

# Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche

Jaarverslag 2014

---

## **colofon**

Dit jaarverslag is een uitgave van  
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche  
(Reiswerk Pensioenen)

administrateur  
Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.  
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht  
telefoon: 088 008 40 12

datum  
juni 2015

# Voorwoord

Het bestuur van Reiswerk Pensioenen<sup>1</sup> geeft in dit jaarverslag inzage in en legt verantwoording af over de werkzaamheden, het beleid en de pensioenontwikkelingen van het pensioenfonds voor de reisbranche gedurende verslagjaar 2014. Het bestuur verstrekt duidelijkheid over de financiële positie en resultaten van het pensioenfonds<sup>2</sup>.

## **Toeslag verleend!**

Reisprofessionals bouwen hun inkomen voor later op bij Reiswerk Pensioenen. Dat doen ze omdat hun werkgevers verplicht zijn aangesloten bij het pensioenfonds. Dat geeft een grote verantwoordelijkheid en legt een even grote druk op het bestuur van Reiswerk pensioenen om daar op een zeer zorgvuldige wijze mee om te gaan. Daarbij vinden we het zeer belangrijk dat de pensioenen nu en in de toekomst hun waarde behouden. Dat begint vanzelfsprekend bij niet hoeven korten, en gaat verder in het aanpassen van de pensioenen en pensioenaanspraken aan de gestegen prijzen. Conform het toeslagbeleid van Reiswerk pensioenen heeft het bestuur per 1 september 2014 op alle pensioenuitkeringen en pensioenaanspraken een toeslag kunnen verlenen van 1%. Dat kwam overeen met de volledige toeslagambitie van Reiswerk Pensioenen. Na gedeeltelijke toeslagverlening in 2011 en 2012 was vorig jaar het tweede jaar op rij dat de prijsstijgingen volledig konden worden gecompenseerd. Reiswerk Pensioenen sloot daarbij het jaar af met een dekkingsgraad van 122,3%.

## **Nieuwe fiscale spelregels**

De overheid bepaalt de wettelijke kaders voor pensioenfondsen, AFM en DNB houden toezicht, Reiswerk pensioenen voert uit en cao-partijen in de reisbranche zijn verantwoordelijk voor de vormgeving van de pensioenregeling. In de praktijk gaat dat in uitstekende samenwerking met het bestuur van Reiswerk Pensioenen. Een belangrijk thema in 2014 was de set aan nieuwe fiscale spelregels voor pensioenregelingen die vanaf 1 januari 2014 is gaan gelden. Cao-partijen besloten met ingang van 1 januari 2015 de pensioenrichtleeftijd op 67 jaar te stellen en het jaarlijkse opbouwpercentage aan te passen van 1,65% (bij 65 jaar) naar 1,8% (bij 67 jaar).

## **Nieuwe governancestructuur**

Passend bij de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen heeft het bestuur van Reiswerk Pensioenen in overleg met cao-partijen en deelnemersraad per 1 juli 2014 het zogenaamde paritaire bestuursmodel ingevoerd. Als onderdeel hiervan heeft Reiswerk Pensioenen het intern toezicht vormgegeven door de instelling van een Raad van Toezicht en een nieuw Verantwoordingsorgaan. Verderop in dit jaarverslag leest u de visie van hen op Reiswerk Pensioenen in 2014.

## **Deskundigheidsbevordering**

Reiswerk Pensioenen vindt het belangrijk – mede met het oog op het hanteerbaar houden van de uitvoeringskosten – te werken met een klein en deskundig bestuur. De eisen die aan bestuurders worden gesteld door de toezichthouders nemen terecht elk jaar toe. Het pensioenfonds heeft als uitgangspunt dat alle bestuursleden op alle deskundigheidsterreinen het deskundigheidsniveau B van Ervaren bestuurder moeten hebben zoals gehanteerd door pensioenopleider SPO. Om daaraan effectief invulling te geven, zijn alle bestuurders in 2014 gestart met een nieuwe opleiding; in de loop van 2015 zal dat opleidingstraject zijn afgerond. Ook het nieuwe verantwoordingsorgaan heeft in deze periode gewerkt aan het verhogen van zijn deskundigheid.

## **Uitbestedingsrelaties tegen het licht**

Reiswerk Pensioenen besteedt alle werkzaamheden uit aan derde partijen. Met regelmaat worden de verschillende uitbestedingsrelaties herzien. Zo werden in 2012 de pensioenadministratie, vermogensbeheer en fiduciair management al opnieuw uitbesteed. In 2014 heeft Reiswerk Pensioenen dat herzie uitbestede werkzaamheden van de extern accountant, de certificering met respectievelijke Mazars, Mercer en Catapult nieuwe contrac

---

<sup>1</sup> Formele naam: de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche

<sup>2</sup> Dit jaarverslag is vanzelfsprekend opgesteld in overeenstemming met de richtlijnen voor de jaarverslaggeving.

uitbestede werkzaamheden van de extern accountant, de certificerend actuaris en pensioencommunicatie. Na tendertrajecten zijn er met respectievelijke Mazars, Mercer en Catapult nieuwe contracten gesloten.

Tot slot bedanken wij graag iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van Reiswerk Pensioenen.

Met vriendelijke groet,  
namens het bestuur,

F. Radstake  
Voorzitter

H.W.T. de Vaan  
Vice-voorzitter

# Inhoud

## Bestuursverslag

<b>1</b>	<b>Samenvatting</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>Ontwikkeling Dekkingsgraad / Financieel beleid</b>	<b>8</b>
<b>3</b>	<b>Pensioenregeling</b>	<b>22</b>
<b>4</b>	<b>Ontwikkelingen in Pensioenfondsbestuur / governance</b>	<b>28</b>

## Jaarrekening

<b>5</b>	<b>Jaarrekening</b>	<b>37</b>
<b>6</b>	<b>Overige gegevens</b>	<b>70</b>

## Verslagen en Verklaringen van intern en extern toezicht

<b>7.1</b>	<b>Verslag Verantwoordingsorgaan</b>	<b>72</b>
<b>7.2</b>	<b>Verslag Raad van Toezicht</b>	<b>74</b>
<b>7.3.</b>	<b>Actuariële verklaring</b>	<b>79</b>
<b>7.4</b>	<b>Controle verklaring van de onafhankelijke accountant</b>	<b>80</b>

	<b>Bijlagen</b>	<b>82</b>
--	-----------------	-----------

# 1 Samenvatting

## 1.1 Ontwikkeling dekkingsgraad / financieel beleid

De dekkingsgraad van Reiswerk Pensioenen is in 2014 gestegen met 0,3 procentpunt van 122,0% naar 122,3% en is daarmee ruim boven het vereist eigen vermogen gebleven van 114,7%. Dit betekent dat het fonds ruimschoots aan haar verplichtingen kan voldoen.

Het interestresultaat heeft het meest bijgedragen aan de stijging van de dekkingsgraad.

De premie is in 2014 ongewijzigd gebleven op 17,2% van de pensioengrondslag.

Per 1 september 2014 heeft Reiswerk Pensioenen de pensioenen en pensioenaanspraken met 1,0% verhoogd.

In 2014 was het rendement op het belegd vermogen 8,2%. Inclusief de rentehedge was dit 36,1%.

Het bestuur van Reiswerk Pensioenen heeft nieuwe beleggingsovertuigingen vastgesteld, met als belangrijkste wijziging dat als beheerstijl gehanteerd gaat worden: passief, tenzij actief beleggen in een betreffende beleggingscategorie aantoonbare meerwaarde oplevert. In 2015 zal, per onderdeel van de portefeuille, worden geanalyseerd of actief beheer of actief beleggen meerwaarde biedt in vergelijking met de passieve beheerstijl. Aan de portefeuilleconstructie wordt nog gewerkt.

Over 2014 is een Z-score behaald van 0,48 positief. De gecorrigeerde performancetoets over de periode 2010 tot en met 2014 bedraagt 1,47 positief. Daarmee blijft de gecorrigeerde performancetoets ruimschoots boven het vereiste minimum van 0.

Zie voor een uitgebreidere toelichting hoofdstuk 2.

## 1.2 Uitvoering van de pensioenregeling

De pensioenregeling is in 2014 niet gewijzigd, de franchise (€15.700) en het maximum pensioengevend loon (€46.000) zijn per 1 januari 2014 niet gewijzigd ten opzichte van 2013.

De pensioenregeling 2015 is wel wezenlijk gewijzigd, door de verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar en een stijging van het opbouwpercentage naar 1,8%. De opgebouwde pensioenaanspraken op pensioenleeftijd 65 jaar worden per 1 januari 2015 omgezet naar pensioenaanspraken op leeftijd 67 jaar.

Het aantal deelnemers, inclusief arbeidsongeschikte deelnemers is gestegen van 7.066 naar 8.016.

Het bestuur is op zoek gegaan naar een nieuwe partner voor pensioencommunicatie. Dit is Catapult geworden, die gestart is in april 2015.

In hoofdstuk 3 leest u meer over de uitvoering van de regeling

## 1.3 Ontwikkelingen in pensioenfondsbestuur / governance

De organisatie van het pensioenfonds is per 1 juli 2014 aangepast als gevolg van de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Het bestuur heeft voor de controle van de jaarrekening een nieuwe accountant (Drs. C.A. Hartevelde RA van Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V) en een nieuwe certificerend actuaris (Drs. K. Kusters AAG van Mercer (Nederland) B.V.) aangetrokken.

Het beloningsbeleid van het fonds is aangepast.

Reiswerk Pensioenen voldoet aan de meeste codes uit de Code pensioenfondsen. De codes waar, nog, niet aan voldaan wordt zijn toegelicht.

Zie voor een uitgebreidere toelichting hoofdstuk 4.

## 1.4 Kerncijfers

In onderstaande tabel zijn de belangrijkste parameters van het fonds weergegeven over de afgelopen vijf jaar.

	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Aantallen</b>					
Werkgevers ultimo <sup>1</sup>	667	675	733	725	720
Deelnemers ultimo <sup>2</sup>	8.016	7.066	6.651	7.233	7.257
Gewezen deelnemers	11.521	10.564	11.463	10.138	9.410
<b>Gepensioneerden</b>					
Ouderdompensioen	266	225	180	143	105
Partnerpensioen	48	44	39	35	29
Wezenpensioen	12	12	10	10	10
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>(bedragen x EUR 1.000)</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
<b>Premie</b>					
Premiepercentage					
Ouderdoms- en partnerpensioen	17,2%	17,2%	17,2%	14,5%	14,5%
Feitelijke premie	16.539	13.874	12.981	11.176	10.302
Kostendekkende premie	16.694	15.193	14.392	12.416	9.460
Gedempte premie	13.682	10.977	10.387	10.389	8.948
<b>Opbouwpercentage per dienstjaar</b>					
Ouderdompensioen	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%
<b>Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken</b>					
	1,0%	2,0%	0,20%	0,20%	0,00%
<b>Opbrengsten/uitgaven</b>					
Resultaat	15.166	-1.665	20.912	3.604	-2.451
Premieopbrengsten	16.539	13.874	12.981	11.176	10.302
Uitkeringen	961	2.323	531	469	519
Pensioenuitvoeringskosten	1.290	1.073	1.108	1.185	1.079
<b>Pensioenvermogen en -voorzieningen</b>					
Pensioenvermogen	263.457	182.574	179.150	144.855	107.854
Reserves	48.114	32.948	34.613	13.701	10.097
Voorziening pensioenverplichting	215.343	149.626	144.537	130.748	96.957
Gemiddelde interest verplichtingen	2,3%	3,1%	2,8%	2,7%	3,3%
Aanwezige dekkingsgraad	122,3%	122,0%	123,9%	110,8%	111,2%
Vereiste dekkingsgraad	114,7%	114,8%	112,2%	110,6%	110,6%

<sup>1</sup> In het meerjarenoverzicht zijn alle, bij het pensioenfonds aangesloten, werkgevers met personeel weergegeven.

<sup>2</sup> Inclusief de deelnemers met premievrije opbouw wegens arbeidsongeschiktheid.

	2014	2013	2012	2011	2010
(bedragen x EUR 1.000)	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
<b>Beleggingsportefeuille</b>					
Aandelen	62.461	54.554	47.481	27.127	29.903
Vastrentende waarden	160.907	121.254	107.030	75.384	63.629
Derivaten	30.694	-4.582	16.487	39.267	140.017
Overige beleggingen	7.268	9.312	6.905	4.221	4.490
Belegd vermogen	261.330	180.538	177.903	145.999	238.039
<b>Beleggingsrendement</b>					
Beleggingsopbrengsten	66.843	-6.526	23.665	28.291	12.228
Beleggingsrendement (%) incl. hedgeresultaat	36,1%	-3,4%	15,9%	24,4%	14,6%
Beleggingsrendement (%) excl. hedgeresultaat	8,2%	5,9%	12,7%	-2,3%	9,5%

# 2 Ontwikkeling dekkingsgraad / Financieel beleid

## 2.1 Inleiding

Doelstelling van het pensioenfonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden met inachtneming van de statuten en reglementen. Het is dus belangrijk dat het pensioenfonds voldoende geld in kas heeft om toekomstige pensioenuitkeringen, nu en in de toekomst, te kunnen betalen. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

In dit hoofdstuk wordt de ontwikkeling van de dekkingsgraad, het aanwezig pensioenvermogen, de bestaande pensioenverplichtingen en de actuariële analyse van het resultaat van het fonds toegelicht. Hierna komt de inzet van de eerste drie instrumenten aan de orde. Na het premie- en toeslagenbeleid volgt een uitleg over het beleggingsbeleid. De uitvoering van de pensioenregeling komt aan bod in hoofdstuk 3.

In hoofdstuk 4 worden de ontwikkelingen binnen de organisatie van het pensioenfondsbestuur en de governance van het fonds toegelicht. De organen van het fonds en de bezetting daarvan vindt u terug in bijlage 1 van dit jaarverslag.

## 2.2 Ontwikkeling dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het pensioenfonds is een graadmeter waaruit blijkt in hoeverre het pensioenfonds aan haar toekomstige verplichtingen kan voldoen. Hierbij wordt uitgegaan van de nominale pensioenverplichtingen van het fonds. Dat wil zeggen: zonder rekening te houden met toekomstige indexaties. Indexaties zijn voorwaardelijk en moeten gefinancierd worden uit het overrendement van het fonds. In de premie is geen opslag opgenomen voor toekomstige indexaties.

De dekkingsgraad wordt als volgt berekend: het pensioenvermogen gedeeld door de technische voorzieningen. Bij een dekkingsgraad van 100% kan het fonds aan haar toekomstige verplichtingen voldoen. Van De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) moet het fonds buffers aanhouden. De hoogte van de buffers zijn ondermeer afhankelijk van de risico's die het fonds loopt. De minimaal vereiste dekkingsgraad is ultimo 2014 105,3% en de vereiste dekkingsgraad is 114,7%.

De dekkingsgraad van het pensioenfonds is eind 2014 uitgekomen op 122,3%. Dit betekent dat het fonds ruimschoots aan haar verplichtingen kan voldoen.

In onderstaande tabel is de ontwikkeling van de dekkingsgraden ultimo jaar opgenomen.

	2014	2013	2012	2011	2010
Dekkingsgraden ultimo	122,3%	122,0%	123,9%	110,8%	111,2%

### Nieuwe financiële spelregels per 1 januari 2015

Vanaf 2015 gelden nieuwe wettelijke spelregels voor de financiering van pensioenen. Volgens de nieuwe wetgeving (Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen) moeten pensioenfondsen de dekkingsgraad vanaf 1 januari 2015 op een andere manier berekenen. De hierboven genoemde dekkingsgraden zijn gebaseerd op basis van de oude systematiek, omdat over 2014 nog op basis van de oude wetgeving moet worden gerapporteerd en omwille van de vergelijkbaarheid van de maandcijfers van 2014.

De maanddekkingsgraden van 2014 zijn gebaseerd op:

- De stand van de actuele dekkingsgraad einde van de maand, berekend op basis van de actuele risicovrije rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Deze rentetermijnstructuur is gebaseerd op actuele marktrentes



voor looptijden tot 20 jaar en groeit daarna richting een Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR bedraagt 4,2%;

- 3-maands rentemiddeling.

Omdat de hele pensioensector per 1 januari 2015 is overgestapt op een andere berekeningssystematiek van de dekkingsgraad en wij daar alvast op willen anticiperen, publiceren we ook de twee dekkingsgraden op basis van de nieuwe systematiek.

1. De actuele dekkingsgraad.

Deze dekkingsgraad is ook gebaseerd op de actuele risicovrije rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, maar dan zonder de 3-maands rentemiddeling. Door het wegvallen van de 3-maandsmiddeling daalt de maanddekkingsgraad met 7,7 procentpunt van 122,3% naar 114,6%.

2. De beleidsdekkingsgraad.

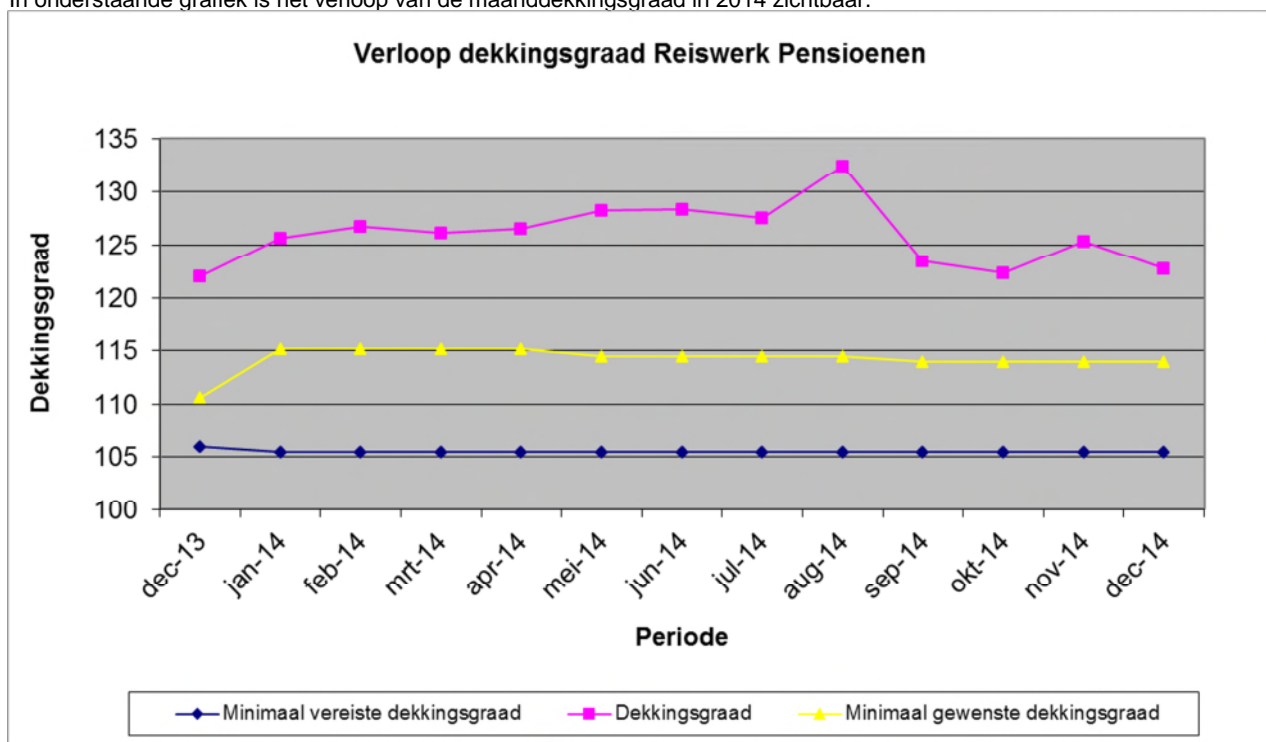
Doordat de actuele dekkingsgraad afhankelijk is van de rentetermijnstructuur aan het einde van de maand, en daarmee van dagkoersen, kan de actuele dekkingsgraad sterk fluctueren in de tijd. Daarom is naast de actuele dekkingsgraad een meer stabiele dekkingsgraad geïntroduceerd. Dit is de beleidsdekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend door de laatste 12 aan DNB gerapporteerde maanddekkingsgraden te middelen. Eind 2014 is dit de gemiddelde dekkingsgraad van de maanden januari 2014 t/m december 2014.

Op basis van deze nieuwe berekeningsmethode bedraagt de beleidsdekkingsgraad 126,1% per 1 januari 2015.

Doordat vanaf eind januari de hierboven genoemde, lagere, actuele dekkingsgraad meetelt in het bepalen van het 12-maands gemiddelde, zal de beleidsdekkingsgraad de komende maanden dalen.

In onderstaande grafiek is het verloop van de maanddekkingsgraad in 2014 zichtbaar.



De maanddekkingsgraad van het pensioenfonds is in 2014 gestegen met 0,3 procentpunt van 122,0% naar 122,3%.

In de volgende paragraaf is te lezen welke elementen hebben bijgedragen aan deze stijging van de dekkingsgraad.

## 2.3 Ontwikkeling pensioenvermogen en voorziening pensioenverplichtingen

In onderstaande tabel is de ontwikkeling van zowel het pensioenvermogen als de pensioenverplichtingen inzichtelijk gemaakt en is de dekkingsgraad weergegeven.

<i>Bedragen x 1.000 euro</i>	<b>Pensioenvermogen</b>	<b>Technische voorzieningen</b>	<b>Dekkingsgraad</b> %
Stand per 1 januari 2014	182.574	149.626	122,0%
Beleggingsresultaten	66.843	594	
Premiebijdragen	16.539	13.158	
Uitkeringen	-961	-902	
Wijziging markrente	0	48.744	
Indexering / toeslagverlening	0	1.476	
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	2.792	
Overige	-1.538	-145	
Stand per 31 december 2014	263.457	215.343	122,3%

De post overig (-1.538) aan de vermogenskant bestaat uit voornamelijk uit pensioenuitvoeringskosten (-1.290).

De ultimo 2014 bepaalde voorziening pensioenverplichtingen is berekend door het actuariële contant maken van de verworven pensioenaanspraken aan de hand van de onderliggende kasstromen en de door de Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur. In onderstaande tabel vermelden wij het gewogen gemiddeld rentepercentage waartegen de verplichtingen contant gemaakt zijn.

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Gemiddelde interest van verplichtingen	2,30%	3,07%	2,80%	2,74%	3,34%

De ontwikkeling van de dekkingsgraad wordt bepaald door het behaalde resultaat. In onderstaande tabel zijn de behaalde resultaten over de afgelopen 5 jaar weergegeven. In paragraaf '2.4 actuariële analyse' is een verdere specificatie van de drie resultaatposten opgenomen over de afgelopen twee jaar.

<i>Bedragen x 1.000 euro</i>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Premieresultaat	1.851	391	-99	-162	1.714
Interesresultaat	17.505	1.193	21.931	3.642	-1.406
Overig resultaat	-4.190	-3.249	-920	124	-2.759
	15.166	-1.665	20.912	3.604	-2.451

## 2.4 Actuariële analyse

Het resultaat van het fonds kan onderverdeeld worden in actuariële resultaat op premie en interest, waaronder resultaat op beleggingen, en overige resultaten. In onderstaande tabel worden deze resultaten weergegeven.

