekomstige kosten	-217	-271
Vrijval excassokosten	274	267
Uitkeringen	9.900	9.633
Actuarieel resultaat op sterfte	71	-862
Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	952	790
Actuarieel resultaat op mutaties	-179	29
Toeslagverlening actieven	-1.716	0
Toeslagverlening slapers	-210	0
Toeslagverlening pensioentrekkenden	-835	0
Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	-136	0
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	0	328
	<b>-65.087</b>	<b>8.096</b>
<b>Herverzekering [12]</b>	<b>-230</b>	<b>-158</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2014	2013
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [13]</b>	<b>-879</b>	<b>-913</b>
<b>Overige baten en lasten [14]</b>	<b>0</b>	<b>31</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>18.898</b>	<b>14.824</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	<b>18.898</b>	<b>14.824</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2014	2013
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	7.182	12.136
Uitkeringen uit herverzekering	394	436
Overgenomen pensioenverplichtingen	2.116	480
	<b>9.692</b>	<b>13.052</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen	-10.092	-9.451
Overgedragen pensioenverplichtingen	-733	-7
Betalingen uit herverzekering	-905	-2.215
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-872	-827
	<b>-12.602</b>	<b>-12.500</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	729	351
Verkopen en aflossingen beleggingen	27.852	195.013
Terugbetaald/ontvangen collateral	-2.225	1.475
	<b>26.356</b>	<b>196.839</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-30.975	-197.568
Kosten van vermogensbeheer	-802	-837
	<b>-31.777</b>	<b>-198.405</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-8.331</b>	<b>-1.014</b>
<b>Saldo liquide middelen 1 januari</b>	<b>9.940</b>	<b>10.954</b>
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>1.609</b>	<b>9.940</b>
Saldo liquide middelen 31 december	2.359	9.940
Rekening courant KasBank uit hoofde van gestort collateral	-750	0
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>1.609</b>	<b>9.940</b>



## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Inleiding

Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland (hierna ook het pensioenfonds), is statutair gevestigd te Almelo. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41030811. Het fonds heeft tot doel uitvoering te geven aan de pensioenregelingen van Urenco Nederland B.V. (UNL) en Enrichment Technology Nederland B.V. (ETC Almelo).

De inhoud van de pensioenregelingen is vastgelegd in de reglementen van het pensioenfonds. De belangrijkste kenmerken van de pensioenregelingen (boekjaar 2014) zijn als volgt:

- Voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling.
- Pensioenleeftijd 65 jaar.
- Pensioenopbouw 1,98% van de pensioengrondslag.
- Pensioenvormen zijn: ouderdompensioen, partnerpensioen en wezenpensioen.
- Arbeidsongeschiktheidspensioen en het tijdelijk partnerpensioen zijn verzekerd op risicobasis.
- Voorwaardelijke toeslagverlening actieven gefinancierd vanuit overrendement.
- Voor de toeslagen van de actieven is het uitgangspunt voor de hoogte van deze voorwaardelijke toeslagverlening maximaal de hoogste algemene salarisverhoging volgens de van toepassing zijnde CAO bij ETC Almelo dan wel de algemene salarisverhoging bij UNL.
- Voorwaardelijke indexatie pensioengerechtigden en slapers gefinancierd uit overrendement, op basis van de ontwikkeling van de CPI alle huishoudens.
- Kwalificatie regeling: het betreft een uitkeringsovereenkomst.

Het pensioenfonds voert met ingang van 1 januari 2013 de pensioenregeling in eigen beheer uit. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico is met ingang van dezelfde datum herverzekerd bij elipsLife. Tot 1 januari 2013 waren alle pensioenverplichtingen via een kapitaalcontract herverzekerd bij Achmea Pensioen- en Levensverzekeringen N.V.

### *Vergelijking met voorgaand jaar*

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld.

### *Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving*

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.

## Waardering

### *Algemene grondslagen*

Beleggingen en verzekeringsverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is vermeld.

### *Schattingen en veronderstellingen*

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen

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

### ***Schattingwijziging***

In 2014 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG2014, en heeft het fonds besloten over te gaan op deze nieuwe overlevingstafel. Dit is in 2014 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2014 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verlaagd met 0,20% als gevolg van deze schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening ad - € 774.000 in 2014 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Daarnaast heeft het fonds in 2014 de fondsspecifieke ervaringssterfte opnieuw laten vaststellen op basis van het Towers Watson ervaringssterftemodel 2014. Ultimo 2014 is het fonds overgegaan op deze nieuwe ervaringssterfte. Dit is verantwoord als een schattingswijziging. De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is ultimo 2014 met 0,05% verlaagd als gevolg van deze schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening ad - € 197.000 in 2014 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Tot slot heeft het fonds ultimo 2014 de kostenvoorziening aangepast van een opslag van 2,8% naar een opslag van 3,1% op de netto technische voorziening. Dit is in 2014 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2014 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verhoogd met 0,29% als gevolg van deze schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening ad € 1.107.000 in 2014 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Per saldo is de voorziening in 2014 verhoogd met € 136.000,- als gevolg van bovengenoemde schattingswijzigingen. Het effect is in het verloop van de voorziening verwerkt onder "Overige wijzigingen actuariële grondslagen en/of methoden".

### ***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.

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

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

### ***Saldering van een actief en een verplichting***

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

### ***Schattingen en oordelen***

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen marktwaarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de marktwaarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Schattingen van de marktwaarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

### ***Buitenlandse valuta***

Activa en passiva in buitenlandse valuta zijn omgerekend tegen de ultimo jaar geldende koersen gedurende het jaar.

### ***Aandelen, indirecte vastgoedbeleggingsfondsen en overige beleggingen***

De ter beurse genoteerde beleggingen zijn gewaardeerd tegen de marktwaarde, zijnde de beurswaarde. De niet ter beurse genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde gebaseerd op onderliggende marktwaarde.

### ***Obligaties en vastrentende beleggingsfondsen***

De obligaties zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurswaarde.

### ***Deposito's***

De deposito's zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde.

### ***Derivaten***

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktprijzen. Beleggingen welke onderhands zijn gekocht, waarvoor geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters. RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven. De derivaten met een negatieve waarde zijn opgenomen in de post "kortlopende schulden en overlopende passiva".

