

**Jaarverslag Pensioenfonds Blue Sky Group 2014**

**Vastgesteld op 1 juni 2015**

## VOORWOORD

Voor u ligt het verslag van de Stichting Pensioenfonds BSG over het boekjaar 2014. In dit jaarverslag legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid en de behaalde resultaten. Ook wordt de context geschetst waarin het pensioenfonds zijn taak heeft uitgevoerd in het verslagjaar.

Het jaarverslag over 2014 laat een gemengd beeld zien: goede beleggingsresultaten en een gestegen fondsvermogen, maar de pensioenverplichtingen namen door de lage rente ook toe. Het 'dubbele' van 2014, vermogensgroei enerzijds en een dalende dekkingsgraad anderzijds, doet zich in versterkte mate voor begin 2015. Gegeven de huidige renteontwikkeling op financiële markten verwacht het bestuur op korte termijn ook geen verbetering van de financiële positie. Dat komt mede door de nieuwe beleidsdekkingsgraad, waarbij de rekenrente over twaalf maanden gemiddeld wordt. Ook al zou de rente gaan stijgen, dan nog blijft het effect van de huidige lage rente lange tijd voelbaar. Samen met de gestegen wettelijk vereiste buffers legt dat beperkingen op aan de beleidsruimte voor het pensioenfonds.

In 2014 is het fonds in reservetekort gekomen met een dekkingsgraad van 113,5% ultimo 2014. Het fonds dient daarom nu vóór 1 juli 2015 een nieuw herstelplan op te stellen, waarbij rekening moet worden gehouden met de nieuwe wettelijke voorschriften en mogelijke nieuwe financieringsafspraken in het kader van het FTK. Het oude herstelplan is op basis van de FTK-wetgeving per 1 januari 2015 komen te vervallen.

In het verslagjaar zijn verschillende projecten opgepakt, zoals de invoering van nieuwe governancewetgeving en de nieuwe fiscale spelregels alsook de voorbereiding van het nieuwe Financieel Toetsingskader. De feitelijke implementatie van het FTK vindt in de eerste helft van 2015 plaats. De nieuwe fiscale regels betekenen voor de deelnemers een versoering van de pensioenregeling: het opbouwpercentage is verlaagd en een beperkte groep deelnemers heeft daarnaast te maken met de maximering van de pensioenopbouw op een pensioengevend salaris van 100.000 euro.

Het bestuursmodel is in 2014 versterkt door toetreding van een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden tot het bestuur en aanstelling van een professionele, onafhankelijke voorzitter.

Het bestuur bedankt al diegenen die zich in het afgelopen jaar hebben ingezet voor het pensioenfonds.

Amstelveen 1 juni 2015,

namens het bestuur,

Mevrouw O. Bisschop  
vicevoorzitter

Mevrouw P.M.M. Silven - Keijzer  
vicevoorzitter

<b>INHOUDSOPGAVE</b>	<b>3</b>
<b>PERSONALIA</b>	<b>4</b>
<b>ALGEMEEN</b>	<b>5</b>
- Doelstelling	5
- Organisatie	5
<b>KERNCIJFERS</b>	<b>6</b>
<b>BESTUURSVERSLAG</b>	<b>8</b>
- Externe ontwikkelingen	8
- Algemeen bestuurlijke zaken	10
- Pensioenontwikkelingen binnen het fonds	15
- Beleggingen van het fonds	16
- Het financiële beleid	20
- Risicomanagement	27
- Vooruitblik 2015	33
<b>VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN</b>	<b>34</b>
<b>JAARREKENING</b>	<b>35</b>
- Balans per 31 december	36
- Rekening van baten en lasten	37
- Kasstroomoverzicht	38
- Toelichting algemeen	39
- Toelichting op de balans	49
- Toelichting op de rekening van baten en lasten	72
- Overige informatie	85
<b>OVERIGE GEGEVENS</b>	<b>87</b>
- Bestemming van het resultaat	87
- Gebeurtenissen na balansdatum	87
- Actuariële verklaring	88
- Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	90
<b>BIJLAGEN</b>	<b>92</b>
- Deelnemersbestand	93
- Ontwikkelingen 2005 - 2014	95
- Functies en nevenfuncties bestuur	96

## **PERSONALIA (stand per 1 juni 2015)**

### **BESTUUR**

#### **voorzitter**

De heer R. Nagtegaal

#### **leden**

De heer P.F. Bajema

Mevrouw O. Bisschop (vicevoorzitter)

De heer S. Brons

De heer T.G.A. Keijzers

De heer P. Paanen

Mevrouw P.M.M. Silven - Keijzer (vicevoorzitter)

De heer E.J.J. Voorhoeve

### **VERANTWOORDINGSORGAAN**

De heer B.A.A.M. van der Stee

Mevrouw N.J.H. Merk-Loeff

De heer J. Wissink

Mevrouw T.E.M. Dieben

### **ALGEMEEN SECRETARIAAT**

Mevrouw L. Duin-Gemmink, secretaris

### **COMPLIANCE OFFICER**

De heer S.J. Röder

### **VISITATIECOMMISSIE**

#### **voorzitter**

nader te bepalen

#### **leden**

De heer J.W. van Holst

Mevrouw M.J. Hoekstra

De heer J. Hilbrands

### **ACCOUNTANT**

KPMG Accountants N.V.

### **CERTIFICEREND ACTUARIS**

Towers Watson Netherlands B.V.

### **UITVOERINGSORGANISATIE**

Blue Sky Group B.V.

## ALGEMEEN

### Doelstelling

Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group stelt zich ten doel het efficiënt en effectief uitvoeren van adequate en moderne pensioenregelingen, gebaseerd op de bij Blue Sky Group overeengekomen arbeidsvoorwaarden. Daarnaast heeft het fonds als doel een solide financieel beheer te voeren, zodat de pensioentoezeggingen worden gewaarborgd en ook op langere termijn betaalbaar blijven.

### Organisatie

#### Bestuur

Het bestuur bestaat uit zeven leden. Drie leden worden benoemd namens de werknemers, een namens de pensioengerechtigden en drie namens de werkgever. Het bestuur heeft een externe voorzitter benoemd die geen stemrecht heeft. Deze voorzitter leidt de vergaderingen en bewaakt de zorgvuldigheid van de besluitvorming. Het bestuur benoemt een lid vanuit de groep deelnemers en pensioengerechtigden tot vicevoorzitter en een werkgeverslid tot vicevoorzitter.

#### Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vier personen. Eén lid is benoemd door de directie van Blue Sky Group B.V. Twee leden zijn benoemd door de ondernemingsraad na verkiezing door en uit de deelnemers en één lid is benoemd door en uit de pensioengerechtigden van het fonds.

Het verantwoordingsorgaan beoordeelt jaarlijks het door het pensioenfonds gevoerde beleid, de uitvoering daarvan en de voor de toekomst gemaakte beleidskeuzes. Dit oordeel wordt in het jaarverslag opgenomen. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan adviesrecht. Dit adviesrecht geldt onder andere voor de vorm en inrichting van het intern toezicht, de interne klachtenprocedure en het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

#### Intern toezicht

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie. Deze bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. De visitatiecommissie beoordeelt het functioneren van het bestuur van het pensioenfonds. Daarbij richt de commissie zich op de bestuursprocessen en -procedures, de aansturing van het fonds en de wijze waarop het fonds de langetermijnrisico's beheerst.

#### Accountant en certificerend actuaris

Het fonds heeft KPMG Accountants N.V. als extern accountant aangesteld en Towers Watson Netherlands B.V. als certificerend actuaris.

#### Uitvoeringsorganisatie

De uitvoering van de taken van het fonds is uitbesteed aan Blue Sky Group B.V. Het bestuur heeft de afspraken rond de uitvoering met de uitvoeringsorganisatie vastgelegd in mandaten en twee dienstverleningsovereenkomsten met bijbehorende service level agreements. De uitvoeringskosten komen voor rekening van de werkgever.

## Kerncijfers

(bedragen in duizenden euro's)

	2014	2013
<b>Deelnemers</b>		
Aantal actieve deelnemers	145	139
Aantal gewezen deelnemers	75	72
Aantal pensioengerechtigden	22	20
Totaal	242	231
<b>Premies en uitkeringen</b>		
Feitelijke premie	2.709	2.746
Kostendekkende premie	2.247	2.485
Gedempte kostendekkende premie	2.312	2.368
Pensioenuitkeringen	397	371
<b>Vermogen</b>		
Stichtingskapitaal en reserves	6.402	8.802
Voorziening pensioenverplichtingen	45.882	33.757
<b>Dekkingsgraad</b>		
Nominale dekkingsgraad	113,5%	125,6%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	123,1%	123,3%
Reële dekkingsgraad	69,3%	69,6%
<b>Verwerkte indexering</b>		
Pensioenrechten actieve deelnemers	0,90%	1,38%
Ingegane pensioenen en premievrije pensioenrechten	0,42%	0,83%
<b>Beleggingen</b>		
Vastgoed	5.576	2.706
Aandelen	17.752	15.262
Vastrentende waarden	27.763	22.491
Overig, per saldo	915	1.780
Totaal	52.006	42.239

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Totaalrendement	16,1%	0,2%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	11,1%	10,5%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	7,0%	6,5%

## BESTUURSVERSLAG

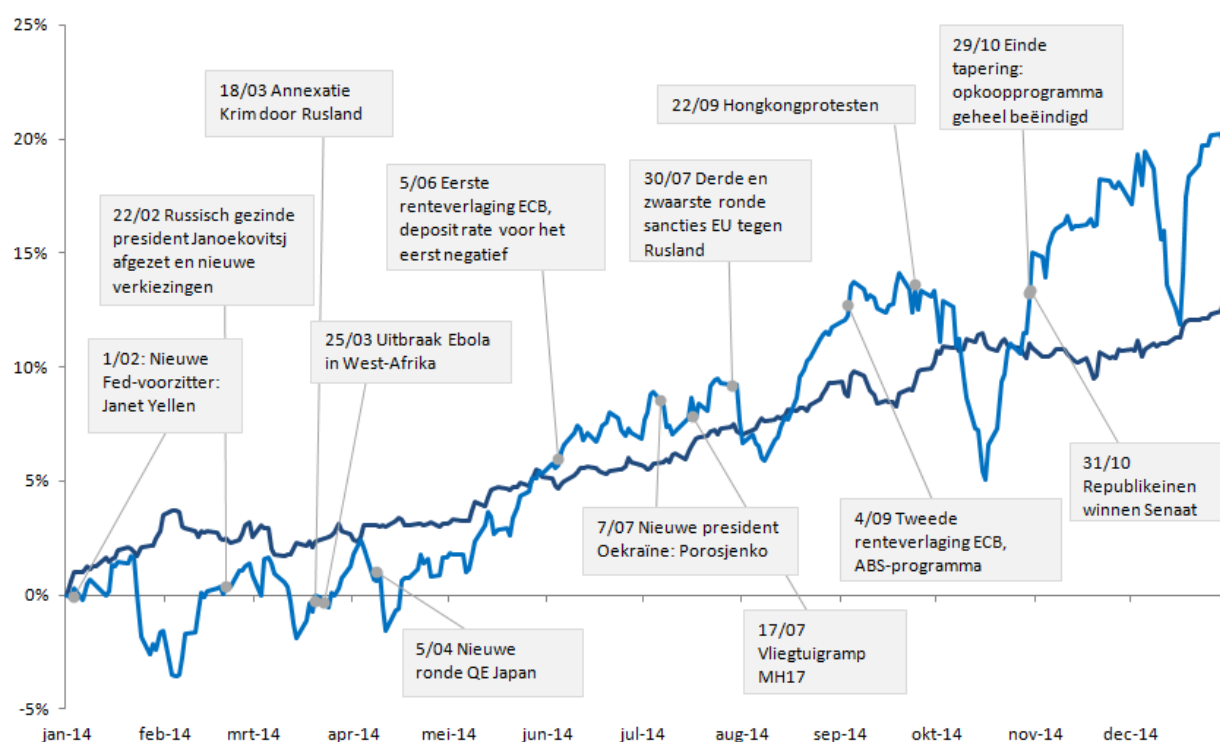
### Externe ontwikkelingen

#### 2014: wederom een goed maar bewogen beleggingsjaar.

Het beleggingsjaar 2014 was een bewogen jaar met veelal stijgende beurskoersen en dalende rentes. De belangrijkste gebeurtenissen zijn:

- aandelen, obligaties en vastgoed lieten positieve rendementen zien;
- ook in 2014 eiste het monetaire beleid van centrale banken weer een belangrijke rol op;
- economische groei in de wereld liet een diffuus beeld zien met weinig positieve verrassingen, grote uitzondering waren de Verenigde Staten, waar de groei in 2014 aantrok;
- wereldwijd daalden de inflatie en toekomstige inflatieverwachtingen stevig;
- de Europese rente zakte tot laagterecords.

**Figuur 1 - Tijdslijn belangrijke gebeurtenissen in 2014 en verloop van de MSCI World Index (lichtblauw) en de Citigroup World Government Bond Index (donkerblauw) in euro's**



Net als in 2013 vervolgden beleggers wereldwijd de zogenaamde zoektocht naar rendement. De steeds lager wordende vergoeding op relatief veilige staatsobligaties dwong beleggers te zoeken naar hoger renderende beleggingscategorieën. Zo waren bijvoorbeeld aandelen met een hoog dividend en beursgenoteerd vastgoed in trek. Daarnaast is het afgelopen jaar de dollar ten opzichte van de euro duurder geworden. Begin 2014 was één euro nog 1,37 dollar waard. Aan het eind van het jaar was dezelfde euro 1,21 dollar waard, een daling van bijna 12%.



## **Pensioenen**

### **Nationale Pensioendialoog**

De Nationale Pensioendialoog is een initiatief van staatssecretaris Klijnsma van SZW. Op een speciale website gaven burgers en maatschappelijke organisaties hun mening over de toekomst van het pensioenstelsel. Ook waren er in het land vier dialoogsessies. De ideeën uit de dialoog vormen input voor de Hoofdlijnennotitie. Deze notitie bevat bouwstenen voor een mogelijk toekomstig pensioenstelsel. De staatssecretaris biedt deze in de loop van 2015 aan de Tweede Kamer aan.

### **Witteveenkader**

In mei 2014 heeft het parlement een wetsvoorstel aangenomen voor de aanpassing van de fiscale regels voor de pensioenopbouw (het zogenoemde Witteveenkader) per 1 januari 2015. Op grond van de Wet verlaging maximumopbouw- en premiepercentages pensioen en maximering pensioengevend inkomen, wordt het inkomen voor de fiscaal gefaciliteerde pensioenopbouw (de pensioenopbouw waarop de 'omkeerregel' van toepassing is) afgetopt op 100.000 euro.

Daarnaast zijn de maximale, fiscale opbouwpercentages verder verlaagd. Het maximale opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen in een middelloonregeling bedraagt vanaf 1 januari 2015 maximaal 1,875%.

Werknemers met een pensioengevend salaris boven 100.000 euro kunnen vanaf 1 januari 2015 op vrijwillige basis bijsparen voor een oudedagsvoorziening. Deze is bij benadering ook 1,875% van het gemiddelde loon boven de 100.000 euro. De premie hiervoor wordt uit het nettoloon betaald en is wettelijk gemaximeerd. Voor deze voorziening gelden vrijstellingen in de inkomstenbelasting en de erfbelasting.

Het wetsvoorstel gaf aanvankelijk aan dat het vrijwillig bijsparen alleen in de derde pijler mogelijk was via een nettolijfrente. Op verzoek van de Tweede Kamer is in de wet vastgelegd dat pensioenfondsen deze voorziening ook in de tweede pijler kunnen uitvoeren als vrijwillige nettopensioenregeling.

### **Pensioencommunicatie**

In het wetsvoorstel Pensioencommunicatie, dat in september 2014 naar de Tweede Kamer is gezonden, wordt voorgesteld om de pensioencommunicatie te verbeteren door deze meer aan te sluiten op de wensen van deelnemers en duidelijker te communiceren over onzekerheden. Meer hierover leest u in het onderdeel Communicatie onder Algemeen bestuurlijke zaken.

### **Algemeen Pensioenfonds**

In december 2014 is het wetsvoorstel Algemeen Pensioenfonds bij de Tweede Kamer ingediend. Het wetsvoorstel moet een nieuwe vorm van bundeling in de uitvoering van pensioenregelingen mogelijk maken. Een algemeen pensioenfonds kan voor een bepaalde werkgever of voor verschillende werkgevers één of meer pensioenregelingen uitvoeren en daarvoor per collectiviteitskring een afgescheiden vermogen aanhouden. De gescheiden uitvoering van pensioenregelingen zorgt er enerzijds voor dat de eigen identiteit en solidariteit van de verschillende collectiviteitskringen bewaard blijven. Anderzijds kunnen schaalvoordelen worden behaald, die bestuurlijke lasten en uitvoeringskosten beperken.