<i>Bedragen x 1.000 euro</i>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen	16.539	13.874
Pensioenopbouw	-13.158	-12.219
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	-240	-191
Pensioenuitvoeringskosten	-1.290	-1.073
	1.851	391
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	66.843	-6.526
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-594	-531
Wijziging marktrente	-48.744	8.250
	17.505	1.193
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	-28	-51
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	202	-133
Resultaat op uitkeringen	-59	-55
Indexering en overige toeslagen	-1.476	-2.824
Wijziging overige acutariële uitgangspunten	-2.792	0
Overige baten	3	2
Overige lasten	-40	-188
	-4.190	-3.249
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>15.166</b>	<b>-1.665</b>

## 2.5 Premie

Reiswerk Pensioenen financiert de pensioenregeling met een doorsneepremie. Deze premie bedroeg in 2014 17,2% van de pensioengrondslag, waarvan maximaal 50% op het loon van de deelnemer kon worden ingehouden. De premie is door de sociale partners bepaald. Het fonds berekent de premie over het bruto jaarloon (fulltime salaris in januari x 12,96, met een maximum van € 46.000 in 2014). Van dit jaarloon wordt de franchise (in 2014: € 15.700) afgetrokken. Dit wordt vermenigvuldigd met het eventuele parttime percentage.

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

	<b>2014 EUR</b>	<b>2013 EUR</b>
Kostendekkende premie	16.694	15.193
Gedempte premie	13.682	10.977
Feitelijke premie	16.539	13.874

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2013 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op 4,0% rekenrente. De feitelijke premie is in 2014 hoger dan de gedempte premie. De feitelijke premie is lager dan de kostendekkende premie vanwege de lage marktrente.

## 2.6 Indexatie

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken geïndexeerd worden (ook wel verlenen van toeslag genoemd). Een indexatie wordt alleen toegekend voor zover de beschikbare financiële middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Deze beoordeling vindt mede plaats op basis van een schriftelijk advies van de actuaris. Het bestuur hanteert als leidraad een dekkingsgraadstaffel, die is opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota. Het bestuur streeft hierbij naar het jaarlijks toekennen van een indexatie die gelijk is aan de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer (CPI), alle huishoudens afgeleid, over de periode van december tot december in het voorgaand boekjaar.

Over de periode december 2012 tot december 2013 was de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer (CPI), alle huishoudens afgeleid 1%. Het bestuur heeft dan ook, op basis van het advies van de adviserend actuaris, in juni 2014 besloten om per 1 september 2014 1,0% indexatie te verlenen.

Toekenning van indexaties is voorwaardelijk. In de premie is geen opslag opgenomen voor toekomstige indexaties. Toeslagen worden gefinancierd uit overrendementen. Voor de voorwaardelijke indexaties is geen bestemmingsreserve gevormd.

In de voorgaande jaren bedroeg de indexatie op de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen respectievelijk 2% per 1 september 2013, 0,2% per 1 september 2012, 0,2% per 1 september 2011.

## 2.7 Vermogensbeheer

### 2.7.1 Gevoerd beleid

Volgend op de ALM-studie uit 2013 heeft het bestuur in 2014 een portefeuilleconstructiestudie (PC-studie) laten uitvoeren, waarin de meer gedetailleerde invulling van het beleggingsbeleid is onderzocht. Hier aan voorafgaand heeft het bestuur in 2014 nieuwe beleggingsovertuigingen gedefinieerd. De beleggingsovertuigingen, versie 1 oktober 2014, zijn te raadplegen op de website van Reiswerk Pensioenen

Bij het opnieuw definiëren van de beleggingsovertuigingen is door het bestuur vooral aandacht besteed aan onderstaande aspecten.

- De doelstellingen van het beleggingsbeleid. Deze zijn opnieuw geformuleerd, met in prioriteitsvolgorde:
  - Voldoen aan de nominale pensioenverplichtingen.
  - Pensioenverplichtingen gemiddeld indexeren voor 100% van de prijsinflatie.  
Dit omdat het bestuur van Reiswerk Pensioenen de ambitie heeft om de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten mee te laten stijgen met de prijsindex.  
NB: zoals in paragraaf 2.6 geschreven is de toekenning van indexaties voorwaardelijk. In de premie is geen opslag opgenomen voor toekomstige indexaties. Toeslagen worden gefinancierd uit overrendementen. Voor de voorwaardelijke indexaties is geen bestemmingsreserve gevormd.
  - Het hanteren van een zo laag mogelijke premie.
- Het risicoprofiel en de transparantie van de beleggingen.  
Op elk moment moet duidelijk en uitlegbaar zijn hoe en waarin belegd wordt. Tevens dient transparantie te bestaan over de bijbehorende risico's die gepaard gaan met deze belegging.  
Derivaten dienen alleen gebruikt te worden voor het afdekken van risico's zoals bijvoorbeeld valutarisico's en renterisico's. Beleggen met geleend geld dan wel het aangaan van derivaten contracten zonder het doen van initiële storting (leverage) doen we niet.
- De beheerstijl: actief versus passief beleggen.  
Actief beheer is gericht op het behalen van een hoger rendement dan een benchmark, door de portefeuille anders samen te stellen dan de benchmark.  
Passief beheer is gericht op het behalen van het benchmarkrendement door middel van een efficiënte replicatie van de

benchmark.

Het bestuur heeft in september 2014 besloten om als beheerstijl te gaan hanteren: passief, tenzij actief beleggen in een betreffende beleggingscategorie aantoonbare meerwaarde oplevert.

De motivatie voor passief beleggen als default, is dat in een ALM studie wordt gerekend met rendement en risico van benchmarkindices hetgeen uitgaat van een passieve beheerstijl. Daarnaast gelden voor passief beleggen lagere beheerkosten, is er sprake van een lagere risico-opslag en minder risicomangement- en compliance consequenties dan bij actief beleggen.

In 2015 zal, per onderdeel van de portefeuille, worden geanalyseerd of actief beheer of actief beleggen meerwaarde biedt in vergelijking met de default beheerstijl.

- Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (hierna MVB beleid) is een zeer belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid voor Reiswerk Pensioenen.

Reiswerk Pensioenen participeert via Syntrus Achmea Vermogensbeheer (hierna SAVB) in pools die een eigen uitsluitingsbeleid alsmede engagementbeleid hebben. Het bestuur zal in 2015, op basis van de risicobereidheid van de deelnemers en input vanuit de reisbranche een nieuw MVB beleid vaststellen. De sociale partners hebben eind 2014, via Stichting Reiswerk, een risicobereidheidsonderzoek onder deelnemers en pensioengerechtigden laten uitvoeren.

Bij de portefeuilleconstructie wordt bepaald in welke beleggingscategorieën belegd wordt. Als eerste heeft het bestuur de beleggingscategorieën getoetst op de vraag in welke mate deze bij de nieuwe beleggingsovertuigingen passen. Op basis van deze evaluatie is besloten om niet langer in grondstoffen te beleggen en niet te gaan beleggen in private equity, infrastructuur en vastgoed. Een belangrijke reden hiervoor is dat deze categorieën beperkingen kennen ten aanzien van de liquiditeit. Voor grondstoffen is een belangrijke overweging dat deze categorie weinig transparant is qua wijze waarop wordt belegd. Daarnaast heeft het bestuur besloten te kunnen beleggen in een hypotheek fonds. Dit vanwege de gunstige rendement- risico verhouding en diversificatievoordelen.

De definitieve besluitvorming over de (implementatie) van de nieuwe strategische- en normportefeuille wordt afgerond in 2015.

## 2.7.2 Portefeuillewaarde

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

Bedragen x € 1.000.000	Ultimo 2014			Ultimo 2013	
	Bedrag	Percentage	Normportefeuille	Bedrag	Percentage
Aandelen	62,5	27,1%	26,0%	54,6	29,5%
Vastrentende waarden	160,9	69,7%	69,0%	121,2	65,5%
Alternatieve beleggingen*	5,9	2,6%	4,0%	7,0	3,8%
Liquide middelen*	1,3	0,6%	1,0%	2,3	1,2%
Totaal	230,6	100%	100%	185,1	100%
Waarde swapportefeuille ter afdekking renterisico	30,7			-4,6	
Totaal	261,3			180,5	

\*de cijfers van 2013 zijn aangepast om aan te kunnen sluiten bij de rendementsrapportage in de paragraaf 2.7.3. De beleggingen in de geldmarktpool waren in 2013 (en voorgaande jaren) in bovenstaande tabel opgenomen onder de alternatieve beleggingen, terwijl dit bij de rendementscijfers niet gebeurde. Het rendement van de geldmarktpool wordt gerapporteerd onder het rendement van de liquide middelen. Voor een goede vergelijkbaarheid is de belegging in de geldmarktpool nu in bovenstaande tabel ook opgenomen onder de liquide middelen. Dit sluit ook beter aan bij de gegeven normportefeuille.

### 2.7.3 Rendementen

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

	2014	2014	2014	2013	2013	2013
	Portefeuille	Benchmark	Over/onder performance	Portefeuille	Benchmark	Over/onder performance
Aandelen	11,6%	10,3%	1,3%	14,6%	15,2%	-0,6%
Vastrentende waarden	9,1%	8,6%	0,5%	0,4%	0,3%	0,1%
Alternatieve beleggingen	-24,1%	-23,8%	-0,3%	-1,8%	-5,5%	3,7%
Liquide middelen	0,2%	0,1%	0,1%	-0,1%	0,1%	-0,2%
Gewogen totaal	8,2%	7,4%	0,8%	5,9%	5,7%	0,2%
Totaal inclusief rentehedge	36,1%	35,4%	0,7%	-3,4%	-3,6%	0,2%

### 2.7.4 Afdekking renterisico

Het renterisico is een groot risico op de pensioenbalans. Het bestuur beheerst dit risico door te beleggen in Vastrentende Waarden en het Liability Overlay Fund (LOF). Doordat de beleggingen in het LOF een andere looptijd hebben dan die van de verplichtingen van Reiswerk pensioenen heeft het fonds een curverisico. Dit risico is voor het bestuur aanvaardbaar, omdat dit risico niet opweegt tegen de extra kosten die een maatwerk portefeuille met zich meebrengt. In 2014 heeft het bestuur dit standpunt herbevestigd.

Elk kwartaal worden de beleggingen in het LOF aangepast, zodanig dat dan weer 100% van het renterisico van de Technische Voorziening is afgedekt op basis van de UFR rentecurve met een marge van 1%.

Bij aanvang van 2014 was de 30-jaars swaprente 2,73%. Gedurende het jaar daalde deze met 1,27 procentpunt tot 1,46% eind 2014. Hierdoor is de waarde van de renteswaps en vastrentende waarde portefeuille gestegen. De 3-maands gemiddelde 30-jaars swaprente nam gedurende 2014 af van 2,69% naar 1,73%. Een daling van 0,96 procentpunt. De waarde van de Technische Voorziening steeg hierdoor ook. De daling van de rekenrente was minder groot dan de daling van de swaprente. Door de combinatie van 3-maands middeling, de hoogte van de dekkingsgraad en de hoge afdekking had de daling van de swaprente een beperkte invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

### 2.7.5 Afdekking valutarisico

Reiswerk Pensioenen belegt in verschillende beleggingscategorieën die in buitenlandse valuta genoteerd zijn. Het valutarisico wordt voor deze beleggingen niet afgedekt met uitzondering van de beleggingen in Global high yield en obligaties in opkomende landen in harde valuta. Voor deze beleggingen wordt het valutarisico, binnen de beleggingspools, wel volledig afgedekt. In het valuta afdekkingsbeleid heeft zich gedurende 2014 geen verandering voorgedaan.

### 2.7.6 Dynamische Asset Allocatie (DAA)

Binnen de beleggingsrichtlijnen biedt Reiswerk Pensioenen Syntrus Achmea Vermogensbeheer (hierna SAVB) de mogelijkheid om, binnen bepaalde bandbreedtes, af te wijken van de strategische normportefeuille. De doelstelling van dit DAA-beleid is het verbeteren van het rendement-/risicoprofiel van de (statische) strategische asset allocatie door in te spelen op kansen en risico's. 2014 werd gestart met een overwogen positie op de categorie aandelen ten koste van Europese staatsobligaties. De aandelenoverweging betrof de regio's opkomende landen (1%), de Verenigde Staten (0,5%) en Europa (0,5%). Door de stijging van de aandelenkoersen bereikten Amerikaanse aandelen medio 2014 een neutrale tot hoge waardering. Het opwaarts potentieel voor de middellange termijn van vooral Amerikaanse aandelen was daardoor behoorlijk afgenomen. Tegelijkertijd waren er verhoogde risico's in de beleggingsomgeving. Daarom is besloten door SAVB de overweging op aandelen van 2% naar 1,5% terug te brengen. Hierbij werd de overweging op aandelen Verenigde Staten, de hoogst gewaardeerde regio, conform de

waarderingsgedreven DAA-filosofie, gesloten. Ondanks het positieve rendement op aandelen gedurende 2014, resulteerde een kleine underperformance op de DAA-posities. Dit werd veroorzaakt door de onderweging van Europese staatsobligaties, die ook het jaar in de plus afsloten.

### **2.7.7 Vastrentende waarden**

Het doel van het vastrentende waarden mandaat is om een veilige basis te bieden binnen de beleggingsportefeuille en hiermee aan de nominale verplichtingen van het fonds te kunnen voldoen. Reiswerk Pensioenen belegt, via beleggingspools van Syntrus Achmea Vermogensbeheer, in Europese staats- en bedrijfsobligaties (Investment Grade EU obligaties), minder kredietwaardige bedrijfsobligaties (High Yield) en obligaties van opkomende landen in harde valuta (Emerging Markets Debt Hard Currency).

#### **Investment Grade EU obligaties**

De renteniveaus in de eurozone daalden in 2014 tot historische dieptepunten. Ook de rendementsverschillen tussen periferie en core-landen namen af. De macro-economische omgeving was teleurstellend: na aanvankelijk hoopgevend groeicijfers in het eerste halfjaar nam het momentum aan het eind van het jaar weer duidelijk af. Op het gebied van de sanering van de overheidsfinanciën werd slechts beperkte vooruitgang geboekt.

De rentedaling is vooral toe te schrijven aan de gestaag dalende inflatie en inflatieverwachtingen. Ondanks twee verlagingen van de beleidsrentes van de ECB en verdere stimuleringsprogramma's, bestaande uit het verstrekken van goedkope 4-jaarsleningen aan banken en het aankopen van "covered bonds" en "asset-backed securities" raakte de inflatie in de eurozone steeds verder verwijderd van de door de ECB nagestreefde "close to, but below, 2%". De rentedaling zorgde voor een hoog rendement op staatsleningen. De overweging van perifere landen zorgde voor een outperformance.

In 2014 was er een grote vraag naar bedrijfsobligaties, covered bonds en overheidsgerelateerd papier (credits). De aanhoudende steunmaatregelen van Centrale Banken en een lage inflatie zorgden er voor dat de gemiddelde risico opslag voor credits vooral in de eerste helft van 2014 verder afnam. De tweede helft van het jaar was meer volatiel. Ook op de creditsportefeuille werd een relatief hoog rendement behaald.

#### **High Yield**

De beleggingscategorie Global High Yield liet een licht positief rendement zien in 2014 en bleef wat achter bij de andere vastrentende categorieën door de gestegen risico-opslag. Dit kwam vooral uit de hoek van de oliegerelateerde bedrijven binnen High Yield.

#### **Emerging Markets Debt Hard Currency**

De laatste weken van 2014 eindigden als de meest volatiele voor EM Debt door de val in de olieprijs wat de stress in deze beleggingscategorie deed toenemen. De turbulentie aan het eind van het jaar woog zwaar op het volledige jaarrendement. Schuld papier uit opkomende markten in zowel harde als lokale valuta steeg in 2014 in waarde. Een kentering na de negatieve rendementen die vorig jaar werden behaald. Staatsobligaties in lokale valuta profiteerden per saldo van de waardedaling van de euro.

Per saldo heeft de vastrentende waarden portefeuille met een rendement van 9,1% versus een benchmarkrendement van 8,6% een outperformance van 0,5% behaald.

### **2.7.8 Aandelen**

2014 was een jaar met twee gezichten. Het jaar begon zoals 2013 eindigde met een positieve kijk van de markt op de economie. De beurzen stegen verder en nieuwe records werden gebroken. In het laatste kwartaal van 2014 nam de volatiliteit flink toe en waren er flinke bewegingen in de olie- en commodityprijzen (meest dalingen), valuta (daling van de euro) en de beurzen. Dit onder invloed van tegenvallende macrocijfers in Europa en China. De economie in de VS lijkt zich wel goed te houden. Per saldo steeg de Europese beurs met zo'n 7% en de Amerikaanse beurs met 28,5% in euro's. Het verschil in performance wordt deels verklaard

door de dalende euro. Opkomende markten stegen met 19%.

De aandelenportefeuille van Reiswerk Pensioenen is in 2014 met 11,6% gestegen. De benchmark steeg met 10,3%. De portefeuille bleef hiermee voor bij de benchmark.

### 2.7.9 Alternatieve beleggingen

#### Grondstoffen

Beleggingen in grondstoffen (commodities) zijn investeringen in natuurlijke materialen die gebruikt worden in productieprocessen (olie en metalen bijvoorbeeld). De markt van grondstofbeleggingen liet in 2014, net zoals in 2013, een wisselend beeld zien. Macro-economische ontwikkelingen en geopolitieke onrust hebben het rendement bepaald in 2014.

De eerste helft van het jaar werd gekenmerkt door tegenvallende economische cijfers (China) en geopolitieke onrust (Oekraïne). Grondstoffen waarderingen werden voornamelijk gedreven door afnemende economische groei in China, waardoor vooral de prijs van koper daalde. De prijs van nikkel steeg juist door de geopolitieke onrust in Oekraïne.

De tweede helft van 2014 werd gekenmerkt door de energiesector. De prijs van olie daalde sterk door tegenvallende economische verwachtingen en toegenomen productie van olie, door onder andere schalieolie. Samen met de olieprijs daalden ook de overige grondstoffen in de energiesector zoals benzine of diesel.

De grondstoffenportefeuille behaalde in 2014 een rendement van -24,1%, door met name de sterke daling van de olieprijs in het vierde kwartaal. De underperformance was 0,3% ten opzichte van het benchmarkrendement.

### 2.7.10 Beheerkosten van het fonds

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de totale kosten voor het vermogensbeheer in 2014.

Gemiddeld vermogen 2014	€ 218.027.256
Totale kosten (excl. transactiekosten)	€ 602.284
Totale kosten (incl. transactiekosten)	€ 758.404
Kosten % (excl. transactiekosten)	0,28%
Kosten % (incl. transactiekosten)	0,35%

De totale kosten vermogensbeheer in bovenstaande tabel zijn identiek aan de kosten die worden gerapporteerd aan de Toezichthouder (jaarstaat J402). Bij het transparant maken van de kosten vermogensbeheer 2014 zijn de aanbevelingen en definities van de Pensioenfederatie in acht genomen. Dat wil zeggen dat de cijfers zijn gebaseerd op werkelijke kosten (indien aanwezig), hetzij een resultaat zijn van schattingen welke qua methodiek minimaal voldoen aan de vereisten van de Pensioenfederatie.

De kosten vermogensbeheer zijn te onderscheiden naar de kostencomponenten: beheerkosten, performance gerelateerde kosten en transactiekosten.

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn veelal op basis van een schatting tot stand gekomen, omdat er bijvoorbeeld bij transacties in de categorie vastrentende waarden niet separaat kosten in rekening worden gebracht, maar deze zich uiten in het verschil tussen de bied- en laat-spread.

De kosten omvatten naast de kosten, zoals gerapporteerd in de staat van baten en lasten, ook een uitsplitsing van de 'onzichtbare kosten' voor beheer van onderliggende beleggingsfondsen, waarvan de kosten zijn verwerkt in het beleggingsrendement, en de schatting van de kosten van de individuele transacties. In de staat van baten en lasten worden alleen (directe) kosten getoond die het fonds op factuurbasis betaalt aan de tegenpartijen, waardoor deze cijfers niet aansluiten. Het doel van deze paragraaf is om extra inzicht in de kosten vermogensbeheer te verschaffen.



## Vergelijking kosten uitvoering Vermogensbeheer 2014 met 2013

Onderstaande tabellen geven een overzicht van de totale kosten voor het vermogensbeheer over 2014 en 2013.

Kostencomponenten Vermogensbeheer 2014

Bedragen x 1 euro

Kosten-component	Aandelen	VRW	Grondstoffen	Overige beleggingen	Overlays	Fiduciair	Bewaarloon en overig	Totaal
Beheerkosten (A)	126.556	118.249	38.837	1.565	69.811	106.134	-	461.153
Performance gerelateerde kosten (B)	66.436	25.360	-	-	-	-	-	91.796
(A)+(B)	192.992	143.609	38.837	1.565	69.811	106.134	-	552.949
Transactiekosten	12.420	111.483	40	432	31.746	-	-	156.121
Overige kosten	-	-	-	-	-	-	49.335	49.335
Totaal kosten vermogens-beheer	205.412	255.092	38.877	1.997	101.557	106.134	49.335	758.404

Kostencomponenten Vermogensbeheer 2013

Bedragen x 1 euro

Kosten-component	Aandelen	VRW	Grondstoffen	Overige beleggingen	Overlays	Fiduciair	Bewaarloon en overig	Totaal
Beheerkosten (A)	93.691	89.878	32.210	1.589	55.889	88.525	-	361.782
Performance gerelateerde kosten (B)	15.039	5.409	16.210	-	-	-	-	36.658
(A)+(B)	108.730	95.287	48.420	1.589	55.889	88.525	-	398.440
Transactiekosten	29.843	101.703	-	323	19.560	-	-	151.429
Overige kosten	-	-	-	-	-	-	17.735	17.735
Totaal kosten vermogens-beheer	138.572	196.991	48.420	1.912	75.449	88.525	17.735	567.604

De totale kosten vermogensbeheer (incl. transactiekosten) zijn gestegen van € 567.604 in 2013 naar € 758.404 in 2014, een stijging van 33%. Procentueel zijn de totale kosten vermogensbeheer (incl. transactiekosten) gestegen van 0,32% van het gemiddelde belegd vermogen in 2013 naar 0,35% in 2014.

De stijging met € 191.800 werd vooral veroorzaakt door de stijging van de beheerkosten met € 99.371 (+27%), performance gerelateerde kosten met € 55.138 (+150%) en bewaarloon met 31.600 (+178%). De transactiekosten stegen beperkt met € 4.692 (+3%).