### ***Algemene reserve***

Het saldo van baten en lasten wordt, voor zover niet toegewezen aan bijzondere reserves of uitgekeerd als premierestitutie, toegevoegd aan de algemene reserve.

### ***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds***

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per 31 december 2014 (inclusief driemaandsmiddeling en toepassing van de UFR-methodiek). Bij de berekening van de voorziening

voor pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd. Voor verplichtingen korter dan 20 jaar geldt de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde.

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

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de te bereiken pensioenaanspraken.

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

#### ***Wijziging actuariële uitgangspunten***

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

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

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

#### ***Intrest***

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de Rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank ultimo 2014. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging Rentecurve. De gewogen gemiddelde marktrente ultimo 2014 bedraagt 1,86% (2013: 2,73%).

#### ***Intresttoevoeging***

Onder het FTK is de intresttoevoeging gelijk aan de 1-jaars rente. Op basis van de DNB rentetermijnstructuur primo 2014 is deze rente gelijk aan 0,379% (2013: 0,351%).

#### ***Sterfte***

Prognosetafel AG2014 waarop fondsspecifieke ervaringssterfte (op basis van het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2014) wordt toegepast.

#### ***Ziekte***

In de voorziening pensioenverplichtingen is een voorziening opgenomen voor het risico dat nu al zieke werknemers binnen twee jaar arbeidsongeschikt worden (ziekenvoorziening). Deze voorziening bestaat uit de over de voorafgaande twee boekjaren in rekening gebrachte, tot aan het eind van die periode opgerente, premies voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en arbeidsongeschiktheidspensioen.

#### *Gehuwdheid*

Voor de pensioenleeftijd (65 jaar) wordt voor alle deelnemers een gehuwdheidsfrequentie van 100% gehanteerd, ongeacht de burgerlijke staat. Na de pensioenleeftijd wordt het bepaalde partnersysteem toegepast.

#### *Uitkeringen*

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

#### *Leeftijden*

De leeftijden worden in maanden nauwkeurig bepaald.

#### *Leeftijdsverschil*

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

#### *Kosten*

In de voorziening pensioenverplichtingen is een excassovoorziening begrepen van 3,1% (2013: 2,8%) van de netto voorziening.

#### **Kortlopende schulden**

##### *Technisch resultaat ten gunste van verzekeraar*

Conform overeenkomst (2008 t/m 2012) werden de positieve resultaten voor 25% (aandeel verzekeraar) toegevoegd aan het technisch resultaat ten gunste van verzekeraar. Een eventueel negatief saldo aan het eind van de winstdelingsperiode zal door de verzekeraar aan het fonds worden toegevoegd.

De eindafrekening met CB Achmea is in 2013 verwerkt.

#### **Resultaatbepaling**

##### *Algemeen*

De lasten en baten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

##### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de rente-opbrengst verminderd met de kosten; bij de aandelen wordt hier onder verstaan het bruto-dividend verminderd met de kosten. De intresten van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

##### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen vastgoedmaatschappijen, aandelen, obligaties en leningen op schuldbekentenissen;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

##### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder de kosten van vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen.

### ***Herverzekering***

Bij Elipslife zijn vanaf boekjaar 2013 het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico herverzekerd. Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten zijn verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar (CB Achmea). Met Elipslife is geen winstdeling overeengekomen.

### ***Kasstroomoverzicht***

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2013		Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2014
	Herallocatie						
Vastgoedbeleggingen							
Vastgoed beleggings- fondsen	8.576	0	7.538	0	0	-386	15.728
Aandelen							
Aandelen beleggings- fondsen	84.488	0	45	-4.803	458	14.694	94.882
Vastrentende waarden							
Vastrentende beleggings- fondsen	251.920	0	20.029	-22.993	4.601	68.527	322.084
Derivaten							
Valutaderivaten	1.462	1.212	3.363	0	-3.364	-2.566	107
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde</b>	<b>346.446</b>	<b>1.212</b>	<b>30.975</b>	<b>-27.796</b>	<b>1.695</b>	<b>80.269</b>	<b>432.801</b>
Derivaten (passiva zijde)							
Valutaderivaten	0	-1.212					-1.212
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>346.446</b>	<b>0</b>	<b>30.975</b>	<b>-27.796</b>	<b>1.695</b>	<b>80.269</b>	<b>431.589</b>
Liquide middelen beschikbaar voor beleggingen	8.032						1.885
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds, incl. liquide middelen beschikbaar voor beleggingen</b>	<b>354.478</b>						<b>433.474</b>

Er zijn geen discretionaire beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in de bij het pensioenfonds aangesloten ondernemingen.

#### Methodiek bepaling marktwaarde

Voor het bepalen van de marktwaarde van een belegging is het van belang dat bij beursgenoteerde beleggingen sprake is van een actieve markt. De verhandelbaarheid kan worden beperkt door tekortschietende vraag of beperkingen aan verhandelbaarheid die zijn voorgeschreven. Indien geen sprake (meer) is van een actieve markt zal het fonds een eigen waardering van de belegging moeten opstellen en is classificatie van deze belegging als niveau 1 niet langer mogelijk. Afhankelijk van de toegepaste methode zal deze belegging dan als niveau 2 of niveau 3 worden ingedeeld.

Als voor de waardering en classificatie van beleggingsproducten gebruikt wordt gemaakt van opgaven van tegenpartijen zal veelal aanvullend onderzoek nodig zijn om een juiste indeling van de beleggingen naar niveaus te realiseren. Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld. Benadrukt wordt dat het hierbij gaat om beleggingen in fondsen maar de mandaten van deze fondsen beleggen alleen in liquide instrumenten die in beginsel allemaal een objectief vast te stellen marktwaardering kennen. Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingniveaus:

**Niveau 1:** De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.

**Niveau 2:** Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

**Niveau 3:** De waarde wordt vastgesteld met waarderingmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Stand
				ultimo
				2014
Vastgoedbeleggingen	0	0	15.728	15.728
Aandelen	0	94.882	0	94.882
Vastrentende waarden	0	322.084	0	322.084
Derivaten	0	-1.105	0	-1.105
Depotbanken beschikbaar voor beleggingen	1.885	0	0	1.885
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>1.885</b>	<b>415.861</b>	<b>15.728</b>	<b>433.474</b>