### **Versnelde verhoging AOW-leeftijd**

In november 2014 is het wetsvoorstel versnelde verhoging AOW-leeftijd naar de Tweede Kamer gezonden. Op grond van dit wetsvoorstel wordt de AOW-leeftijd vanaf 2016 in stappen van drie maanden verhoogd en vanaf 2018 in stappen van vier maanden.

Daarmee wordt de AOW-leeftijd 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021. Volgens het voorstel wordt de AOW-leeftijd vanaf 2022 gekoppeld aan de levensverwachting.

### **Financieel Toetsingskader**

Het Financieel Toetsingskader (FTK) is een onderdeel van de Pensioenwet waarin de financiële eisen aan pensioenfondsen zijn vastgelegd. De Eerste Kamer stemde in december 2014 in met het wetsvoorstel tot aanpassing van het FTK per 1 januari 2015.

De nieuwe regels van het FTK moeten bijdragen aan een stabielere pensioenuitkering (door spreiding van financiële mee- en tegenvallers gespreid over de tijd), een evenwichtige indexatie voor jong en oud en een stabiele, kostendekkende premie.

Het bestuur stelt na overleg met arbeidsvoorwaardelijke partijen en het verantwoordingsorgaan vast welke risico's aanvaardbaar zijn om de doelstellingen van het fonds te bereiken. Het hieruit voortkomende beleggingsbeleid en de financiële opzet resulteren in een verwacht pensioenresultaat. Op basis van het nieuwe FTK vindt monitoring van de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen ten aanzien van het pensioenresultaat dan jaarlijks via de haalbaarheidstoets plaats.

Pensioenfondsen hebben de keuzemogelijkheid om de voorwaardelijke toeslagverlening per 1 januari 2015 en de premiestelling over 2015 te baseren op de regels van het oude of het nieuwe FTK.

## **Algemeen bestuurlijke zaken**

### **Bestuurssamenstelling**

De samenstelling van het bestuur is in het verslagjaar gewijzigd. Als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden is de heer S. Brons lid geworden van het bestuur. Verder is de heer R. Nagtegaal als onafhankelijke voorzitter zonder stemrecht benoemd.

### **Bestuursactiviteiten**

Het bestuur vergaderde in 2014 acht keer. Daarnaast was er een gezamenlijke vergadering van het bestuur en het verantwoordingsorgaan en waren er twee beleidsdagen voor het bestuur. Buiten de vergaderingen om besloot het bestuur tussentijds over het pensioenreglement per 1 januari 2015. Hierin is het Witteveenkader 2015 vastgelegd.

In de bestuursvergaderingen besloot het bestuur over reguliere onderwerpen zoals het beleggingsplan, het jaarverslag 2013, het actualiseren van fondsdocumenten en het vaststellen van de premie en indexatie voor 2015.

Naast de reguliere onderwerpen nam het bestuur in het verslagjaar het besluit om het jaarlijkse opbouwpercentage per 1 januari 2015 te verlagen naar 1,875% en de franchise vast te stellen op het fiscaal minimum voor middelloon.

Verder begon het bestuur met de voorbereidingen voor het nieuwe Financieel Toetsingskader en de implementatie van het Witteveenkader 2015. Zo stelde het bestuur een werkgroep samen met vertegenwoordigers van het bestuur en het arbeidsvoorwaardelijke overleg om de implementatie van het nieuwe toetsingskader op te pakken.

Tot slot heeft het bestuur de aanbevelingen van de actuaris, de accountant en het verantwoordingsorgaan ter hand genomen.

### **Geschiktheid**

Het pensioenfonds moet op een professionele en bij de omvang van het vermogen en verplichtingen, alsmede de complexiteit van de activiteiten passende wijze worden bestuurd. De wetgever hanteert hiervoor de term geschiktheid. Hieronder valt materie kennis, competenties, vaardigheden en professioneel handelen. Deze elementen vormen ondermeer de basis voor de bestuursevaluatie die jaarlijks plaatsvindt. Tevens vervullen de bestuursleden, met uitzondering van het bestuurslid namens de pensioengerechtigden, een pensioeninhoudelijke functie binnen de uitvoeringsorganisatie.

Verder heeft het bestuur een deskundigheidsplan. Hierin heeft het bestuur op collectief en individueel niveau zowel het gewenste als het feitelijke deskundigheidsniveau en het ontwikkeltraject geformuleerd. Dit deskundigheidsplan wordt momenteel omgezet in een geschiktheidsplan.

Tijdens het verslagjaar namen bestuursleden deel aan seminars van DNB. Verder beschikten de bestuursleden ook in 2014 over actuele informatie en vakliteratuur.

### **Evaluatie**

Het bestuur evalueert na elke vergadering het eigen functioneren. Steeds twee andere bestuursleden geven na afloop van de vergadering een beoordeling van het bestuurlijk proces. Daarnaast vindt periodiek een collectieve bestuursevaluatie plaats. In 2014 was er zowel een collectieve als een individuele zelfevaluatie. De individuele zelfevaluatie hield in dat de bestuursleden in groepen van drie hun eigen rol beschouwden en hun functioneren binnen het collectief. Tot slot nam het bestuur het besluit om de bestuursevaluatie twee keer onderling te doen en één keer met behulp van een externe partij.

### **Statuten**

In het jaar 2014 zijn de statuten gewijzigd. Met deze wijziging zijn de statuten in lijn gebracht met de Wet versterking bestuur pensioenfondsen.

### **Toezicht**

Op elk pensioenfonds in Nederland houden De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) extern toezicht. Het Pensioenfonds Blue Sky Group is volgens DNB een klein pensioenfonds. Daarom had het bestuur in 2014 geen periodiek gesprek met de toezichthouder DNB.

Het fonds voldeed aan het indienen van de wettelijk vereiste rapportages en fondsdocumenten. Het ging hierbij onder andere om het jaarverslag, de jaarstaten, de statuten en de kwartaalrapportages. Daarnaast heeft het pensioenfonds in het verslagjaar meegewerkt aan diverse onderzoeken van DNB:

- een onderzoek 'belangenverstrengeling';
- een thema-onderzoek 'evenwichtige premievaststelling 2015'.

DNB en AFM hebben geen boetes of sancties voor het overtreden van wet- en regelgeving opgelegd. Door DNB zijn geen aanwijzingen aan het fonds gegeven. Ook heeft DNB geen bewindvoerder aangesteld en geen bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Het fonds is vrijgesteld van het effectentypisch gedragstoezicht.

## Gedragcode

Voor de leden van het bestuur geldt een gedragscode. Het doel hiervan is het voorkomen van (de schijn van) belangenverstremgeling en het voorkomen van ongeoorloofde handelingen, zoals koersmanipulatie. De compliance officer houdt toezicht op naleving van de gedragscode en de melding nevenactiviteiten en rapporteert hierover eenmaal per jaar aan het bestuur. In 2014 waren er geen situaties die aanleiding geven tot een melding aan de compliance officer. Bestuursleden hebben melding gedaan van hun nevenactiviteiten voor zover die van belang waren voor hun functie. Deze staan in een bijlage bij dit verslag. Tevens zijn de nevenfuncties door het bestuur besproken en geaccordeerd. Geen van de bestuursleden kwam boven de grens van het maximum aantal nevenfuncties uit.

## Governance

### Wet versterking bestuur pensioenfondsen

Per 1 juli 2014 traden de bepalingen over bestuursmodellen en inrichting van fondsorganen in werking van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Deze wet was op 7 augustus 2013 al deels in werking getreden. Het bestuur maakte in 2013 al de keuze voor het handhaven van het paritair model. Het gevolg hiervan was dat het bestuur in het verslagjaar is uitgebreid met een zetel voor de pensioengerechtigden. Het bestuur bestaat hierdoor nu uit zeven leden, waarbij gebruik wordt gemaakt van een gewogen stemverhouding voor de besluitvorming. Deze gewogen stemverhouding zal het bestuur in het najaar van 2015 evalueren. Deze evaluatie is één van de voorwaarden van DNB voor het mogen toepassen van een gewogen stemverhouding. De uitkomsten van de evaluatie deelt het pensioenfonds vervolgens ook met DNB.

### Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen trad met ingang van 1 januari 2014 in werking. Doel van de Code is de verhoudingen binnen het pensioenfonds en de communicatie met de belanghebbenden transparanter te maken. Ook moet de Code bijdragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. Daarbij geldt dat de Code geen doel op zich is, maar een middel om pensioenfondsen beter te laten functioneren. Het pensioenfonds voldoet aan de normen van de Code, op enkele uitzonderingen na. Hieronder volgt een toelichting op die uitzonderingen volgens het beginsel 'pas toe of leg uit'.

#### Beschrijven missie, visie en strategie en opnemen in jaarverslag (norm 3 en 18):

Voor het pensioenfonds is een doelstelling bepaald, die de leidraad vormt voor het strategische beleid van het bestuur. De visie van het bestuur op het functioneren en de toekomst van het pensioenfonds was in 2014 een gespreksonderwerp. Het heeft echter nog niet geleid tot een eenduidige vastlegging. Het bestuur wil in 2015 tot een vastgelegde missie, visie en strategie komen. Door het ontbreken van de vastlegging voldoet het pensioenfonds slechts gedeeltelijk aan norm 3 en 18.

#### Profielchets bestuur (norm 49):

Het bestuur heeft een algemene profielchets voor het bestuur, waarin algemene geschiktheidvereisten (deskundigheid en competenties) staan. Op het moment dat er een vacature ontstaat, wordt bepaald of de profielchets voldoet. Reden voor deze opzet is dat er sprake is van een collectief bestuur zonder formele specifieke functies. Bij het herzien van het deskundigheidsplan zal het pensioenfonds ook naar het huidige bestuursprofiel kijken.

#### Zittingsduur (norm 60):

Op grond van de Code wordt een bestuurslid ten hoogste tweemaal herbenoemd. Het bestuur volgt deze norm in de statuten, maar heeft daarnaast voor de mogelijkheid gekozen om – ten behoeve van de continuïteit – ervan af te wijken indien dit in het belang van het fonds is.

#### Diversiteit (norm 66 en 68):

Het bestuur heeft nog geen diversiteitsbeleid en een stappenplan vastgesteld voor de gewenste samenstelling naar leeftijd en geslacht van de organen van het fonds. Hierdoor voldoet het pensioenfonds niet aan norm 66. Ook heeft zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan niet tenminste één lid van onder de 40 jaar. Hierdoor voldoet het pensioenfonds niet aan norm 68. Het bestuur streeft wel naar diversiteit binnen het bestuur en verantwoordingsorgaan.

Tegen de achtergrond van de vele wijzigingen die in 2014 plaatsvonden en die naar verwachting ook in 2015 nog moeten plaatsvinden heeft het bestuur geen prioriteit gegeven aan het opstellen van een diversiteitsbeleid.

Het pensioenfonds voldoet wel aan norm 67 (tenminste één vrouw) omdat zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan twee vrouwelijke leden heeft.

#### **Verantwoordingsorgaan**

De Wet versterking bestuur pensioenfondsen betekende voor het verantwoordingsorgaan een wijziging van de taken. De primaire taak blijft het beoordelen van het beleid van het bestuur. Aan deze taak zijn enkele adviesrechten toegevoegd, zoals het adviseren over de wijzigingen van de uitvoeringsovereenkomst en de samenstelling van de premie en premiecomponenten.

Verder is de openstaande vacature vervuld voor een lid namens de deelnemers in het verantwoordingsorgaan. Mevrouw T.E.M. Dieben trad toe tot het verantwoordingsorgaan na verkiezingen voor de werknemerszetel.

Het verantwoordingsorgaan vergaderde in 2014 eenmaal gezamenlijk met het bestuur, waarbij het gevoerde beleid aan de hand van ondermeer het jaarverslag 2013 werd besproken. In juni gaf het verantwoordingsorgaan een positief oordeel over de wijze waarop het bestuur het pensioenfonds beheerde en bestuurde in 2013. Het verantwoordingsorgaan kwam tijdens het jaar zelf twee keer samen. Het sprak onder meer over het indexatiebeleid, het beleggingsbeleid, de beleggingsperformance en de aanpassingen in de pensioenregeling.

Het oordeel van het verantwoordingsorgaan en de reactie van het bestuur daarop staan apart in dit jaarverslag. Het pensioenfonds houdt het verantwoordingsorgaan op de hoogte van de dekkingsgraad en de uitvoering van belangrijke bestuursbesluiten.

#### **Intern toezicht**

In het verslagjaar vond geen visitatie plaats. In 2015 is een nieuwe visitatiecommissie aangesteld. Dit gebeurde na een inventarisatie van kandidaten en het in staat stellen van het verantwoordingsorgaan om advies te geven, een voorkeur uit te spreken of zelf kandidaten aan te dragen.

Het onderzoek van de visitatiecommissie is ten tijde van de publicatie van dit jaarverslag nog niet afgerond. De definitieve resultaten van de commissie deelt het pensioenfonds daarom in de loop van 2015 met de belanghebbenden.

## **Klachtenregeling**

Het pensioenfonds kent een klachtenregeling. Deze regeling voorziet in de mogelijkheid om een klacht in te dienen bij het bestuur. Dit kan als betrokkene het niet eens is met de wijze waarop de statuten of het pensioenreglement worden toegepast of als hij vindt dat hij onjuist is behandeld. De klachtenregistratie van het fonds betreft niet alleen formele klachten, maar ook kritische vragen en signalen van belanghebbenden.

Als een klager het niet eens is met het oordeel van het bestuur, kan hij zich wenden tot de Ombudsman Pensioenen. Daarnaast is het mogelijk om naar de rechter te gaan. De klachtenregeling staat op de website van het fonds. In 2014 is één klacht bij het bestuur ingediend; de klacht betrof de omzetting van premievrije aanspraken op 65 jaar naar een levenslange aanspraak op 67 jaar. De klacht is door het bestuur afgewezen.

## **Transparantie**

Het bestuur streeft naar openheid en helderheid over de financiële positie van het fonds en het door het bestuur gevoerde beleid. Dit geldt ook voor de zekerheden en risico's voor deelnemers en pensioengerechtigden. De communicatie hierover vindt enerzijds plaats in het overleg met het verantwoordingsorgaan en anderzijds via de communicatiekanalen (bijvoorbeeld het personeelsmagazine Skyline en de website) van het pensioenfonds.

Naast het jaarverslag plaatst het pensioenfonds op de website kwartaalberichten met de belangrijkste financiële kengetallen en beleidsbeslissingen. Verder blijkt in de praktijk dat bestuursleden in hun dagelijkse functie binnen de onderneming direct aanspreekbaar zijn.

## **Kosten**

Het bestuur stelt jaarlijks een budget op voor de kosten voor het fonds. Tijdens het jaar zorgt het bestuur ervoor dat de kosten in lijn zijn met dit budget. Hiertoe ontvangt het bestuur per kwartaal een overzicht van de gemaakte kosten.

De uitvoeringskosten komen volledig voor rekening van de werkgever.

## **Communicatie**

In het verslagjaar zijn er informatiebijeenkomsten gehouden over het nieuwe Financieel Toetsingskader en het Witteveenkader 2015 en de gevolgen hiervan voor het pensioenfonds, de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden. Verder startte het bestuur in 2014 met het opstellen van een nieuwe communicatie(beleids)plan voor 2015.

Het bestuur ziet het intranet, de website van het pensioenfonds en Skyline als belangrijkste informatiebronnen. Skyline is het magazine voor werknemers van Blue Sky Group en wordt ook naar de pensioengerechtigden gestuurd. Het magazine komt eenmaal per kwartaal uit en bevat een rubriek 'Nieuws van het pensioenfonds'. Verder hebben de deelnemers het uniform pensioenoverzicht ontvangen en kregen de pensioengerechtigden aan het begin van 2014 een toelichting bij hun pensioenstrook.

## **Wet pensioencommunicatie**

Op 19 mei 2015 is het wetsvoorstel Wet pensioencommunicatie aangenomen in de Eerste Kamer. De wet treedt vermoedelijk op 1 januari 2016 in werking. Het perspectief van de deelnemer staat centraal in deze nieuwe wetgeving op het gebied van pensioencommunicatie.

Doelen van pensioencommunicatie zijn dat de pensioendeelnemer weet hoeveel pensioen hij kan verwachten ('overzicht'), kan nagaan of dat voldoende is ('inzicht') en zich bewust is van de risico's van de pensioenvoorziening. Daarnaast moet pensioencommunicatie de deelnemer laten zien welk handelingsperspectief ('actie') de deelnemer heeft.