### Beheerkosten

De stijging van de beheerkosten met € 99.371 (+27%) wordt veroorzaakt door:

1. een stijging van de beheerkosten voor Aandelen, VRW, Grondstoffen en Overige beleggingen met € 67.863 (+31%). De stijging is in lijn met de 30% stijging van het gemiddelde belegd vermogen in deze beleggingscategorieën,
2. een stijging van de beheerkosten van de Overlay (de rentehedge) met € 13.922 (+25%). De stijging is in lijn met de 22% stijging van het totaal gemiddelde belegd vermogen van het Pensioenfonds waaraan deze kosten gerelateerd zijn, en

3. een stijging van de beheerkosten Fiduciair met € 17.609. Deze kosten zijn vooral gestegen doordat meer diensten zijn afgenomen van de adviserend actuaris, waarvan de kosten hierin zijn begrepen.

#### Performance gerelateerde kosten

De stijging van de performance gerelateerde kosten met € 55.138 (+150%) is te danken de outperformance bij aandelen (EU en VS) en de VRW (investment grade) portefeuille. In de staat van baten en lasten zijn de performance gerelateerde kosten 2013 verwerkt in 2014, waardoor deze kosten in de tabel niet direct vergelijkbaar zijn met de kosten in de staat van baten en lasten.

#### Transactiekosten

De transactiekosten bleven op totaal niveau nagenoeg hetzelfde (kleine stijging van 3%). Wel daalden de transactiekosten van de Aandelen en de Overlays (de rentehedge) en stegen de transactiekosten bij VRW.

#### Bewaarloon

De Bewaarloonkosten zijn sterk gestegen ten opzichte van deze kosten in 2013. De stijging werd met name veroorzaakt door gestegen bewaarloonkosten bij Aandelen, VRW en het LOF. Daarnaast zijn in 2014 meer bewaarloonkosten herkend als kosten begrepen in de indirecte beleggingsopbrengsten.

### 2.7.11 Resultaat IBI Benchmarking

Reiswerk Pensioenen heeft deelgenomen aan de IBI benchmarking 2013. Doordat de cijfers van het benchmarkonderzoek van enig jaar pas beschikbaar komen in het derde kwartaal, kunnen wij in dit jaarverslag alleen ingaan op de uitkomsten van het onderzoek over 2013. In 2014 zijn geen wezenlijke veranderingen in het beleggingsbeleid doorgevoerd en daarom zijn de uitkomsten over het voorgaand jaar een goede indicatie. Voor het onderzoek is Reiswerk Pensioenen vergeleken met de andere deelnemende pensioenfondsen met een beheerd vermogen van minder dan € 1 miljard. Inclusief Reiswerk Pensioenen zijn dit 10 fondsen (de peergroep).

De vermogensbeheerkosten van Reiswerk Pensioenen waren in 2013 23 bps tegenover 43 bps voor de peergroep. Een vergelijking van de kosten alleen op basis van de gemiddelde kosten is echter geen goede vergelijking. De vermogensbeheerkosten worden, evenals het totaal rendement, voor het grootste deel bepaald door de omvang van de verschillende beleggingscategorieën waarin wordt belegd (de beleggingsmix), de implementatiestijl en de mate van rente- en valuta afdekking.

IBI Benchmarking geeft daarom ook aan hoe hoog de vermogensbeheerkosten van de peergroep zouden zijn geweest indien zij dezelfde beleggingsportefeuille gehad zouden hebben. Dat zou 37 bps geweest zijn. De kosten van Reiswerk Pensioenen zijn in deze vergelijking nog altijd 14 bps lager dan die van de peergroep.

### 2.7.12 Z-score / performancetoets

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de gecorrigeerde performancetoets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2010 tot en met 2014. Indien de uitkomst van de gecorrigeerde performancetoets lager uitvalt dan 0, kan een werkgever binnen het verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfonds een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2014 is een Z-score behaald van 0,48 positief. De gecorrigeerde performancetoets over de periode 2010 tot en met 2014 bedraagt 1,47 positief. Daarmee blijft de gecorrigeerde performancetoets ruimschoots boven het vereiste minimum.

## 2.7.13 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

### *Verantwoord beleggen en corporate governance*

Het bestuur vindt het belangrijk dat invulling gegeven wordt aan verantwoord beleggen. Reiswerk Pensioenen belegt in de beleggingspools van Syntrus Achmea Vermogensbeheer waarop, mede bepaald door de participanten aan deze beleggingspools, verantwoord beleggen beleid wordt toegepast. Als uitgangspunt voor dit beleid worden de tien principes van de Global Compact van de Verenigde Naties gehanteerd. Deze principes hebben betrekking op mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring inzake de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation.

De VN Global Compact verlangt van bedrijven dat zij binnen hun eigen invloedssfeer kernwaarden op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie omarmen, ondersteunen en uitoefenen.

Bij het in praktijk brengen van het verantwoord beleggen beleid wordt gebruik gemaakt van onderstaande instrumenten.

#### **Uitsluiten van controversiële wapens**

Het gaat hier om bedrijven die kernwapens, biologische wapens, chemische wapens, anti persoonsmijnen of clusterbommen produceren. Naast de aandelenpools en de vastrentende waarden pool wordt het uitsluitingsbeleid ook toegepast op de Syntrus Achmea Global High Yield Pool en de Syntrus Achmea Geldmarkt Fonds.

#### **Uitsluiten van landen**

In de vastrentende waarden pool wordt onder andere belegd in staatsobligaties. Het landenbeleid van deze pool houdt in dat een aantal landen wordt uitgesloten van beleggingen. Het betreft landen waartegen de Europese Unie en/of de Verenigde Naties sancties heeft afgekondigd. De sanctie maatregelen zijn opgelegd naar aanleiding van schendingen van het internationale recht of mensenrechten.

#### **Engagement, aangaan van dialoog met ondernemingen**

Het doel van engagement is om ondernemingen waarin wordt belegd aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren. In 2014 zijn er namens de participanten, waaronder Reiswerk Pensioenen, in de aandelenpools van Syntrus Achmea Vermogensbeheer 105 unieke engagement casussen behandeld. Het ging hierbij om 79 unieke ondernemingen. Het aantal casussen ligt hoger dan het aantal ondernemingen omdat ondernemingen onderdeel kunnen zijn van meerdere engagementthema's. Er zijn in 2014 nieuwe engagement casussen gestart rond de engagementthema's Sociale kwesties in de landbouwketen en Kwaliteit en nominatie van ondernemingsbestuur. Het engagementthema ESG-Investeringsrisico's onconventionele energiebronnen is in 2014 afgerond.

#### **Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen**

Syntrus Achmea Vermogensbeheer stemde voor de Aandelenpool Europa in 2014 op 299 vergaderingen. In totaal passeerden 4.988 agendapunten de revue. In 2014 werd in ongeveer 9% van alle agendapunten tegen het management gestemd.

Syntrus Achmea Vermogensbeheer stemde voor de Aandelenpool Amerika in 2014 op 376 vergaderingen. In totaal passeerden 4.680 agendapunten de revue. In 2014 werd in bijna 8% van alle agendapunten tegen het management gestemd.

#### **Integratie van duurzaamheidsinformatie in het beleggingsproces**

De laatste jaren is er toenemende belangstelling om duurzaamheidsinformatie ook te integreren in het beleggingsproces. Sinds 2010 neemt Syntrus Achmea Ecologische, Sociale en Goed bestuur factoren (ESG factoren) mee in het High Conviction aandelen beleggingsproces. In 2014 zijn deze ESG overwegingen ook onderdeel geworden van het besluitvormingsproces voor de vastrentende waarden pools. Dit vanuit de overtuiging dat het meenemen van duurzaamheidsinformatie bijdraagt aan het tot stand komen van een beter geïnformeerde beleggingsbeslissing.

Op de website van Syntrus Achmea wordt uitgebreid gerapporteerd over het verantwoord beleggen beleid, het uitsluitingsbeleid en het stembeleid dat toegepast wordt op de beleggingspools waarin Reiswerk Pensioenen belegt.

## 2.7.14 Risicoparaagraaf

Het Financieel Toetsingskader ("FTK") voor pensioenfondsen is een onderdeel van de Pensioenwet. De regelgeving van het FTK werkt de economische risico's voor pensioenfondsen verbonden aan onder meer aandelen, valuta's en rente uit. Het vertaalt deze naar vereiste reserveposities en dekkingsgraden. Hiermee worden pensioenfondsen gedwongen te overwegen welk totaal risiconiveau ze kunnen of willen accepteren. Het bestuur zet, binnen de kaders van het geformuleerde risicobeleid, in op maximalisatie van het rendement op het vermogen.

### Marktrisico

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst.

Beheersmaatregelen:

- Gewenste risico's worden meegenomen in een ALM-studie. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico/rendement verwachtingen. Dit geldt niet voor 'ongewenste' risico's. Tot die laatste behoren liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico.

### Renterisico

Het fonds loopt renterisico doordat de waarde van de verplichtingen van het fonds anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen.

Beheersmaatregelen:

- Het beleid is dat het renterisico wordt afgedekt voor 100% van de verplichtingen op basis van UFR.
- De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad wordt in kwartaal- en risicorapportages inzichtelijk gemaakt.

### Inflatierisico

Het fonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het (gedeeltelijk) streven naar een reëel pensioen geeft een risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen.

Beheersmaatregelen:

- De indexatie-ambitie is in 2013 in de ALM getoetst. De uitkomst van deze toets was dat er voldoende kans op indexatie is.
- Daarnaast is deels belegd in inflation-linked obligaties.
- De kans op indexatie wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportages.

### Valutarisico

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro.

Beheersmaatregelen:

- Op basis van het risicoprofiel is het valutarisico voor de beleggingen in de pools 'Global high yield' en 'obligaties in opkomende landen' in harde valuta, binnen de twee pools, volledig afgedekt.

### Aandelenrisico

Het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en zakelijke waarden.

Beheersmaatregelen:

- In de ALM is de gewenste allocatie naar aandelen en zakelijke waarden bepaald aan de hand van het risicoprofiel.
- In de portefeuille constructie wordt het gewenste aandelenrisico omgezet in een feitelijke portefeuille.
- Door middel van de risicorapportages wordt het aandelenrisico inzichtelijk gemaakt en waar nodig bijgestuurd.

### Kredietrisico

Het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt.

#### Beheersmaatregelen

- In de portefeuilleconstructie is op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden bepaald.
- Binnen de beleggingsportefeuilles zijn limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

#### Liquiditeitsrisico

Het risico dat het fonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen.

#### Beheersmaatregelen

- Liquiditeitsrisico wordt bewaakt met behulp van stress tests. Deze geven inzicht in de mate waarin de portefeuille over voldoende liquiditeit beschikt om marktschokken op te vangen. Indien het fonds niet slaagt voor de stress test neemt het bestuur maatregelen.

#### Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij.

#### Beheersmaatregelen

- Concentraties worden periodiek weergegeven in de risicorapportages. Op basis van analyses wordt beoordeeld of deze acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden.

#### Tegenpartijrisico

Bij het aangaan van transacties met externe partijen (o.a. derivatenposities en het gebruik van securities lending) wordt exposure opgebouwd bij tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden.

#### Beheersmaatregelen

- Bij het aangaan van nieuwe derivatentransacties wordt de tegenpartij getoetst op kredietwaardigheid, bestaande exposure en aan de hand van de gehanteerde watchlist.
- Iedere tegenpartij mag – afhankelijk van de kredietwaardigheid – slechts een bepaald percentage van het totaal uitmaken.
- De kwaliteit van het onderpand wordt vooraf vastgelegd en voortdurend gemonitord.

#### Operationeel risico

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.

#### Beheersmaatregelen

- Het bestuur beoordeelt periodiek de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerder en de pensioenuitvoerder aan de hand van de performancerapportages inzake vermogensbeheer, de DVO-rapportages, de Impero rapportage en de ISAE 3402-rapportages. Het bestuur gaat in 2015 de huidige risicobeheersingsmaatregelen verder professionaliseren door het implementeren van een integraal risicomanagementsysteem.

#### Actief risico

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de strategische benchmark

#### Beheersmaatregelen

- Voor actief beheerde mandaten worden limieten op maximale tracking error gehanteerd. Daarmee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd.

# 3 Pensioenregeling

## 3.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste wijzigingen in de pensioenregeling van het fonds. De kenmerken van pensioenregeling van het fonds staan in de bijlage bij dit jaarverslag.

Daarna geeft het bestuur inzicht in de uitvoering van de pensioenregeling en in de uitvoeringskosten.

## 3.2 Wijzigingen in de pensioenregeling

### Wijzigingen pensioenreglement per 1 januari 2014

Het pensioenreglement is per 1 januari 2014 als volgt gewijzigd:

- De flexibiliserings- en afkoopfactoren zijn aangepast;

NB: De franchise (€15.700) en het maximum pensioengevend loon (€46.000) zijn per 1 januari 2014 niet gewijzigd ten opzichte van 2013.

### Wijzigingen pensioenreglement per 1 januari 2015

Het pensioenreglement is per 1 januari 2015 als volgt gewijzigd:

- De pensioenleeftijd is verhoogd van 65 jaar naar 67 jaar;
- Het opbouwpercentage is verhoogd van 1,65% bij leeftijd 65 jaar naar 1,80% bij leeftijd 67 jaar;
- De franchise is verhoogd naar € 15.935;
- Het maximum pensioengevend loon is aangepast naar € 46.700;
- De flexibiliserings- en afkoopfactoren zijn aangepast.

In verband met de wijziging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar, worden de opgebouwde pensioenaanspraken op ouderdomspensioen omgerekend op leeftijd 65 jaar naar leeftijd 67 jaar. Dit heet conversie. Dit doen wij om de pensioencommunicatie naar deelnemers over de opgebouwde pensioenen, bijvoorbeeld in het jaarlijks te verstrekken uniform pensioenoverzicht, eenvoudig, duidelijk en begrijpelijk te houden. De deelnemer die eerder met pensioen wil gaan, dan op leeftijd 67 jaar, kan verzoeken zijn pensioen te vervroegen. Dan wordt het pensioen weer omgerekend naar een eerdere datum dan 67 jaar. De omzetting gebeurt actuarieel gelijkwaardig. Dit houdt in dat indien de deelnemer in 2015 zijn/haar pensioen terug wil ruilen naar 65 jaar de pensioenaanspraken gelijk zijn aan de situatie vóór conversie, afgezien van kleine afrondingsverschillen. Over de conversie worden alle deelnemers in 2015 geïnformeerd.

## 3.3 Uitvoering van de pensioenregeling

### 3.3.1 Communicatie

Communicatie bleef in het verslagjaar een belangrijk thema voor het pensioenfonds.

In 2014 is Reiswerk Pensioenen op zoek gegaan naar een nieuwe partner op het gebied van pensioencommunicatie die meer inventief en innovatief te werk gaat. In september hebben vier pensioencommunicatiebureaus een pitch gedaan, waarna gesprekken zijn gevoerd met verschillende bureaus. Uiteindelijk heeft dat in 2015 geleid tot samenwerking met het bureau Catapult. Zij geven vanaf medio 2015 advies over en invulling aan het uitvoeren van het communicatiebeleid van Reiswerk Pensioenen.

In 2014 heeft Reiswerk Pensioenen, deels in samenwerking met de oude partner, onderstaande communicatieactiviteiten uitgevoerd.

### **Website**

Regelmatig verschijnen nieuwsberichten op de website. Over de laatste stand van de dekkingsgraad, maar bijvoorbeeld ook over de nieuwe pensioenregeling die is ingegaan in 2015 en de verkiezingen voor leden van het nieuwe verantwoordingsorgaan.

Daarnaast is drie maal een blog van de vice-voorzitter op de website van het fonds geplaatst.

Werkgevers kunnen via een speciale themapagina informatie over het Uniform Pensioenoverzicht downloaden. Ook kunnen zij de gegevens van bedrijf of werknemers digitaal doorgeven.

Ook voor deelnemers is specifieke informatie beschikbaar. Op de website is verder een pensioenplanner beschikbaar waar deelnemers kunnen inloggen en hun persoonlijke pensioengegevens kunnen zien.

### **Pensioenblog**

In 2014 verscheen drie keer een blog van de vice-voorzitter op de website van het pensioenfonds. De blog wordt daarnaast ook op andere websites gepubliceerd.

### **Nieuwkaarten / brieven**

In juni hebben de deelnemers en pensioengerechtigden een kaart in de brievenbus gekregen met de oproep om zich via de website aan te melden voor het nieuwe verantwoordingsorgaan.

In december 2014 hebben de deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgevers een nieuwsbrief ontvangen over de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2015.

### **Film**

In 2014 maakte Reiswerk Pensioenen een korte film met uitleg over het jaarverslag 2014 waarin een aantal belangrijke zaken op een simpele manier zijn uitgebeeld en toegelicht.

### **Vakdag Vakantiebeurs**

In januari 2014 waren medewerkers van het Klant Contact Center aanwezig om via speed dates de bezoekers van de vakbeurs bij te praten over hun pensioen en om eventuele vragen te beantwoorden. Eventueel kon dat onder het genot van een stoelmassage, zodat de deelnemers goed uitgerust, ontspannen en goed geïnformeerd het nieuwe jaar in gingen.

Tevens is de checklist "Wat je moet weten over je pensioen" uitgedeeld.

### **Huisstijl**

In 2014 is Reiswerk Pensioenen overgegaan op een ander logo, dat beter past bij de nieuwe huisstijl van Reiswerk opleidingen.

### **Reiswerk**

Om meer deelnemers van Reiswerk Pensioenen te bereiken worden de nieuwsberichten van Reiswerk Pensioenen regelmatig 'doorgeplaatst' naar de website van Reiswerk. Ook is een aantal nieuwsberichten opgenomen in het digitale webmagazine van Reiswerk.

### **Meten van communicatie-effecten**

Eind 2014 is de effectiviteit van de communicatieaanpak gemeten door deel te nemen aan het Benchmark Onderzoek Pensioenfonds van TNS NIPO, waarin het effect van diverse communicatiemiddelen is gemeten. Aan dit onderzoek is in 2012 ook mee gedaan, zodat Reiswerk Pensioenen nog meer kan leren van de verschillen in hoe de deelnemers de pensioencommunicatie ervaren. In 2015 zal samen met Catapult, de nieuwe partner voor pensioencommunicatie, gekeken worden hoe de communicatiemiddelen anders ingezet gaan worden om de tevredenheid onder deelnemers over hun pensioen en het pensioenfonds en haar pensioencommunicatie te verbeteren.

### 3.3.2 Verloopoverzicht deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Gepensioneerden	Gepensioneerden zonder uitkering	Totaal
Stand per 1 januari 2014	7020	10564	46	281	19	17930
Van gewezen dln naar dln	414	-414	0	0	0	0
Van dln naar gewezen dln	-1174	1174	0	0	0	0
Arbeidsongeschiktheid	-4	0	4	0	0	0
Pensionering	-19	-34	-2	41	14	0
Toetreding	1774	703	0	30	1	2508
Overlijden	-2	-11	0	-2	-1	-16
Waardeoverdracht	-15	-72	0	0	0	-87
Afkoop emigratie / klein pensioen	-9	-352	0	-24	-6	-391
Overige oorzaken	-17	-37	0	0	-1	-55
Stand per 31 december 2014	7968	11521	48	326	26	19889

#### Toelichting bij het overzicht:

**Deelnemers:** de ultimo stand betreft de werknemers die op 31 december vanwege een dienstverband in de bedrijfstak of vanwege vrijwillige voortzetting deelnemer zijn.

Het aantal actieve deelnemers is, ondanks een lichte daling van het aantal werkgevers met 8 stuks, met bijna 14% gestegen doordat enerzijds een grotere werkgever haar vrijstelling voor deelname aan de pensioenregeling voor Reiswerk Pensioenen heeft ingeleverd en anderzijds deels door het aansluiten van werkgevers bij Reiswerk Pensioenen die voordien onterecht nog niet waren aangesloten. Reiswerk Pensioenen is actief bezig met het zoeken naar werkgevers die onterecht niet zijn aangesloten bij het fonds.

**Arbeidsongeschikte deelnemers:** het aantal betreft deelnemers die alleen pensioen opbouwen vanwege de regeling van premievrije opbouw wegens arbeidsongeschiktheid. Het kan dan gaan om volledige arbeidsongeschiktheid of om gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid zonder een actief dienstverband in de branche.

**Gepensioneerden:** het aantal betreft de periodieke pensioenuitkeringen. Deelnemers die 65 worden, worden bij de mutatie pensionering afgetrokken bij 'Deelnemers', 'Gewezen deelnemers' of 'Arbeidsongeschikte deelnemers'. Vervolgens worden zij bijgeteld bij 'Gepensioneerden'. De mutatie **toetredingen** bij 'Gepensioneerden' betreft dus niet deelnemers die pensioneren, maar alleen de ingang van het nabestaanden- en wezenpensioen.

**Gepensioneerden zonder uitkering:** dit zijn gepensioneerden waaraan de uitkering niet kan worden toegekend, omdat deze personen niet traceerbaar zijn, danwel hun uitkering niet hebben opgevraagd.

**Afkoop:** afkoop kan op twee momenten plaats vinden:

1. Twee jaar na einde deelneming

Deze afkopen staan vermeld in de kolom 'Gewezen deelnemers'.

Vanaf november 2012 is het beleid van Reiswerk Pensioenen dat bij einde deelneming alleen kleine pensioenen lager dan €200 op initiatief van het fonds worden afgekocht. Op verzoek van de deelnemer worden ook pensioenaanspraken tot een bedrag van € 450 afgekocht.

2. Bij pensionering.

Wanneer een deelnemer of gewezen deelnemer 65 wordt en zijn pensioen direct wordt afgekocht, wordt deze afkoop



vermeld in de kolom 'Deelnemers' of 'Gewezen deelnemers'. Een afkoop van het nabestaanden- en wezenpensioen staat vermeld in de kolom 'Gepensioneerden'.

Bij pensionering worden de pensioenaanspraken afgekocht indien de aanspraak lager is dan € 450.

**Waardeoverdrachten:** Het fonds werkt mee aan individuele waardeoverdracht bij wisseling van dienstverband. Het doel hiervan is de bestrijding van pensioenbreuk en het voorkomen van versnippering van pensioenaanspraken bij deelnemers en gewezen deelnemers. In 2014 handelde het fonds financieel 53 inkomende en 87 uitgaande waardeoverdrachten af.

In het bovenstaande mutatieoverzicht staan bij de waardeoverdrachten alleen de uitgaande waardeoverdrachten vermeld. Deelnemers met een inkomende waardeoverdracht hebben geen invloed op het aantal.

**Overige oorzaken:** Deze mutatie bestaat voornamelijk uit correcties van in het verleden ten onrechte opgenomen deelnemers.

### 3.3.3 Uitbesteding

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer en het vermogensbeheer uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. en Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. Het bestuur heeft deze organisaties gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden.

Het fonds en Syntrus Achmea hebben hun afspraken over uitbesteding vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst. Bij deze overeenkomst zijn het fonds en de genoemde bedrijfsonderdelen van Syntrus Achmea partij.

Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte dienstverleningsovereenkomsten (DVO's) voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en actuariel advies. Deze overeenkomsten bieden de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. Het bestuur en de uitvoerder leggen eventuele nieuwe afspraken altijd contractueel vast. Elk kwartaal wordt aan het fonds door Syntrus Achmea Pensioenbeheer gerapporteerd over de DVO-afspraken. Deze werden besproken in het voorzittersoverleg. Vanaf mei 2014 wordt dit besproken met de auditcommissie. Ook van Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. ontving het bestuur elk kwartaal een rapportage. Deze worden, sinds mei 2014, besproken in de beleggingsmonitoringcommissie.

De notulen van beide commissies worden besproken met het bestuur.

Het pensioenfonds heeft twee zetels in de klantenraad van Syntrus Achmea. De leden van de Klantenraad kiezen uit hun midden een Raad van Advies. De Raad van Advies adviseert de directie van Syntrus Achmea gevraagd en ongevraagd. De voorzitter van Reiswerk Pensioenen heeft namens de klantenraad plaats in de Raad van Advies. Per 1 januari 2015 is Syntrus Achmea opgesplitst in drie afzonderlijke bedrijven (Pensioenbeheer, Vermogensbeheer en Vastgoed). De daarmee verband houdende wijzigingen in de Klantenraad en Raad van Advies moeten nog vorm krijgen.

## 3.4 Kosten uitvoering pensioenbeheer

De totale kosten uitvoering pensioenbeheer bedragen voor 2014 € 1.285.546 (2013 €1.073.088).

Het bedrag van 2014 is inclusief een bedrag ad € 4.244 dat in de jaarrekening als overige bate is verantwoord, maar volgens de definitie van de Pensioenfederatie gerekend moet worden als negatieve kosten.

In onderstaande tabel zijn de kosten, conform de aanbevelingen en definities van de Pensioenfederatie, verdeeld over de drie te onderscheiden categorieën en zijn de gemiddelde kosten per deelnemer / gepensioneerde en per (gewezen) deelnemer / gepensioneerde weergegeven met als vergelijking de cijfers van 2013.

<b>Kosten pensioenuitvoering</b>			
	Bedragen x 1 euro		
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>stijging in %</b>
Kosten deelnemer en gepensioneerde	563.629	434.423	29,7%
Werkgeverskosten	154.791	160.190	-3,4%
Kosten bestuur en financieel beheer	567.126	478.475	18,5%
<b>Totaal</b>	<b>1.285.546</b>	<b>1.073.088</b>	<b>19,8%</b>
aantal deelnemers en gepensioneerden	8.342	7.345	13,6%
aantal deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden	19.863	17.909	10,9%
<b>gemiddelde kosten pensioenbeheer per:</b>			
deelnemer en gepensioneerde	154,11	146,10	5,5%
(gewezen) deelnemer en gepensioneerde	64,72	59,92	8,0%

De kosten van de deelnemers en gepensioneerden hebben betrekking op alle werkzaamheden die in de pensioenadministratie moeten worden verricht om de aanspraken juist te administreren en de deelnemer volledig te informeren: zoals pensioentoekenningen, betalen uitkeringen, verwerken waardeoverdrachten, afkoop, helpdesk, communicatie met deelnemers/gepensioneerden. De stijging van de kosten ten opzichte van 2013 heeft vooral te maken met de stijging van de communicatiekosten (€ 19.554), hogere kosten uitvoeren excedentregeling doordat meer deelnemers deelnemen aan deze regeling (€ 38.572) en project Witteveen (€ 75.000). Op basis van de fiscale wetgeving "wet Witteveen" is de pensioenleeftijd aangepast van 65 jaar naar 67 jaar. Hiervoor moet het pensioenadministratiesysteem aangepast worden.

De werkgeverskosten hebben betrekking op de activiteiten die voortvloeien uit de contacten met de werkgever. Het gaat om kosten voor de aanlevering en verwerking van de deelnemergegevens, de aanmaak van premienota's en de premie-incasso, helpdesk werkgevers en de communicatie met werkgevers. Hierbij horen ook de kosten voor het aansluiten van nieuwe werkgevers.

De kosten van bestuur en financieel beheer hebben betrekking op kosten verbonden aan het besturen van het fonds, het secretariaat van het bestuur en adviseurs. Ook vallen hieronder de kosten verbonden aan het toezicht van DNB, AFM, actuaaris, accountant, financieel beheer en juridische kosten. De kostenstijging van bijna € 89.000 komt door de stijging van de bestuurskosten met € 108.000. De accountants- en advieskosten zijn gedaald. De bestuurskosten zijn gestegen door de invoering per 1 juli 2014 van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Daarbij is ondermeer een raad van toezicht in het leven geroepen die uit drie deskundige personen bestaat. Daarnaast is op basis van die wet en de aanbevelingen van de Pensioenfederatie het beloningsbeleid voor de bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan aangepast. Tot slot zijn de opleidingskosten toegenomen als gevolg van de hogere eisen voor deskundigheid.

De gemiddelde kosten per deelnemer en gepensioneerde zijn, ondanks de stijging van de totale kosten van pensioenbeheer met 19,8 procent, beperkt gestegen met 5,5 procent doordat het aantal deelnemers is gestegen. Deze stijging is reeds toegelicht bij het "Verloopoverzicht deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden".

Met ingang van 2015 is de btw-koepelvrijstelling afgeschaft voor pensioenfondsen. Dit betekent dat Syntrus Achmea met ingang van 1 januari 2015 btw moet gaan factureren aan Reiserwerk Pensioenen. Hierdoor zullen de kosten bij gelijkblijvende activiteiten zeker stijgen.

Reiserwerk Pensioenen heeft deelgenomen aan de IBI benchmarking 2013. Hierbij zijn de pensioenbeheerkosten van Reiserwerk Pensioenen vergeleken met die van andere Nederlandse pensioenfondsen. Doordat de cijfers van het benchmarkonderzoek van enig jaar pas beschikbaar komen in het derde kwartaal, kunnen wij in dit jaarverslag alleen ingaan op de uitkomsten van het onderzoek over 2013. In 2014 zijn de kosten van Reiserwerk Pensioenen met name toegenomen als gevolg van de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en van het Witteveenkader. In welke mate en in welk jaar de kosten van de andere

pensioenfondsen daardoor zijn toegenomen is onbekend bij Reiswerk Pensioenen. Daarom is het moeilijk om conclusies te trekken uit de geconstateerde kostenverschillen.

Voor het onderzoek is Reiswerk Pensioenen vergeleken met de andere deelnemende bedrijfstakpensioenfondsen. Inclusief Reiswerk Pensioenen zijn dit 13 fondsen (hierna; de peergroep).

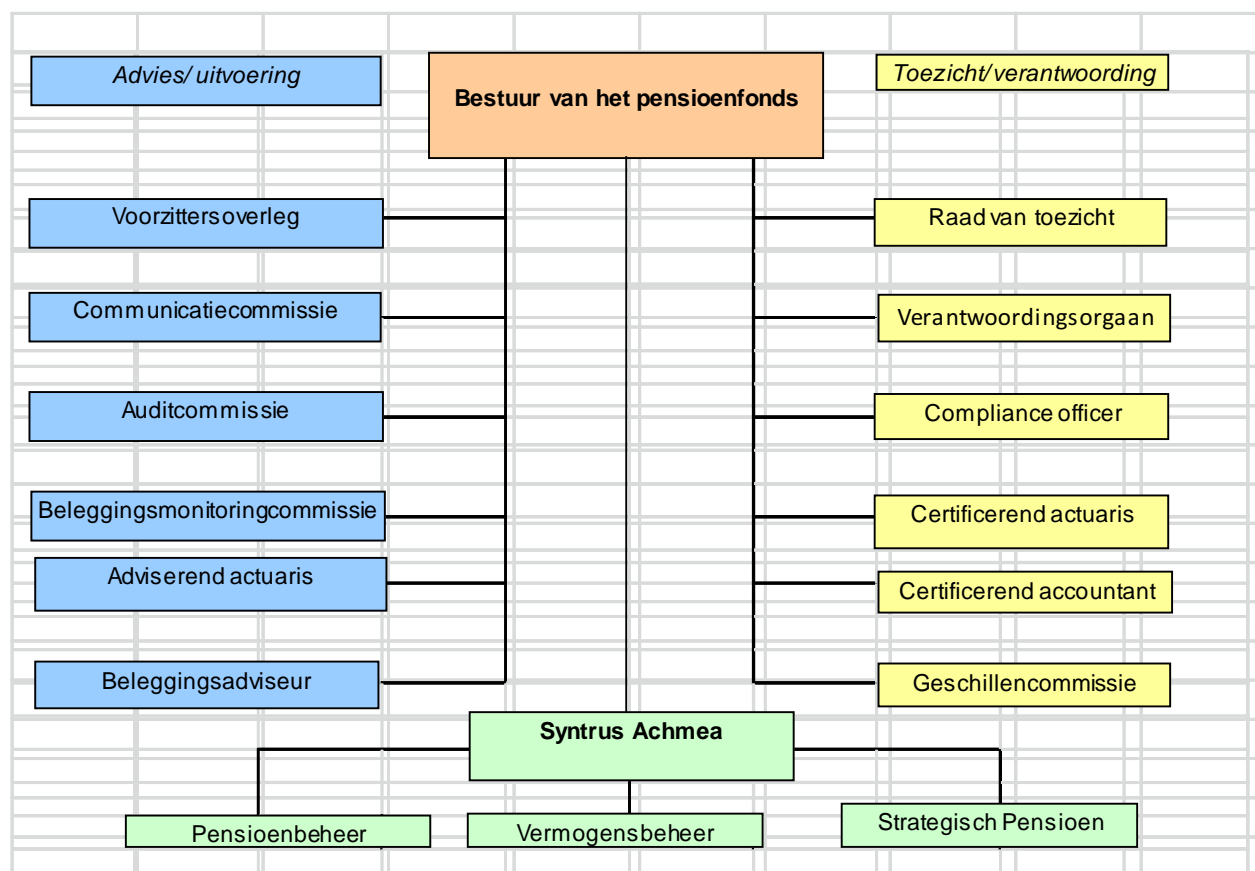
In 2013 waren de gemiddelde kosten van Reiswerk Pensioenen:

- per deelnemer en gepensioneerde: € 146 versus € 163 van de peergroep.
- per deelnemer (deelnemer, gewezen deelnemers en gepensioneerden): € 60 versus € 78 van de peergroep.

# 4 Ontwikkelingen in Pensioenfondsbestuur / governance

## 4.1 Organisatie van het pensioenfonds

Het bestuur bestaat uit drie door werkgeversorganisatie ANVR voorgedragen bestuursleden, en drie door de werknemersorganisaties voorgedragen bestuursleden. Het onderstaande organogram geeft de relatie van het bestuur met andere organen weer, inclusief de partijen aan wie het bestuur heeft uitbesteed.



Het bestuur heeft de bevoegdheid tot het vaststellen en/of wijzigen van de statuten en het pensioenreglement en is daarmee verantwoordelijk voor het pensioenbeleid.

Om zijn werkzaamheden optimaal te kunnen uitvoeren heeft het bestuur commissies ingesteld die onder meer tot taak hebben om besluiten die het bestuur moet nemen voor te bereiden. Het bestuur neemt de uiteindelijke beslissingen. De commissies zien tevens toe op de uitvoering van door het bestuur genomen besluiten. Bestuurlijke commissies worden bijgestaan door deskundigen van de uitvoerder en, deels, door externe deskundigen.

Het bestuur maakt gebruik van de volgende vaste commissies:

- Voorzittersoverleg
- Auditcommissie
- Beleggingsmonitoringcommissie
- Communicatiecommissie

Verder stelt het bestuur waar nodig op ad hoc basis commissies in.

Daarnaast is er nog een geschillencommissie, die alleen bij elkaar komt indien er een geschil is. In 2014 was er geen geschil te behandelen en is deze commissie dus niet bij elkaar geweest.

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer en vermogensbeheer uitbesteed aan Syntrus Achmea. Het bestuur heeft derhalve Syntrus Achmea gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid, de wijze waarop het is uitgevoerd en over de naleving van de Code Pensioenfondsen. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op het jaarverslag van het pensioenfonds, de jaarrekening, de bevindingen van het interne toezicht en overige informatie.

De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De raad van toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Dat laatste houdt in dat beoordeeld wordt of er een evenwichtige belangenafweging is geweest.

In bijlage 1 wordt dieper ingegaan op de taken en de samenstelling van het bestuur, de commissies en fondsorganen.

## **4.2 Samenwerking met cao-partijen**

Door de wetgever is de fiscale pensioenrichtleeftijd op 1 januari 2014 gesteld op 67 jaar ("Het Witteveenkader"). In 2013 was de verwachting dat de politiek zou besluiten tot invoering per 1 januari 2015 van een nieuw pensioencontract. De discussie ging toen over een nominaal en een reëel pensioencontract.

De sociale partners hebben in 2013, in overleg met het bestuur van Reiswerk Pensioenen, besloten om de pensioenrichtleeftijd in 2014 vooralsnog op 65 jaar te laten en het besluit om de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 67 jaar uit te stellen en mee te nemen in de wijzigingen in verband met het nieuwe pensioencontract. Zie hiervoor hoofdstuk 3.2 'Wijzigingen in de pensioenregeling'.

De politieke discussie over de toekomst van het pensioenstelsel loopt echter nog steeds, de uitkomst is onzeker.

In 2014 hebben de sociale partners in de reisbranche besloten de pensioenleeftijd per 1 januari 2015 aan te passen naar 67 jaar en het opbouwpercentage aan te passen van 1,65% bij leeftijd 65 jaar naar 1,80% bij leeftijd 67 jaar.

Het bestuur heeft de sociale partners over een aantal te nemen besluiten inzake de conversie van pensioenaanspraken van 65 jaar naar 67 jaar geadviseerd.

De sociale partners hebben, op advies van het bestuur, besloten om de volgende werknemers, vanaf 1 januari 2015, niet langer uit te zonderen van deelname aan de pensioenregeling:

- seizoenswerkers;
- de echtgenoot of de partner van degene die houder of indirect houder is van aandelen die ten minste een tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigen;
- de echtgenoot of de partner van de zelfstandige ondernemer.

De werkgevers zijn daardoor, vanaf 1 januari 2015, verplicht om hen als deelnemer aan te melden bij het pensioenfonds.

In het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is overleg geweest tussen het bestuur en de benoemende werknemersorganisaties over de bemensing van het nieuwe verantwoordingsorgaan. De benoemende werknemersorganisaties konden gezamenlijk onvoldoende leden benoemen in het verantwoordingsorgaan, waarna besloten is door het bestuur om de vertegenwoordigers van de actieve deelnemers en gepensioneerden te laten kiezen. Hierop is een positief advies ontvangen van de deelnemersraad en het "oude" verantwoordingsorgaan.

Per 1 januari 2015 is het nieuw Financieel Toetsingskader (hierna nFTK) van kracht geworden. Pensioenfondsen hebben de tijd tot 1 juli 2015 om de belangrijkste onderwerpen te implementeren. Dit vereist besluiten op ondermeer premiebeleid en indexatiebeleid, zowel door de sociale partners als door het bestuur.

Het bestuur van Reiswerk Pensioenen heeft in oktober 2014 een gezamenlijke vergadering met de sociale partners georganiseerd om zich gezamenlijk te laten voorlichten door de adviserend actuaaris over de nieuwe wet, de te maken keuzes en de (on)mogelijkheden.

De sociale partners hebben het bestuur eind 2014 laten weten wat hun risicohouding is, welke uitgangspunten zij hebben ten aanzien van de premiehoogte en indexatie. Het pensioenfondsbestuur zal in 2015 beoordelen of de nieuwe pensioenregeling uitvoerbaar en evenwichtig is. Hiervoor zal een haalbaarheidstoets uitgevoerd worden op basis van criteria van DNB.

De haalbaarheidstoets zal antwoord geven op de vragen:

- of de premie kostendekkend is;
- wat het effect van de premie op de dekkingsgraad is. En of dit effect acceptabel is;
- of de regeling administratief uitvoerbaar en uitlegbaar is.

Daarna zal in overleg met de sociale partners besloten moeten worden of aanpassingen nodig zijn.

### **4.3 Goed pensioenfondsbestuur**

Het pensioenfonds beschrijft in deze paragraaf de ontwikkelingen in 2014 op het gebied van goed pensioenfondsbestuur. Aan de orde komen de Wet versterking bestuur pensioenfondsen, de geschiktheid van het bestuur, het beloningsbeleid, het intern toezicht, maatschappelijk verantwoord beleggen, risicobeheer, de naleving van de Code Pensioenfondsen respectievelijk de gedragscode, en het voldoen aan wet- en regelgeving.

#### **4.3.1 Wet versterking bestuur pensioenfondsen**

Het bestuur heeft in 2013 een besluit genomen over het in te voeren nieuwe bestuursmodel dat op basis van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen ingevoerd is per 1 juli 2014. De sociale partners hebben het bestuur geadviseerd om het nieuwe paritaire model in te voeren. Het bestuur heeft besloten dit advies op te volgen en het nieuwe paritaire model vanaf 1 juli 2014 te gaan hanteren. De voorgenomen besluiten zijn voorgelegd aan het verantwoordingsorgaan en de deelnemersraad.

Deze organen hebben ook positief geadviseerd. In de eerste helft van 2014 zijn allerlei vervolgbesluiten genomen, die verband houden met de implementatie van het nieuwe model. De overwegingen van het bestuur om te kiezen voor het paritair model en de nadien genomen besluiten daaromtrent zijn:

1. invloed van de belanghebbenden op het bestuursbeleid

De achterban van het fonds wil een directe invloed op het te bepalen beleid. Dat kan het beste via bestuursleden die worden voorgedragen door de diverse bij Reiswerk Pensioenen betrokken organisaties en expliciet niet via externe deskundigen die het beleid bepalen;

2. deskundigheid en geschiktheid

Uit de zelfevaluatie is gebleken dat de aanwezige bestuurders deskundig en geschikt zijn. Dit was ook het oordeel van de betrokken sociale partners. Opleiding is een continu proces. Daar waar nodig zal het deskundigheidsplan steeds verder worden aangescherpt. Daar waar nodig worden adviseurs ingehuurd die het bestuur adviseren op diverse gebieden. Dat is staand beleid van het fonds. Deskundigheid wordt al ingehuurd op verschillende terreinen, waaronder vermogensbeheer, actuariaat, communicatie en btw kennis.

- Het bestuur heeft in 2014 besloten om de opleiding “van geschikt naar ervaren op geschiktheidsniveau B” van het SPO te volgen;

3. tijdsbeslag

Het bestuur voorzag dat het benodigd tijdsbeslag vanaf 2014 zou toenemen. Hiervoor had het bestuur reeds besloten om te overwegen het aantal commissies uit te breiden. Het bestuur was van mening dat dit afdoende zou zijn om het besturen van het fonds toekomstbestendig te maken en dat het daarvoor niet nodig zou zijn om het aantal bestuursleden uit te breiden dan wel om externe deskundigen aan het bestuur toe te voegen.

- Het aantal commissies is uitgebreid met een beleggingsmonitoringcommissie en de taken van de bestaande jaarwerkcommissie zijn fors uitgebreid, waarbij de naam van de commissie is veranderd in “auditcommissie” (in

2015 is de naam van deze commissie veranderd in risk & auditcommissie om aan te geven dat het zwaartepunt van deze commissie in 2015 op het integraal risicomanagement is komen te liggen).

- Daarnaast is afgesproken dat elk bestuurslid twee dagdelen in de week beschikbaar is voor Reiswerk Pensioenen. Voor beide voorzitters is dit 3 dagdelen in de week. Dit is conform de uitgangspunten van De Nederlandsche Bank (hierna: DNB);

#### 4. toezicht

toezicht moet transparant voor de belanghebbenden ingevuld worden. Het bestuur is van oordeel dat toezicht vanuit een raad van toezicht transparanter is en beter is te begrijpen door deelnemers, gepensioneerden en werkgevers, dan toezicht door niet uitvoerende bestuursleden die onderdeel zijn van het bestuur zelf. Een nadeel van deze constructie is dat dit 'externe' toezicht de besluitvorming zal vertragen. Aan de andere kant is het een voordeel dat naar verwachting het besluitvormingsproces zorgvuldiger zal gebeuren. Dit voordeel weegt op tegen het genoemde nadeel.

- Reiswerk Pensioenen heeft drie zeer deskundige personen benoemd als lid van de raad van toezicht, die elkaar aanvullen op de diverse aandachtsgebieden. Zij zijn met hun werkzaamheden voor Reiswerk Pensioenen aangevangen op 1 augustus 2014;

#### 5. kosten

Gezien de omvang van het fonds wil het bestuur de bestuurskosten niet meer laten stijgen dan strikt noodzakelijk is. Het bestuur verwachtte dat de benodigde capaciteit van externe deskundigen in een toezichtrol lager zal zijn dan van niet uitvoerende deskundigen binnen het bestuur. De verwachting was dan ook dat de kosten lager zijn in het paritair model dan in de overige modellen;

- De beloning van de leden van de raad van toezicht is vastgesteld op € 10.000 exclusief btw op jaarbasis voor een gewoon lid en € 12.500 voor de voorzitter van de raad van toezicht. Deze beloning is inclusief reiskosten. Het bestuur is van oordeel dat hiermee de doelstelling van zo laag mogelijke kosten goed is ingevuld; de beloning is zeer aanvaardbaar voor de kwaliteit van de leden van de raad van toezicht.
- Daarnaast heeft het bestuur ook een nieuw beloningsbeleid vastgesteld voor de leden van het bestuur en van het verantwoordingsorgaan. Een bestuurslid ontvangt € 20.000 exclusief btw en inclusief reiskosten per jaar en de beide voorzitters € 30.000. Een lid van het verantwoordingsorgaan ontvangt € 1.500 op jaarbasis exclusief reiskosten.

Bij de vaststelling van deze bedragen is rekening gehouden met de normering tijdsbeslag van DNB en de aanbevelingen van de Pensioenfederatie ten aanzien van de hoogte van de beloning. Het beloningsbeleid is te raadplegen op de website van Reiswerk Pensioenen;

#### 6. vertegenwoordiging gepensioneerden

Reiswerk Pensioenen is een jong fonds met weinig gepensioneerden. Vertegenwoordiging kan voorlopig uitstekend gebeuren vanuit de vakbondsvertegenwoordigers.

- De vertegenwoordiging door gepensioneerden is uitsluitend ingericht via het verantwoordingsorgaan. In het verantwoordingsorgaan is één persoon opgenomen die de gepensioneerden vertegenwoordigt.

Voor de leden van het verantwoordingsorgaan vanuit deelnemerszijde (6 leden) en het lid namens de gepensioneerden is in het tweede kwartaal 2014 opgeroepen om zich kandidaat te stellen. Alle kandidaten zijn door de verkiezingscommissie getoetst op geschiktheid. Doordat er niet meer geschikte leden waren dan vacante zetels waren geen verkiezingen nodig. Alle geschikte kandidaten zijn door het bestuur benoemd als lid van het verantwoordingsorgaan.