Categorie (indeling categorie is op basis van "look through")	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Stand
				ultimo
				2013
Vastgoedbeleggingen	0	0	8.576	8.576
Aandelen	0	84.488	0	84.488
Vastrentende waarden	0	251.920	0	251.920
Derivaten	0	1.462	0	1.462
Depotbanken beschikbaar voor beleggingen	8.032	0	0	8.032
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>8.032</b>	<b>337.870</b>	<b>8.576</b>	<b>354.478</b>



	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>[2] Vorderingen en overlopende activa</b>		
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	21	23
Vorderingen op verzekeringsmaatschappijen		
– Eindafrekening CB Achmea	0	124
– Elipslife inzake premies herverzekering	63	0
Terugvorderbare dividendbelasting	62	56
Vordering m.b.t. gestort cash collateral	750	0
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>896</b>	<b>203</b>
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
<b>[3] Liquide middelen</b>		
Depotbanken, beschikbaar voor beleggingen	1.885	8.032
ING Bank N.V. <sup>1)</sup>	474	433
<b>Totaal liquide middelen ter vrije beschikking van het fonds</b>	<b>2.359</b>	<b>8.465</b>
Cash collateral (niet ter vrije beschikking van het fonds)	0	1.475
	<b>2.359</b>	<b>9.940</b>
Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door het pensioenfonds valutatermijntransacties afgesloten. Om de risico's hierbij te mitigeren wordt collateral uitgewisseld in de vorm van cash. Hetzelfde bedrag is als schuld opgenomen bij [6] Kortlopende schulden en overlopende passiva		

1) Met een kredielimiet van 800

**Passiva****[4] Stichtingskapitaal en reserves**

Stichtingskapitaal

0

0

**Algemene reserve**

Stand per 1 januari

28.056

13.232

Saldobestemming boekjaar

18.898

14.824

Stand per 31 december

46.954

28.056

**Totaal eigen vermogen****46.954****28.056**

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt

15.879

104,1%

13.336

104,2%

Het vereist eigen vermogen bedraagt

34.296

108,9%

28.723

109,0%

De dekkingsgraad is

112,2%

108,8%

De dekkingsgraad is vastgesteld als het pensioenvermogen (totaal activa minus kortlopende schulden en overlopende passiva) gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen

De berekening is als volgt:  $(436.056 - 5.355) / 383.747 \times 100\% = 112,2\%$

De vermogenpositie van het pensioenfondsen kan worden gekarakteriseerd als voldoende.

**Herstelplan**

In het eerste kwartaal van 2009 heeft het fonds een herstelplan ingediend bij DNB. Aan het einde van het derde kwartaal van 2014 is dit herstelplan beëindigd omdat het fonds op dat moment drie achtereenvolgende kwartaaleinden uit de situatie van reservetekort was.

Het fonds heeft de voortgang van het herstel begin 2014 geëvalueerd. Op basis van deze evaluatie zou ultimo 2014 een dekkingsgraad van 113,6% worden verwacht. De werkelijke dekkingsgraad ultimo boekjaar 2014 is 112,2%.

Op basis van de ingang van het nieuwe Financiële Toetsingskader per 1 januari 2015 dienen fondsen begin 2015 vast te stellen of het fonds zich in reservetekort bevindt. Indien dit het geval is moet uiterlijk 1 juli 2015 een nieuw herstelplan bij DNB ingediend worden.

	2014	2013
<b>Technische voorzieningen</b>		
<b>[5] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Stand per 1 januari	318.660	326.756
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
- Wijziging rentecurve	62.456	-9.909
- Benodigde interesttoevoeging	1.220	1.162
- Toevoeging pensioenopbouw	7.744	9.682
- Binnenkomende waardeoverdracht	2.312	892
- Uitgaande waardeoverdracht	-741	-9
- Toename voorziening toekomstige kosten	217	271
- Vrijval excassokosten	-274	-267
- Uitkeringen	-9.900	-9.633
- Actuarieel resultaat op sterfte	-71	862
- Actuarieel resultaat op arbeidsongeschiktheid	-952	-790
- Actuarieel resultaat op mutaties	179	-29
- Toeslagverlening actieven	1.716	0
- Toeslagverlening slapers	210	0
- Toeslagverlening pensioentrekenden	835	0
- Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	136	0
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	0	-328
Per saldo is de voorziening in 2014 verhoogd met 136 als gevolg van de volgende schattingswijzigingen:		
- nieuwe prognosetafel	-774	
- aanpassing fondsspecifieke ervaringssterfte	-197	
- aanpassing kostenvoorziening	1.107	
<b>Totaal</b>	<b>136</b>	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>383.747</b>	<b>318.660</b>
De technische voorzieningen voor risico pensioenfonds zijn als volgt opgebouwd		
- Actieve deelnemers	168.127	138.263
- Gewezen deelnemers	40.851	26.327
- Pensioengerechtigden	162.791	144.136
- Ziekenvoorziening en voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten	11.978	9.934
	<b>383.747</b>	<b>318.660</b>

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>[6] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Rekening courant aangesloten ondernemingen:		
– Vooruit ontvangen premie volgend boekjaar	0	6.000
– Overige	2.611	1.569
	<b>2.611</b>	<b>7.569</b>
Verzekeringsmaatschappijen:		
– Elipslife inzake premies herverzekering en overlijdensuitkeringen	0	342
Belastingen en sociale premies	248	242
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	401	132
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	114	108
Derivaten	1.212	0
Rekening courant KasBank uit hoofde van gestort collateral	750	0
Schulden uit collateral management	0	1.475
Vooruit ontvangen bedragen volgend boekjaar	19	5
	<b>5.355</b>	<b>9.873</b>
Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.		

#### Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Per balansdatum heeft het fonds zich gecommiteerd aan een investerings- en stortingsverplichting (zogenaamde voorbelegging) ad € 1,5 miljoen in de woningenportefeuille van Altera Vastgoed N.V.

Deze verplichting zal naar verwachting in het volgende boekjaar worden afgewikkeld.

#### Verbonden partijen

##### *Identiteit van verbonden partijen*

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland en de aangesloten ondernemingen Urenco Nederland B.V. (UNL) en Enrichment Technology Nederland B.V. (ETC Almelo).

##### *Transacties met bestuurders*

Vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden in het bestuur ontvangen een beloning van het Pensioenfonds. Er zijn geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders en er is geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

##### *Overige transacties met verbonden partijen*

Het Pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de aangesloten ondernemingen.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bezoldiging voor de (voormalige) bestuurders tezamen bedraagt € 20.000,- (2013: € 0).