Het voorstel moet deelnemers dan ook een persoonlijk totaaloverzicht van hun pensioen bieden. Verder maakt het voorstel meer mogelijk wat digitale informatieverstrekking betreft. Ook wordt het pensioenregister uitgebreid en krijgt Pensioen 1-2-3 een wettelijke basis. Pensioen 1-2-3 geeft de deelnemer op een eenvoudige wijze inzicht in de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling.

Het bestuur treft in overleg met de uitvoerder de noodzakelijke voorbereidingen om tijdig aan de nieuwe wet- en regelgeving te kunnen voldoen. In het nieuw op te stellen communicatie(beleids)kader 2015 houdt het pensioenfonds rekening met de Wet pensioencommunicatie.

### **Herstelplan**

In november 2014 vroeg het pensioenfonds een ontheffing aan bij DNB voor het indienen van een nieuw langetermijnherstelplan. Op basis van het nieuwe Financieel Toetsingskader mogen pensioenfondsden die ultimo 2014 een reservetekort hebben tot uiterlijk 1 juli 2015 een herstelplan indienen. Hierbij moeten ze rekening houden met de nieuwe wettelijke voorschriften en mogelijk nieuwe financieringsafspraken vanuit het nieuwe Financieel Toetsingskader.

## **Pensioenontwikkelingen binnen het fonds**

### **Algemeen**

In december 2014 ontving het fonds een brief van de arbeidsvoorwaardelijke partijen met daarin hun afspraken over de pensioenregeling vanaf 1 januari 2015. Vanaf 1 januari 2015 blijft de pensioenrichtleeftijd 67 jaar en wordt er pensioen opgebouwd over een pensioengevend loon van maximaal 100.000 euro. Het opbouwpercentage daalt voor alle deelnemers naar 1,875% en de franchise wordt gesteld op het minimale fiscale (Witteveen)niveau. Het bestuur heeft besloten om de gemaakte arbeidsvoorwaardelijke afspraken in 2015 uit te voeren.

Daarnaast nam het bestuur het besluit dat via het pensioenfonds geen mogelijkheid zal worden geboden voor (netto)pensioenopbouw over het pensioengevend loon boven 100.000 euro.

### **Reglementswijzigingen**

In 2014 veranderde het bestuur het reglement voor de stijging van de pensioenrichtleeftijd naar 67 jaar. Daarnaast wijzigde het bestuur het reglement vanwege de omzetting van de met richtleeftijd 63 en 65 jaar opgebouwde aanspraken naar de nieuwe richtleeftijd.

### **Indexering per 1 januari 2015**

Het fonds probeert ieder jaar de pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden te verhogen met het CBS-prijnsindexcijfer. Dit bedroeg 0,70%, waarvan op basis van de indexatieregels van het fonds 59,7% kon worden toegekend. Per 1 januari 2015 heeft het pensioenfonds de pensioenaanspraken daarom verhoogd met 0,42%.

Het fonds probeert ieder jaar de opgebouwde aanspraken van deelnemers te verhogen met de loonsverhoging volgens de cao voor Blue Sky Group. Deze verhoging was 1,5%, waarvan het pensioenfonds op basis van de indexatieregels van het fonds 59,7% kon toekennen. Per 1 januari 2015 zijn de opgebouwde aanspraken daarom verhoogd met 0,90%.

## Beleggingen van het fonds

Het doel van het beleggingsbeleid is het leveren van een optimale bijdrage aan de realisatie van de pensioenafspraken binnen aanvaardbare risicogrenzen. Het bestuur heeft de beleggingen gespreid over verschillende beleggingscategorieën. Binnen de verschillende beleggingscategorieën vindt een verdeling plaats in regio's en subcategorieën. Bij de uitvoering van het beleid houdt het bestuur rekening met valutarisico, renterisico en het neerwaartse risico van aandelen en vastgoed.

De strategische beleggingsmix voor de lange termijn ziet er als volgt uit:

- Vastrentende waarden 55%
- Aandelen 35%
- Vastgoed 10%

Over 2014 behaalde het pensioenfonds een totaalrendement van 16,1% (inclusief het rendement op derivaten ter afdekking van risico's). Exclusief risico mitigerende derivaten bedroeg het rendement 11,4%. Dit waren de rendementen per categorie in 2014:

- Vastrentende waarden 11,2%
- Aandelen 10,5%
- Vastgoed 16,8%

## Strategisch beleggingsbeleid

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid richt zich op de beheersing van het rentemismatchrisico in de balans van het pensioenfonds. De waarde van de pensioenverplichtingen is gevoelig voor veranderingen van de rente. Wanneer de rente daalt, stijgen de pensioenverplichtingen. Een rentedaling leidt ook tot een hogere waarde van de obligatieportefeuille. Dit compenseert de waardevermindering van de verplichtingen enigszins, zij het dat de verplichtingen een grotere rentegevoeligheid hebben. De waarde van de aandelen- en vastgoedportefeuille wordt ook beïnvloed door het niveau van de rente, maar op korte termijn is er geen sprake van een expliciet verband. Het pensioenfonds heeft de ambitie de pensioenen te indexeren voor de opgetreden inflatie. Daarom vormt het inflatierisico een onderdeel van de beoordeling en beheersing van het rentemismatchrisico. In de onderstaande tabel is de verdeling over de vermogenscategorieën ultimo 2014 gegeven. In de tabel staat PF voor het pensioenfonds en BM voor benchmark.



## Beleggingsportefeuille naar categorieën (bedragen in duizenden euro's)

	2014			2013		
	EUR	%	BM%	EUR	%	BM%
Vastrentende waarden	26.972	51,8	53,5	22.103	52,3	52,6
Aandelen	18.373	35,3	34,4	15.418	36,5	36,8
Onroerend goed	5.576	10,7	10,2	2.706	6,4	6,4
Nominale renteswaps	2.808	5,4	5,4	852	2,0	2,0
Banktegoeden	94	0,2	-	238	0,6	-
Overig	1.802	3,5	3,5	929	2,2	2,2
	52.022	100,0	100,0	42.246	100,0	100,0

## Wijzigingen strategisch beleggingsbeleid

Het bestuur heeft conform het beleggingsplan het afgelopen jaar enkele wijzigingen in het strategisch beleggingsbeleid doorgevoerd. In de loop van het jaar zijn de wijzigingen binnen de obligatieportefeuille doorgevoerd.

## Rendementsontwikkelingen totale portefeuille

Het pensioenfonds vergelijkt de behaalde rendementen met de benchmarkportefeuille. Dat is een referentieportefeuille die is toegesneden op de specifieke situatie van het fonds. Bij het bepalen van de strategische verdeling van het fondsvermogen over de beleggingscategorieën en binnen die categorieën over regio's en beleggingsstijlen neemt het pensioenfonds uitdrukkelijk de verplichtingenstructuur en initiële vermogenspositie mee.

Het totaalrendement van het fonds over 2014 was 16,1%. Daarmee was het portefeuillerendement 1,1% lager dan het rendement van de benchmark. Dit komt door beleggingen die gedurende het jaar afwijken van de benchmarkportefeuille ('over- en onderwegingen'). Daarbij hebben ook beleggingskosten en het aanpassen van de beleggingsportefeuille invloed.

Onderstaande tabel geeft de verdeling weer van het vermogen van het fonds over de beleggingscategorieën en de bijbehorende rendementsontwikkelingen. Verder staan de verdeling en rendementsontwikkeling van de betreffende benchmarks in de tabel. PF staat voor het pensioenfonds en BM voor benchmark.

## Totaalrendement in %

	2014				2013			
	PF	BM	PF	BM	PF	BM	PF	BM
Vastrentende waarden	52,0	53,1	11,2	13,6	50,3	53,0	7,7	7,7
Aandelen	35,7	35,2	10,5	10,2	37,4	35,3	17,7	17,6
Onroerend goed	8,8	8,5	16,8	17,0	7,3	7,3	10,5	10,2
Nominale renteswaps	3,6	3,6	4,5	4,5	3,1	3,1	2,4	2,4
Banktegoeden	0,3	-	0,0	0,0	0,6	-	0,0	0,0
Overig	0,4	0,4	0,2	0,1	1,3	1,3	0,0	0,0
	100,0	100,0	16,1	17,2	100,0	100,0	0,2	0,2

### **Uitvoering beleggingsbeleid**

Het fonds heeft de uitvoerder Blue Sky Group de mogelijkheid gegeven om op basis van kortetermijnvisies over financiële markten af te wijken ten opzichte van de strategische benchmark. Blue Sky Group startte begin dit jaar op hoofdniveau met een neutrale positionering vanwege kortetermijnrisico's, die een negatieve impact zouden kunnen hebben op risicodragende beleggingscategorieën. Binnen de vastrentende waardenportefeuille had Blue Sky Group extra belegd in US high yield en emerging market debt (EMD). Het betrof obligaties uitgegeven in lokale valuta en in Amerikaanse dollars en onderwogen Europese staatsobligaties.

Eind juni ging Blue Sky Group weer wat extra beleggen in risicodragende beleggingscategorieën. Blue Sky Group verwachtte een herstel van economische groei in de tweede helft van het jaar en nominale obligaties op de lange termijn werden duur bevonden. Dat is geïmplementeerd door 1% meer te beleggen in aandelen (via Europese en Amerikaanse aandelen) en 0,5% in vastgoed (regioneutraal). Dit ging ten laste van staatsobligaties (-1,5%), gedeeltelijk gefinancierd via Inflation Linked Bonds, en staatsobligaties uit de eurozone. In december is de extra belegging in US high yield beëindigd ten gunste van staatsobligaties uit de eurozone.

### **Vastrentende waarden**

De centrale banken wereldwijd verschilden in 2014 van elkaar qua beleid, omdat het tempo van economisch herstel afweek tussen de verschillende regio's. Het stelsel van Amerikaanse centrale banken (Fed) begon het jaar met een nieuwe voorzitter en een nieuw beleid. Dat betrof het afbouwen van het kwantitatieve verruimingsprogramma en mogelijk het verhogen van de rente. Kwantitatieve verruiming is vergroting van de geldhoeveelheid door een centrale bank door het kopen van effecten zoals staatsobligaties. Onderliggende reden was het herstel van de Amerikaanse economie.

De Europese Centrale Bank (ECB) liet een tegengestelde richting zien. Door de afwezigheid van groei in de eurozone in combinatie met dalende inflatieverwachtingen, voelde de ECB zich genoodzaakt de rente twee keer te verlagen en een nieuw kwantitatief verruimingsprogramma op te zetten. In vrijwel alle ontwikkelde markten daalden staatsobligatierentes. Vooral de langlopende Europese staatsobligaties profiteerden van deze dalingen. Daarom presteerden deze obligaties beter dan de overige categorieën in de obligatieportefeuille.

De underperformance op de totale portefeuille van 1,1% werd grotendeels veroorzaakt door de tactische keuze voor relatief minder beleggen in staatsobligaties uit de eurozone ten gunste van US high yield en EMD (zie ook de paragraaf hiervoor).

## Vastrentendewaardenportefeuille naar segment (bedragen in duizenden euro's)

	2014			2013		
	EUR	%	BM%	EUR	%	BM%
Global ILB 10+	15.506	57,5	57,8	12.726	57,6	58,6
EURO 20+ Buy & Hold	807	3,0	6,1	635	2,9	5,1
NL/GER 10+ Buy & Hold*	-	-	-	323	1,5	2,6
Eurozone staatsobligaties 10+	1.502	5,6	5,7	217	1,0	2,6
Eurozone staatsobligaties	961	3,6	5,1	334	1,5	5,4
UK bedrijfsobligaties 10+*	-	-	-	981	4,4	4,3
Global Credits	3.332	12,4	12,4	1.938	8,8	8,6
US high yield	826	3,1	3,1	1.772	8,0	3,1
Emerging Markets Debt	2.978	11,0	6,1	1.897	8,6	5,8
Emerging Markets Debt (local)	1.061	3,9	3,8	1.279	5,8	3,7
	26.972	100,0	100,0	22.102	100,0	100,0

\* Conform het beleggingsbeleid zijn deze beleggingscategorieën het afgelopen jaar verkocht.

## Aandelen

Net als vastrentende waarden waren de rendementen van aandelen het afgelopen jaar positief. Het economische herstel in Europa viel het afgelopen jaar tegen. Europese aandelenmarkten profiteerden echter wel van het verruimingsbeleid van de ECB en lieten in 2014 positieve rendementen zien. Het economisch herstel van de VS won aan kracht, waardoor Amerikaanse aandelen het afgelopen jaar betere rendementen hebben laten zien dan de andere regio's in de portefeuille. De opkomende markten bleven in lokale valuta in de tweede helft van het jaar scherp achter bij de ontwikkelde markten. Verslechterende markten voor grondstoffen, de Oekraïne crisis en slechtere Chinese groeicijfers waren hiervan de belangrijkste oorzaken.

## Aandelenportefeuille naar regio (bedragen in duizenden euro's)

	2014			2013		
	EUR	%	BM%	EUR	%	BM%
Europa & Midden Oosten	5.297	28,8	31,1	4.999	32,4	31,3
Noord Amerika	3.576	19,5	19,2	3.003	19,5	19,4
Pacific	1.540	8,4	6,4	1.032	6,7	6,7
Opkomende markten	4.152	22,6	22,1	3.393	22,0	22,9
Aandelen defensief	3.808	20,7	21,2	2.990	19,4	19,7
	18.373	100,0	100,0	15.417	100,0	100,0

## Vastgoed

Doordat de vergoeding op relatief veilige staatsobligaties steeds lager werd, gingen beleggers op zoek naar hoger renderende beleggingscategorieën. Hierbij kwamen ze bij vastgoed uit. Door de lage rente waren de financieringskosten laag. Hierdoor rendeert vastgoed het afgelopen jaar erg goed. Tegelijkertijd bouwden de Verenigde Staten zijn monetaire verruimingsbeleid af. Dit zorgde ervoor dat de financieringskosten in de VS lager waren dan in Europa en Azië. Hierdoor liet Amerikaans publiek vastgoed het hoogste rendement zien in 2014.

## Vastgoedportefeuille naar segment (bedragen in duizenden euro's)

	2014			2013		
	EUR	%	BM%	EUR	%	BM%
Europa beursgenoteerd	1.936	34,7	34,7	609	22,5	22,5
Verenigde Staten beursgenoteerd	863	15,5	15,5	425	15,7	15,6
Azië beursgenoteerd	689	12,4	12,4	232	8,6	8,6
Totaal beursgenoteerd	3.488	62,6	-	1.266	46,8	-
Europa privaat	1.540	20,7	20,7	660	24,4	24,4
Verenigde Staten privaat	98	1,8	1,8	74	2,7	2,7
Azië privaat	837	15,0	15,0	706	26,1	26,1
Totaal privaat	2.088	37,4	-	1.440	53,2	-
	5.576	100,0	109,3	2.706	100,0	100,0

## Valuta

Het pensioenfonds past valuta-afdekking toe om risico te beperken. In 2014 werden de valutaposities in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zweedse kronen en Canadese en Australische dollars voor 100% afgedekt met de euro.

## Verantwoord beleggen

In 2014 is dit onderwerp aan bod gekomen in de bestuursvergaderingen. Verantwoord beleggen betekent in algemene zin beleggen op grond van financiële, sociale, governance- en milieuoverwegingen. Ook kan het de beïnvloeding inhouden van bedrijven, overheden en andere relevante factoren vanuit deze overwegingen. De visie van het bestuur is dat beleggingsbeleid in eerste instantie is gericht op het behalen van een zo goed mogelijk rendement tegen een zo laag mogelijk risico. Voor de beleggingen van het fonds geldt als uitgangspunt dat de bij wet of bij internationale verdragen verboden activiteiten, zijn uitgesloten. Inmiddels heeft het bestuur besloten om verantwoord beleggen te integreren in het beleggingsbeleid.

## Het financiële beleid

### Premiebeleid

Het beleid van het bestuur is gericht op het uitvoeren van een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling zoals overeengekomen door arbeidsvoorwaardelijke partijen. Gezien deze doelstelling, de risicohouding van het bestuur en verwachtingen over toekomstige economische ontwikkelingen kan een daarbij passende premie worden vastgesteld. De hoogte van de te betalen premie is overeengekomen tussen het bestuur en Blue Sky Group B.V. De premie is bedoeld voor het pensioen van de actieve deelnemers. Voor het pensioen van de premievrije en gepensioneerde deelnemers is in het verleden premie betaald.

De pensioenen worden gefinancierd met actuariële koopsommen die zijn vastgesteld met een rekenrente van 3%. De pensioenen zoals vastgesteld op basis van de regeling geldig tot 1 januari 2014 en de pensioenen op basis van de feitelijke regeling verschillen. Voor 2014 is de premie verhoogd met het verschil in jaarlijkse kosten tussen de pensioenregeling die gold tot en met 31 december 2013 en de

pensioenregeling die geldt vanaf 1 januari 2014, verminderd met 0,9% van de bijdragegrondslag. De koopsommen worden verhoogd met een bufferopslag die gelijk is aan het vereist vermogen. Het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico zijn herverzekerd. De jaarlijkse premie hiervoor belast het pensioenfonds door aan de werkgever.