### 4.3.2 Geschikt bestuur

Het uitgangspunt van het bestuur is dat alle bestuursleden vanaf de eerste dag aan alle geschiktheidseisen voldoen.

In het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen zijn de eisen die aan de bestuursleden worden gesteld verhoogd. Het bestuur heeft in 2014 het bestaande competentieprofiel voor de bestuursleden daaraan aangepast en naar de sociale partners gestuurd, zodat zij weten aan welke eisen nieuwe bestuursleden moeten voldoen. In 2015 zijn competentieprofielen per commissie gemaakt.

Tevens zijn in 2014 competentieprofielen gemaakt voor de leden van het verantwoordingsorgaan en voor de leden van de raad van toezicht. Deze zijn gebruikt bij de toetsing van de nieuwe leden.

Om te kunnen voldoen aan de hogere eisen heeft het bestuur in 2014 besloten om de opleiding "van geschikt naar ervaren op geschiktheidsniveau B" van het SPO te volgen. De opleiding is begonnen in het najaar van 2014 en loopt door tot in 2015. De leden van het verantwoordingsorgaan volgen twee tot drie modules op geschiktheidsniveau A van het SPO.

Naast bovenstaande opleidingen heeft het bestuur in 2014 een tweetal themasessies gehouden. Een op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen en één met betrekking tot het nieuwe Financieel Toetsingskader.

Daarnaast bezoeken bestuursleden regelmatig themabijeenkomsten van de Pensioenfederatie, DNB, AFM of andere relevante organisaties. Deze bijeenkomsten bieden de bestuursleden naast het vergroten van hun deskundigheid ook de mogelijkheid om met bestuursleden van andere pensioenfondsen te overleggen over belangrijke ontwikkelingen op pensioengebied en op het gebied van vermogensbeheer.

In 2014 heeft het plaatsvervangend bestuurslid van de werkgeversleden zich teruggetrokken. De ANVR heeft vervolgens besloten geen nieuw plaatsvervangend lid meer te benoemen. Twee van de drie werknemersverenigingen hebben ook aangegeven geen plaatsvervaarders meer te benoemen in het bestuur. Daarop heeft het bestuur van Reiswerk Pensioenen besloten om niet langer met plaatsvervaarders te werken, maar met aspirant bestuursleden. Verdere besluitvorming hierover zal in 2015 plaats vinden.

#### **Zelfevaluatie bestuur**

Het bestuur evalueert jaarlijks het functioneren van het bestuur als geheel en het functioneren van de individuele bestuursleden. Ten minste een maal in de twee jaar wordt een derde partij daarbij betrokken. Daarnaast wordt voor het einde van elke bestuursvergadering de vergadering geëvalueerd. In oktober heeft het bestuur een zelfevaluatie gehouden en daarbij verbeterpunten geformuleerd. Deze worden in 2014 / 2015 verder uitgewerkt.

In 2015 zal een derde partij bij de uitvoering van de zelfevaluatie betrokken worden.

#### **4.3.3 Beloningsbeleid**

In het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en in relatie met de discussie binnen het pensioenveld over beloningen heeft het bestuur een nieuw beloningsbeleid vastgesteld.

Een bestuurslid ontvangt € 20.000 exclusief btw en inclusief reiskosten per jaar en de beide voorzitters € 30.000. Een lid van het verantwoordingsorgaan ontvangt € 1.500 op jaarbasis exclusief reiskosten. De beloning voor de leden van de raad van toezicht is vastgesteld op € 10.000 exclusief btw op jaarbasis voor een gewoon lid en € 12.500 voor de voorzitter van de raad van toezicht. Deze beloning is inclusief reiskosten. Bij de vaststelling van deze bedragen is rekening gehouden met de normering tijdsbeslag van DNB en de aanbevelingen van de Pensioenfederatie ten aanzien van de hoogte van de beloning. Het beloningsbeleid is te raadplegen op de website van Reiswerk Pensioenen. De deelnemersraad en het 'oude' verantwoordingsorgaan adviseerden het bestuur positief over dit beloningsbeleid.

#### **4.3.4 Intern toezicht**

##### **Visitatiecommissie**

Het intern toezicht was tot 1 juli vormgegeven via een visitatiecommissie. De visitatiecommissie had als opdracht om eens per drie jaar het functioneren van (het bestuur van) het pensioenfonds kritisch te bezien.

De meest recente visitatie vond plaats in 2012/2013. In het jaarverslag van 2012 is een samenvatting van het visitatierapport opgenomen.

Met ingang van 1 juli wordt het Interne Toezicht vorm gegeven door een vaste raad van toezicht.

##### **Raad van Toezicht**

Als gevolg van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen is per 1 juli de raad van toezicht benoemd als intern toezicht. Dit intern toezichtorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De raad van toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging



door het bestuur. Dat laatste houdt in dat beoordeeld wordt of er een evenwichtige belangenafweging is geweest. De raad van toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfondsen.

De raad van toezicht onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan.

In hoofdstuk 10 is het verslag van de raad van toezicht over 2014 opgenomen.

#### **4.3.5 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)**

Het pensioenfonds geeft door middel van MVB blijk van zijn maatschappelijke betrokkenheid. Meer informatie over het beleid van het pensioenfonds op dit gebied is te lezen in paragraaf 2.7.13.

#### **4.3.6 Risicobeheer**

In 2011 heeft het bestuur in kaart gebracht welke risico's inherent zijn aan de activiteiten van het fonds. Vanuit de risicoperceptie van het bestuur is toen een rangorde van de risico's gemaakt. Op basis hiervan was een risicomatrix opgesteld, waarin wordt weergegeven hoe de gedefinieerde risico's beheerst worden en voor welke risico's beheersingsprocessen ontwikkeld moeten worden. De risico's worden onderscheiden in financiële en niet-financiële risico's. Voor elk risico is beschreven welke beheersingsmaatregelen zijn vastgesteld. Het bestuur heeft in 2013 de risico's, met de bijbehorende beheersmaatregelen, opnieuw beoordeeld. Hierbij is vastgesteld dat de genomen beheersmaatregelen adequaat werken.

Het bestuur heeft in 2014 een beleggingsmonitoringcommissie ingericht en de taken van de bestaande jaarwerkcommissie zijn fors uitgebreid, waarbij de naam van de commissie is veranderd in "auditcommissie". In de beleggingsmonitoringcommissie worden ondermeer de risico's die verband houden met het vermogensbeheer en balansmanagement bewaakt. In de auditcommissie alle overige risico's.

In het najaar van 2015 zal integraal risicomanagement vorm krijgen. Dit omvat een continue beoordeling en daar waar nodig bijsturing. Integraal risicomanagement is niet statisch. Het moet voortdurend worden aangepast aan de veranderende omstandigheden. Dit is de taak van de auditcommissie. De naam van de auditcommissie is veranderd in Risk & auditcommissie om aan te geven dat het zwaartepunt van deze commissie in 2015 op het integraal risicomanagement is komen te liggen.

#### **4.3.7 Code Pensioenfondsen**

De Code Pensioenfondsen is gezamenlijk door de Pensioenfederatie en de STAR ontwikkeld in het kader van het wetsvoorstel Versterking bestuur pensioenfondsen. De Code is in de plaats gekomen van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005. De Code gaat over het besturen van een pensioenfonds, het intern toezicht daarop en over het afleggen van verantwoording over wat het pensioenfonds doet, wat een pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft.

De Code trad op 1 januari 2014 in werking. De staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verankerde de Code per 1 juli 2014 wettelijk. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code.

De Code legt de nadruk op het beïnvloeden van het gedrag van bestuurders, intern toezichthouders en belanghebbenden in de verantwoordingsfunctie. Per orgaan zijn normen opgenomen over taak en werkwijze, samenstelling en zittingsduur, geschiktheid, benoeming, schorsing en ontslag. Daarnaast zijn overkoepelende thema's opgenomen. De thema's gaan zowel over het eigen functioneren van het fonds als van dienstverleners. Voorbeelden hiervan zijn integraal risicomanagement, communicatie en transparantie, verantwoord beleggen, kosten, uitvoering en uitbesteding, geschiktheid, diversiteit, integer handelen en beloningsbeleid.

Pensioenfondsen leven de Code na op basis van het pas toe of leg uit-beginsel. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast.

#### **Inventarisatie pensioenfondsen**

In bepaalde gevallen wijkt het bestuur af van normen uit de Code. Hieronder treft u een overzicht van de normen waar het bestuur, bij het vaststellen van dit bestuursverslag, gemotiveerd van afwijkt of nog actie op onderneemt. De volledige lijst met daarop alle codes en de status van naleving is te vinden op de website van het fonds.

Norm	Omschrijving	Motivering / actie
3	Bestuur stelt een missie, visie en strategie op, zorgt voor beleids- en verantwoordingscyclus en toetst beleid	Het bestuur werkt momenteel aan het opstellen van een missie, visie en strategie. Het bestuur verwacht dit in Q3-2015 gereed te hebben.
18	Bestuur beschrijft haar missie, visie en strategie in jaarverslag, en in hoeverre doelen zijn bereikt	Zie bij code 3
29	Verantwoord beleggen: Bestuur zorgt voor draagvlak keuzes onder belanghebbenden	Het bestuur is bezig met het ontwikkelen van een nieuw maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Zie hoofdstuk 2.7.13
31	Bestuur legt vast voor welke wijze van uitvoering is gekozen en welke overwegingen daaraan ten grondslag leggen en stelt deze beschikbaar	In de DVO afspraken met Syntus Achmea Pensioenbeheer en Vermogensbeheer liggen de afspraken en normen vast. De overwegingen die daaraan ten grondslag liggen, liggen nog niet volledig vast en niet zodanig dat deze beschikbaar gesteld kunnen worden.
60	Zittingsduur van een bestuurslid is max 4 jaar. Herbenoeming max 2 keer	Het bestuur heeft de statutaire zittingsduur van drie jaar gehandhaafd met daarbij geen maximum aantal herbenoemingen. Een belangrijk argument is de bestendigheid van de samenstelling van het bestuur en het hierdoor borgen van de deskundigheid binnen het bestuur.
67	In zowel bestuur als verantwoordingsorgaan zit tenminste één man en één vrouw	In het bestuur zitten geen vrouwen. Wel in het verantwoordingsorgaan. De voordragende organisaties hebben geen vrouwen voorgedragen voor een bestuursfunctie, ondanks de expliciete uitvraag. In 2015 is het diversiteitsbeleid van het fonds vastgelegd. Hierin is opgenomen dat bij vacatures uitdrukkelijk gevraagd wordt aan de benoemde organisaties om rekening te houden met het diversiteitsbeleid van het fonds.
68	In zowel bestuur als verantwoordingsorgaan zit ten minste één lid boven en één lid onder 40 jaar	Twee bestuurders waren begin 2014 nog jonger dan 40 jaar. In 2014 zijn zij door het verstrijken van de tijd 40 geworden. Conform het in 2015 vastgestelde diversiteitsbeleid zal bij vacatures nadrukkelijk gevraagd worden om personen voor te dragen die jonger zijn dan 40 jaar. In het verantwoordingsorgaan is wel iemand jonger dan 40 jaar.
69	Bij opstellen profielschets wordt rekening gehouden met diversiteitsbeleid.	De profielschetsen zijn opgesteld per orgaan. Hierin is aangegeven dat gestreefd wordt naar een bestuurssamenstelling

		<p>waarbij de belanghebbenden op een zo evenwichtige mogelijke wijze zijn vertegenwoordigd, maar het bestuur ook complementair is samengesteld zodat de bestuursleden competenties en invalshoeken inbrengen die elkaar aanvullen.</p> <p>Bij het stellen van een vacature zal rekening gehouden worden met het in 2015 vastgelegde diversiteitsbeleid.</p>
--	--	---

#### 4.3.8 Naleving gedragscode en compliance officer

Het bestuur heeft een gedragscode die wordt nageleefd door de bestuursleden en de leden van de raad van toezicht van het fonds. Doel van deze gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen voor bestuursleden en medewerkers. Deze regels moeten belangenconflicten tussen het fonds en betrokkenen in de privésfeer voorkomen. Daarnaast is geregeld hoe moet worden omgegaan met vertrouwelijke informatie van het fonds. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elk bestuurslid verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De compliance officer bewaakt de correcte naleving van de gedragscode. De compliance werkzaamheden zijn uitbesteed aan Groenewegen Haket Ammerlaan Accountants. Van dit kantoor fungeert de heer G.J. Mersch AA als compliance officer. Uit de rapportage van de compliance officer over 2014 zijn geen bijzonderheden gebleken. In 2015 gaat het bestuur de gedragscode aanscherpen inzake belangenverstrengeling.

#### 4.3.9 Wet en regelgeving

Het bestuur ziet toe op de naleving van wet- en regelgeving door het fonds. Het bestuur heeft in 2014 geen overtredingen van wet- en regelgeving geconstateerd.

### 4.4 Toezichthouders

#### Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM is als toezichthouder belast met het bevorderen van een zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten, waaronder het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid.

In 2014 is aan AFM gemeld dat mogelijk de deelnemers van één werkgever niet tijdig een UPO zouden ontvangen. Uiteindelijk heeft het merendeel van deze deelnemers toch nog tijdig een UPO ontvangen. 19 deelnemers hebben een brief ontvangen over de verlate verzending van de UPO. Zij hebben deze rond 1 december 2014 alsnog ontvangen.

#### De Nederlandsche Bank (DNB)

DNB is als toezichthouder belast met prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële soliditeit van pensioenfondsen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector.

Het pensioenfonds informeert DNB over alle wijzigingen in statuten, reglementen en in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Maandelijks rapporteert het pensioenfonds aan DNB over zijn financiële positie inclusief de dekkingsgraad. Tevens legt het pensioenfonds jaarlijks uiterlijk 30 juni het jaarverslag en de daarbij behorende verslagstaten ter beoordeling aan DNB voor. Tot slot worden benoemingen van bestuursleden en leden van de raad van toezicht vooraf door DNB getoetst.

In het verslagjaar 2014 zijn geen aanwijzingen en boetes door DNB opgelegd aan het fonds.

#### Accountant en certifierend actuaris

Het bestuur heeft voor de controle van de jaarrekening een nieuwe accountant (Drs. C.A. Hartevelde RA van Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V) en een nieuwe certifierend actuaris (Drs. K. Kusters AAG van Mercer (Nederland) B.V.)

aangetrokken. Het doel hiervan is tweeledig. Met het aantrekken van nieuwe personen voor de controle van de jaarrekening is gezorgd voor een nieuwe frisse kritische blik op de processen binnen Reiswerk Pensioenen en onze uitvoerder Syntrus Achmea. Daarnaast is een kostenbesparing bereikt.

## 4.5 Slotopmerkingen

In de, op de volgende pagina's, opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2014 vermeld. Tot slot bedanken wij iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het pensioenfonds.

De Meern, 23 juni 2015

F. Radstake  
Voorzitter

H.W.T. de Vaan  
Vice-voorzitter

J.W.M. Verborg  
Bestuurslid

H. Wever  
Bestuurslid

J.W. Eggen  
Bestuurslid

W.J. Boot  
Bestuurslid

# 5 Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche statutairgevestigd te Utrecht de jaarrekening over boekjaar 2014 eindigend op 31 december 2014. In het hoofdstuk "Overige gegevens" volgen de verklaringen van de certificerend actuaire en van de onafhankelijke accountant van het pensioenfonds.

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

## 1 BALANS PER 31 DECEMBER

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

(x € 1.000)

	2014	2013
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen voor risico fonds</b> (1)		
Aandelen	62.461	54.554
Vastrentende waarden	160.907	121.254
Derivaten	79.737	19.737
Overige beleggingen	7.268	9.106
	<u>310.373</u>	<u>204.651</u>
<b>Vorderingen en overlopende activa</b> (2)	1.939	1.860
<b>Overige activa</b> (3)	811	787
	<u>313.123</u>	<u>207.298</u>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b> (4)	48.114	32.948
<b>Technische voorzieningen</b> (5)	215.343	149.626
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b> (6)	49.666	24.724
	<u>313.123</u>	<u>207.298</u>
(*) De nummering verwijst naar de toelichting		
	2014	2013
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in%)</b>		
Nominaal	122,3	122,0

## STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2014	2013
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)</b>	(7)	16.539	13.874
<b>Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>	(8)	66.843	-6.526
<b>Overige baten</b>	(9)	3	2
		<u>83.385</u>	<u>7.350</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	(10)	961	2.323
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	(11)	1.290	1.073
<b>Mutatie technische voorzieningen</b>	(12)		
Pensioenopbouw		13.158	12.219
Indexering en overige toeslagen		1.476	2.824
Rentetoevoeging		594	531
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-183	-291
Wijziging marktrente		48.744	-8.250
Wijziging overige actuariële uitgangspunten		2.792	-
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-662	-2.077
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-202	133
		<u>65.717</u>	<u>5.089</u>
<b>Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds</b>	(13)	210	342
<b>Overige lasten</b>	(14)	41	188
		<u>68.219</u>	<u>9.015</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u>15.166</u>	<u>-1.665</u>
		2014	2013
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>			
Gebonden reserve		9.376	4.637
Beleidsreserve		5.790	-6.302
		<u>15.166</u>	<u>-1.665</u>

### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2014	2013
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen risico fonds	16.795	13.035
Ontvangen waardeoverdrachten risico pensioenfonds	-264	533
Betaalde pensioenuitkeringen	-1.138	-2.312
Aflossing achtergestelde lening	-	-2.000
Betaalde waardeoverdrachten risico pensioenfonds	-	-757
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.205	-954
Diverse baten en lasten	-37	-
Mutatie vorderingen en overlopende activa	-178	-
	<u>13.973</u>	<u>7.545</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	199.767	173.724
Betaald inzake aankopen beleggingen	-213.629	-182.597
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	201	240
Overige mutaties inzake beleggingen	212	-211
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-500	-316
	<u>-13.949</u>	<u>-9.160</u>
Mutatie liquide middelen	<u>24</u>	<u>-1.615</u>
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	2014	2013
Liquide middelen per 1 januari	787	2.402
Mutatie liquide middelen	24	-1.615
Liquide middelen per 31 december	<u>811</u>	<u>787</u>



## **4 ALGEMENE TOELICHTING**

### **Inleiding**

Het doel van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Reisbranche, statutair gevestigd te Utrecht (hierna het 'fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche verplicht aangesloten werkgevers.

### **Overeenstemmingsverklaring**

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

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

Het bestuur heeft op 23 juni 2015 de jaarrekening opgemaakt.

### **Rubriceringswijzigingen**

De jaarrekening 2014 is in vergelijking tot de jaarrekening 2013 in de toelichting gewijzigd inzake de toelichting op de beleggingen. De huidige toelichting op de beleggingen is meer in overeenstemming met de in de branche gebruikelijke wijze van rapporteren omtrent beleggingen. De wijziging betreft het volgende. In de jaarrekening 2013 was een tabel opgenomen waarin de beleggingscategoríeën uitgesplitst werden naar de componenten belegde waarde, vorderingen, schulden en liquide middelen. Van de belegde waarde werd vervolgens een verloopoverzicht getoond. Met ingang van de jaarrekening 2014 is de hiervoor genoemde tabel komen te vervallen. Het verloopoverzicht beleggingen geeft in de jaarrekening 2014 het verloop van de totale waarde per beleggingscategoríe weer (inclusief de vorderingen, schulden en liquide middelen). De mutatie van de vorderingen, schulden en liquide middelen is met ingang van 2014 verantwoord in de regel overige mutaties in het verloopoverzicht van de beleggingen. De vergelijkende cijfers zijn aangepast om vergelijking tussen 2014 en 2013 mogelijk te maken. De gewijzigde indeling heeft geen invloed op het vermogen, het resultaat en de dekkingsgraad van het fonds.

## **ALGEMENE GRONDSLAGEN**

### **Opname van een actief of een verplichting**

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

### **Verantwoording van baten en lasten**

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

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

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

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

### **Schattingen en veronderstellingen**

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

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

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

### **Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen**

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

### **Vreemde valuta**

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

	31-12-2014	31-12-2013
US Dollar	1.21	1.38
Britse Pond	0.78	0.83
Zwitserse Frank	1.20	1.23
Deense Kroon	7.45	7.46
Noorse Kroon	9.07	8.36
Zweedse Kroon	9.47	8.85
Canadese dollar	1.40	1.46

## **SPECIFIEKE GRONDSLAGEN**

### **Beleggingen**

#### ***Algemeen***

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

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

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

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

#### ***Reële waarde***

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

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

#### ***Aandelen***

Aandelen, waaronder tevens converteerbare obligaties zijn begrepen, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van beurs genoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor niet beurs genoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

#### ***Vastrentende waarden***

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van beurs genoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet beurs genoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

#### ***Derivaten***

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

### **Overige beleggingen**

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De waardering hiervan geschiedt tegen de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

### **Vorderingen en overlopende activa**

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

### **Overige activa**

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

### **Stichtingskapitaal en reserves**

#### **Algemeen**

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

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

#### **Beleidsreserve**

De beleidsreserve is een sluitpost, waaraan uit het resultaat wordt toegevoegd of onttrokken nadat de gebonden reserve op het juiste niveau is gebracht.

#### **Gebonden reserve**

De gebonden reserve wordt vastgesteld op de hoogte van de wettelijk vereiste reserves.

### **Technische voorzieningen**

#### **Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds**

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

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Vanaf 2012 betreft dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde met toepassing van de Ultimate Forward Rate. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve (ultimo 2014 hogere rente) wordt gehanteerd. Voor verplichtingen korter dan 20 jaar geldt de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde.

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

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

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2014:

#### *Overlevingstafels*

Prognosetafels AG2014 waarbij de sterftetekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die zijn gebaseerd op de ervaringssterfte van het fonds.

#### *Partnerfrequentie*

Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijden 60 tot en met 65. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf 65 jaar neemt de partnerfrequentie af met de veronderstelde sterfte van de partner.

#### *Leeftijdsverschil man-vrouw*

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

#### *Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen*

De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 5% van de lasten van het nog niet ingegaan partnerpensioen tot 65 jaar; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot de 18-jarige leeftijd, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterftetekansen.

#### *Voorziening voor toekomstige excassokosten*

Kostenopslag ter grootte van 2% van de technische voorziening in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

#### *Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten*

Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers en ingegaan AOP is uitgegaan van een revalidatiekans van 0%.

#### *IBNR*

Een voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt berekend door de invaliditeitsopslag uit de premie van de afgelopen twee jaar te nemen.

#### *Onvindbaren*

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

#### **Overige schulden en overlopende passiva**

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

## **Dekkingsgraad**

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

## **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

### **Algemeen**

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

### **Premiebijdragen van (werkgevers en werknemers)**

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

De premiebaten in het boekjaar zijn gebaseerd op de definitieve loonsomopgaven van de werkgevers, voor een beperkt aantal werkgevers wordt de premie gebaseerd op de voorlopige loonsomopgaven.

### **Beleggingsresultaten**

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

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

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

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten.

#### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden de directe door vermogensbeheer berekende kosten verstaan.