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2014 had Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland geen personeelsleden in dienst.

Baten en lasten	2014	2013
<b>[7] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Vastgoedbeleggingen	668	371
Aandelen	45	0
Overige beleggingen	-3	0
Banken	0	-1
Intrest waardeoverdrachten	25	11
Overige	0	23
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>735</b>	<b>404</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>(On)gerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoedbeleggingen	-386	-559
Aandelen	15.152	12.001
Vastrentende waarden	73.128	-9.658
Derivaten	-5.930	2.853
Valutaverschillen	56	0
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>82.020</b>	<b>4.637</b>

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon		
– Vastgoedbeleggingen	-26	-13
– Aandelen	-108	-98
– Vastrentende waarden	-431	-586
– Overige	-179	-54
<b>Totaal beheerloon</b>	<b>-744</b>	<b>-751</b>
Beleggingsadvies	-262	-216
Beleggingsadministratie	-7	0
Transactiekosten	-3	-1
Overige beleggingskosten	-54	0
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-1.070</b>	<b>-968</b>
De kosten beheerloon ad 744 bestaan uit: beleggingskosten F&C ad 541 (2013: 588) en beleggingskosten BlackRock ad 203 (2013: 183).		
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>	<b>81.685</b>	<b>4.073</b>
<b>[8] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
Pensioenpremie werkgevers	9.570	9.789
Pensioenpremie werknemers	2.568	2.698
<b>Totaal premie</b>	<b>12.138</b>	<b>12.487</b>
Inkoopsommen (bijdrage renteniersplan)	0	100
	<b>12.138</b>	<b>12.587</b>
Kostendeekkende premie	9.801	12.227
Gedempte kostendeekkende premie	7.835	9.074
Premie met bijdrage aan herstel	9.396	11.528
Feitelijke premie	11.068	11.619
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	8.437	10.443
– Opslag in stand houden vereist vermogen	759	1.138
– Opslag voor uitvoeringskosten	605	646
	<b>9.801</b>	<b>12.227</b>

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	6.633	7.600
– Opslag in stand houden vereist vermogen	597	828
– Opslag voor uitvoeringskosten	605	646
	<b>7.835</b>	<b>9.074</b>
De premie met bijdrage aan herstel is als volgt samensteld:		
– Actuarieel benodigd	8.437	10.443
– Opslag in stand houden vereist vermogen	354	439
– Opslag voor uitvoeringskosten	605	646
	<b>9.396</b>	<b>11.528</b>
De feitelijke premie is als volgt samensteld:		
– In rekening gebrachte doorsneepremie	12.138	12.587
– Dekking kosten vermogensbeheer	-1.070	-968
	<b>11.068</b>	<b>11.619</b>
De kostendeekkende premie betreft de actuarieel benodigde premie op grondslagen van het pensioenfonds, op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, voor de verhoging van aanspraken in het boekjaar door de toename van dienstjaren en de risicopremies van nog niet opgebouwde aanspraken op partnerpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen, alsmede een opslag voor het aanhouden van het vereist eigen vermogen en een opslag voor de pensioenuitvoeringskosten.		
De gedempte kostendeekkende premie betreft de actuarieel benodigde premie op grondslagen van het pensioenfonds, op basis van 4% rekenrente, voor de verhoging van aanspraken in het boekjaar door de toename van dienstjaren en de risicopremies van nog niet opgebouwde aanspraken op partnerpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen, alsmede een opslag voor het aanhouden van het vereist eigen vermogen en een opslag voor de pensioenuitvoeringskosten.		
De feitelijke premie betreft de in rekening gebrachte doorsneepremie verminderd met de dekking voor de kosten van het vermogensbeheer en is ten minste gelijk aan de gedempte premie in enig jaar.		
De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord.		

	2014	2013
<b>[9] Saldo van overdrachten van rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	2.119	818
Overgedragen pensioenverplichtingen	-749	-7
	<b>1.370</b>	<b>811</b>
<b>[10] Pensioenuitkeringen</b>		
<b>Pensioenen</b>		
Ouderdomspensioen	-8.595	-8.248
Invalideitpensioen	-122	-100
Partnerpensioen	-1.339	-1.288
Wezenpensioen	-36	-45
Ontvangen gecedeerde uitkeringen	4	0
<b>Subtotaal</b>	<b>-10.088</b>	<b>-9.681</b>
<b>Andere uitkeringen</b>		
Afkoopsommen	-11	-22
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>-10.099</b>	<b>-9.703</b>
<b>[11] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Wijziging rentecurve	-62.456	9.909
Benodigde interesttoevoeging	-1.220	-1.162
Toevoeging pensioenopbouw	-7.744	-9.682
Binnenkomende waardeoverdracht	-2.312	-892
Uitgaande waardeoverdracht	741	9
Toename voorziening toekomstige kosten	-217	-271
Vrijval excassokosten	274	267
Uitkeringen	9.900	9.633
Actuarieel resultaat op sterfte	71	-862
Actuarieel resultaat op actieven	952	790
Actuarieel resultaat op mutaties	-179	29
Toeslagverlening actieven	-1.716	0
Toeslagverlening slapers	-210	0
Toeslagverlening pensioentrekenden	-835	0
Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	-136	0
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	0	328
	<b>-65.087</b>	<b>8.096</b>



	2014	2013
<b>[12] Herverzekering</b>		
Premies herverzekering	-476	-490
Uitkeringen uit herverzekering	246	584
Winstdeling herverzekering	0	-252
	<b>-230</b>	<b>-158</b>
<b>[13] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-217	-216
Administratie (incidentele / implementatiekosten)	-174	0
Accountant: controle van de jaarrekening en verslagstaten DNB	-26	-19
Actuaris	-92	-241
Bestuursondersteuning	-267	-321
Bestuursvergoedingen	-20	0
Overige kosten	-83	-116
	<b>-879</b>	<b>-913</b>
<b>[14] Overige baten en lasten</b>	<b>0</b>	<b>31</b>
De overige baten en lasten in 2013 betroffen correctieposten als gevolg van de eindafrekening met CB Achmea (21) en ontvangen pensioenen wegens anti-cumulatieregeling (10).		
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>18.898</b>	<b>14.824</b>

	2014	2013
<b>Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten</b>		
Beleggingsopbrengsten	19.079	13.788
Premies	2.026	530
Waardeoverdrachten	-201	-72
Kosten	0	0
Uitkeringen	-199	-70
Resultaat op sterfte	317	-413
Arbeidsongeschiktheid	952	673
Reguliere mutaties	-179	29
Overige technische grondslagen	0	0
Toeslagverlening	-2.761	0
Overige wijzigingen actuariële grondslagen/methoden	-136	328
Overige oorzaken	0	31
	<b>18.898</b>	<b>14.824</b>

## Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het Vereist Eigen Vermogen in het Actuarieel rapport is de risicoparaagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe).

### Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het Pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen.

Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig Eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode (standaardmodel) vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig Eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke financiële risico's op te kunnen vangen en daarmee of aan de pensioentoezeggingen kan worden voldaan. De berekeningen van het Vereist Eigen Vermogen zijn met name van belang voor de premiestelling en de evaluatie van het herstelplan van het fonds. Het Eigen vermogen van het Pensioenfonds is per 31 december 2014 groter dan zowel het Minimaal Vereist Eigen Vermogen als het Vereist Eigen Vermogen volgens het standaardmodel, waardoor het Pensioenfonds in een situatie van voldoende solvabiliteit verkeert.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van het maximum van de feitelijke en strategische beleggingsmix (2014: strategisch 108,9%; 2013: feitelijk 109,0%).

	2014		2013	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	1.272	0,1	6.691	1,3
Zakelijke waarden risico (S2)	24.014	4,5	22.813	6,5
Valutarisico (S3)	5.190	0,2	3.908	0,2
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	20.436	3,2	2.702	0,1
Verzekeringstechnisch risico (S6)	11.081	0,9	9.196	0,9
Diversificatie-effect <sup>1)</sup>	-27.697		-16.587	
<b>Vereist Eigen Vermogen</b>	<b>34.296</b>	<b>8,9</b>	<b>28.723</b>	<b>9,0</b>
Aanwezige dekkinggraad		112,2		108,8
Minimaal vereiste dekkinggraad		104,1		104,2
Vereiste dekkinggraad		108,9		109,0

De dekkinggraad wordt berekend door het pensioenvermogen (totaal activa minus kortlopende schulden en overlopende passiva) te delen door de Voorziening pensioenverplichtingen (plus Overige technische voorzieningen). Het afgelopen jaar is deze, op grondslagen van het Pensioenfonds, toegenomen van 108,8% (2013) tot 112,2% (2014).

1) Het elimineren van risico's die niet gelijktijdig in de markt optreden.

## Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratie cijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten): 10,0

Duratie van de pensioenverplichtingen: 16,9

Voor de vaststelling van het renterisico bij het Vereist Eigen Vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. De rentegevoelige beleggingen betreffen vastrentende waarden en (producten met) rentederivaten. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

Het bestuur heeft ervoor gekozen om strategisch 75% van het renterisico van de voorziening pensioenverplichtingen af te dekken. De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De vastrentende waarden worden gewaardeerd op de swapcurve. Het (verplicht) hanteren van twee verschillende rentecurves kan gevolgen hebben voor de effectiviteit van de renteaftdekking; een effect op de ene rentecurve kan namelijk een ander effect op de andere rentecurve tot gevolg hebben.

De afdekking van het renterisico op basis van de feitelijke beleggingsmix en op basis van de strategische beleggingsmix is in onderstaande tabel opgenomen.

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds	27.396		27.396	
Impact op de rentegevoelige beleggingen	23.096		26.124	
<b>Renterisico</b>	<b>4.300</b>	<b>0,6</b>	<b>1.272</b>	<b>0,1</b>
Afdekkingspercentage		84,5		95,4

## Derivaten

Het renterisico is afgedekt door in haar matching portefeuille Euro Core staatsobligaties aan te houden en door middel van een belegging in het LDI-product (renteswaps) van één van haar vermogensbeheerders. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). De renteaftdekking is ondergebracht bij F&C Netherlands B.V.

De afloopdata variëren van januari 2014 tot januari 2060 met een contractwaarde van € 305 miljoen en een marktwaarde van € 26 miljoen. De tegenpartij van de swaps is J.P. Morgan. Binnen de LDI-pools van F&C wordt onderpand (collateral) uitgewisseld om het tegenpartijrisico te reduceren.

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Op basis van de berekende DNB-renteschokken is de feitelijke renteaftdekking ultimo 2014 gelijk aan 84,5%. In vergelijking tot de beoogde strategische afdekking op basis van de DNB-renteschokken van 95,4% betekent dit een verschil van -10,9%-punt. Deze renteaftdekkingen zijn bepaald door het renterisico van de rentegevoelige beleggingen af te zetten tegen het renterisico van de technische voorziening voor risico fonds. Het renterisico van de rentegevoelige beleggingen is vastgesteld op basis van de swapcurve, terwijl het renterisico van de technische voorziening voor risico fonds bepaald is op basis van de DNB-rentetermijnstructuur. Doordat de verplichtingen op basis van de DNB-rentetermijnstructuur lager worden vastgesteld dan op basis van de swapcurve, wordt het afdekkingspercentage hier hoger bepaald dan op basis van de swapcurve. Strategisch streeft het fonds een afdekking van 75% op basis van de swapcurve na.

#### **Hoogte buffer**

Op basis van de Vereist Eigen Vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 4.300 (0,6%) en voor het strategisch renterisico 1.272 (0,1%) ultimo 2014.

#### **Zakelijke waarden risico**

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën van markten en beleggingen. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende Aandelen categorieën getoond:

	<b>2014</b>		<b>2013</b>	
	<b>€</b>	<b>%</b>	<b>€</b>	<b>%</b>
<i>Verdeling Aandelen per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	86.989	91,7	66.660	78,9
Opkomende markten (Emerging markets)	7.893	8,3	17.828	21,1
	<b>94.882</b>	<b>100,0</b>	<b>84.488</b>	<b>100,0</b>

#### **Derivaten**

Het Aandelen risico wordt niet afgedekt.

#### **Hoogte buffer**

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging.

De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 25.493 (5,4%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 24.014 (4,5%).

## Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om de valutarisico's af te dekken met valutaderivaten, voornamelijk valutatermijncontracten. Alle belangrijke wisselkoersrisico's van de vastrentende beleggingen worden voor 100% afgedekt. Het valutarisico op de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en het Britse pond dat voortkomt uit de belegging in aandelen ontwikkelde markten onder beheer bij BlackRock is voor 100% afgedekt. Het valutarisico op andere valuta binnen dit mandaat, en het valutarisico behorende bij de overige aandelenbeleggingen is niet afgedekt. De belegging in vastgoed luidt in euro's, hierop wordt dus geen valutarisico gelopen.

Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Amerikaanse dollar	44.881	10,4		
Australische Dollar	2.233	0,5		
Canadese Dollar	2.913	0,7		
Britse pound sterling	6.480	1,5		
Japanse yen	6.576	1,5		
Overige valuta	22.738	5,2		
<b>Niet Euro</b>	<b>85.821</b>	<b>19,8</b>	<b>158.248</b>	<b>44,6</b>
<b>Euro</b>	<b>347.653</b>	<b>80,2</b>	<b>196.230</b>	<b>55,4</b>
	<b>433.474</b>	<b>100,0</b>	<b>354.478</b>	<b>100,0</b>
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Amerikaanse dollar	-179	0,0		
Australische Dollar	2.233	0,5		
Canadese Dollar	2.913	0,7		
Britse pound sterling	189	0,0		
Japanse yen	434	0,1		
Overige valuta	22.738	5,2		
<b>Niet Euro</b>	<b>28.328</b>	<b>6,5</b>	<b>27.890</b>	<b>7,9</b>
<b>Euro</b>	<b>405.146</b>	<b>93,5</b>	<b>326.588</b>	<b>92,1</b>
	<b>433.474</b>	<b>100,0</b>	<b>354.478</b>	<b>100,0</b>

### Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door het pensioenfonds valutatermijntransacties afgesloten. KAS BANK dekt door middel van een valutaoverlay het valutarisico op USD, JPY en GBP binnen de aandelenportefeuille af. Om de risico's hierbij te mitigeren wordt éénmaal per week collateral uitgewisseld in de vorm van cash.

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

	<b>Onder- liggende contract- omvang</b>	<b>Actuele waarde activa</b>	<b>Actuele waarde passiva</b>	<b>Netto positie (waarde)</b>
Valutaderivaten expiratedatum 12-02-2015	56.391	107	-1.212	-1.105

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2014 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag -€ 1.105 duizend lager uitvallen dan overeengekomen (ongerealiseerde resultaat van -€ 1.105 duizend). Het pensioenfonds heeft een bedrag van € 750 duizend gestort als onderpand (cash collateral).

Strategisch dekt het fonds 100% van haar niet-euro beleggingen af binnen vastrentende waarden, en binnen Aandelen 100% van de USD, JPY en GBP exposure.

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 86,9% van het valutarisico af.

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

	<b>Onder- liggende contract- omvang</b>	<b>Actuele waarde activa</b>	<b>Actuele waarde passiva</b>	<b>Netto positie (waarde)</b>
Valutaderivaten expiratedatum 12-02-2014	49.075	1.462	0	1.462

### Hoogte buffer

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 5.751 (0,3%) en voor het strategisch valuta risico 5.190 (0,2%).

### Grondstoffenrisico

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch grondstoffenrisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 30%. Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en hoeft daarom geen buffers hiervoor aan te houden.

### Kredietrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Voor de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt bij de vaststelling van het rente en kredietrisico in eerste instantie uitgegaan van de vigerende kasstroommethodiek. Bij de balanspost Vastrentende waarden is een nadere toelichting opgenomen waaruit de verdeling van de portefeuille blijkt.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan gemeten worden aan de hand van de creditspread. De gewogen gemiddelde credit spread van de beleggingen die bijdragen aan de rentehedge van het fonds is 3,18%. Een andere indicator voor het aanwezige kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille van het fonds is de rating afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geïnclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	73.567	22,9	49.536	19,7
AA	86.093	26,7	37.899	15,0
A	57.661	17,9	40.188	16,0
BBB	50.026	15,5	42.685	16,9
BB	27.471	8,5	51.954	20,6
B	20.744	6,4	0	0,0
Lager dan B	3.083	1,0	0	0,0
Geen rating	3.439	1,1	29.658	11,8
	<b>322.084</b>	<b>100,0</b>	<b>251.920</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd korter dan 1 jaar	0	0,0		
Resterende looptijd tussen 1 en 5 jaar	28.404	8,8		
Resterende looptijd tussen 5 en 10 jaar	28.284	8,8		
Resterende langer dan 10 jaar	126.174	39,2		
Beleggingsfondsen	139.222	43,2		
	<b>322.084</b>	<b>100,0</b>		

### **Hoogte buffer**

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd voor de rentegevoelige beleggingen die een creditspread groter dan 0% hebben. De creditspread wordt bepaald op basis van de rentegevoelige kasstromen van het fonds. Afgaande op de hierboven genoemde creditspread resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 14.499 (1,6%) en voor het strategisch kredietrisico van 20.436 (3,2%).

### **Verzekeringstechnisch risico**

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

Het fonds heeft een risicoverzekering voor het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico afgesloten bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij.

### **Hoogte buffer**

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 11.081 (0,9%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 11.081 (0,9%).

### **Liquiditeitsrisico**

Een pensioenfonds kan het risico lopen dat het niet over voldoende liquide financiële middelen beschikt om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringsverplichtingen te voldoen. Daarnaast is er ook sprake van een liquiditeitsrisico als een lange periode vooraf gaat aan de volledige verkoop van een beleggingsobject. Dit beleggingsobject is dan illiquide. Beleggingen in (niet-beursgenoteerd) vastgoed en in hedge funds worden vaak als illiquide betiteld.

Liquiditeitsrisico is niet van toepassing op dit pensioenfonds. Er wordt dan ook geen buffer voor aangehouden.



### Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "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.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Vastgoedbeleggingen</b>				
<i>Verdeling Vastgoedbeleggingen per sector:</i>				
Winkels	8.261	52,5	8.576	100,0
Woningen	7.467	47,5	0	0,0
	<b>15.728</b>	<b>100,0</b>	<b>8.576</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling Vastgoedbeleggingen per regio:</i>				
Europa	15.728	100,0	8.576	100,0

*Grote posten: Vastgoedbeleggingen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal*

Op basis van de "Look-Through" methode zijn er geen grote posten.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Aandelen</b>				
<i>Verdeling Aandelen per regio:</i>				
Europa	20.578	21,7	20.320	24,1
Noord-Amerika	49.757	52,5	41.497	49,1
Centraal en zuid Amerika	1.842	1,9	0	0,0
Azië	7.408	7,8	17.037	20,2
Oceanië	13.487	14,2	2.128	2,5
Opkomende markten (Emerging markets)	1.811	1,9	3.506	4,1
	<b>94.883</b>	<b>100,0</b>	<b>84.488</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling Aandelen per sector:</i>				
Financiële instellingen	21.256	22,4	18.546	22,0
Informatietechnologie	9.005	9,5	7.091	8,4
Industriële ondernemingen	9.617	10,1	8.805	10,4
Niet-cyclische consumentengoederen	19.395	20,4	16.124	19,1
Cyclische consumentengoederen	9.869	10,4	8.610	10,2
Energie	7.497	7,9	8.050	9,5
Nutsbedrijven	3.223	3,4	2.623	3,1
Telecommunicatie	9.770	10,3	8.658	10,2
Basisindustrieën	4.704	5,0	4.995	5,9
Andere sectoren	547	0,6	986	1,2
	<b>94.883</b>	<b>100,0</b>	<b>84.488</b>	<b>100,0</b>
<i>Grote posten: Aandelen van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal</i>				
BlackRock msci acwi equity index	87.215	20,0	77.594	21,8

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Vastrentende waarden</b>				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	215.124	66,8	136.897	60,5
Noord-Amerika	67.803	21,1	66.243	29,3
Centraal en zuid Amerika	12.634	3,9	0	0,0
Azië	6.873	2,1	10.792	4,8
Oceanië	14.291	4,4	3.209	1,4
Opkomende markten (Emerging markets)	0	0,0	332	0,1
Overige	5.359	1,7	8.823	3,9
	<b>322.084</b>	<b>100,0</b>	<b>226.296</b>	<b>100,0</b>
Rentederivaten <sup>1)</sup>	0		25.624	
	<b>322.084</b>		<b>251.920</b>	
<i>Verdeling vastrentende waarden per soort:</i>				
Staatsobligaties	117.810	36,7	79.064	35,0
Hypothecaire leningen	14.468	4,5	6.386	2,8
Bedrijfsobligaties/Credits	189.806	58,9	138.490	61,2
Kortlopende vorderingen op banken	0	0,0	2.356	1,0
	<b>322.084</b>	<b>100,1</b>	<b>226.296</b>	<b>100,0</b>
Rentederivaten <sup>2)</sup>	0		25.624	
	<b>322.084</b>		<b>251.920</b>	
<i>Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van het balanstotaal</i>				
Staatsobligaties Duitsland	26.318	6,0	20.809	5,8
Staatsobligaties Frankrijk	23.576	5,4	11.569	3,2
Staatsobligaties Nederland	12.610	2,9	7.272	2,0

1) Voor het jaar 2014 zijn de rentederivaten die zijn opgenomen in de beleggingsfondsen toegeedeeld naar de betreffende regio.

2) Voor het jaar 2014 zijn de rentederivaten die zijn opgenomen in de beleggingsfondsen toegeedeeld naar de betreffende soort vastrentende waarden.

---

Almelo, 12 juni 2015

Namens het bestuur

D.J. Vis  
Voorzitter

P.H.M. te Riele  
Secretaris

## Overige gegevens

### Gebeurtenissen na balansdatum

#### Conversie pensioenaanspraken per 1 januari 2015

In verband met de wijziging van de pensioenrichtleeftijd van 65 jaar naar 67 jaar per 1 januari 2015 heeft het bestuur besloten de opgebouwde en premievrije aanspraken op levenslang ouderdomspensioen ultimo 2014 op basis van een vaste, leeftijdsonafhankelijke factor te converteren naar een pensioenrichtdatum van leeftijd 67. Deze conversie zal in 2015 plaatsvinden. Voor de aanspraken op partner- en wezenpensioen heeft dit geen wijziging tot gevolg. De (gewezen) deelnemers worden hier zowel door het fonds als door AZL over geïnformeerd.

#### Gevolgen nieuwe FTK

Voor het fonds is de beleidsdekkingsgraad 112,6% ultimo 2014. Ten opzichte van de dekkingsgraad van 112,2% zoals gerapporteerd eind 2014 ligt de beleidsdekkingsgraad 0,4%-punt hoger. Het feit dat de beleidsdekkingsgraad boven de dekkingsgraad ligt is het gevolg van de dalende rente in 2014. Vanaf 1 januari 2015 is de middeling uit de DNB-rentetermijnstructuur vervallen. De toegroei naar de UFR na looptijd 20 blijft (voorlopig) behouden. Op basis van deze gewijzigde rentetermijnstructuur is de dekkingsgraad 107,7% eind 2014. Deze dekkingsgraad ligt aanzienlijk lager door de steeds verder wegzakkende marktrente.

Op basis van de nieuwe rekenregels stijgt de vereiste dekkingsgraad op basis van het feitelijk beleggingsbeleid van 108,8% naar 113,0%. De vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid stijgt van 108,9% naar 114,2%. Hierbij is rekening gehouden met de gewijzigde DNB-rentetermijnstructuur (dus exclusief middeling en met toegroei naar UFR) zoals die vanaf 1 januari 2015 geldt.

Onder het oude FTK werd de vereiste dekkingsgraad berekend als het maximum van de vereiste dekkingsgraad op basis van het feitelijke beleggingsbeleid en de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategische beleggingsbeleid. Het lijkt erop dat in het nieuwe FTK de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategische beleggingsbeleid leidend zal zijn.

De volgende tabel geeft een vergelijking tussen het vereist eigen vermogen op basis van het strategisch beleggingsbeleid onder het oude en nieuwe FTK.