### **Tekortenbeleid**

Het bestuur en Blue Sky Group B.V. zijn overeengekomen dat bij een ontoereikende solvabiliteitspositie een beroep wordt gedaan op de verschillende stakeholders van het fonds. Extra premiebetalingen door zowel Blue Sky Group als actieve deelnemers zijn één van de pijlers onder de huidige afspraken om tot de vereiste solvabiliteitspositie te komen. Gezien de veranderde wetgeving worden de gemaakte afspraken geëvalueerd en zo nodig aangepast.

Het pensioenfonds vraagt van pensioengerechtigden en premievrije deelnemers geen herstellpremies. Bij onvoldoende solvabiliteit verlangt het fonds vanuit evenwichtige belangenbehartiging ook een bijdrage van deze groep deelnemers via het niet (volledig) indexeren van de opgebouwde en ingegane pensioenen.

### **Overschottenbeleid**

In het verlengde van het tekortenbeleid verleent het fonds bij een voldoende solvabiliteit premiekorting aan de actieve deelnemers en Blue Sky Group B.V. Deze afspraken worden in het licht van de veranderde wetgeving geëvalueerd. Het bestuur heeft arbeidsvoorwaardelijke partijen geadviseerd om vanwege evenwichtige belangenbehartiging bij het overeenkomen van nieuw beleid de mogelijke aanpassing van het tekortenbeleid in samenhang met het overschottenbeleid te bekijken.

### **Indexatiebeleid**

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk indexatiebeleid. Het bestuur beslist jaarlijks over de indexatie. De indexatie is mede afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Pensioenfonds hebben de mogelijkheid gekregen om hun premie en toeslagen voor het jaar 2015 vast te stellen op basis van het financieel toetsingskader zoals dat gold tot 1 januari 2015. Het pensioenfonds heeft in overleg met arbeidsvoorwaardelijke partijen besloten om de indexatie te baseren op het beleid tot 1 januari 2015. Gedurende 2015 zal het beleid worden aangepast en in lijn worden gebracht met de nieuwe wettelijke eisen.

### **Beleid zoals nog toegepast voor de indexatie per 1 januari 2015**

Het bestuur hanteert als leidraad bij de toekenning van toeslagen de mate waarin het fonds toeslagen zowel nu als in de toekomst kan nakomen. Bij het besluit over (gedeeltelijke) toeslag houdt het bestuur rekening met het niveau van de daarvoor te bepalen reële dekkingsgraad. Gedeeltelijke toeslagverlening vindt plaats bij voldoende vermogen voor het veiligstellen van nominale pensioenaanspraken (zonder toeslagverlening), maar onvoldoende vermogen voor volledige toeslagverlening in de toekomst.

Het pensioenfonds stelt de mate van basistoelageverlening vast met een boven- en ondergrens. De bovengrens wordt jaarlijks vastgesteld en afgeleid uit de verhouding tussen een voorziening bepaald met het verwacht rendement en een voorziening bepaald met de risicovrije reële rente. Voor het indexatiemoment per 1 januari 2015 is de bovengrens vastgesteld op 64%. Dat is de naar boven afgeronde, driejaarsgemiddelde verhouding. Indien de vereiste dekkingsgraad eind november leidt tot een hogere waarde dan de reële dekkingsgraad, dan hanteert het pensioenfonds deze vereiste dekkingsgraad als bovengrens. De ondergrens is een nominale dekkingsgraad van 110%. Wanneer het

vermogen zich tussen de onder- en bovengrens bevindt, verleent het pensioenfonds gedeeltelijke toeslag.

De gemiddelde reële dekkingsgraad aan het einde van de maanden juni tot en met november 2014 bedroeg 69,4%. De vereiste dekkingsgraad eind november 2014 was 123,4%. Op basis hiervan zou het pensioenfonds 59,7% van de maatstaf kunnen toekennen.

Een aanvullende eis voor toekenning van indexatie was dat de nominale dekkingsgraad na indexatie op 30 november 2014 niet lager mocht worden dan 105,0%. De nominale dekkingsgraad op 30 november 2014 bedroeg 117,8% voor indexatie. Het bestuur besloot in de bestuursvergadering van december 2014 tot indexatie voor 59,7% van de maatstaf. Op het moment van de bestuursvergadering van december 2014 was er nog geen nieuwe cao afgesloten. Het bestuur schatte de algemene loonronde in op 1,5%.

Het vaststellen van de indexatie behoort expliciet tot de bevoegdheden van het bestuur. Er is geen sprake van een automatisme. Het is bijvoorbeeld niet verantwoord de vermogenspositie door (inhaal)indexatie onder druk te zetten als einde boekjaar de nominale dekkingsgraad (inhaal)indexatie toelaat, terwijl de koersen op de financiële markten fors dalen tijdens het vaststellen van de indexatie. Het bestuur is dan bevoegd geheel of gedeeltelijk af te zien van (inhaal)indexatie.

### Inhaalindexatie

Het pensioenfonds kent verder een inhaalindexatiebeleid. Inhaalindexatie wordt verleend wanneer het fondsvermogen groter is dan het maximum van:

- het vereist eigen vermogen zoals gesteld in de Pensioenwet vermeerderd met 120% van de voorziening pensioenverplichtingen en
- 74% van de voorziening pensioenverplichtingen vermeerderd met de waarde van de indexatieambitie, de reële waarde pensioenaanspraken, van het fonds; de genoemde 74% wordt, net als de bovengrens in het indexatiebeleid, jaarlijks vastgesteld en is 10% hoger dan die grens.

Het fonds heeft een indexatieachterstand. Vanaf 1 januari 2009 zijn de pensioenaanspraken niet volledig geïndexeerd. De waarde van de indexatieachterstand bedraagt 1343 duizend euro.

In de tabel hieronder staat een overzicht van de beoogde index en de feitelijk toegekende index vanaf 1 januari 2009. Dat was het eerste moment waarop het pensioenfonds de pensioenaanspraken niet volledig indexeerde.

	Toekennings- percentage	Actieve deelnemers		Premievrijen en pensioengerechtigden	
		Beoogde index	Feitelijk toegekend	Beoogde index	Feitelijk toegekend
1 januari 2009	22,03%	3,25%	0,72%	2,50%	0,55%
1 januari 2010	100,00%	2,00%	2,00%	0,40%	0,40%
1 januari 2011	81,44%	2,00%	1,63%	1,40%	1,14%
1 januari 2012	91,90%	2,00%	1,84%	2,30%	2,11%
1 januari 2013	60,00%	2,00%	1,20%	2,00%	1,20%
1 januari 2014	91,80%	1,50%	1,38%	0,90%	0,83%
1 januari 2015	59,70%	1,50%	0,90%	0,70%	0,42%

### Feitelijke en kostendekkende premie

De kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedraagt 2312 duizend euro. Volgens het Besluit financieel toetsingskader pensioenfonds is het mogelijk jaarlijkse premieschommelingen in de kostendekkende premie door fluctuerende marktrentes te dempen. Deze zogeheten gedempte premie wordt voor het fonds vastgesteld op een vaste rekenrente van 3%.

Hieronder staat een uitsplitsing van de kostendeekkende en gedempte premie (bedragen in duizenden euro's).

Premie	Kostendeekkend	Gedempt
Pensioenopbouw	1.653	1.706
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	169	169
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	0	0
Solvabiliteitsopslag	425	437
<b>Totaal</b>	<b>2.247</b>	<b>2.312</b>

De feitelijke, in rekening gebrachte premie is gelijk aan de gedempte premie vermeerderd met de bijdragen vanuit het overschotten- en tekortenbeleid en de koopsom ter vorming van een kostenreserve. De feitelijke premie bedroeg 2709 duizend euro. In 2014 is geen herstellpremie betaald omdat het fonds per 31 december 2013 geen reservetekort had. De koopsom ter vorming van een kostenreserve in 2014 bedroeg 43 duizend euro. De uitvoeringskosten worden door de werkgever gedragen.

### Solvabiliteitstoets

Met het uitvoeren van de solvabiliteitstoets bepaalt het pensioenfonds of het voldoende eigen vermogen heeft om risico's te kunnen opvangen. Als maatstaf geldt dat voldoende vermogen aanwezig moet zijn om de kans op onderdekking binnen één jaar kleiner of gelijk te laten zijn aan 2,5%.

Voor het vaststellen van het vereist vermogen gebruikt het fonds de door DNB opgestelde standaardtoets. Deze toets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in euro) op het eigen vermogen. De resultaten van de standaardtoets zijn afhankelijk van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen waardoor ze fluctueren in de loop van de tijd. De vereiste solvabiliteit op basis van deze toets voor de feitelijke beleggingsportefeuille was ultimo 2014 10.594 duizend euro. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds ultimo 2014 bedroeg 6214 duizend euro. Het pensioenfonds heeft ultimo 2014 een reservetekort van 4380 duizend.

### Herstelplan

Vanaf eind september 2014 was sprake van een reservetekort. Het pensioenfonds sloot het jaar af met een dekkingsgraad van 113,5%. De dekkingsgraad ligt daarmee 9,6% onder de vereiste dekkingsgraad van 123,1% op basis van het in 2014 geldende FTK. Hiermee was er ook aan het einde van het jaar nog sprake van een reservetekort.

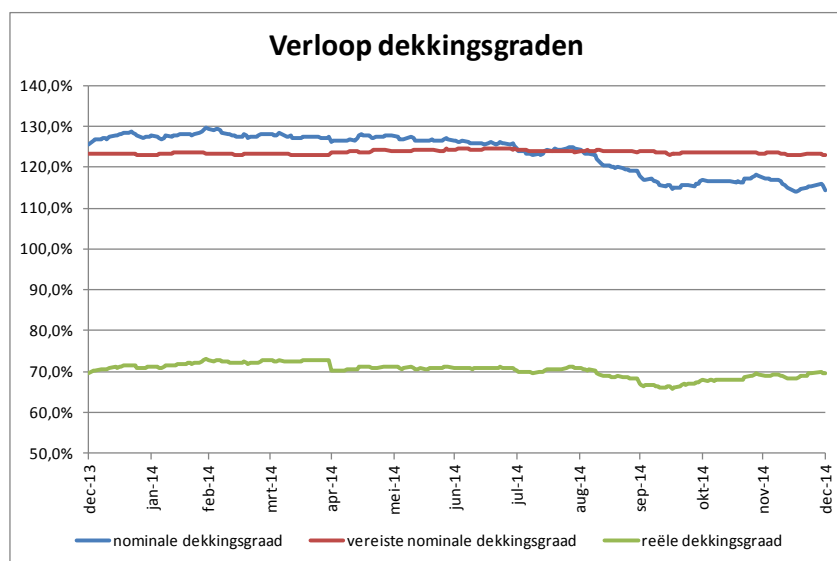
Op grond van het nieuwe FTK wordt het reservetekort vastgesteld op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2014 van 123,3% en een vereiste dekkingsgraad van 128,2%. Vanuit de huidige uitvoeringsovereenkomst betekent deze situatie dat over 2015 een herstellpremie in rekening wordt gebracht. Deze herstellpremie wordt vastgesteld op basis van het herstelplan.

In de FTK-wetgeving staat expliciet dat alle bestaande herstelplannen per 1 januari 2015 vervallen. Pensioenfondsen die per eind 2014 een tekort hebben, moeten vóór 1 juli 2015 een nieuw herstelplan opstellen. Daarbij moeten ze rekening houden met de nieuwe wettelijke voorschriften en mogelijke nieuwe financieringsafspraken in het kader van het FTK.



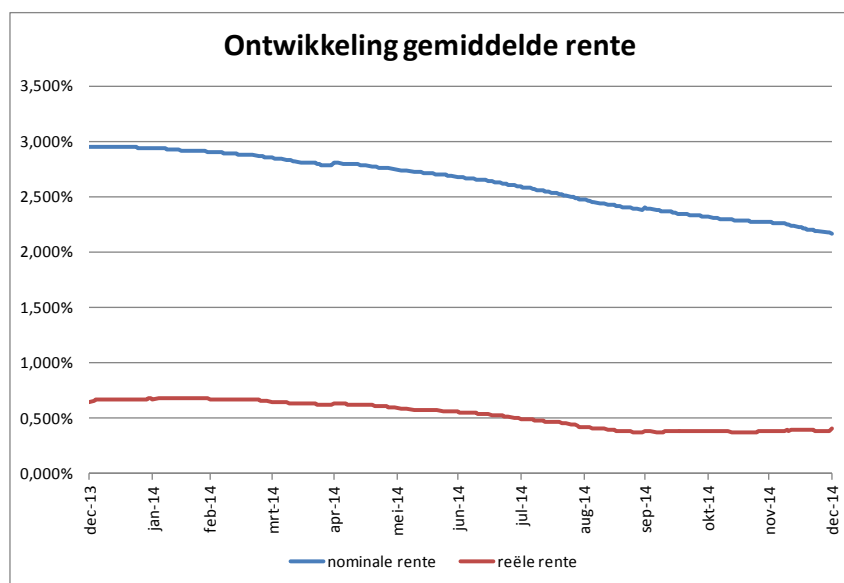
De onderstaande grafieken geven het verloop van de dekkinggraad en de ontwikkeling van de gemiddelde rente van de technische voorziening weer.

### Grafiek verloop dekkinggraad 2014



De ontwikkeling van de rente (zie bovenstaande grafiek) heeft geleid tot een daling in 2014 van de nominale dekkinggraad van 125,6% naar 113,5%. Hierdoor is het fonds weer in een tekortsituatie geraakt.

### Grafiek ontwikkeling gemiddelde rente technische voorziening 2014



Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente worden afgeleid.

In bovenstaande grafiek is de ontwikkeling in 2014 hiervan opgenomen. De nominale rente is in 2014 gedaald van 2,95% naar 2,17%. Bij de afgeleide reële rente wordt rekening gehouden met inflatieverwachtingen. De reële rente is in 2014 gedaald van 0,66% naar 0,42%.

#### Tabel met de ontwikkeling van de dekkinggraad in 2014 naar verschillende oorzaken

	Verloop nominale dekkinggraad	Verloop reële dekkinggraad
<b>Begin situatie 31 december 2013</b>	<b>125,6%</b>	<b>69,6%</b>
Premies	1,3%	-0,2%
Uitkeringen	0,3%	-0,2%
Toekenning voorwaardelijke toeslagen	-1,0%	0,3%
Wijziging rentetermijnstructuur rentedeel (effect op de voorziening pensioenverplichtingen)	-28,2%	-16,3%
Wijziging rentetermijnstructuur inflatiedeel (effect op de voorziening pensioenverplichtingen)	-	16,1%
Genereren van extra rendement door de beleggingen	20,7%	11,4%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,0%	-1,3%
Overige oorzaken	-4,2%	-10,1%
<b>Eind situatie 31 december 2014</b>	<b>113,5%</b>	<b>69,3%</b>

De nominale dekkinggraad bevond zich eind 2014 onder de vereiste dekkinggraad van 123,1%.

#### Actuariële analyse

Hieronder wordt het saldo van baten en lasten geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen, de bedragen zijn in duizenden euro's:

	2014	2013
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	-2.750	1.555
Resultaat op premies	879	672
Resultaat op waardeoverdrachten	17	-7
Resultaat op pensioenuitkeringen	8	37
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	15	8
Wijziging actuariële grondslagen	-296	-
Actuariële resultaten	-14	12
Resultaat op indexering	-259	-458
Overige resultaten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-2.400</b>	<b>1.819</b>

#### Ordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie

Overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten zijn de technische voorzieningen, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereiste eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is voor de verplichtingen aangegaan tot de balansdatum sprake van een reservetekort.

Met inachtneming van het voorafgaande heeft de certificerend actuaire zich ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group is volgens de certificerend actuaire niet voldoende vanwege het reservetekort. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

## Integraal risicomanagement

Pensioen is niet vrij van risico's. De opeenvolgende financiële crises van het afgelopen decennium maakten dat hardhandig duidelijk. Het goed beheersen van deze risico's is een kerntaak van het pensioenfondsbestuur. Dit is ook in de Pensioenwet vastgelegd.

Het pensioenfonds heeft het risicomanagement ingericht volgens de richtlijnen van toezichthouder DNB, waarmee de organisatie een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt (artikel 143 Pensioenwet).

DNB definieert integraal risicomanagement (IRM) als het interactieve proces van:

1. het opstellen van de strategie en hieraan gekoppeld het risicoprofiel en de risicobereidheid;
2. het identificeren van risico's;
3. het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing, tot;
4. de uitvoering, monitoring en terugkoppeling van risico's en beheersmaatregelen.