#### *Verrekening van kosten*

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

## **Pensioenuitkeringen**

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

## **Pensioenuitvoeringskosten**

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

### *Pensioenopbouw*

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

### *Rentetoevoeging technische voorziening*

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

### *Onttrekking uit technische voorziening voor pensioenuitkeringen*

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

### *Mutatie technische voorziening voor pensioenuitvoeringskosten*

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

### *Wijziging marktrente*

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

## **Saldo overdrachten van rechten**

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

## **Overige baten en lasten**

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

## **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

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

## 5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

### ACTIVA

#### 1. Beleggingen voor risico fonds

##### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	54.554	121.254	-4.376	9.106	180.538
Aankopen	4.950	177.211	1.523	29.945	213.629
Verkopen	-3.300	-165.109	-1.470	-29.888	-199.767
Overige mutaties	-	-35.272	35.069	-9	-212
Waardemutaties	6.257	62.823	-52	-1.886	67.142
Stand per 31 december 2014	62.461	160.907	30.694	7.268	261.330

Bij: Derivaten met een negatieve waarde

49.043

310.373

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2013	47.481	107.030	16.488	6.905	177.904
Aankopen	2.200	130.236	2.359	47.802	182.597
Verkopen	-2.000	-123.722	-2.573	-45.406	-173.701
Overige mutaties	-	21.070	-21.070	-	-
Waardemutaties	6.873	-13.360	420	-195	-6.262
Stand per 31 december 2013	54.554	121.254	-4.376	9.106	180.538

Bij: Derivaten met een negatieve waarde

24.113

204.651

##### Onderpand met betrekking tot derivaten

Het fonds belegt in derivaten. Afhankelijk van de waarde van de derivaten ontvangt of verstrekt het fonds onderpand. Bij een positieve waarde van de derivaten ontvangt het fonds onderpand, bij een negatieve waarde verstrekt het fonds onderpand.



## Reële waarde

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

Voor de beleggingen van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingssystemen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden.
- De netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende markttrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- Intrinsieke waarde: de marktwaarde is ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fund managers.
- Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden. Hieronder valt de belegging in grondstoffen middels een commodity note die is gebaseerd op een optie element.

**Op basis van de wijziging in de Richtlijn 290 inzake de toelichting op gehanteerde waarderingssystematiek is onderstaande tabel opgenomen.**

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekningen	Intrinsieke waarde methode	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2014						
Aandelen	-	-	-	62.461	-	62.461
Vastrentende waarden	16.523	-	-	144.286	98	160.907
Derivaten	-	-	30.694	-	-	30.694
Overige beleggingen	-	-	-	1.367	5.901	7.268
Totaal	<u>16.523</u>	<u>-</u>	<u>30.694</u>	<u>208.114</u>	<u>5.999</u>	<u>261.330</u>
Per 31 december 2013						
Aandelen	-	-	-	54.554	-	54.554
Vastrentende waarden	12.792	-	-	108.368	94	121.254
Derivaten	-	-	-4.582	-	206	-4.376
Overige beleggingen	-	-	-	2.106	7.000	9.106
Totaal	<u>12.792</u>	<u>-</u>	<u>-4.582</u>	<u>165.028</u>	<u>7.300</u>	<u>180.538</u>

### **Schatting van reële waarde**

#### *Aandelen*

Van de belegde waarde in aandelen staat de waarde van aandelenfondsen opgenomen als vastgesteld op basis van 'intrinsieke waardemethode'.

### Vastrentende waarden

De berekeningsgrondslag staat vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen.

### Derivaten

Bij de schatting van de reële waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen.

### Overige beleggingen

De overige beleggingen betreffen beleggingen in commodities en het geldmarktfonds. Het pensioenfonds neemt alleen via tussenkomst van externe fondsbeheerders deel in commodities. Voor de waardering van deze beleggingen wordt uitgegaan van de waardebepaling welke is opgesteld ten behoeve van deze externe fondsbeheerders. De waardering vindt plaats op basis van reële waarde. De wijze waarop de reële waarde wordt bepaald is afhankelijk van de externe fondsbeheerder en van de aard van de belegging. De volgende variabelen spelen hierbij een rol: de aanschafwaarde voor wat betreft recente investeringen, toekomstige kasstromen, waarde van de activa, waardering van vergelijkbare objecten. De belegging in het geldmarktfonds is vastgesteld op basis van 'intrinsieke waarde'.

### Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2014	31-12-2013
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	62.461	54.554

### Vastrentende waarden

Specificatie vastrentende waarden naar soort:

Inflation linked bonds	16.523	12.792
Obligatiebeleggingsfondsen	144.287	108.368
Beleggingsdebiteuren	97	94
	<u>160.907</u>	<u>121.254</u>

### Derivaten

Specificatie derivaten naar soort:

Rentederivaten positieve waarde	79.737	19.531
Rentederivaten negatieve waarde	-49.043	-24.113
Liquide middelen	-	206
	<u>30.694</u>	<u>-4.376</u>

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten voornamelijk om het renterisico af te dekken.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- Binnen de pools van vastrentende waarden wordt gebruik gemaakt van valutatermijncontracten.

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Interest rate swaps	185.230	79.737	49.043

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Interest rate swaps	163.095	19.531	24.113
Liquide middelen	-	206	-
		19.737	24.113

	31-12-2014	31-12-2013
<b>Overige beleggingen</b>		
Commodities	5.901	6.991
Beleggingsfondsen (geldmarktfonds)	1.367	2.106
Liquide middelen	-	9
	7.268	9.106

## 2. Vorderingen en overlopende activa

Vordering op werkgevers	1.244	543
Nog te factureren premie	639	1.284
Waardeoverdrachten	14	33
Overige vorderingen	42	-
	1.939	1.860

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

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

Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

Werkgevers	1.520	789
Voorziening dubieuze debiteuren	-276	-246
	1.244	543

In 2014 is een bedrag van € 40 gedoteerd aan de voorziening (2013: dotatie € 188). Er werd een bedrag van € 10 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2013: € 60).

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
<b>3. Overige activa</b>		
Liquide middelen	<u>811</u>	<u>787</u>

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

## PASSIVA

### 4. Stichtingskapitaal en reserves

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Gebonden reserve	Beleidsreserve	Totaal
Stand per 1 januari 2014	22.212	10.736	32.948
Uit bestemming saldo van baten en lasten	9.376	5.790	15.166
Stand per 31 december 2014	31.588	16.526	48.114
	Gebonden reserve	Beleidsreserve	Totaal
Stand per 1 januari 2013	17.575	17.038	34.613
Uit bestemming saldo van baten en lasten	4.637	-6.302	-1.665
Stand per 31 december 2013	22.212	10.736	32.948
	31-12-2014	31-12-2013	
	In %	In %	

#### Solvabiliteit

Aanwezig vermogen	263.457	122,3	182.574	122,0
Af: technische voorziening	215.343	100,0	149.626	100,0
Eigen vermogen	48.114	22,3	32.948	22,0
Af: vereist eigen vermogen	31.588	14,7	22.212	14,8
Vrij vermogen	16.526	7,6	10.736	7,2
Minimaal vereist eigen vermogen	11.336	5,3	8.054	5,4
Dekkingsgraad		122,3		122,0

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel van DNB, met daaraan toegevoegd een component voor actief beheer. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder Risicobeheer.

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen \* 100%.  
Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen bevindt het pensioenfonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien het eigen vermogen lager is dan het vereiste eigen vermogen, maar wel tenminste gelijk is aan het minimale vereiste eigen vermogen, bevindt het pensioenfonds zich in een situatie van reservetekort.

De solvabiliteit van het pensioenfonds is toereikend volgens de door DNB voorgeschreven methodiek. Er is geen sprake van een reservetekort en evenmin van een dekkingstekort.

Het verloop van de nominale dekingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2014	2013
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	122,0	123,9
Premie	-0,8	-1,7
Uitkeringen	0,1	0,3
Toeslagverlening	-1,2	-2,3
Verandering van de rentetermijnstructuur	-29,5	7,3
Rendement op beleggingen	44,1	-5,0
Overige oorzaken en kruiseffecten	-12,4	-0,5
Dekkingsgraad per 31 december	122,3	122,0

Bij het analyseren van de invloed van verschillende factoren op het resultaat, wordt het effect van een factor afgezonderd van het effect van de andere factoren, waarbij deze andere factoren constant worden gehouden. Het gecombineerde effect van verschillende factoren kan dan afwijken van de som van de samenstellende delen. Dit verschil wordt veroorzaakt, doordat de factoren niet alleen invloed hebben op het eindresultaat, maar ook op elkaar. Dit verschijnsel wordt kruiseffecten genoemd.

## 5. Technische voorzieningen

	31-12-2014	31-12-2013
Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		
Voorziening pensioenverplichtingen	213.525	148.452
Premievrijstelling/IBNR	1.818	1.174
	215.343	149.626

## Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2014	2013
Stand per 1 januari	149.626	144.537
Pensioenopbouw	13.158	12.219
Indexering en overige toeslagen	1.476	2.824
Rentetoevoeging	594	531
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-183	-291
Wijziging marktrente	48.744	-8.250
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	2.792	-
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-662	-2.077
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-202	133
Stand per 31 december	215.343	149.626

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2014		31-12-2013	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	8.016	109.917	7.066	74.545
Gewezen deelnemers	11.521	86.431	10.564	60.400
Pensioengerechtigden	326	13.305	281	10.596
Overigen	-	1.468	-	1.151
Netto pensioenverplichtingen	19.863	211.121	17.911	146.692
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	-	4.222	-	2.934
	<u>19.863</u>	<u>215.343</u>	<u>17.911</u>	<u>149.626</u>

#### Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling wordt tot en met 2014 gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,65% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv) tot maximaal een bedrag van € 46.000 verminderd met de franchise van € 15.700. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 21 jaar. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst. De premie bedraagt 17,2%.

Werkgevers kunnen vanaf 1 januari 2007 deelnemen aan de aanvullende pensioenregeling. Als een werkgever deze regeling afsluit, geldt deze voor alle werknemers die deelnemen aan de verplichte regeling en een salaris boven het maximum pensioengevend loon (2014 € 46.000) tot maximaal twee maal dit bedrag. De pensioenopbouw bedraagt 1,65% over het loon boven het maximum loon Wfsv. De premie wordt actuariel vastgesteld.

#### Toeslagverlening

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Een toeslag wordt alleen verleend voor zover de financiële middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Deze beoordeling vindt mede plaats op basis van een schriftelijk advies van de actuaaris. Het bestuur heeft in de vergadering van 19 juni 2014 besloten de ingegane pensioenen en opgebouwde aanspraken te verhogen met 1,0%. De hoogte van de toeslag wordt gemeten aan de hand van de inflatie van december tot december in het vorig jaar. De te verlenen toeslag is maximaal gelijk aan de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens afgeleid, over de periode van december tot december voorafgaand aan het boekjaar. De voorwaardelijke toeslagen worden gefinancierd uit overrendementen. Voor de voorwaardelijk toeslagen is geen bestemmingsreserve gevormd. Het bestuur volgt met dit beleid categorie D1 zoals beschreven in de toeslagenmatrix. Dat betekent dat er geen recht bestaat op toekomstige verhogingen en dat de toeslagen voorwaardelijk zijn.

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

- 1 september 2014 1,00% voor de actieven en met 1,00% voor de inactieven.
- 1 september 2013 2,00% voor de actieven en met 2,00% voor de inactieven.
- 1 september 2012 0,20% voor de actieven en met 0,20% voor de inactieven.

	31-12-2014	31-12-2013
<b>6. Overige schulden en overlopende passiva</b>		
Derivaten met negatieve waarde	49.043	24.113
Belastingen en premies sociale verzekeringen	22	22
Waardeoverdrachten	120	193
Nog te betalen kosten vermogensbeheer	181	69
Nog terug te betalen premies aan werkgevers	146	206
Overige schulden	154	121
	49.666	24.724
	49.666	24.724

De overige schulden bestaan uit nog te betalen accountantskosten, actuariskosten en overige kosten.

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

### **Risicobeheer en derivaten**

#### ***Solvabiliteitsrisico***

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

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



	31-12-2014	31-12-2013
Het surplus op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening (FTK-waardering)	215.343	149.626
Buffers:		
S1 Renterisico	13.599	9.800
S2 Risico zakelijke waarden	17.804	11.451
S3 Valutarisico	10.419	8.501
S4 Grondstoffenrisico	-	2.062
S5 Kredietrisico	2.720	2.560
S6 Verzekeringstechnisch risico	10.322	7.771
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerisico	5.594	3.242
Diversificatie effect	-28.870	-23.175
Totaal S (vereiste buffers)	31.588	22.212
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	246.931	171.838
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	263.457	182.574
Surplus/Surplus	16.526	10.736

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van renterisico's via het LOF derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaard model van DNB toe met daaraan toegevoegd een component voor actief beheer, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix.

### Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

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

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

### **Marktrisico's (S1 - S4)**

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

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

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het fonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het fonds loopt nader toegelicht.

#### *Renterisico (S1)*

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

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

	31-12-2014		31-12-2013	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	160.907	4,0	121.160	5,6
Totaal beleggingen	261.330	20,4	180.229	27,2
Technische voorziening (FTK-waardering)	215.343	28,8	149.626	28,0

Op balansdatum is de duration van de beleggingen korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrente en de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur) daalt, de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit wordt beoogd door het afsluiten van renteswaps (via participaties in het Liability Overlay Fund van Syntrus Achmea). 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. Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het pensioenfonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. De afdekking is niet optimaal door afwijken looptijden in het Liability Overlay Fund. Bij het afsluiten van een swap kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico).

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

	31-12-2014		31-12-2013	
		in %		in %
Resterende looptijd < 1 jaar	53.612	33,3	48.118	39,7
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	48.748	30,3	30.913	25,5
Resterende looptijd > 5 jaar	58.547	36,4	42.223	34,8
	<u>160.907</u>	<u>100,0</u>	<u>121.254</u>	<u>100,0</u>

#### Risico zakelijke waarden (S2)

Risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	14.204	22,7	12.058	22,1
Nijverheid en industrie	15.791	25,3	15.338	28,1
Handel	13.914	22,3	12.007	22,0
Overige dienstverlening	15.422	24,7	12.716	23,3
Diversen	3.130	5,0	2.435	4,5
	<u>62.461</u>	<u>100,0</u>	<u>54.554</u>	<u>100,0</u>

#### Specificatie aandelen naar regio:

Europa	41.141	65,9	38.562	70,7
Noord-Amerika	7.644	12,2	5.887	10,8
Azië-Pacific	8	-	10	-
Emerging Markets	13.668	21,9	10.095	18,5
	<u>62.461</u>	<u>100,0</u>	<u>54.554</u>	<u>100,0</u>

#### Valutarisico (S3)

De vreemde valutapositie is als volgt te specificeren:

	31-12-2014	31-12-2013
EUR	206.198	138.035
CHF	5.695	5.086
GBP	12.023	11.270
SEK	1.854	1.898
USD	20.611	13.055
Overige	20.664	16.280
	<u>267.045</u>	<u>185.624</u>

Het valutarisico wordt alleen afgedekt binnen twee pools van vastrentende waarden.

#### *Grondstoffenrisico (S4)*

Fondsen die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het grondstoffenrisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in grondstoffen van 30%. Er wordt geen onderscheid gemaakt naar verschillende soorten grondstoffen.

#### **Kredietrisico (S5)**

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

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

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

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	43.941	27,3	40.217	33,2
Buitenlandse overheidsinstellingen	67.478	41,9	44.531	36,7
Financiële instellingen	28.550	17,7	19.532	16,1
Handels- en industriële instellingen	8.919	5,5	5.493	4,5
Overige	12.019	7,6	11.481	9,5
	<u>160.907</u>	<u>100,0</u>	<u>121.254</u>	<u>100,0</u>

Specificatie vastrentende waarden naar regio:

Mature markets	156.251	97,1	116.896	96,4
Emerging markets	4.558	2,8	4.265	3,5
Overig	98	0,1	93	0,1
	<u>160.907</u>	<u>100,0</u>	<u>121.254</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
AAA	26.771	16,6	18.237	15,0
AA	55.947	34,8	43.611	36,0
A	8.281	5,2	5.087	4,2
BBB	17.124	10,6	12.850	10,6
BB	3.848	2,4	2.672	2,2
B	3.820	2,4	3.411	2,8
Lager dan B	1.954	1,2	1.440	1,2
Not Rated	43.162	26,8	33.946	28,0
	<u>160.907</u>	<u>100,0</u>	<u>121.254</u>	<u>100,0</u>

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

#### *Langlevenrisico*

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van Prognosetafel AG2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

#### *Overlijdensrisico*

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

#### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

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

#### *Toeslagrisico*

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

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

### **Liquiditeitsrisico (S7)**

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

### **Concentratierisico (S8)**

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

Dit betreft per 31 december 2014 de volgende posten:

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Staatsobligaties Frankrijk	12.227	8.686
Rabobank	5.901	6.991
Staatsobligaties Duitsland	4.296	4.105

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van beleggingen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds het standaardmodel van de DNB toe. In dat model wordt het concentratierisico vooralsnog op nihil gesteld.

### **Overige niet-financiële risico's**

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

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

De volledige beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Syntrus Achmea Vermogensbeheer. Met deze partij is een overeenkomst en service level agreement gesloten.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer. Met Syntrus Achmea Pensioenbeheer zijn een uitvoeringsovereenkomst en een service level agreement (SLA) gesloten.

Het bestuur beoordeelt periodiek de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerder en de pensioenuitvoerder door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste internebeheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

#### *Systeemrisico*

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

### **Actief beheer (S10)**

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die ingenomen worden ten opzichte van de strategische portefeuille. Het bestuur heeft besloten het standaardmodel uit te breiden met een actief beheerrisico (S10). De S10 is niet gecorreleerd met de andere risico's (S1 tot en met S6).

S10 wordt als volgt berekend:

$S10 = - \text{Waarde van de zakelijke waarden} * (-1,96 * \text{Tracking Error van de zakelijke waarden} - \text{Total Expense Ratio van de zakelijke waarden})$ .

Belangrijk element in deze berekening is de zogenaamde Tracking Error (TE). De TE is een maat om het risico van actief beheer te toetsen. Met de TE wordt een indicatie gegeven van de mate van afwijking tussen het rendement van de beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van de benchmark. Een lagere TE impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hogere TE aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. In het afgesproken mandaat (zie beleggingsrichtlijn 2014) met Syntrus Achmea Vermogensbeheer is voor aandelen een TE met een 1-jaarshorizon van 4% van toepassing.

### **Verbonden partijen**

#### *Identiteit van verbonden partijen*

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen tussen het fonds en de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

#### *Transacties met bestuurders*

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Ultimo 2014 neemt één bestuurder deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds.

### **Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

#### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met zowel Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. als Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. Het contract met zowel Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. als Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. is met ingang van 1 januari 2013 verlengd voor onbepaalde tijd. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingssystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De vaste vergoeding voor pensioenbeheer 2015 bedraagt circa € 800. De vaste vergoeding voor vermogensbeheer 2015 bedraagt circa € 356.

#### *Voorwaardelijke verplichtingen*

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds en heeft het pensioenfonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

#### *Verstreckte zekerheden en garanties*

Er zijn per jaareinde geen zekerheden of garanties verstrekt door het fonds.

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

	2014	2013
<b>7. Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)</b>		
Basisregeling	15.834	13.666
Excedent regeling	524	126
FVP-koopsommen	181	82
	<u>16.539</u>	<u>13.874</u>

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers bedraagt 17,2% (2013: 17,2%) van de pensioengrondslag.

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

Kostendeekkende premie	16.694	15.193
Gedempte premie	13.682	10.977
Feitelijke premie	16.539	13.874

De kostendeekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2013 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op 4% rekenrente. De feitelijke premie is in 2013 hoger dan de gedempte premie.

Het fonds hanteert voor de bepaling van de kostendeekendheid de gedempte methodiek. De feitelijke premie is daarmee kostendeekkend. De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

Actuarieel benodigde koopsom	13.157	12.219
Opslag voor uitvoeringskosten	1.290	1.211
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.986	1.520
Mutatie technische voorzieningen voor excassokosten	261	243
	<u>16.694</u>	<u>15.193</u>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

Actuarieel benodigde koopsom	10.204	8.086
Opslag voor uitvoeringskosten	1.290	1.211
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.986	1.520
Mutatie technische voorzieningen voor excassokosten	202	160
	<u>13.682</u>	<u>10.977</u>



## 8. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	Directe beleggings- opbrengsten 2014	Indirecte beleggings- opbrengsten 2014	Kosten van vermogens- beheer 2014	Totaal 2014	Totaal 2013
Aandelen	-	6.257	-142	6.115	6.748
Vastrentende waarden	201	62.823	-189	62.835	-13.226
Derivaten	-	-52	-143	-195	152
Overige beleggingen	-	-1.886	-26	-1.912	-200
	<u>201</u>	<u>67.142</u>	<u>-500</u>	<u>66.843</u>	<u>-6.526</u>

2014

2013

## 9. Overige baten

Interest	<u>3</u>	<u>2</u>
----------	----------	----------

## 10. Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	548	443
Partnerpensioen	116	98
Wezenpensioen	9	8
Afkopen	288	1.774
	<u>961</u>	<u>2.323</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 458,06 (2013: € 451,22) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig artikel 66 van de Pensioenwet. Vanaf november 2012 is het beleid van het pensioenfonds dat alleen pensioenen lager dan € 200,00 door het pensioenfonds worden afgekocht. Daarvoor kocht het pensioenfonds alleen pensioenen lager dan € 100,00 af.

	2014	2013
<b>11. Pensioenuitvoeringskosten</b>		
Administratiekosten	998	854
Adviseurs- en controlekosten	54	69
Accountantskosten	27	43
Bestuurskosten	190	80
Contributies en bijdragen	22	23
Overig	-1	4
	<u>1.290</u>	<u>1.073</u>

De bestuurskosten zijn gestegen door de invoering per 1 juli 2014 van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Daarbij is ondermeer een raad van toezicht in het leven geroepen die uit drie deskundige personen bestaat. Daarnaast is op basis van die wet en de aanbevelingen van de Pensioenfederatie het beloningsbeleid voor de bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan aangepast. Tot slot zijn de opleidingskosten toegenomen als gevolg van de hogere eisen voor deskundigheid.

De accountantskosten worden uitgesplitst in onderstaande tabel:

#### Honoraria accountant

	Accountant	Overig netwerk	Totaal
<b>2014</b>			
Controle van de jaarrekening	24	-	24
Andere niet-controle diensten	-	3	3
	<u>24</u>	<u>3</u>	<u>27</u>
<b>2013</b>			
Controle van de jaarrekening	43	-	43

De werkzaamheden zijn in 2014 uitgevoerd door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. De werkzaamheden zijn in 2013 uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N. V.

#### Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

#### Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige bestuurskosten 2014: € 190 (2013: € 82). Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

	2014	2013
<b>12. Mutatie technische voorzieningen</b>		
Pensioenopbouw	13.158	12.219
Indexering en overige toeslagen	1.476	2.824
Rentetoevoeging	594	531
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-183	-291
Wijziging marktrente	48.744	-8.250
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	2.792	-
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-662	-2.077
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-202	133
	65.717	5.089

#### *Pensioenopbouw*

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

#### *Toeslagen*

In de staat van baten en lasten is de last uit hoofde van indexering en overige toeslagen welke aan het verslagjaar moet worden toegerekend verantwoord. Het bestuur streeft ernaar de opgebouwde pensioenen van gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan (maximaal) de stijging van de CBS-consumentenprijsindex, "alle huishoudens afgeleid". Dit betekent dat de index niet beïnvloed wordt door belasting- en accijnseffecten.

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

#### *Rentetoevoeging*

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 0,351% (2013: 1,544%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2013.

#### *Pensioenuitkeringen en afkopen*

In de voorziening pensioenverplichtingen zijn de actuariel verwachte uitkeringen opgenomen gedurende het boekjaar. Onder deze post is de verwachte vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van het doen van uitkeringen verantwoord.

#### *Uitvoeringskosten*

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

#### *Wijziging rentetermijnstructuur*

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

### Wijziging actuariële uitgangspunten

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds. De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Vanaf boekjaar 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 van het Actuarieel Genootschap (AG). De algemene sterftেকansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte.

Als gevolg van de invoering van de nieuwe AG-Prognosetafel en ervaringssterfte is in het verslagjaar 2014 een last verantwoord van € 3.753. De aanpassing van de gewijzigde correctiefactoren voor ervaringssterfte heeft een verlagend effect van € 961 op de voorziening gehad. Het gezamenlijke effect is € 2.792 verhogend.

### Overige wijzigingen

	2014	2013
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-309	24
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	10	14
Resultaat op mutaties	97	95
	<u>-202</u>	<u>133</u>

### 13. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds

Inkomende waardeoverdrachten	671	564
Uitgaande waardeoverdrachten	-881	-906
	<u>-210</u>	<u>-342</u>

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

Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:

Toevoeging aan de technische voorzieningen	-671	-564
Onttrekking aan de technische voorzieningen	881	906

Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:

- de overgenomen pensioenverplichting	638	599
- de overgedragen pensioenverplichting	-821	-890

### 14. Overige lasten

Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	<u>41</u>	<u>188</u>
---	-----------	------------

### Belastingen

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

### **Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur**

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche heeft de jaarrekening 2014 vastgesteld in de vergadering van 23 juni 2015.

De Meern, 23 juni 2015

F. Radstake  
Voorzitter

H.W.T. de Vaan  
Vice-voorzitter

J.W.M. Verborg  
Bestuurslid

H. Wever  
Bestuurslid

J.W. Eggen  
Bestuurslid

W.J. Boot  
Bestuurslid

# 6 Overige gegevens

## 6.1 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

### Nieuwe financieel toetsingskader

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

### Waardering technische voorzieningen

Voor de waardering van de technische voorziening wordt gebruik gemaakt van de actuele risicovrije rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Deze rentetermijnstructuur wordt gebaseerd op actuele markrentes voor looptijden tot 20 jaar en groeit daarna richting een Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR bedraagt 4,2%. De driemaandsmiddeling van de rente wordt niet meer toegepast vanaf 1 januari 2015.

De impact van het niet meer toepassen van de driemaandsmiddeling op de technische voorziening van het fonds bedraagt 14.453 per eind december 2014, de technische voorziening stijgt hiermee van 215.343 naar 229.796. De dekkingsgraad daalt hierdoor van 122,3% naar 114,6%.

### Dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad wordt in 2015 berekend door de waarde van het vermogen te delen door de waarde van de technische voorziening. Aangezien de technische voorziening gewaardeerd wordt op basis van de actuele rentetermijnstructuur kan de dekkingsgraad sterk fluctueren met de dagkoersen op de financiële markten. Daarom wordt naast de actuele dekkingsgraad een meer stabiele dekkingsgraad geïntroduceerd, de beleidsdekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad voor het fonds is het voortschrijdend gemiddelde van de laatste twaalf maanden van de actuele dekkingsgraad. In de middeling worden de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraden meegenomen.

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 126,1% per eind december 2014.

### Vereiste dekkingsgraad (VDG)

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

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

De VDG wijzigt door de gewijzigde rekenregels en nieuwe UFR (zonder driemaandsmiddeling) van 114,6% naar 118,2%.

### Financiële positie

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

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

## **6.2 Resultaatverdeling**

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel resultaatbestemming 2014 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

## **6.3 Actuariële verklaring**

Voor de actuariële verklaring zie paragraaf 7.3.

## **6.4 Controle verklaring van de onafhankelijke accountant**

Voor de controle verklaring van de onafhankelijke accountant zie paragraaf 7.4.

# 7 Verslagen en Verklaringen

## 7.1 Verslag Verantwoordingsorgaan

### 7.1.1 Algemeen

Per 1 juli 2014 is door het bestuur een nieuw bestuursmodel ingevoerd. Hierdoor is per 1 juli 2014 een nieuw verantwoordingsorgaan aangetreden. 4 leden van het oude verantwoordingsorgaan zijn benoemd in het nieuwe verantwoordingsorgaan.

De Deelnemersraad en het voormalige verantwoordingsorgaan hebben in maart 2014 een positief advies afgegeven over het nieuwe reglement voor het nieuwe verantwoordingsorgaan.

Hiermee vervalt per 1 juli 2014 het oude reglement van het verantwoordingsorgaan.

De voornaamste taken van het verantwoordingsorgaan zijn:

Het jaarverslag, waarin het bestuur verantwoording aflegt over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd, is de hoofdtaak van het verantwoordingsorgaan. Naast het beoordelen komen er ook enkele adviestaken bij van de voormalige deelnemersraad.

Per 1 januari 2015 wordt toegevoegd het adviesrecht over de hoogte en samenstelling van de premie.

Opleidingsniveau. In het kader van het nieuwe bestuursmodel per 1 juli 2014 zijn de leden van het verantwoordingsorgaan gestart met de opleiding SPO Module Financiële en niet-Financiële deskundigheidsgebieden niveau A.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag (bestuursverslag en jaarrekening) van 2014. Het verantwoordingsorgaan heeft positief advies uitgebracht over het jaarverslag.

### 7.1.2 Bevindingen

- Adviesaanvragen t.g.v. de invoering Wet versterking bestuur pensioenfondsen per 1 juli 2014. Over de volgende punten is een positief advies afgegeven.

- a. statuten
- b. reglement verantwoordingsorgaan
- c. reglement raad van toezicht
- d. profielschets raad van toezicht
- e. beloningsbeleid
- f. voordracht benoeming leden raad van toezicht

- Het verantwoordingsorgaan is positief over het beleid van het bestuur om meer bedrijven toe te laten tot het fonds. Een fusie is niet aan de orde op dit moment, maar gezien de kosten is het noodzakelijk dat er meer ondernemingen uit de branche toetreden.

- Pensioenpremie 2015. Na toelichting van het Bestuur heeft het verantwoordingsorgaan positief ingestemd met het voorgenomen besluit om de premie te handhaven op 17,2%.

- Jaarwerk. Voor het jaarwerk 2014 is opnieuw 1 lid van het verantwoordingsorgaan afgevaardigde bij de jaarwerkcommissie. Het verantwoordingsorgaan ervaart dit als zeer positief om aanwezig te zijn bij deze commissie.

2014 was een jaar waarin het verantwoordingsorgaan sterk wisselde van samenstelling. Per 1 juli 2014 is een nieuw reglement van toepassing met meerdere taken en bevoegdheden voor het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is zeer positief over de samenwerking met het bestuur en de openheid waarmee de diverse zaken besproken kunnen worden.



Het verantwoordingsorgaan heeft tevens kennis genomen van het verslag van de raad van toezicht over het jaar 2014. Dit bereikte het verantwoordingsorgaan kort voor de vergadering van 12 juni.

### **7.1.3 Oordeel**

Het verantwoordingsorgaan verleent, onder vermelding van de navolgende opmerkingen

c.q. punten van aandacht/verbeterpunten genoemd in het verslag raad van toezicht d.d. juni 2015 onder de onderwerpen, t.w.:

- Functioneren van de governance en van het bestuur,
- Het beleid van het bestuur en de communicatie over dat beleid,
- Algemene gang van zaken van het fonds,
- Adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging,

goedkeuring over het gevoerde beleid van het bestuur van Reiswerk Pensioenen over het verslagjaar 2014.

De Meern, 12 juni 2015

S.R.J. Timmermans, Voorzitter

### **7.1.4 Reactie bestuur**

Het bestuur heeft met interesse en onder dankzegging voor het vele geleverde werk kennis genomen van het verslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het door het bestuur van Reiswerk Pensioenen gevoerde beleid in het verslagjaar 2014. Met het verantwoordingsorgaan is het bestuur nadrukkelijk van mening dat 2014 een uitdagend jaar is geweest voor het pensioenfonds.

Dat geldt eerst en vooral ook voor het verantwoordingsorgaan: de transitie van deelnemersraad naar verantwoordingsorgaan in het kader van de introductie van het nieuwe bestuursmodel per 1 juli 2014 heeft een zware wissel getrokken op de samenstelling van en de gevraagde bijdrage van het intern toezicht. Het bestuur kijkt mede daarom met grote tevredenheid terug op de samenwerking in het verslagjaar. Het (nieuwe) verantwoordingsorgaan heeft zich uitermate flexibel opgesteld, snel de eerste aanzet gegeven om de (collectief) benodigde kennis op te doen en heeft zich in haar rol ontwikkeld tot een waardevolle sparringpartner van het bestuur.

Wat betreft de aanbevelingen gedaan door de raad van toezicht – en waarnaar het verantwoordingsorgaan in haar adviezen inhoudelijk verwijst – vindt het bestuur dat wij deze ter harte kunnen en moeten nemen en krijgen deze of hebben deze zelfs al een plek gekregen op de vergader- cq. werkalender van het bestuur van Reiswerk Pensioenen.

## **7.2 Verslag Raad van Toezicht**

### **7.2.1 Instelling raad van toezicht**

In 2014 heeft het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche een raad van toezicht ingesteld. In de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is bepaald dat het intern toezicht bij een bedrijfstakpensioenfonds wordt uitgeoefend door een raad van toezicht. De raad van toezicht bestaat uit drie leden. Het bestuur heeft de leden benoemd na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. Eind juli en begin augustus 2014 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) ingestemd met de benoeming van ieder van de individuele leden. De leden hebben uit hun midden een voorzitter voorgesteld. De voorzitter is vervolgens door het bestuur benoemd op voordracht van het verantwoordingsorgaan. In november 2014 heeft DNB ingestemd met deze benoeming. De raad van toezicht is in augustus 2014 concreet begonnen met zijn werkzaamheden. Dit verslag heeft daarom met name betrekking op de tweede helft van het jaar 2014. Ook zijn in dit verslag bevindingen meegenomen over de periode tot en met mei 2015, naar aanleiding van het proces van totstandkoming van het jaarwerk en andere besprekingen en documenten met betrekking tot het jaar 2014.

De raad van toezicht wordt onafhankelijk secretariaeel ondersteund.

De raad van toezicht streeft ernaar te werken conform de VITP-Toezichtcode, uitgebracht door de Vereniging Intern Toezicht Pensioenfondsen (VITP). Dit verslag volgt de door de VITP voorgestelde aandachtspunten voor de uitoefening van het intern toezicht.

### **7.2.2 Taak raad van toezicht**

De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad van toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht staat het bestuur met raad ter zijde en stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur.

De leden van de raad van toezicht richten zich bij de vervulling van hun taak naar de belangen van de bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden alsmede de werkgevers en zorgen ervoor dat dezen zich door hen op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen.

De raad van toezicht vervult zijn toezichttaak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering door het fonds.

Het intern toezicht vormt zich ook een oordeel over het functioneren van het bestuur. Het intern toezicht zorgt er voor dat in de uitoefening van het toezicht de taakopdracht in de volle breedte wordt geadresseerd.

Aan de goedkeuring van de raad van toezicht zijn onderworpen de besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- a. het jaarverslag en de jaarrekening;
- b. de profielschets voor bestuurders;
- c. het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
- d. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- e. liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- f. het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag.

### **7.2.3 Verslag van werkzaamheden**

Van augustus 2014 tot en met mei 2015 heeft de raad van toezicht acht maal onderling vergaderd in de vorm van een conference call. Tijdens deze vergaderingen werden enerzijds de besprekingen met het bestuur en andere partijen inhoudelijk voorbereid. Anderzijds werden fondsdocumenten besproken die door de raad van toezicht zijn gelezen. Van de vergaderingen zijn door de secretariële ondersteuning verslagen gemaakt.

Naar aanleiding van de vergaderingen en de fondsdocumenten heeft de raad van toezicht een aantal punten onder de aandacht van het bestuur gebracht en een aantal vragen ter verheldering voorgelegd aan het bestuur.

In deze periode heeft de raad van toezicht zeven maal een bespreking gehad met het bestuur of met een delegatie van het bestuur. Tweemaal zijn leden van de raad van toezicht als toehoorder aanwezig geweest bij een bestuursvergadering. De raad van toezicht heeft, onder meer tijdens een vergadering van de risk & audit commissie, actief feedback gegeven op conceptstukken die in het kader van het jaarwerk waren opgesteld. De raad van toezicht heeft verder gesprekken gevoerd met het verantwoordingsorgaan, de fiduciair manager, de certificerend actuaris, de controlerend accountant en de compliance officer. De raad van toezicht heeft de besproken punten en zijn waarnemingen vastgelegd.

#### **7.2.4 Het functioneren van de governance en van het bestuur**

De raad van toezicht vormt zich een oordeel over het functioneren van de governance bij het fonds en over het functioneren van het bestuur.

De raad van toezicht heeft de indruk dat het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht op een transparante en respectvolle manier met elkaar omgaan, daarbij oog hebbend voor ieders rol.

Het bestuur is relatief klein. Het bestuur heeft er in 2014 voor gekozen om af te zien van vervangende bestuursleden. Het bestuur treedt slagvaardig op en heeft in 2014 en begin 2015 bijzonder veel werk verzet.

Het bestuur heeft ervoor gekozen om niet te frequent te vergaderen, maar daarbij wel steeds een hele dag te vergaderen. Het risico van te lange vergaderingen wordt ingekaderd door aan verschillende agenda-onderdelen verschillende voorzitters te koppelen, namelijk de voorzitters van de commissies die de betreffende onderwerpen onder zich hebben. De raad van toezicht signaleert hierbij het sterke punt dat aan het einde van iedere vergadering een expliciete individuele evaluatie van het verloop van de vergadering plaatsvindt, in de vorm van een rondvraag.

De vergaderingen worden voorbereid met vergaderstukken die in een digitale bibliotheek toegankelijk zijn voor de deelnemers. De raad van toezicht heeft de indruk dat de vergaderingen goed worden voorbereid. De bestuursondersteuning lijkt bij tijd en wijle een grote werkdruk te ervaren, die echter professioneel wordt opgevangen.

Voor wat betreft de besluitvorming is over het algemeen sprake van een goede afweging, waarbij desgewenst anderen worden betrokken om te voorzien in de onderbouwing van een bestuursbesluit. De vastlegging van argumenten en discussies, en de uiteindelijke overwegingen om tot een besluit te komen, dienen adequaat te worden vastgelegd.

Voor wat betreft de opvolging van genomen besluiten lijkt er in enkele gevallen relatief veel tijd te verstrijken tot implementatie. Eind 2014 heeft het bestuur de nieuwe "investment beliefs" vastgesteld. De daadwerkelijke implementatie van de beleggingen loopt volgens de opgestelde planning stapsgewijs tot eind 2015. Hierdoor bestaat de kans dat de beleggingsportefeuille zich gedurende deze periode anders zal ontwikkelen dan het bestuur vanuit strategisch oogpunt wenselijk acht.

Het pensioenfonds bevat op enkele punten complexiteit die het bestuur voor uitdagingen stelt. De uitbesteding van zowel administratie als vermogensbeheer vergt een continue monitoring en aansturing. Het bestuur maakt hiertoe gebruik van uitbestedingsovereenkomsten die de positie van het pensioenfonds en de pensioengerechtigden afdoende dienen te beschermen. De raad van toezicht signaleert dat deze overeenkomsten mogelijk te veel vanuit het perspectief van de dienstverleners zijn opgesteld. Voor wat betreft aansprakelijkheid van uitbestedingspartners lijken verbeteringen mogelijk. Het bestuur werkt er hard aan om de deskundigheid verder te verbeteren door het volgen van cursussen op hoog niveau voor pensioenfondsbestuurders. Bij het vermogensbeheer heeft het bestuur zijn slagkracht verbeterd door de instelling van een beleggingsmonitoringcommissie, die wordt ondersteund door een extern adviseur. Het zelf kunnen leveren van tegendruk tegen vermogensbeheerders en adviseurs blijft een belangrijke rol voor het bestuur.

Het bestuur ontvangt een veelheid aan rapportages over de uitbestede processen. De raad van toezicht heeft nog niet in detail alle rapportages beoordeeld.

### **7.2.5 Het beleid van het bestuur en de communicatie over dat beleid**

De raad van toezicht vormt zich een oordeel over het beleid van het bestuur. Een van de punten hierbij is de vraag of het bestuur zich aan wettelijke procedures heeft gehouden. Bij de conversie van rechten van 65-jarige naar 67-jarige leeftijd dient het pensioenfonds volgens de Pensioenwet individuele deelnemers om toestemming te vragen. Het pensioenfonds heeft dit, evenals veel andere pensioenfondsen, niet gedaan. De Pensioenwet evenals de fiscus bieden hiertoe ruimte. Naar het oordeel van de raad van toezicht heeft het bestuur adequaat en in overeenstemming met de geldende wet- en regelgeving gehandeld. Het bestuur heeft zich ingespannen om van sociale partners een beeld te krijgen van de risicohouding. Het intern toezicht ziet toe op een transparante en begrijpelijke communicatie met alle stakeholders. De communicatie over het beleid is een uitdaging voor het fonds. Uit een gesprek met de communicatiecommissie en gesprekken met het bestuur concludeert de raad van toezicht dat het bestuur op een passende en innovatieve wijze communiceert met de stakeholders. De raad van toezicht volgt met interesse hoe over de aankomende aanpassingen in het beleid zal worden gecommuniceerd.

### **7.2.6 De algemene gang van zaken in het fonds**

Het intern toezicht beoordeelt of de algemene gang van zaken in het fonds voldoet aan de eisen van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Uit een bespreking met de compliance officer heeft de raad van toezicht het beeld gekregen dat er qua integriteit geen verhoogd risico bestaat. Voor wat betreft de uitbesteding van de diverse werkzaamheden lijken de overeenkomsten aanscherping nodig te hebben. De mogelijke gevolgen van en de aansprakelijkheid bij het IT-risico lijken enigszins onderbelicht te zijn. Het bestuur onderkent dit en heeft mede hierom de auditcommissie aangepast naar de risk & auditcommissie.

Voor wat betreft de taakverdeling binnen het bestuur dient te allen tijde duidelijk te zijn wie verantwoordelijk is voor welk onderwerp. Gezien de recente veranderingen in de taken van de commissies verdient het aanbeveling de taakverdeling goed vast te leggen.

Op het gebied van de uitbesteding van het vermogensbeheer heeft de raad van toezicht de indruk dat de verstrekte mandaten zodanig veel ruimte bieden aan de vermogensbeheerders dat de feitelijke portefeuille sterk kan afwijken van de strategisch gewenste portefeuille. De raad van toezicht geeft het bestuur daarom in overweging om de mandaten stringenter te maken.

### **7.2.7 Adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging**

Het intern toezicht beoordeelt of de risicobeheersing adequaat en de belangenafweging evenwichtig is.

Het primaire operationele risico van het fonds is gelegen in de uitbesteding van werkzaamheden. Ten aanzien van de risicobeheersing maakt het fonds gebruik van uitbestedingsovereenkomsten. Zoals hierboven gesignaleerd lijken deze overeenkomsten aanscherping te kunnen gebruiken, zowel voor de administratie als het vermogensbeheer.

Voor wat betreft de evenwichtige belangenafweging signaleert de raad van toezicht risico's bij de beperkingen die het huidige administratiesysteem met zich meebrengt. Bij de conversie van 65-jarige naar 67-jarige pensioenleeftijd bijvoorbeeld kan het huidige systeem slechts één conversiefactor aan.

Een ander punt dat de raad van toezicht opvalt, is dat het bestuur bij de beleidsoverwegingen uitsluitend het wettelijke kader hanteert. Het bestuur volgt hiermee een door de wetgeving geboden route. Binnen dit wettelijke kader worden echter de pensioenverplichtingen bewust anders gewaardeerd dan de beleggingen. De aansturing van de beleggingen op basis van alleen de wettelijke rekenrente UFR leidt naar het oordeel van de raad van toezicht daarom op lange termijn tot onvoldoende inzicht in de financiële risico's van het pensioenfonds. De verplichtingen worden gewaardeerd op basis van langetermijnrentes die ruim boven de marktrentes liggen. De beleggingen worden echter gewaardeerd tegen de marktrentes. Dankzij deze discrepantie is de formele dekkingsgraad optisch hoog. De raad van toezicht nuanceert de door het bestuur geformuleerde conclusie bij de dekkingsgraad eind 2014 dat het fonds ruimschoots aan haar verplichtingen kan voldoen. Als de beleggingen en de verplichtingen op dezelfde basis zouden worden gewaardeerd, zou de waarde van de beleggingen zodanig dalen dat de dekkingsgraad duidelijk lager wordt. Het bestuur lijkt zich er onvoldoende rekenschap van te geven dat de wettelijke aanpassingen van de rekenrente kunnen zijn ingegeven door motieven die niet noodzakelijk in lijn zijn met het belang van inzicht in en aansturing van pensioenfondsen. Concreet kan de optisch hoge dekkingsgraad leiden tot een besluit tot verhoging van rechten, terwijl er op economische basis onvoldoende kapitaal aanwezig is om alle aanspraken te dekken vanuit de beleggingen. Een dergelijk besluit

is waarschijnlijk ongewenst in het perspectief van evenwichtige belangenafweging. In dit kader neemt de raad van toezicht met belangstelling kennis van de haalbaarheidstoets die eind 2015 zal worden uitgevoerd.

De beleggingsrisico's van het pensioenfonds zijn relatief beperkt vanwege de defensieve beleggingsmix. Ondanks de lange looptijden van de pensioenverplichtingen, en de gedachte dat daarbij een risicovollere portefeuille voor de lange termijn mogelijk een hoger resultaat oplevert, is gekozen voor een minder risicovol beleggingsprofiel zodat premie en opbouw relatief stabiel zijn.

### **7.2.8 Naleving Code Pensioenfonds**

Het intern toezicht betreft de naleving van de Code Pensioenfonds bij zijn taak. Het bestuur heeft geïnterviewd op welke onderdelen het fonds voldoet aan de Code. De Code biedt ruimte voor afwijking van de geformuleerde normen. Het gaat om de intentie, niet de letter. Daarom vindt naleving van de Code plaats volgens het "pas toe of leg uit" principe. In het jaarverslag legt het bestuur uit aan welke codes het pensioenfonds niet of nog niet voldoet, waarom dit het geval is, welke acties gepland zijn en wanneer naar verwachting de acties zullen zijn afgerond. De raad van toezicht herkent de uitleg en verwacht binnenkort in kennis gesteld te worden van de afronding van de acties.