	2014		nFTK 2014	
Renterisico (S1):	1.272	0,1%	2.750	0,3%
Zakelijkewardenrisico (S2):	24.014	4,5%	30.595	6,4%
Valutarisico (S3):	5.190	0,2%	6.848	0,2%
Grondstoffenrisico (S4):	0	0,0%	0	0,0%
Kredietrisico (S5):	20.436	3,2%	31.635	6,7%
Verzekeringstechnisch risico (S6):	11.081	0,9%	11.546	0,6%
Concentratierisico (S8):	0	0,0%	0	0,0%
Actief beheer Risico (S10)	0	0,0%	0	0,0%
Diversificatie	-27.697		-26.546	
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>34.296</b>	<b>8,9%</b>	<b>56.828</b>	<b>14,2%</b>

Het vereist eigen vermogen stijgt met name door:

- De verzwaarde schokken die worden verondersteld voor het zakelijkewardenrisico.
- Een stijging van het kredietrisico. Voorheen werd gerekend met een schok van 40% op de geldende creditspread. Nu dient als minimale schok 60 basispunten gehanteerd te worden. Deze schok loopt verder op naarmate de rating slechter dan AAA wordt. Uitgesloten van een kredietbuffer zijn Europese AAA beleggingen.
- De nieuw veronderstelde correlaties tussen S1 en S5, en S2 en S5 binnen de wortelformule van het vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad eind 2014 is 112,6% en de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid onder het nieuwe FTK is 114,2%. Dit betekent dat de beleidsdekkingsgraad 1,6%-punt lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Het fonds is daardoor op basis van de strategische beleggingsmix in een situatie van herstel.

De minimaal vereiste dekkingsgraad is 104,1%, de beleidsdekkingsgraad is 112,6% en de actuele dekkingsgraad is 107,7%, rekening houdend met de DNB-rentetermijnstructuur die vanaf 2015 gaat gelden.

## Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Jaarlijks besluit het bestuur welk bedrag aan de reserves zal worden toegevoegd.

## Resultaatbestemming

In de jaarrekening is het voorstel verwerkt om het positieve resultaat over 2014 ad € 18.898 ten gunste te brengen van de algemene reserve.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

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

### Gegevens

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

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

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

### Oordeel

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

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

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

## Gewijzigd Financieel Toetsingskader

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

- Aanpassing van de rentetermijnstructuur, met als gevolg dat de technische voorzieningen met circa 4,2% toenemen. De dekkingsgraad daalt als gevolg hiervan naar 107,7%.
- Aanpassing van de vaststelling van het vereist eigen vermogen, waardoor dit stijgt van 8,9% naar 14,2%.
- Introductie van de beleidsdekkingsgraad.

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

Amsterdam, 12 juni 2015

drs. P.H.A. Heesterbeek AAG

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



## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de op pagina 51 tot en met 84 opgenomen jaarrekening over 2014 van Stichting Pensioenfonds Urenco Nederland te Almelo gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de staat van baten en lasten over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het saldo van baten en lasten 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 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 Pensioenfonds Urenco Nederland per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### **Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen**

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het 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, 12 juni 2015

KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA

# Bijlagen

## **Pensioentermen**

Ter verduidelijking van de leesbaarheid van het jaarverslag vindt u onderstaand een lijst waarin enkele technische pensioentermen worden verklaard.

### **Doorsneepremie**

Premie die werkgever en werknemer betalen aan de stichting, ter verwerving van pensioenaanspraken.

### **Dekkingstekort**

Situatie dat de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

### **Financiële derivaten**

Beleggingsinstrumenten die hun waarde ontleen aan de waarde van een ander goed, zoals aandelen en olie. Het andere goed wordt de onderliggende waarde genoemd.

### **Franchise**

De franchise is dat deel van het jaarsalaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd, omdat de deelnemer te zijner tijd een AOW-uitkering ontvangt.

### **Jaarsalaris**

12 maal het met de werknemer overeengekomen vaste bruto maandsalaris, inclusief 8% vakantietoeslag; het geheel vermeerderd met 3% eindejaarsuitkering.

### **Herverzekering**

Pensioenfondsen kunnen bepaalde risico's (zoals het risico van overlijden of invaliditeit) of verplichtingen die zij verzekeren, geheel of gedeeltelijk onderbrengen bij een (levens) verzekeringsmaatschappij. Dit wordt herverzekering genoemd.

Het pensioenfonds blijft echter volledig aansprakelijk voor de nakoming van de pensioenverplichtingen jegens de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in geval van faillissement van de (levens)verzekeraar. Er is dus feitelijk sprake van een verzekeringscontract waarbij het pensioenfonds eerste risicodrager is.

### **LDI**

Liability Driven Investments, alle beleggingen die bedoeld zijn om het rendement op de verplichtingen zo goed mogelijk na te bootsen.

### **Pensioengrondslag**

Het laatstelijk voor de deelnemer geldende jaarsalaris, nadat dit is verminderd met de franchise.

### Premievrije aanspraken

Het pensioen dat bij beëindiging van een deelneming door ontslag wordt meegegeven op basis van de doorgebrachte deelnemerstijd.

### Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur dient ter bepaling van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen.

### Reservetekort

Situatie dat de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

### Toeslag op pensioen

Verhoging van ingegane en premievrije pensioenen op basis van algemene prijsstijgingen.

## Aanspraken

<b>Reglementaire aanspraken op pensioen</b>	<b>Het pensioenreglement geeft aanspraak op:</b>
Ouderdompensioen	ingaaande op de eerste dag van de maand, waarin de (gewezen) deelnemer 65 jaar wordt (pensioenrichtdatum) en uit te keren tot en met de maand van diens overlijden;
Partnerpensioen	voor de partner van de (gewezen) deelnemer of de gepensioneerde uit te keren vanaf de eerste dag van de maand volgend op die waarin de (gewezen) deelnemer of de gepensioneerde is overleden tot en met de maand van overlijden van de partner;
Tijdelijk partnerpensioen	voor de partner van de deelnemer uit te keren vanaf de eerste dag van de maand volgend op die waarin de deelnemer is overleden, indien dit overlijden plaatsvindt vóór de pensioendatum, tot de maand van overlijden van de partner, doch uiterlijk tot de maand, waarin de partner de 65-jarige leeftijd bereikt;
Bijzonder partnerpensioen	voor de partner van wie de relatie met de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde voor diens overlijden rechtsgeldig is beëindigd;
Wezenpensioen	voor de kinderen van de (gewezen) deelnemer of de gepensioneerde;
(Tijdelijk) partnerpensioen op risicobasis	voor de partner van de werknemer die nog geen 21 jaar is;
Arbeidsongeschiktheidspensioen	Voor de arbeidsongeschikte deelnemer in de zin van de WIA/WAO.