Integraal benadrukt dat het gaat om het managen van alle verschillende risicogebieden in onderlinge samenhang.

Het pensioenfonds doorloopt dit proces continu, zodat het risicobewustzijn en de beheersing van risico's onderdeel zijn en blijven van het bestuurlijke proces. De afzonderlijke onderdelen komen hierna aan bod. Vervolgens wordt de governance rondom IRM besproken.

### 1 Risicostrategie

De risicostrategie is gerelateerd aan de doelstellingen van het fonds. Deze vinden hun basis in drie elementen die samen kunnen worden gezien als 'het pensioencontract':

- het pensioenreglement (met daarin de opbouw, premiebeleid en pensioenvormen);
- de ambitie van het fonds (waaronder de mate van en voorwaarden voor inflatiecompensatie);
- de risicohouding (zoals investment beliefs).

De beleidsruimte van het fonds wordt bepaald door het wettelijk kader, de inhoud van het pensioencontract en de financiële positie van het fonds op enig moment. Bij een hoge dekkingsgraad kan het fonds meer en andere risico's nemen dan bij een lage(re) dekkingsgraad. De risicobereidheid is de mate van risico die het fonds bereid is te accepteren zonder dat de realisatie van de doelstellingen in gevaar komt.

Op basis van de globale doelstelling van het fonds (zie hiervoor 'Algemeen' aan het begin van dit jaarverslag), kan een aantal uitgangspunten worden geformuleerd. Zo wil het fonds in ieder geval de nominale verplichtingen nakomen, het liefst de deelnemers via indexatie compenseren voor prijsstijgingen en voldoende herstellvermogen hebben. Dat laatste is belangrijk omdat bij tegenslag het fonds op eigen kracht kan herstellen en zijn doelstelling op langer termijn alsnog kan behalen.

Op basis hiervan neemt het bestuur de nominale en reële dekkingsgraad als uitgangspunt voor de integrale risicomonitoring. Hiermee krijgt het bestuur een goed beeld van de toekomstige koopkrachtontwikkeling van de deelnemers.

## 2 Risico-identificatie

Het doel van risico-identificatie is inzichtelijk maken welke risico's het fonds loopt. Enerzijds om na te gaan of zich ten opzichte van de laatst uitgevoerde risico-inventarisatie nieuwe risico's worden onderkend. Dat is van belang omdat alle risico's (ook de nog niet bekende) uiteindelijk een belemmering kunnen vormen bij het behalen van de strategische doelstellingen van het fonds. Anderzijds om na te gaan of het huidige beheersingskader adequaat is. Zijn aanvullende maatregelen nodig of verbeteracties?

Risico-identificatie draagt bij aan het vergroten van het risico bewustzijn binnen het bestuur en het op gang brengen van het gesprek over risico's. Het uiteindelijke doel is een betere afweging over risico's bij beleidsbesluiten.

De periodieke risico inventarisatie wordt door het bestuur uitgevoerd, al dan niet met ondersteuning van externe deskundigen. Bij de risico-inventarisatie wordt onderscheid gemaakt tussen financiële en niet-financiële risico's.

### Financiële risico's

Financiële risico's zijn gedefinieerd als risico's die direct betrekking hebben op de financiële positie (beleggingen en verplichtingen) van een pensioenfonds. Het fonds onderscheidt vier categorieën financiële risico's (zie voor de uitleg van de verschillende risico's de pagina's hieronder):

- matching-/renterisico (waaronder renterisico, valutarisico, liquiditeitsrisico en inflatierisico);
- marktrisico (waaronder aandelenrisico, vastgoedrisico en concentratierisico);
- kredietrisico;
- verzekeringstechnisch risico.

### Niet-financiële risico's

De niet-financiële risico's zijn alle andere risico's. Deze term wil echter niet zeggen dat de uiteindelijk schade door deze risico's de financiële positie van het fonds niet zal beïnvloeden. Het betekent alleen dat er geen rechtstreekse relatie is tussen deze risico's en de financiële positie. Het fonds onderscheidt zes categorieën niet-financiële risico's (zie voor de uitleg van de verschillende risico's de pagina's hieronder):

- omgevingsrisico;
- operationeel risico;
- uitbestedingsrisico;
- IT-risico;
- juridisch risico;
- integriteitrisico.

## 3 Opstellen en implementeren beheerskader

Het beheerskader wordt vastgesteld op basis van de vastgestelde risicostrategie, de risk appetite en de onderkende risico's. Het bestuur kan er ook bewust voor kiezen om risico's niet verder te beheersen, bijvoorbeeld omdat zowel waarschijnlijkheid als omvang relatief gering zijn. Het bestuur heeft voor de belangrijkste risico's de volgende beheersmaatregelen vastgesteld.

## Financiële risico's

### Rentemismatchrisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch). Door een belangrijk deel van de vastrentendewaardenportefeuille te beleggen in langlopende inflation linked obligaties en nominale euro-staatsobligaties wordt gezorgd voor een reductie van dit mismatchrisico. Daarnaast zet het pensioenfonds nominale renteswaps in voor een verdere beperking van het mismatchrisico. De strategische afdekking van het rentemismatchrisico is afhankelijk van de rentestand. Bij de huidige rentestand bedraagt de rente-afdekkingstarget 50%.

### Beleggingsrisico's

Beleggingsrisico's zijn risico's binnen de beleggingen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds maakt onderscheid tussen vastgoed- en aandelenrisico, valutarisico, kredietrisico en risico's van derivaten.

- *Vastgoed- en aandelenrisico*

Het vastgoed- en aandelenrisico is het risico dat optreedt door de ontwikkeling van marktprijzen of waardewijzigingen. Het fonds beheert het vastgoed- en aandelenrisico door het aanbrengen van een goede spreiding binnen de portefeuille (diversificatie). Hiervoor vindt periodiek een risico-rendementsanalyse plaats van de beleggingsportefeuille.

- *Valutarisico*

Het pensioenfonds belegt ook in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. Om dit risico te beheersen, dekt het fonds alle beleggingen buiten Emerging Markets in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zweedse kroon, de Canadese dollar en de Australische dollar af naar de euro. Daarnaast worden sommige valuta's, zoals de Singapore dollar en Hong Kong dollar, gezien als USD-posities en als zodanig afgedekt. Het resterende valutarisico in de portefeuille van het fonds is zeer beperkt.

- *Kredietrisico*

Het pensioenfonds sluit contracten af met tegenpartijen. Daarbij loopt het fonds een risico als deze tegenpartijen hun verplichtingen jegens het fonds niet nakomen. De kredietwaardigheid van de portefeuille is een belangrijke indicator voor de kwaliteit van die portefeuille. De spreiding van de beleggingen in vastrentende waarden is zodanig dat 79 procent (2013: 74 procent) een kredietwaardigheid heeft van A of hoger.

Het tegenpartijrisico dat is verbonden aan de inzet van afgeleide financiële instrumenten wordt dagelijks gemonitord en op marktconforme wijze beheert door het opvragen van onderpand bij bepaalde marktbevingen. Daarnaast maakt het fonds gebruik van verschillende tegenpartijen met een goede reputatie, waardoor dit risico wordt beperkt.

- *Risico's van derivaten*

In het strategisch beleid heeft het fonds bepaalde beleggingsrisico's gedefinieerd die het expliciet wil beheren en beheersen. In het bijzonder gaat het om het renterisico van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen, het valutarisico van beleggingen in niet-euro valuta en mogelijke neerwaartse risico's van de aandelenbeleggingen (zie hiervoor). Voor de beheersing van deze risico's zijn procedures en aspecten van operationele uitvoering vastgelegd. Daarbij is de inzet

van derivaten, onder bepaalde regels, toegestaan. Het fonds heeft onderkend dat de inzet van die instrumenten ook risico's met zich meebrengt. In de afspraken met tegenpartijen, de uitvoering van transacties en het beheer van de posities heeft het fonds voorzien.

#### Verzekeringstechnische risico's

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Het pensioenfonds berekent de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de Prognosetafel AG2014 met correcties voor ervaringssterfte. Hierdoor wordt rekening gehouden met toekomstige verbetering van de levensverwachting. Toepassing van deze prognosetafel beperkt het langlevensrisico voor het fonds sterk.

#### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Deze verplichtingen betreffen voornamelijk de pensioenuitkeringen. Ingenomen derivatenposities en aangegane verplichtingen voor private equity en privaat onroerend goed kunnen echter ook leiden tot contractuele verplichting tot bijstorting. Het liquiditeitsrisico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig. Dat komt ten eerste doordat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten. Een tweede reden is dat verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels.

#### Concentratierisico

Concentratierisico doet zich voor wanneer een groot deel van het belegd vermogen in of bij dezelfde beleggingscategorie, regio, stijl en/of partij is geconcentreerd. Het fonds kiest daarom in haar beleggingsstrategie voor een weloverwogen spreiding.

Er kan ook concentratierisico optreden binnen het deelnemersbestand. Het deelnemersbestand van het fonds is echter divers. Het aantal deelnemers is groot en is verdeeld over verschillende leeftijdsklassen. Ook hier is het concentratierisico beperkt.

#### Actief risico

Het fonds bepaalt door middel van een asset liability management (ALM) de verdeling van haar beleggingsportefeuille. Zo mogelijk stelt het fonds voor elke beleggingscategorie en regio binnen deze strategische beleggingsportefeuille, een representatieve benchmark vast. De feitelijke beleggingsportefeuille kan afwijken van de strategische beleggingsportefeuille, waarbij zogenaamd actief risico ontstaat.

Het fonds hanteert als maatstaf voor dit actief risico de (ex-ante) tracking error. De tracking error is een maatstaf voor de verwachte spreiding van de rendementsverschillen tussen de werkelijke en de strategische portefeuille. Het actief risico in de beleggingsportefeuille mag niet groter zijn dan de vooraf door het fonds vastgestelde limiet. Hiermee wordt het actief risico begrensd.

### **Niet-financiële risico's**

#### Uitbestedingsrisico

Het pensioenfonds besteedt de pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en het vermogensbeheer uit aan Blue Sky Group. Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Om dit risico te beheersen, heeft het fonds conform de

Pensioenwet beleid vastgesteld voor de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding van bedrijfsprocessen.

Voor het fonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat Blue Sky Group niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Om dit risico te beheersen, zijn duidelijke voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in een Service Level Agreement (SLA). De uitvoeringsorganisatie legt periodiek verantwoording af over de beheersing van de processen. Ze verstrekt hierbij ook een ISAE 3402-rapportage inclusief een 'In Control Statement' voor de gehele dienstverlening. Deze rapportage beschrijft beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen voor alle processen die de uitvoeringsorganisatie voor het fonds uitvoert.

#### Operationeel risico

Operationeel risico treedt op bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, vanwege niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of door externe gebeurtenissen. Dit risico wordt beperkt doordat het fonds de hiervoor besproken ISAE 3402-rapportage inclusief 'In Control Statement', gecertificeerd door een onafhankelijke accountant, van de uitvoerder ontvangt en beoordeelt.

#### Juridisch risico

Het juridisch risico hangt samen met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving en het mogelijk in gevaar komen van de rechtspositie. Dit is inclusief de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

Een belangrijk onderdeel van het juridisch risico is het compliancerisico. Dit omvat het risico dat niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen worden overtreden. Daarnaast is het compliancerisico ook het risico dat interne regelgeving, zoals de gedragscode en beleggingsrichtlijnen, niet wordt nageleefd. Beheersing hiervan vindt plaats door het maken van afspraken met Blue Sky Group in de SLA over de inrichting en naleving van compliance door de uitvoeringsorganisatie. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld. Deze ziet toe op de naleving van de gedragscode door het bestuur van het fonds.

#### IT-risico

Het IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Het risico kan zich voordoen als bijvoorbeeld de IT-strategie en het IT-beleid niet of onvoldoende zijn toegesneden op de bedrijfsprocessen. Daarnaast kan het IT-risico optreden bij:

- de beveiliging (bijvoorbeeld het toegankelijk zijn van informatie voor niet geautoriseerde gebruikers);
- de beheersbaarheid (ontoereikend beheer van de ICT-omgeving);
- de continuïteit (risico op het niet beschikbaar zijn van de IT-infrastructuur (waaronder applicaties en systemen)).

Informatietechnologie is een belangrijk speerpunt van het fonds. Het audit committee van het fonds heeft IT periodiek op de agenda staan en beoordeelt de inrichting van IT van het fonds op basis van de door de uitvoerder verstrekte ISAE 3402-rapportage (zie hiervoor). Een belangrijk onderdeel hiervan is de beschrijving van de IT en de IT-processen en de bevindingen van de externe accountant hierbij.



### Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico als gevolg van veranderingen die van buiten de instelling of groep komen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Het fonds is zich bewust van een toename van dit risico door recente ontwikkelingen. Zo liggen pensioenfondsen de laatste jaren onder een vergrootglas en moeten zij zich verantwoorden over kosten, governance, beleggingsbeleid, etc. Het fonds anticipeert op nieuwe ontwikkelingen en voert een transparant beleid (bij zowel de afweging van belangen als het vastleggen van besluiten), waardoor het risico door veranderingen van buiten de instelling tijdig kunnen worden opgepakt.

### Integriteitrisico

Onder integriteitrisico wordt het risico verstaan dat het fonds niet integer handelt. Het pensioenfonds beheerst dit risico door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het beleid en transparantie bijuitingen naar belanghebbenden. Daarnaast heeft het fonds een integriteitbeleid vastgesteld. Hierin geeft het fonds zijn visie op integriteit en onderscheidt het diverse situaties waarin integriteit een rol speelt. Ook beschrijft het fonds welke standpunten het bij die situaties inneemt. Tenslotte legt het integriteitbeleid de maatregelen vast die voorkomen dat de reputatie van het fonds wordt geschaad.

## **4 Uitvoering en monitoring**

Tenslotte beoordeelt het bestuur periodiek of de inrichting van het risicomanagement afdoende is. Het kijkt of alle risico's zijn afgedekt en of de beheersmaatregelen nog steeds afdoende zijn.

### **Governance en IRM**

Bij IRM zijn het bestuur, de toezichthouders, de uitvoerder en overige belanghebbenden betrokken. Omdat het om veel partijen gaat, is de (vastlegging van de) rolverdeling van groot belang.

Daarnaast moet ook het systeem van checks-and-balances kloppen. Dit betekent voldoende functiescheiding om te voorkomen dat een orgaan van het fonds zichzelf controleert. DNB heeft hiervoor uitgangspunten en vereisten opgesteld. Aan de andere kant speelt proportionaliteit een rol. De werkverdeling binnen het fonds moet praktisch werkbaar zijn, gegeven de omvang van het bestuur, het aanwezig zijn van andere (al dan niet verplichte) fondsorganen en de minimale tijdsbesteding die je voor functies kan en moet stellen.

De governance rondom IRM is als volgt ingericht:

- Het bestuur is eindverantwoordelijk en stelt de doelstellingen en de risicobereidheid vast. Op basis hiervan wordt een risico-inventarisatie uitgevoerd, waarmee de onderkende risico's in beeld komen. Voor deze risico's treft het bestuur vervolgens beheersmaatregelen.
- De uitvoeringsorganisatie stelt periodiek, een risicorapportage (het dashboard) op onder verantwoordelijkheid van de risicomanager van het fonds. Hierin ziet het bestuur in een oogopslag:
  - of het beleid in overeenstemming is met de vooraf gemaakte afspraken over risicobereidheid;
  - hoeveel risico het fonds loopt;
  - hoe het risico zich verhoudt tot het risico in een vorige periode;
  - wat de belangrijkste risk drivers zijn.

## Vooruitblik 2015

Voor 2015 verwacht Blue Sky Group dat de wereldwijde groei sterker zal aantrekken dan de verwachting aan het begin van 2014. Belangrijke ondersteunende factoren zijn wereldwijd de centrale banken die per saldo blijven verruimen en de lage olieprijs. In de wereld zijn er meer olieconsumenten dan -producenten. Dit heeft een positieve impact op het rendement van aandelen. Obligaties zullen per saldo weinig rendement blijven opleveren.

Regionaal zullen de verschillen aanhouden. Zo zal de groei in de VS sterk blijven. De VS laat positieve groei zien en de arbeidsmarkt herstelt zich hier nog steeds. De groei in Europa zal naar verwachting verder herstellen, maar zal nog niet zo krachtig worden als in de VS. Blue Sky Group denkt wel dat de markt de groei in Europa te laag inschat. Het opkoopprogramma van de ECB, de ontwikkeling van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de lage olieprijs zullen ondersteuning bieden aan het herstel. Daarnaast vindt Blue Sky Group dat de opkomende markten een onzekere factor zijn. Het neerwaartse risico is groter dan het opwaartse potentieel. Opkomende markten blijven last houden van de lage olieprijs. De dollar is en blijft sterk en de winstmarges in de opkomende landen bevinden zich nog steeds in een neerwaartse spiraal.