### **7.2.9 Cultuur en gedrag**

Bij de uitoefening van zijn taak heeft het intern toezicht aandacht voor cultuur en gedrag. De raad van toezicht ziet een open communicatie binnen het bestuur, waaraan vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers op gelijkwaardige wijze deelnemen. In de vergaderingen worden alle deelnemers gehoord en er is ruimte om kritische geluiden te laten horen. Naar waarneming van de raad van toezicht zijn alle bestuursleden zeer betrokken bij het bereiken van de doelstellingen van het pensioenfonds. Hiermee stralen zij ook het juiste beeld uit naar uitbestedingspartners en andere betrokkenen.

### **7.2.10 Opvolging eerdere bevindingen en aanbevelingen**

Het intern toezicht beoordeelt de opvolging die het bestuur geeft aan eerdere bevindingen en aanbevelingen van het intern toezicht en de termijn waarbinnen dit gebeurt.

De raad van toezicht heeft het rapport van de visitatiecommissie uit 2013 gelezen en heeft kennis genomen van de follow-up door het bestuur. Hieruit ontstaat het beeld dat op het gebied van integraal risicomanagement en het beoordelen van de kwaliteit van de interne beheersing bij uitbestedingspartners het bestuur de aanbevelingen van de visitatiecommissie nog moet oppakken. Beide punten hebben de aandacht van de raad van toezicht.

### **7.2.11 Goedkeuring jaarverslag en jaarrekening**

De raad van toezicht heeft de jaarrekening en het jaarverslag uitgebreid doorgenomen, en gesproken met meerdere partijen die bij de totstandkoming van deze rapportages zijn betrokken. De raad van toezicht verleent zijn goedkeuring aan het jaarverslag en de jaarrekening.

### **7.2.12 Conclusie**

Er is door het pensioenfonds veel en goed werk verricht in 2014 vanwege de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfonds en aanpassingen die zijn doorgevoerd op het gebied van vermogensbeheer. Naar het oordeel van de raad van toezicht heeft het bestuur meer oog gekregen voor de risico's die worden gelopen.

Ten aanzien van de financiële positie van het fonds adviseert de raad van toezicht dat het bestuur meer oog heeft voor de marktrisico's die het fonds loopt, naast het gebruik van de wettelijke rekenrente (UFR) voor de waardering van de pensioenverplichtingen. Het volgen van de ontwikkeling van de financiële positie op markttrente zou nadrukkelijker onderdeel moeten zijn van beleid, waardoor de evenwichtige belangenafweging beter wordt gediend.

Positief is de raad van toezicht over het communicatiebeleid en de wijze van uitvoering ervan. Met beperkte middelen wordt dit adequaat ingevoerd.

De raad van toezicht heeft met genoegen aan haar taak gewerkt en heeft dat kritisch en tevens in een sfeer van volstrekte openheid kunnen doen. Vragen van de raad van toezicht werden adequaat beantwoord en informatie waarnaar in de gesprekken

werd gevraagd, is prompt gegeven. De transparantie is eveneens in de door de raad van toezicht gehouden gesprekken met alle andere betrokkenen ervaren. Met dit perspectief heeft de raad van toezicht er vertrouwen in dat de verschillende fondsorganen en alle andere betrokkenen elkaar in 2015 goed weten te vinden.

De Meern, 23 juni 2015

J.G. Braker, voorzitter

S.F.T. Bottinga

C. Spaans

### **7.2.13 Reactie bestuur**

Het bestuur heeft met interesse en onder dankzegging voor het vele geleverde werk kennis genomen van het verslag en het oordeel van de raad van toezicht over het door het bestuur van Reiswerk Pensioenen gevoerde beleid in het verslagjaar 2014. Met de overgang naar het nieuwe bestuursmodel op 1 juli 2014 en daarmee de introductie van de raad van toezicht als nieuw fondsorgaan, heeft Reiswerk Pensioenen nadrukkelijk aan kwaliteit gewonnen op het gebied van intern toezicht. De inzet van de raad van toezicht in effort en tijd is zeer groot geweest in 2014 en daar is het bestuur van Reiswerk Pensioenen zeer tevreden over en gelukkig mee.

Na een relatief korte periode waarin alle partijen hebben moeten leren inspelen op de nieuwe situatie heeft de raad van toezicht in het tweede half jaar van het verslagjaar in de ogen van het bestuur al zeer goed invulling gegeven aan deze nieuw ontwikkelde rol. Het bestuur is daarbij zeer gelukkig met enerzijds de verscheidene en verschillende (kennis- en kunde-) achtergronden die de leden van de raad van toezicht meebrengen en anderzijds met de wijze waarop zij op basis daarvan hun taken uitvoeren. Met het opgestelde reglement als uitgangspunt is al op uitermate goede wijze invulling geven aan de wijze van samenwerken tussen bestuur en raad van toezicht in het verslagjaar; het bestuur heeft er veel vertrouwen in dat dit zich ook in 2015 op positieve manier verder zal ontwikkelen.

De raad van toezicht heeft in haar uitgebreide bijdrage aan het jaarverslag een groot aantal belangwekkende aandachts- en verbeterpunten gesignaleerd. Deze bestuursreactie is nadrukkelijk niet bedoeld om al deze punten individueel te behandelen. Gelijk aan het beleid van Reiswerk Pensioenen neemt het bestuur al deze punten nadrukkelijk ter harte en heeft deze – met de aanbevelingen van o.m. de certificerend actuaaris, de accountant en het verantwoordingsorgaan – een plek gegeven op de jaarontwikkelagenda van Reiswerk Pensioenen. In het jaarverslag over 2015 zullen wij met name verantwoording afleggen over de wijze waarop wij met al deze aanbevelingen zijn omgegaan.

## 7.3 Actuariële verklaring

### Opdracht

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

### Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

### Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik onder meer onderzocht of de technische voorzieningen, het Minimaal Vereist Eigen Vermogen en het Vereist Eigen Vermogen toereikend zijn vastgesteld en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

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

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

### Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk Vereist Eigen Vermogen.

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

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

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

Amstelveen, 26 mei 2015

Drs. K. Kusters-van Meurs AAG  
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

## **7.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan het bestuur van  
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

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

### **Verantwoordelijkheid van het bestuur**

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

### **Verantwoordelijkheid van de accountant**

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

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

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

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

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

### **Oordeel betreffende de jaarrekening**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 boek 2 BW is opgesteld, en of de



in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het bestuursverslag, voorzover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 23 juni 2015

MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

Orgineel getekend door: drs C.A. Harteveld RA

# Bijlage 1: Samenstelling bestuur, commissies en organen

## Het bestuur

Het paritaire bestuur was op 31 december 2014 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Geslacht	Geboortedatum	Benoemd tot	Organisatie
F. Radstake	Man	23-08-1974	01-01- 2018	ANVR
J.W.M. Verborg	Man	10-10-1958	01-01- 2017	ANVR
H. Wever	Man	14-06-1965	01-01- 2016	ANVR

Leden werknemers	Geslacht	Geboortedatum	Benoemd tot	Organisatie
W.J. Boot	Man	06-03-1957	01-01- 2016	FNV
J.W. Eggen	Man	23-03-1963	01-01- 2018	De Unie
H.W.T. de Vaan	Man	31-03-1974	01-01- 2017	CNV Dienstenbond

Vanwege het geringe aantal gepensioneerden binnen Reiswerk Pensioenen is geen vertegenwoordiging vanuit de kring van pensioengerechtigden opgenomen in het bestuur.

Gedurende het verslagjaar was de heer De Vaan voorzitter van het fonds. De heer Radstake bekleedde de rol van vice-voorzitter. In juni 2013 is de heer Boot door het bestuur benoemd tot bestuurslid namens FNV Bondgenoten, onder voorbehoud van instemming van de benoeming door DNB. DNB heeft in februari 2014 ingestemd met de benoeming, waarna de heer Boot bestuurslid van het fonds is geworden.

### Vergaderdata

Het bestuur heeft in 2014 elf keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 4 februari, 3 maart, 20 maart, 1 april, 8 mei, 3 juni, 19 juni, 30 september, 16 oktober, 21 november en 16 december.

## Voorzittersoverleg

Het voorzittersoverleg bestaat uit de voorzitter en de vice-voorzitter van het bestuur. Het overleg richt zich op de dagelijkse besturing van Reiswerk Pensioenen. Tevens bereiden de voorzitters de eerstvolgende bestuursvergadering voor. Tot de omvorming van de jaarwerkcommissie naar de auditcommissie in het voorjaar van 2014 hadden de voorzitters regelmatig overleg met Syntrus Achmea Pensioenbeheer over de geleverde kwaliteit van de dienstverlening ten opzichte van de gemaakte afspraken daarover die zijn vastgelegd in de dienstverleningsovereenkomst. Voorbeelden hiervan zijn de tijdigheid van het verwerken van start- en stopbrieven, salarismutaties aangeleverd door de werkgevers en pensioentoekenningen. Daarnaast handelen de voorzitters, namens het bestuur, de verzoeken van werkgevers over vrijstelling af. In het eerste halfjaar van 2014 zijn de voorzitters druk bezig geweest met het selecteren van leden voor de, per 1 juli 2014, nieuwe raad van toezicht.

### Vergaderdata

De frequentie van het voorzittersoverleg is vanaf medio 2014 verhoogd van minimaal vier keer per jaar naar, in principe, tweewekelijks. In 2014 heeft 15 keer een voorzittersoverleg plaats gevonden. Tevens zijn de nodige selectiegesprekken gevoerd.

## Jaarwerkcommissie / auditcommissie

De door het bestuur ingestelde jaarwerkcommissie had als taak het proces van de jaarverslaggeving nauwlettend te volgen. Per 1 juli 2014 heeft het bestuur de taken van de commissie sterk uitgebreid en de naam van de commissie veranderd in "auditcommissie". De taakgebieden van de auditcommissie zijn: risicobeheer, jaarwerk, compliance en controle. Ten aanzien van deze gebieden houdt de commissie de gebeurtenissen binnen en buiten het fonds in de gaten. Zonodig adviseert de commissie het bestuur het fondsbeleid aan te passen.

Door de uitbreiding van de taken van de commissie wordt de tijdsdruk op het bestuur verlicht.

De jaarwerkcommissie bestond in 2014 uit de heren F. Radstake, J.W. Eggen, J.W.M. Verborg (tot 1 juli 2014) en H. Wever (vanaf 1 juli 2014).

### Vergaderdata

In 2014 is de jaarwerkcommissie / auditcommissie zeven maal bijeen geweest. Daarnaast zijn 'kennismakingsgesprekken' gevoerd met de nieuw te benoemen accountant en certificerend actuaaris.

## Beleggingsmonitoringcommissie

De door het bestuur ingestelde beleggingsmonitoringcommissie houdt toezicht op de processen die leiden tot besluitvorming bij strategische beslissingen en ziet toe op een juiste uitvoering (door de fiduciair managers) van het door het bestuur vastgestelde beleid. De commissie heeft een paritaire samenstelling en wordt bijgestaan door een extern deskundige. In 2014 hadden de heren H.W.T. de Vaan en J.W.M. Verborg zitting in deze commissie. De belangrijkste onderwerpen waar deze commissie in 2014, ter voorbereiding van de bestuursvergaderingen, mee bezig is geweest, naast de monitoring van de uitvoering van het beleid, zijn de beleggingsbeginselen en de portefeuilleconstructie.

### Vergaderdata

In 2014 heeft de beleggingsmonitoringcommissie zeven maal vergaderd.

## Communicatiecommissie

De communicatiecommissie heeft een leidende rol in de verschillende communicatie-uitingen van het fonds, hetgeen leidt tot tijdswinst voor het bestuur. De communicatiecommissie heeft een paritaire samenstelling en heeft de bevoegdheid een externe deskundige in te huren. In 2014 hadden de heren F. Radstake, H.W.T. de Vaan (tot en met 27 februari 2014) en W.J. Boot (vanaf 27 februari 2014) zitting in de communicatiecommissie.

Daarnaast heeft deze commissie in 2014 de opdracht van het bestuur gekregen om een nieuwe pensioencommunicatieadviseur te selecteren.

### Vergaderdata

In 2014 kwam de communicatiecommissie zes maal bijeen.

## Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit negen leden: zes deelnemers, een gepensioneerde en twee werkgevers. Tot 1 juli 2014 werden de leden voorgedragen door de sociale partners betrokken bij de cao voor de reisbranche. In het kader van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen heeft het bestuur besloten om in het nieuwe verantwoordingsorgaan, startdatum 1 juli 2014, de leden die de deelnemers en de gepensioneerden vertegenwoordigen te laten kiezen door de deelnemers respectievelijk de pensioengerechtigden. De vertegenwoordigers van de werkgevers blijven voorgedragen worden door de ANVR.

Vanaf 1 juli 2014 is het verantwoordingsorgaan als volgt samengesteld:

Leden	Geslacht	Geboortedatum	Vertegenwoordigt
N. Breur - de Man	Vrouw	15-09-1966	Deelnemers
S. Verschuur - Bulder	Vrouw	09-12-1979	Deelnemers
E. van der Made (vice-voorzitter)	Man	04-10-1952	Deelnemers
L. Veenstra	Vrouw	17-06-1966	Deelnemers
P. van Vugt	Vrouw	28-01-1971	Deelnemers
S.R.J. Timmermans (voorzitter)	Man	06-03-1942	Pensioengerechtigden
F.J.P. Oostdam	Man	25-10-1960	Werkgevers
W. Schut	Man	02-06-1959	Werkgevers

Het verantwoordingsorgaan heeft nog één vacature voor een vertegenwoordiger namens de deelnemers.

Vanaf 1 januari 2014 tot 1 juli 2014 was het verantwoordingsorgaan als volgt samengesteld:

Leden	In functie tot	Vertegenwoordigt	Benoemende organisatie
F.J.P. Oostdam (voorzitter)	01-07-2014	Werkgevers	ANVR
G. de Vries Lentsch	01-07-2014	Werkgevers	ANVR
S.R.J. Timmermans	01-07-2014	Pensioengerechtigden	Niet georganiseerd
A. Kroonenberghs	01-05-2014	Deelnemers	Niet georganiseerd
E. van der Made	01-07-2014	Deelnemers	Niet georganiseerd
L. Veenstra	01-07-2014	Deelnemers	CNV Dienstenbond

Het verantwoordingsorgaan had tot 1 mei 2014 drie vacatures en daarna vier vacatures.

#### Vergaderdata

Het "oude" verantwoordingsorgaan vergaderde in 2014 op 18 maart en 18 juni.

Het nieuwe verantwoordingsorgaan heeft in het tweede halfjaar van 2014 ook tweemaal vergaderd.

## Deelnemersraad

Als gevolg van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen is de deelnemersraad per 1 juli 2014 opgeheven.

Tot die datum bestond de deelnemersraad formeel uit zeven leden: zes deelnemers en een gepensioneerde. De leden werden voorgedragen door de volgende organisaties:

FNV Bondgenoten

De Unie, Vakorganisatie voor werk, inkomen en loopbaan

CNV Dienstenbond

De deelnemersraad was tot 1 juli 2014 als volgt samengesteld:

Leden	In functie tot	Vertegenwoordigt	Benoemende organisatie
S.R.J. Timmermans (voorzitter)	01-07-2014	Pensioengerechtigden	Niet georganiseerd
A. Kroonenberghs	01-05-2014	Deelnemers	Niet georganiseerd
E. van der Made	01-07-2014	Deelnemers	Niet georganiseerd
L. Veenstra	01-07-2014	Deelnemers	CNV Dienstenbond

De deelnemersraad had tot 1 mei 2014 drie vacatures en daarna vier vacatures.

## Raad van toezicht

Als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is per 1 juli de raad van toezicht benoemd als intern toezicht. Dit intern toezichtorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De raad van toezicht bestuur uit drie leden. Dit zijn J.G. Braker (voorzitter), S.F.T. Bottinga en C. Spaans. Alle drie zijn ze benoemd tot 1 juli 2017.

# Samenwerkende organisaties en externe partijen

## Samenwerkende organisaties

Onderstaande organisaties dragen leden in het bestuur voor. De ANVR benoemt ook de werkgeversleden in het verantwoordingsorgaan.

1. ANVR

Postbus 543

3740 AM Baarn

Telefoon (035) 543 3410

Website [www.anvr.nl](http://www.anvr.nl)

2. FNV

Postbus 9208

3506 GE Utrecht

Telefoon 0900-9690

Website [www.fnv.nl](http://www.fnv.nl)

3. CNV Dienstenbond

Postbus 3135

2130 KC Hoofddorp

Telefoon (023) 565 10 52

Website [www.cnvdienstenbond.nl](http://www.cnvdienstenbond.nl)

4. De Unie

Postbus 400

4100 AK Culemborg

Telefoon (0345) 851 851

Website [www.unie.nl](http://www.unie.nl)

## Externe partijen

Het fonds werkt samen met de volgende externe partijen.

### **Uitvoeringsorganisatie**

*Pensioenbeheer*

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

### **Vermogensbeheer**

Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.

### **Adviserend actuaris**

J. Beelen AAG, Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.

### **Certificerend actuaris**

Drs. K. Kusters AAG, Mercer (Nederland) B.V.

### **Externe accountant**

Drs. C.A. Hartevelde RA, Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

**Compliance officer**

De heer G.J. Mersch AA RB van GBA Accountants fungeert als compliance officer.

**Adviseur Vermogensbeheer**

De heer M. Thomassen, Aon Hewitt Risk & Financial Management bv.

# Bijlage 2: De pensioenregeling

## Basisregeling

### **Pensioensysteem**

Het pensioensysteem is een uitkeringsovereenkomst op basis van middelloon.

### **Toetredingsleeftijd**

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

### **Pensioenleeftijd**

De pensioenleeftijd is 65 jaar. Vanaf 1 januari 2015 is dit gewijzigd in 67 jaar.

### **Pensioengrondslag**

De pensioengrondslag is het pensioengevend loon verminderd met de franchise.

### **Maximaal pensioengevend salaris**

Het pensioengevend jaarloon is aan een maximum verbonden, dat jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld. Voor 2014 is dit bedrag vastgesteld op € 46.000. Voor 2015 is dit gewijzigd in € 46.700.

### **Opbouwpercentage ouderdomspensioen**

Jaarlijks wordt 1,65% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen. Voor 2015 is dit gewijzigd in 1,80%.

### **Opbouwpercentage partnerpensioen**

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het te behalen ouderdomspensioen. Vanaf 2015 wordt jaarlijks 1,26% van de pensioengrondslag opgebouwd.

### **Wezenpensioen**

Het wezenpensioen bedraagt 14% van het te behalen ouderdomspensioen en wordt uitgekeerd tot het kind 18 jaar wordt of tot 27 jaar voor studerende of arbeidsongeschikte kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld. Vanaf 2015 wordt jaarlijks 0,252% van de pensioengrondslag opgebouwd.

### **Premie**

De premie bedraagt in 2014 17,2% van de pensioengrondslag.

### **Premievrijstelling**

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in een premievrije opbouw naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd.

# Aanvullende pensioenregeling

In 2010 is de aanvullende pensioenregeling in werking getreden. De aanvullende pensioenregeling heeft dezelfde kenmerken als de basispensioenregeling, met uitzondering van de pensioengrondslag:

## **Aanvullende pensioengrondslag**

Het vaste jaarsalaris voor zover dit meer bedraagt dan het maximaal pensioengevend salaris met een maximum van twee keer het maximaal pensioengevend salaris.



# Bijlage 3: Begrippenlijst

## **ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)**

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

## **Allocatie**

De verdeling van het vermogen over de beleggingscategorieën zoals aandelen, vastrentende waarden, liquide middelen en andere beleggingscategorieën. De verdeling kan het resultaat zijn van beleggingsresultaten of aan- en verkopen van beleggingen.

## **ALM (Asset Liability Management)**

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

## **Benchmark**

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

## **Corporate Governance**

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

## **Dekkingsgraad**

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

## **Dekkingstekort**

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

## **Deposito**

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

## **Derivaat**

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

## **Duration**

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

## **Franchise**

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

## **FTK (Financieel Toetsingskader)**

Stelsel van te hanteren waarderingmethoden.

## **FVP**

Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering

## **Herstelplan**

Plan van aanpak gericht op het herstel van het dekkingstekort of het reservetekort.

## **High Yield**

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

## **Kanssystemen**

Bij het berekenen van de voorziening pensioenverplichtingen worden veronderstellingen gehanteerd ten aanzien van onder meer de levensverwachtingen van de deelnemers en nabestaanden. Daarnaast worden veronderstellingen gehanteerd ten aanzien van bijvoorbeeld de duur van de premievrije voortzetting in het geval een deelnemer arbeidsongeschikt wordt. Alle veronderstellingen tezamen worden kanssystemen genoemd. Jaarlijks wordt in het resultaat op kanssystemen aangegeven in hoeverre deze veronderstellingen overeenkomen met de waarnemingen in het boekjaar.

## **LOF**

Liability Overlay Fund (LOF) is een fonds voor gemene rekening met als doel het afdekken van waardeveranderingen in de verplichtingen van het pensioenfonds als gevolg van renteveranderingen.

## **Outperformance**

Er wordt een hoger resultaat behaald dan dat van de benchmark.

## **Paritair**

Naar evenredigheid.

## **Performancetoets**

Het gemiddelde van door een bedrijfstakpensioenfonds behaalde beleggingsresultaten, gemeten over een langere periode. De performancetoets wordt bepaald door de som van opeenvolgende jaarlijkse z-scores, gedeeld door de wortel van het aantal jaren.

## **Rekenrente**

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

## **Rentetermijnstructuur (RTS)**

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

## **Reservetekort**

Van een reservetekort is sprake als de middelen van een fonds ontoereikend zijn om naast de technische voorzieningen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

## **Solvabiliteit**

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

## **STAR (Stichting van de Arbeid)**

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

**Sterfgrondslag**

Berekeningsmethode gebaseerd op een statisch overzicht van sterftékansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.

**Swap**

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

**Swaption**

Een derivaat waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip.

**Ultimate Forward Rate (UFR)**

Een risicovrije rekenrente voor langjarige contracten, waarin wegens de lange looptijd onvoldoende handel in bestaat.

**Underperformance**

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

**UPO**

Uniform Pensioen Overzicht.

**Vastrentende waarden**

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

**Vereist eigen vermogen**

Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het Pensioenfonds. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% ten aanzien van de als onvoorwaardelijk aangemerkte onderdelen van de pensioenovereenkomsten wordt voorkomen dat het pensioenvermogen van het Pensioenfonds binnen één jaar minder is dan de technische voorzieningen.

**VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)**

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

**Vrijstelling**

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

**Waardeoverdracht**

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

**Z-score**

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