Er blijft een aantal risico's bestaan die dit scenario bedreigen, met name fouten in het beleid van centrale banken. De Fed zou bijvoorbeeld met te grote stappen de rente kunnen gaan verhogen. Daarnaast balanceert China tussen het doorvoeren van een ambitieus hervormingsprogramma en het stabiel houden van de groei. Tegenvallers qua groei door een falend beleid kunnen een negatieve invloed op het sentiment hebben. Een ander potentieel risico is tegenvallende economische groei in Europa en een verder dalende inflatie ondanks de pogingen van de ECB om de inflatie te verhogen.

Verder heeft het bestuur voor 2015 ondermeer de volgende onderwerpen op de agenda staan:

- Implementatie van het nieuwe FTK. Onderdeel hiervan is het bepalen van de risicohouding van het pensioenfonds en het uitvoeren van een zogenoemde aanvangshaalbaarheidsanalyse voor 1 oktober 2015. De overige aanpassingen moeten per 1 juli 2015 gerealiseerd zijn.
- Arbeidsvoorwaardelijke partijen zijn in overleg over de financiering van de pensioenregeling op langere termijn. Het bestuur is geen partij in deze onderhandelingen, maar levert wel ondersteuning. Ook heeft het bestuur belang bij voortgang vanwege de implementatie van het FTK. In dat kader zal ook overleg plaatsvinden met partijen over de risicohouding van het fonds.
- Mogelijke nieuwe financieringsafspraken kunnen aanleiding geven tot een herijking van het beleggingsbeleid. Hiervoor zal een ALM-studie worden gedaan. In afwachting daarvan handhaaft het bestuur het bestaande beleid.
- Strategie van het pensioenfonds. Het bestuur richt tegen de achtergrond van externe ontwikkelingen en het overleg over een nieuwe pensioenfinanciering in de tweede helft van 2015 zijn aandacht op de strategie en toekomstbestendigheid van het fonds op de (middel)lange termijn.

## **VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN**

Het Verantwoordingsorgaan heeft tot taak een oordeel te geven over het door het bestuur in 2014 gevoerde beleid en beleidskeuzes voor de toekomst. Het Verantwoordingsorgaan heeft hiertoe de beschikking gekregen over meerdere documenten waaronder het jaarverslag, besluitenlijsten en het beleggingsplan. Deze stukken en het gevoerde beleid zijn in context gezet en toegelicht door een vertegenwoordiging van het bestuur.

### **Oordeel**

Het verantwoordingsorgaan komt tot een positief oordeel over de wijze waarop het bestuur heeft gehandeld. Het bestuur heeft in voldoende mate op een evenwichtige wijze gehandeld in het belang van de belanghebbenden.

### **Aandachtspunt**

Het besturen van het pensioenfonds vergt veel tijd en aandacht. Gegeven de bescheiden omvang van het pensioenfonds en het feit dat de vaak hoge eisen die voortvloeien uit de pensioenwetgeving alleen maar toenemen, is het naar het oordeel van het Verantwoordingsorgaan een blijvend aandachtspunt voor het bestuur om onnodige complexiteit waar mogelijk te vermijden en verder terug te dringen. Dit betreft overigens niet alleen de beleggingsportefeuille en de inrichting daarvan met relatief nog veel beleggingscategorieën, maar alle beleidsonderdelen. Het bestuur is zich bewust van deze problematiek. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt dat positief, maar wil aangeven dat er nog wel meer mogelijk is.

### **Reactie bestuur**

Het bestuur heeft in de gezamenlijke vergadering met het verantwoordingsorgaan van 1 juni 2015 kennis genomen van het verslag en oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur onderschrijft dat een blijvend aandachtspunt voor het bestuur is om onnodige complexiteit waar mogelijk te vermijden en terug te dringen. Het is een aansporing voor het bestuur om ook in 2015 kritisch te blijven kijken naar het eigen fonds.

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn bijdrage en is verheugd over het positieve oordeel en zal zich in het komende jaar op dezelfde wijze inzetten om dit vertrouwen waar te maken.

## **Jaarrekening 2014**

## Balans per 31 december (na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	2014	2013
<b>Activa</b>		
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
• Vastgoed (1)	5.576	2.706
• Aandelen (2)	17.752	15.262
• Vastrentende waarden (3)	27.763	22.491
• Derivaten (4)	3.220	2.021
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	54.311	42.480
Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen (5)	289	265
Vorderingen en overlopende activa (6)	8	-
Liquide middelen (7)	64	98
<b>Totaal activa</b>	<b>54.672</b>	<b>42.843</b>
<b>Passiva</b>		
Stichtingskapitaal en reserves (8)		
• Bestemmingsreserves	188	144
• Overige reserves	6.214	8.658
Totaal stichtingskapitaal en reserves	6.402	8.802
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (9)	45.882	33.757
Derivaten (4)	2.199	234
Schulden en overlopende passiva (10)	189	50
<b>Totaal passiva</b>	<b>54.672</b>	<b>42.843</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 49 tot en met 71.

## Rekening van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

	2014	2013
<b>Baten en lasten pensioenactiviteiten</b>		
Premies (11)	2.709	2.746
Waardeoverdrachten, per saldo (12)	382	429
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw (13)	-1.654	-1.850
• Indexering (14)	-259	-458
• Rentetoevoeging (15)	-134	-122
• Wijziging rekenrente (16)	-9.815	1.554
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (17)	412	413
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (18)	-365	-436
• Wijziging actuariële grondslagen (19)	-296	-
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (20)	-14	12
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	-12.125	-887
Pensioenuitkeringen (21)	-397	-371
Herverzekeringen (22)	-110	32
Overige lasten pensioenactiviteiten (23)	-19	-258
<b>Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>-9.560</b>	<b>1.691</b>
<b>Baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten (24)	218	235
Indirecte beleggingsopbrengsten (24)	6.973	-84
Kosten van vermogensbeheer (24)	-30	-18
Overige lasten beleggingsactiviteiten (25)	-1	-5
<b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	<b>7.160</b>	<b>128</b>
<b>Resultaat</b>	<b>-2.400</b>	<b>1.819</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 72 tot en met 85.

## Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2014	2013
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	2.732	2.911
Ontvangen waardeoverdrachten	382	429
Ontvangen uitkeringen herverzekering	16	17
Ontvangen winstdeling herverzekering	19	258
Betaalde pensioenuitkeringen	-395	-376
Betaalde premies herverzekering	-162	-228
Betaalde uitkering winstdeling herverzekering	-	-258
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten, per saldo	-19	-2
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>2.573</b>	<b>2.751</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen beleggingen	7.090	8.801
Directe beleggingsopbrengsten	217	273
Aankopen beleggingen	-10.673	-12.368
Verkopen en afwikkeling derivaten, per saldo	610	329
Mutatie banktegoeden en bankschulden	171	-193
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-21	-11
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten, per saldo	-1	414
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-2.607</b>	<b>-2.755</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-34</b>	<b>-4</b>

## Toelichting algemeen

### Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group, statutair gevestigd in Amstelveen en kantoorhoudend aan de Professor E.M. Meijerslaan 1 in Amstelveen (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van pensioenuitkeringen aan werknemers en oud-werknemers van Blue Sky Group Holding B.V. (voorheen Blue Sky Group B.V.).

### Pensioenregeling

#### Ouderdomspensioen

De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. De opbouw van ouderdomspensioen bedroeg tot en met 31 december 2013 per jaar van deelneming 2,25% van de pensioengrondslag. Met ingang van 1 januari 2014 bedraagt de pensioenopbouw 2,15% per deelnemersjaar. De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarsalaris inclusief vakantietoeslag en eindejaarsuitkering verminderd met de franchise. Per 1 januari 2014 is de standaardpensioenleeftijd verhoogd van 65 jaar tot 67 jaar. De ingangsdatum van het pensioen kan maximaal vijf jaar worden vervroegd. Daarnaast bestaat de mogelijkheid van deeltijdpensioen vanaf 60 jaar. Verder kan de hoogte van het pensioen worden gevarieerd, waarbij de laagste uitkering niet minder dan 75% van de hoogste uitkering bedraagt.

#### Nabestaandenpensioen

Het nabestaandenpensioen geldt voor de nagelaten partner van een deelnemer en bedraagt 70% van het opgebouwde ouderdomspensioen. Daarnaast is er een facultatief nabestaandenpensioen dat het risico van overlijden van de deelnemer vóór het bereiken van de AOW-gerechtigde leeftijd dekt en ervoor zorgt dat het nabestaandenpensioen in dat geval 70% van het bereikbare ouderdomspensioen bedraagt. Deelnemer en partner kunnen gezamenlijk afzien van het facultatief nabestaandenpensioen. Bij ingang van het ouderdomspensioen bestaat de keuze van omzetting van (een deel van) het recht op nabestaandenpensioen in een verhoging van het ouderdomspensioen.

#### Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt per gerechtigd kind 20% van het bereikbare ouderdomspensioen. Het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het bereiken van de leeftijd van 18 jaar of de leeftijd van 25 jaar indien een opleiding wordt gevolgd waarvoor recht op studiefinanciering bestaat.

#### Arbeidsongeschiktheidspensioen

Het arbeidsongeschiktheidspensioen gaat doorgaans in na een periode van twee jaar arbeidsongeschiktheid. Het pensioen wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt, maar uiterlijk tot het bereiken van de AOW-gerechtigde leeftijd.



## **Indexering**

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de cao van Blue Sky Group. Verder streeft het pensioenfonds ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex.

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexering bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexering kan plaatsvinden.

De ambitie van het pensioenfonds is om volledige indexering toe te kennen bij een nominale dekkingsgraad die overeenkomt met de hoogste van een percentage van de reële dekkingsgraad en de nominale dekkingsgraad die overeenkomt met het vereist vermogen. Dit percentage is gelijk aan het driejaars voortschrijdend gemiddelde van de verhouding tussen de voorziening pensioenverplichtingen op basis van het verwachte rendement en de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de risicovrije reële marktrente. Bij een nominale dekkingsgraad kleiner dan of gelijk aan 110% wordt geen indexering toegekend. Bij een dekkingsgraad tussen deze grenzen wordt de indexering pro rata toegekend. Hierbij wordt de zesmaandsgemiddelde dekkingsgraad per maandeinde in de periode juni tot en met november vergeleken met de vereiste dekkingsgraad per eind november.

## **Financiering en premie**

De jaarlijkse kosten van pensioenopbouw en risicodekking worden op basis van een gedempte rentevoet van 3,0% bij de werkgever in rekening gebracht. De premie bevat een solvabiliteitsopslag die is gebaseerd op de verhouding tussen het vereist eigen vermogen op grond van de Pensioenwet en de voorziening pensioenverplichtingen (op basis van de nominaal verworven pensioenrechten). Voor 2014 is de premie verhoogd met het verschil in jaarlijkse kosten tussen de pensioenregeling die gold tot en met 31 december 2013 en de pensioenregeling die geldt vanaf 1 januari 2014, verminderd met 0,9% van de bijdragegrondslag.

De premiekortinggrens is gelijk aan de hoogste van een reële dekkingsgraad van 100% en de vereiste nominale dekkingsgraad. Extra premie wordt gevraagd indien het aanwezig eigen vermogen kleiner is dan het vereist eigen vermogen op grond van de Pensioenwet. Voor de bepaling van premiekorting of extra premie wordt eveneens de zesmaandsgemiddelde dekkingsgraad per maandeinde in de periode juni tot en met november vergeleken met de vereiste dekkingsgraad per eind november.

Ter voorkoming dat premiekorting wordt verleend voordat een eventuele indexeringsachterstand is ingehaald, is de premiekortinggrens vanaf 1 januari 2014 gelijk aan de hoogste van een 100% reële dekkingsgraad en de met absoluut 20% nominale dekkingsgraad verhoogde vereiste dekkingsgraad.

## Herverzekering

Het risico van overlijden vóór de AOW-gerechtigde leeftijd (facultatief nabestaandenpensioen) en het risico van arbeidsongeschiktheid zijn volledig herverzekerd. Daarvoor wordt een jaarlijkse premie betaald. Het risico van overlijden vóór de AOW-gerechtigde leeftijd is verzekerd op basis van kapitalen. De dekking van het arbeidsongeschiktheidspensioen betreft een jaarlijkse rente. Er is een winstdelingsregeling overeengekomen met betrekking tot de verzekeringstechnische resultaten (zowel het overlijdensrisico als het arbeidsongeschiktheidsrisico).

## Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, met gebruikmaking van de vrijstelling inzake de vorming van een reserve herwaardering volgens artikel 146 van de Pensioenwet, en in overeenstemming met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen (RJ 610).

De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's.

### Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het maken van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de toepassing van grondslagen en de waardering van activa en verplichtingen. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Vooral de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en (in mindere mate) de waardering van de beleggingen zijn gebaseerd op schattingen en veronderstellingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Ten behoeve van de oordeelsvorming en het maken van schattingen wordt gebruik gemaakt van externe deskundigen. De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatbepaling in toekomstige perioden.

### Verwerking

De belangrijkste activa en verplichtingen van het pensioenfonds zijn respectievelijk de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van koop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen.

Pensioenverplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment van toekenning of overdracht van de pensioenrechten. Zij worden van de balans verwijderd op het moment van uitkering of overdracht van de pensioenrechten.

### **Saldering**

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en 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 gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten**

De beleggingen bestaan nagenoeg geheel uit participaties in beleggingsinstellingen, voor het merendeel Blue Sky beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben de vorm van een besloten fonds voor gemene rekening. De participaties worden in de balans gerubriceerd conform de aard van de onderliggende beleggingen van de beleggingsfondsen. Waardeveranderingen van de participaties worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten. Zij bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsopbrengsten.

### **Waardering beleggingen**

Participaties in beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde op balansdatum of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld.

### **Waardeveranderingen beleggingen**

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen, inclusief derivaten. Alle waardeveranderingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als opbrengst beleggingen direct in de rekening 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 intrinsieke waarde van de participaties in de beleggingsfondsen. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	2014	2013	2012
Amerikaanse dollar	1,2101	1,3779	1,3184
Canadese dollar	1,4016	1,4640	1,3127
Australische dollar	1,4787	1,5402	1,2699
Japanse yen	145,079	144,829	113,996
Britse pond	0,7761	0,8320	0,8111
Zwitserse frank	1,2024	1,2255	1,2068
Zweedse kroon	9,4726	8,8500	8,5768

## Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

### Vastgoed

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen van vastgoedfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Onderliggende beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van het onderliggende vastgoed. De marktwaarde van het onderliggende vastgoed is de geschatte waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat. De onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek getaxeerd door onafhankelijke taxateurs.

### Aandelen

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen en converteerbare obligaties van aandelenfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum.

### Vastrentende waarden

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde vastrentende waarden van beleggingsfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente. De marktwaarde van onderliggende niet-beursgenoteerde vastrentende beleggingen wordt bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging. De marktwaarde van directe vastrentende beleggingen wordt eveneens bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

### Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor één of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de volgende derivaten: valutaswaps, valutatermijncontracten, aandelenfutures, interest rate swaps en obligatiefutures.

Een valutaswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om een bedrag in een bepaalde valuta te ruilen tegen een gelijkwaardig bedrag in een andere valuta met de verplichting om de betrokken valuta weer terug te ruilen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers. Bij een langlopende valutaswap worden gedurende de looptijd ook rentestromen uitgewisseld. Bij een kortlopende valutaswap worden geen rentestromen uitgewisseld, maar wordt het renteververschil verrekend in de termijnkoers.

Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

Een aandelenfuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van aandelen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Naast futures met als onderliggende waarde een specifiek aandeel bestaan ook aandelenindexfutures. Dit zijn futures met als onderliggende waarde een bepaalde aandelenindex. Het verschil tussen het niveau van de aandelenindex dat is vastgelegd in het futurecontract en het werkelijke niveau van de index wordt afgerekend (cash settlement).

Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste renteswaps wordt een variabele rente geruild tegen een vaste rente. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente, waarbij als referentie Euribor of Eonia wordt gehanteerd. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktrente van staatsobligaties.

Een obligatiefuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van fictieve staatsobligaties op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Veel voorkomende obligatiefutures in de Europese handel zijn Bundfutures. De onderliggende waarde van een Bundfuture is een fictieve Duitse staatsobligatie met een looptijd van 10 jaar. Het verschil tussen de prijs van de obligatie die is vastgelegd in het futurecontract en de werkelijke prijs wordt afgerekend (cash settlement).

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen en rentecurves), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingsmodellen.

### **Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen**

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuariële bepaalde contante waarde van de verzekerde uitkeringen, volgens de grondslagen van het pensioenfonds, onder aftrek van een eventuele waardevermindering, indien deze naar verwachting duurzaam is.

## Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs komt in het algemeen overeen met de nominale waarde.

## Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

## Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuariel berekend en wordt vastgesteld op basis van de nominaal verworven pensioenrechten, voor zover zij onvoorwaardelijk zijn. Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige indexering niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde indexering wel in de voorziening wordt opgenomen. De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door De Nederlandsche Bank (DNB) vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum.

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers.

De voorziening met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen is de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de verplichtingen aan bij het pensioenfonds aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers, nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. De actuariële veronderstelling is dat het effect van de verwachte reactivering van bestaande arbeidsongeschikte deelnemers gelijk is aan het effect van de verwachte nieuwe instroom van nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente volgens actuele rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens prognosetafels AG 2014 (2013: prognosetafels AG 2012-2062) met actuele leeftijds-en sekseafhankelijke correctiefactoren;
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw drie jaar (ongewijzigd);
- excassokosten 2,0% van de voorziening (ongewijzigd).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2014 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,17% worden afgeleid (2013: 2,95%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 20 jaar de driemaandsgemiddelde marktrente op de interbancaire swapmarkt. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de driemaandsgemiddelde swapcurve aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een vast renteniveau, de zogenoemde ultimate forward rate (UFR) van 4,2%. In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de driemaandsgemiddelde forwardrente wordt gemiddeld met de UFR. Het gewicht van de UFR neemt vanaf 21 jaar tot en met 60 jaar toe met de looptijd. De gehanteerde forwardrentes vanaf 60 jaar zijn constant en gelijk aan de UFR.

### **Schulden**

Schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, die in het algemeen overeenkomt met de nominale waarde.

## **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

### **Algemeen**

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde waarderingsgrondslagen. Voor een aantal posten worden de grondslagen voor resultaatbepaling hierna (nader) uiteengezet.

### **Premies**

Premies worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd. Premiekortingen en extra premies worden verwerkt in de periode waarin aan de voorwaarden volgens de uitvoeringsovereenkomst wordt voldaan.

### **Waardeoverdrachten**

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

### **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen**

#### ***Pensioenopbouw***

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin deze ontstaan. De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

#### ***Indexering***

De toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van indexering wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen.

### ***Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen***

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

### ***Wijziging rekenrente***

Het effect van de verandering van de rekenrente op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

### ***Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten***

De vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen wordt ten gunste van de rekening van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

### ***Pensioenrechten waardeoverdrachten***

De met waardeoverdrachten samenhangende toevoeging en onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

### ***Wijziging actuariële grondslagen***

Het effect van wijzigingen in de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

### ***Pensioenuitkeringen***

Pensioenuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

### ***Herverzekeringen***

Herverzekeringsuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben. Winst aandelen worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin zij bekend worden.

### ***Kosten***

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

## **Grondslagen voor het kasstroomoverzicht**

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



Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Onder liquide middelen worden verstaan banktegoeden die niet het karakter hebben van beleggingen.

## Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

### Activa

#### 1 Vastgoed

	2014	2013
Beursgenoteerd	3.488	1.266
Niet-beursgenoteerd	2.088	1.440
<b>Totaal</b>	<b>5.576</b>	<b>2.706</b>

De samenstelling van de onderliggende portefeuille vastgoed per sector is als volgt:

Winkels	2.075	880
Kantoren	1.223	639
Bedrijfsruimten	563	389
Woningen	763	404
Overig	952	394
<b>Totaal</b>	<b>5.576</b>	<b>2.706</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	3.089	1.269
Verenigde Staten	1.700	1.130
Azië	787	307
<b>Totaal</b>	<b>5.576</b>	<b>2.706</b>

De volgende onderliggende beleggingen maken meer dan 5% uit van de totale vastgoedportefeuille:

Unibail-Rodamco	392	148
ECE European Prime Shopping Center Fund	334	254
Encore +	223	207
ProLogis European Properties Fund	192	154
INVESCO Core Real Estate USA	223	256

Blue Sky vastgoedfondsen waarin het pensioenfonds participeert hebben een deel van de portefeuille uitgeleend. Voor dat deel hebben deze vastgoedfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven vastgoedaandelen bedraagt totaal EUR 46 duizend (2013: EUR 20 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 48 duizend (2013: EUR 22 duizend). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

## 2 Aandelen

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Totaal</b>	<b>17.752</b>	<b>15.262</b>

De portefeuille bestaat geheel uit beursgenoteerde aandelen.

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

Financiële instellingen	4.377	3.418
Informatietechnologie	2.074	1.476
Energie	942	1.149
Telecommunicatie	874	883
Consument cyclisch	1.829	1.718
Consument defensief	2.083	1.951
Industrie	1.802	1.621
Basismaterialen	1.028	924
Gezondheidszorg	1.778	1.552
Nutsbedrijven	965	570
<b>Totaal</b>	<b>17.752</b>	<b>15.262</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	5.761	5.499
Verenigde Staten	4.821	4.195
Canada	684	586
Japan	1.784	1.022
Overig Pacific	549	567
Opkomende markten	4.153	3.393
<b>Totaal</b>	<b>17.752</b>	<b>15.262</b>

Blue Sky aandelenfondsen waarin het pensioenfonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de aandelenfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 767 duizend (2013: EUR 766 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 812 duizend (2013: EUR 805 duizend). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

### 3 Vastrentende waarden

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Staatsobligaties	22.379	17.481
Ondernemingsobligaties	5.205	4.691
Totaal beursgenoteerde obligaties	27.584	22.172
Onderhandse leningen	11	70
Banktegoeden in rekening-courant	168	249
<b>Totaal</b>	<b>27.763</b>	<b>22.491</b>

De specificatie naar rentetype is als volgt:

Inflation linked	15.505	12.726
Vaste rente	12.090	9.516
Variabele rente	168	249
<b>Totaal</b>	<b>27.763</b>	<b>22.491</b>

De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata is als volgt:

Korter dan 1 jaar	550	674
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	3.982	1.829
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	7.471	3.938
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	8.951	10.590
Langer dan 20 jaar	6.809	5.460
<b>Totaal</b>	<b>27.763</b>	<b>22.491</b>

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

AAA-rating	13.324	8.802
AA-rating	6.889	6.543
A-rating	1.437	1.365
BBB-rating	4.040	3.386
Lagere rating dan BBB	1.927	2.295
Geen rating	146	100
<b>Totaal</b>	<b>27.763</b>	<b>22.491</b>

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	12.792	9.773
Verenigde Staten	9.747	8.593
Opkomende markten	4.072	3.195
Overig	1.152	930
<b>Totaal</b>	<b>27.763</b>	<b>22.491</b>

De volgende onderliggende beleggingen van de Blue Sky obligatiefondsen maken meer dan 5% uit van de totale obligatieportefeuille:

Staatsobligaties Verenigde Staten	5.156	5.317
Staatsobligaties Frankrijk	4.284	4.569
Staatsobligaties Duitsland	3.327	829
Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk	2.188	1.717

Van de vastrentende waarden heeft een bedrag van EUR 90 duizend (2013: EUR 203 duizend) betrekking op saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met derivatenposities. De saldi op deze bankrekeningen staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

Een deel van de onderliggende portefeuille obligaties met een totale marktwaarde van EUR 1.829 duizend (2013: EUR 46 duizend) is gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

#### 4 Derivaten

Derivaten met een positieve marktwaarde zijn als een actiefpost in de balans opgenomen en derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

	<b>Activa</b>	<b>Passiva</b>	<b>Totaal</b>
<b>2014</b>			
Valutaderivaten	386	-2.187	-1.801
Aandelenderivaten	26	-	26
Rentederivaten	2.808	-12	2.796
<b>Totaal</b>	<b>3.220</b>	<b>-2.199</b>	<b>1.021</b>
<b>2013</b>			
Valutaderivaten	1.164	-234	930
Aandelenderivaten	3	-	3
Rentederivaten	854	-	854
<b>Totaal</b>	<b>2.021</b>	<b>-234</b>	<b>1.787</b>

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille derivaten per balansdatum:

		<b>2014</b>		<b>2013</b>
	<b>Contract- omvang</b>	<b>Markt- waarde</b>	<b>Contract- omvang</b>	<b>Markt- waarde</b>
<b>Valutaswaps en valutatermijncontracten</b>				
Gekocht	4.913	270	2.138	-91
Verkocht	27.332	-2.071	21.511	1.021
<b>Aandelenfutures</b>				
Gekocht	595	26	152	3
<b>Interest rate swaps</b>				
Gekocht	6.000	2.808	6.000	852
<b>Obligatiefutures</b>				
Verkocht	612	-12	141	2

Valutaderivaten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is. Deze contracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken.

Als gekocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald. Door middel van de interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico beperkt.

De aandelenfutures betreffen Eurostoxx 50 futures (future op een index die is samengesteld uit een mandje met de 50 belangrijkste aandelen in de eurozone) en S&P 500 futures (future op een index die is samengesteld uit een mandje met de 500 belangrijkste Amerikaanse aandelen). De obligatiefutures betreffen Bundfutures (future op een mandje met de 10 meest recente tienjarige Duitse staatsleningen). Door middel van de futures wordt op efficiënte wijze een long positie of een short positie in de onderliggende waarden ingenomen. Deze contracten zijn afgesloten in het kader van een tactische assetallocatiebeslissing. De waardeveranderingen van de futures worden dagelijks afgerekend, zodat de waarde per balansdatum gering is.

De valutaswaps, valutatermijncontracten en de interest rate swaps zijn niet-beursgenoteerde contracten. De aandelenfutures en obligatiefutures zijn beursgenoteerde contracten.

Alle valutaderivaten en futures hebben een looptijd korter dan een jaar.

De portefeuille gekochte interest rate swaps is als volgt samengesteld naar looptijden:

Expiratie	Contract- omvang	2014	Contract- omvang	2013
		Markt- waarde		Markt- waarde
December 2040	6.000	2.808	6.000	852
<b>Totaal</b>	<b>6.000</b>	<b>2.808</b>	<b>6.000</b>	<b>852</b>

De volgende tegenpartijen maken meer dan 5% uit van de totale (positieve) marktwaarde van de derivatenportefeuille:

	2014	2013
Credit Suisse	2.808	852
Barclays Bank	209	807
Morgan Stanley	49	134
Royal Bank of Scotland	127	113

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn zekerheden in de vorm van staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 3.022 duizend (2013: EUR 1.737 duizend). Voor derivaten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 1.829 duizend (2013: EUR 46 duizend).

## 5 Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

Onder herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen is de gekapitaliseerde waarde van het risicoherverzekeringscontract opgenomen.

	2014	2013
<b>Totaal</b>	<b>289</b>	<b>265</b>

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

Balanswaarde begin van het jaar	265	284
Rentetoevoeging	1	1
Wijziging rekenrente	38	-6
Uitkeringen herverzekerings	-15	-14
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>289</b>	<b>265</b>

Het verzekeringscontract dekt volledig het risico van overlijden vóór de leeftijd van 65 jaar en het risico van arbeidsongeschiktheid. In geval van vooroverlijden wordt een kapitaal ineens uitgekeerd.

Het herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen heeft volledig betrekking op het arbeidsongeschiktheidspensioen. In geval van arbeidsongeschiktheid vergoedt de verzekeraar namelijk periodiek de verzekerde pensioenuitkeringen. De contante waarde van de verwachte toekomstige verzekeringsuitkeringen wordt in de balans opgenomen.

Het herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen heeft voor het overgrote deel een langlopend karakter.

## 6 Vorderingen en overlopende activa

	2014	2013
Werkgever	8	-
<b>Totaal</b>	<b>8</b>	<b>-</b>

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

## 7 Liquide middelen

Liquide middelen worden onderscheiden van banktegoeden die het karakter hebben van beleggingen of direct beschikbaar zijn om te worden belegd. Deze posten zijn begrepen in vastrentende waarden.



	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Banktegoeden in rekening-courant	64	98
<b>Totaal</b>	<b>64</b>	<b>98</b>

## Passiva

### 8 Stichtingskapitaal en reserves

	<b>Bestemmings -reserves</b>	<b>Overige reserves</b>	<b>Totaal</b>
<b>2014</b>			
Stand begin van het jaar	144	8.658	8.802
Resultaat	44	-2.444	-2.400
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>188</b>	<b>6.214</b>	<b>6.402</b>
<b>2013</b>			
Stand begin van het jaar	100	6.883	6.983
Resultaat	44	1.775	1.819
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>144</b>	<b>8.658</b>	<b>8.802</b>

Het stichtingskapitaal bedraagt (ongewijzigd) EUR 45,38 en is gestort bij oprichting.

De bestemmingsreserves betreffen een reserve bestemd voor de financiering van liquidatiekosten in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds. Jaarlijks wordt de door de werkgever voor dat jaar vastgestelde extra premie aan de reserve toegevoegd. Daarnaast wordt jaarlijks een inflatiecorrectie toegepast.

De toevoeging aan deze bestemmingsreserve is als volgt samengesteld:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Rentetoevoeging (inflatiecorrectie)	1	1
Extra premie	43	43
<b>Totaal</b>	<b>44</b>	<b>44</b>

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 63 tot en met 71.

## 9 Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld:

	2014		2013	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Actieve deelnemers	145	26.101	139	18.496
Arbeidsongeschikte deelnemers	6	2.267	6	1.729
Gewezen deelnemers	75	8.505	72	6.695
Ingegaan ouderdompensioen	14	8.033	12	6.104
Ingegaan nabestaandenpensioen	1	72	1	66
Ingegaan wezenpensioen	1	4	1	5
Totaal pensioenuitkeringen	242	44.982	231	33.095
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)		900		662
<b>Totaal</b>	<b>242</b>	<b>45.882</b>	<b>231</b>	<b>33.757</b>

De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit:

	2014	2013
Opgebouwde pensioenrechten	1.226	880
Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	724	574
Totaal pensioenrechten ouderdompensioen en nabestaandenpensioen	1.950	1.454
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	317	275
<b>Totaal</b>	<b>2.267</b>	<b>1.729</b>

De waarde van de voorziening pensioenverplichtingen naar resterende looptijd is als volgt:

Korter dan 1 jaar	419	389
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.660	1.941
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	4.221	4.342
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	10.880	8.530
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	13.640	9.326
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	9.535	6.000
Langer dan 40 jaar	5.527	3.229
<b>Totaal</b>	<b>45.882</b>	<b>33.757</b>

De mutaties in de voorziening zijn als volgt:

Stand begin van het jaar	33.757	32.870
Pensioenopbouw actieve deelnemers	1.622	1.814
Opslag pensioenuitvoeringskosten	32	36
Inkomende waardeoverdrachten	365	436
Rentetoevoeging	134	122
Wijziging rekenrente	9.815	-1.554
Indexering	259	458
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-404	-405
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-8	-8
Wijziging actuariële grondslagen	296	-
Actuariële resultaten	14	-12
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>45.882</b>	<b>33.757</b>

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2014 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,17% worden afgeleid. Ultimo 2013 was de afgeleide rekenrente 2,95%.

## 10 Schulden en overlopende passiva

	2014	2013
Kredietinstellingen	90	-
Werkgever	45	3
Herverzekeraar	7	-
Belastingen en premies sociale verzekeringen	12	11
Pensioenuitkeringen	19	18
Overige schulden en overlopende passiva	16	18
<b>Totaal</b>	<b>189</b>	<b>50</b>

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

## Overige informatie

### Beleggingen

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 52.006 duizend (2013: EUR 42.239 duizend) en is als volgt samengesteld:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Vastgoed	5.576	2.706
Aandelen	17.752	15.262
Vastrentende waarden	27.763	22.491
Beleggingen exclusief derivaten	51.091	40.459
Derivaten activa	3.220	2.021
Derivaten passiva	-2.199	-234
Beleggingen inclusief derivaten	52.112	42.246
Schulden	-106	-7
<b>Totaal</b>	<b>52.006</b>	<b>42.239</b>

### **Marktwaaarde beleggingen**

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen, wordt afgeleid van directe marktnoteringen of wordt benaderd door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten. Hiertoe worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools waarvan de beleggingen een directe marktnotering hebben.

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van over-the-counter derivaten, zoals interest rate swaps, valutaswaps en valutatermijncontracten, betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen. Tot deze categorie worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools die beleggen in andere niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (fund of funds) waarvan niet dagelijks de intrinsieke waarde wordt bepaald.

Indien de marktwaaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Tot deze categorie worden gerekend alle directe en indirecte beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, waarvan de waardering is gebaseerd op taxaties. De waardering is gebaseerd op voor deze sector geldende waarderingrichtlijnen.

De beleggingsportefeuille is als volgt ingedeeld naar de drie onderscheiden categorieën:

	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
<b>2014</b>				
Vastgoed	3.488	-	2.088	5.576
Aandelen	17.334	418	-	17.752
Vastrentende waarden	27.752	11	-	27.763
Derivaten activa	26	3.194	-	3.220
Derivaten passiva	-12	-2.187	-	-2.199
<b>Totaal</b>	<b>48.588</b>	<b>1.436</b>	<b>2.088</b>	<b>52.112</b>

#### 2013

Vastgoed	1.266	-	1.440	2.706
Aandelen	14.839	423	-	15.262
Vastrentende waarden	22.421	70	-	22.491
Derivaten activa	5	2.016	-	2.021
Derivaten passiva	-	-234	-	-234
<b>Totaal</b>	<b>38.531</b>	<b>2.275</b>	<b>1.440</b>	<b>42.246</b>

#### *Mutaties beleggingen*

De mutaties in de portefeuilles vastgoed, aandelen en vastrentende waarden zijn als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
<b>2014</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	2.706	15.262	22.491	40.459
Aankopen	2.572	4.589	3.512	10.673
Verkopen	-586	-4.595	-1.909	-7.090
Waardeveranderingen	884	2.496	3.750	7.130
Mutatie deposito's en liquiditeiten			-81	-81
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>5.576</b>	<b>17.752</b>	<b>27.763</b>	<b>51.091</b>

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
<b>2013</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	3.339	13.906	19.208	36.453
Aankopen	535	5.228	6.605	12.368
Verkopen	-1.427	-5.823	-1.551	-8.801
Waardeveranderingen	259	1.951	-1.964	246
Mutatie deposito's en liquiditeiten			193	193
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>2.706</b>	<b>15.262</b>	<b>22.491</b>	<b>40.459</b>

De mutaties in de portefeuille derivaten zijn als volgt:

	Valuta-derivaten	Aandelen-derivaten	Rente-derivaten	Totaal
<b>2014</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	930	3	854	1.787
Verkopen en afwikkeling	-650	2	38	-610
Waardeveranderingen	-2.081	21	1.903	-157
Verandering lopende interest	-	-	1	1
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>-1.801</b>	<b>26</b>	<b>2.796</b>	<b>1.021</b>
Derivaten activa	386	26	2.808	3.220
Derivaten passiva	-2.187	-	-12	-2.199
<b>Per saldo</b>	<b>-1.801</b>	<b>26</b>	<b>2.796</b>	<b>1.021</b>

<b>2013</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	660	-	1.824	2.484
Verkopen en afwikkeling	-711	-4	386	-329
Waardeveranderingen	981	7	-1.318	-330
Verandering lopende interest	-	-	-38	-38
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>930</b>	<b>3</b>	<b>854</b>	<b>1.787</b>
Derivaten activa	1.164	3	854	2.021
Derivaten passiva	-234	-	-	-234
<b>Per saldo</b>	<b>930</b>	<b>3</b>	<b>854</b>	<b>1.787</b>

#### ***Investerings- en stortingsverplichtingen***

Met betrekking tot vastgoedbeleggingen bestaan ultimo 2014 stortingsverplichtingen tot een bedrag EUR 244 duizend (2013: EUR 694 duizend). De maximale looptijd is twee jaar (2013: drie jaar).

### Overige niet in de balans opgenomen verplichtingen

#### *Langlopende contractuele verplichtingen*

De resterende looptijd van het herverzekeringscontract is twee jaar (2013: drie jaar). De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt EUR 372 duizend (2013: EUR 535 duizend).

#### *Voorwaardelijke verplichtingen*

De actuariële waarde van de indexeringsachterstand bedraagt EUR 1.343 duizend (2013: EUR 888 duizend).

De door actieve deelnemers opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de loonindex heeft betrekking op de volgende jaren:

<b>Jaar</b>	<b>Loonindex</b>	<b>Toegekend</b>	<b>Verschil</b>
1 januari 2015	1,50%	0,90%	0,60%
1 januari 2014	1,50%	1,38%	0,12%
1 januari 2013	2,00%	1,20%	0,80%
1 januari 2012	2,00%	1,84%	0,16%
1 januari 2011	2,00%	1,63%	0,37%
1 januari 2009	3,25%	0,72%	2,53%

De door gewezen deelnemers en pensioengerechtigden opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de prijsindex heeft betrekking op de volgende jaren:

<b>Jaar</b>	<b>Prijsindex</b>	<b>Toegekend</b>	<b>Verschil</b>
1 januari 2015	0,70%	0,42%	0,28%
1 januari 2014	0,90%	0,83%	0,07%
1 januari 2013	2,00%	1,20%	0,80%
1 januari 2012	2,30%	2,11%	0,19%
1 januari 2011	1,40%	1,14%	0,26%
1 januari 2009	2,50%	0,55%	1,95%

Jaarlijks neemt het bestuur een besluit over de indexering van de pensioenrechten, inclusief de inhaal van de ontstane indexeringsachterstand.

Het pensioenfonds vormt met Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel, Eagle Fund Beheer B.V., de Blue Sky beleggingsfondsen en Blue Sky Group Holding B.V. een fiscale eenheid voor de omzetbelasting en is hoofdelijk aansprakelijk voor de daaruit voortvloeiende belastingverplichtingen.

## Risicobeheer

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's die het pensioenfonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico van het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico. Dit is het risico dat het fonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van het verschil tussen het aanwezig eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Daarnaast wordt de dekkingsgraad als solvabiliteitsratio gehanteerd.

Het vereist eigen vermogen wordt in beginsel berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB. Het standaardmodel is aangevuld met een intern model voor financiële instrumenten die niet goed passen in het standaardmodel. Dit scenario geeft een schatting van het neerwaartse risico bij een horizon van één jaar met een betrouwbaarheidsniveau van 97,5%. Dit betekent dat het vereist eigen vermogen zodanig wordt berekend dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat binnen een termijn van één jaar de waarde van de nettoactiva lager is dan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Het tekort van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 4.380 duizend (2013: surplus EUR 824 duizend):

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	4.230	3.548
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	6.629	4.550
• Valutarisico	1.587	1.083
• Commodityrisico	-	-
• Kredietrisico	831	623
• Verzekeringstechnisch risico	3.392	2.500
• Liquiditeitsrisico	-	-
• Concentratierisico	-	-
• Operationeel risico	-	-
• Actief risico	2.763	2.030
<b>Totaal</b>	<b>19.432</b>	<b>14.334</b>



Diversificatie van risico's	-8.838	-6.500
Totaal vereist eigen vermogen	10.594	7.834
Aanwezig eigen vermogen	6.214	8.658

**Tekort (overschot) -4.380 824**

Het vereist eigen vermogen van EUR 10.594 duizend (2013: EUR 7.834 duizend) is gebaseerd op de feitelijke beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar.

Het aanwezig eigen vermogen ten behoeve van de solvabiliteitstoets van DNB is als volgt berekend:

Totaal stichtingskapitaal en reserves	6.402	8.802
Af: reserve liquidatiekosten	-188	-144

**Aanwezig eigen vermogen FTK 6.214 8.658**

Op grond van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (FTK) wordt de reserve liquidatiekosten niet tot de aanwezige solvabiliteit gerekend. De bestemmingsreserve blijft ook voor de berekening van de dekkingsgraad buiten beschouwing.

De aldus berekende nominale dekkingsgraad bedraagt 113,5% (2013: 125,6%). De met het vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 123,1% (2013: 123,2%).

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de strategische beleggingsportefeuille, bedraagt EUR 10.504 duizend (2013: EUR 7.863 duizend). Het hierbij behorende vermogenstekort bedraagt EUR 4.290 duizend (2013: overschot EUR 795 duizend). De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 122,9% (2013: 123,3%).

Het minimaal vereist eigen vermogen komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,3% (2013: 104,3%) en bedraagt EUR 1.959 duizend (2013: EUR 1.450 duizend).

De ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Dekkingsgraad begin van het jaar	125,6%	120,9%
Premies	1,3%	0,8%
Pensioenuitkeringen	0,3%	0,4%
Indexering pensioenrechten	-1,0%	-1,6%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-28,2%	5,9%
Resultaat beleggingen (inclusief resultaat renteswaps) en verplichtingen	20,7%	0,0%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,0%	0,0%
Overige oorzaken	-4,2%	-0,8%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>113,5%</b>	<b>125,6%</b>

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De nominale rente wordt vastgesteld op de driemaandsgemiddelde marktrente met aanpassing op basis van de UFR voor looptijden vanaf 20 jaar. De als basis voor de reële rentecurve gehanteerde nominale rentecurve is daarmee gelijk aan de rentetermijnstructuur DNB. De geschatte inflatiecomponent, de break-even inflatie, wordt bepaald door euro inflation linked staatsobligaties, die gekoppeld zijn aan de Europese Harmonized Inflation Consumer Price (excluding tobacco) inflatie-index, te vergelijken met nominale euro staatsobligaties van vergelijkbare looptijden. Hierbij wordt zoveel mogelijk gewerkt met obligaties van de hoogst beschikbare kredietwaardigheid. De inflatie wordt eveneens vastgesteld op basis van een driemaandsgemiddelde. De break-even inflatie wordt gedurende het actieve deelnemerschap verhoogd met 0,5 procentpunt (2013: 0,5 procentpunt), zijnde het verschil tussen de geschatte looninflatie en prijsinflatie.

De reële dekkingsgraad bedraagt 69,3% (2013: 69,6%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van 0,61% (2013: 0,86%). De ontwikkeling van de reële dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Dekkingsgraad begin van het jaar	69,6%	58,5%
Premies	-0,2%	-0,7%
Pensioenuitkeringen	-0,2%	-0,2%
Indexering pensioenrechten	0,3%	0,3%
Wijziging rekenrente rentedeel	-16,3%	4,6%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	16,1%	3,6%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	11,4%	0,0%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,3%	3,5%
Overige oorzaken	-10,1%	0,0%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>69,3%</b>	<b>69,6%</b>

Het pensioenfonds heeft ingevolge artikel 138 van de Pensioenwet in 2009 een geïntegreerd korte- en langetermijnherstelplan bij DNB ingediend. Het herstelplan is erop gericht dat het pensioenfonds binnen vijf jaar beschikt over het minimaal vereist eigen vermogen en binnen 15 jaar beschikt over het vereist eigen vermogen. Dit plan gaat uit van het toenmalige premiebeleid, indexeringsbeleid en beleggingsbeleid. Indien en zolang sprake is van een reservetekort, wordt vanaf 2009 jaarlijks een tiende deel (vanaf 2014 een vijfde deel) van het tekort als extra premie bij de werkgever in rekening gebracht.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in het verslagjaar ten opzichte van de prognose in het herstelplan is als volgt:

	2014		2013	
	Realisatie	Herstelplan	Realisatie	Herstelplan
Dekkingsgraad begin van het jaar	125,6%	119,9%	120,9%	117,5%
Premies	1,3%	0,8%	0,8%	1,2%
Pensioenuitkeringen	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%
Indexering pensioenrechten	-1,0%	-2,5%	-1,6%	-2,0%
Wijziging rekenrente pensioenverplichtingen	-28,2%	0,9%	5,9%	0,9%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	20,7%	2,2%	0,0%	2,2%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Overige oorzaken	-4,2%	0,0%	-0,8%	-0,2%
<b>Dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>113,5%</b>	<b>121,6%</b>	<b>125,6%</b>	<b>119,9%</b>

De dekkingsgraad is in 2014 verslechterd, terwijl in het herstelplan een verbetering is voorzien. De oorzaak hiervan is de daling van de rekenrente volgens de rentetermijnstructuur DNB als gevolg van de daling van de marktrente. Het aanwezig eigen vermogen ultimo verslagjaar is EUR 4.380 duizend lager dan het vereist eigen vermogen. De werkelijke dekkingsgraad is dus lager dan de vereiste dekkingsgraad.

Het solvabiliteitsrisico wordt hierna toegelicht aan de hand van de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's. Met uitzondering van het operationele risico, worden deze risico's aangemerkt als financiële risico's.

### Rentemismatchrisico

Rentemismatchrisico is het verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen is als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen, die slechts voor een deel wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de portefeuille obligaties.

Door afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt voor een deel beperkt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps. De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling van de obligatieportefeuille en interest rate swaps tezamen bedraagt ultimo 2014 ongeveer 54% (2013: ongeveer 55%). Deze effectiviteit is gebaseerd op de strategische afdekking. Op basis van de feitelijke afdekking bedraagt de effectiviteit ultimo 2014 ongeveer 53% (2013: ongeveer 54%). Hierbij moet worden opgemerkt dat de toepassing van de UFR-methodiek voor de

discontering van de pensioenverplichtingen een positief effect heeft op dit percentage. Bij hantering van de marktrente voor zowel de obligaties, de interest rate swaps als de pensioenverplichtingen bedraagt de effectiviteit van de afdekking ultimo 2014 ongeveer 26% (2013: ongeveer 35%).

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration mismatch is het verschil tussen de duration van de pensioenverplichtingen en de naar omvang (ten opzichte van de pensioenverplichtingen) gewogen duration van de vastrentende waarden.

De modified duration van de portefeuille vastrentende waarden, de portefeuille interest rate swaps, de pensioenverplichtingen en de duration mismatch zijn als volgt:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Vastrentende waarden (op basis van marktrente)	11,1	10,5
Interest rate swaps (op basis van marktrente)	18,2	17,4
Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB)	25,0	22,6
Mismatch bij renteschok van 0,01%	11,7	10,4
Mismatch bij renteschok van 1,0%	13,3	11,6

Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration als percentage. Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de gemiddelde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 procentpunt. Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 maal de modified duration als percentage. Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met eveneens ongeveer 0,8 procentpunt. Daardoor stijgt de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 maal de modified duration als percentage. Hierbij is geen rekening gehouden met het dempend effect van de driemaandsgemiddelde marktrente in plaats van de actuele marktrente.

Bij een rentestijging daalt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verbetert. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verslechtert. Het effect van een daling van de rekenrente volgens de rentetermijnstructuur van DNB met 1,0 procentpunt op de nominale dekkingsgraad is een daling met ongeveer 13 procentpunten (2013: ongeveer 14 procentpunten). Het effect van een stijging van de DNB-rekenrente met 1,0 procentpunt is een stijging van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 16 procentpunten (2013: ongeveer 16 procentpunten). Een daling van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 17 procentpunten (2013: ongeveer 19 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de dekkingsgraad met ongeveer 20 procentpunten (2013: ongeveer 21 procentpunten).

Hiervoor is ervan uitgegaan dat de marktrente voor alle looptijden in gelijke mate stijgt of daalt. Er kan echter sprake zijn van verschillen in de rentebeweging voor verschillende looptijden. De lange rente kan bijvoorbeeld sterker stijgen of dalen dan de korte rente. Veranderingen in de rentecurve worden niet gemeten aan de hand van de modified duration, maar hebben wel invloed op de rentemismatch.

### Vastgoedrisico en aandelenrisico

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 11% (2013: ongeveer 6%) uit van de totale beleggingen. Een waardedaling van de vastgoedportefeuille met 25% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2013: ongeveer 2 procentpunten). Een waardestijging van deze beleggingen met 25% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2013: ongeveer 2 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 34% (2013: ongeveer 36%) uit van de totale beleggingsportefeuille. Een waardedaling van de portefeuille aandelen met 25% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 10 procentpunten (2013: bijna 12 procentpunten). Een waardestijging van de portefeuille met 25% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 10 procentpunten (2013: bijna 12 procentpunten).

### Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De valutaverdeling van de beleggingen in vastgoed, aandelen en vastrentende waarden (uitgedrukt in euro's) vóór en na afdekking van het valutarisico is als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal	Valuta- afdekking	Netto positie
<b>2014</b>						
Euro	2.416	2.493	17.124	22.033	22.419	44.452
Amerikaanse dollar	1.817	5.422	7.006	14.245	-13.443	802
Canadese dollar	-	680	449	1.129	-1.101	28
Australische dollar	143	603	1.162	1.908	-1.844	64
Japane yen	267	1.229	-	1.496	-1.516	-20
Britse pond	426	1.966	915	3.307	-3.303	4
Zwitserse frank	131	686	1	818	-	818
Zweedse kroon	116	254	829	1.199	-1.212	-13
Overige valuta's	2	403	-	405	-	405

ontwikkelde landen						
Valuta's opkomende landen	258	4.016	277	4.551	-	4.551
<b>Totaal</b>	<b>5.576</b>	<b>17.752</b>	<b>27.763</b>	<b>51.091</b>	<b>-</b>	<b>51.091</b>

## 2013

Euro	1.048	2.529	11.630	15.207	19.373	34.580
Amerikaanse dollar	1.210	4.516	7.431	13.157	-12.395	762
Canadese dollar	-	676	363	1.039	-991	48
Australische dollar	43	462	170	675	-688	-13
Japane yen	108	940	-	1.048	-996	52
Britse pond	126	1.834	1.776	3.736	-3.774	-38
Zwitserse frank	53	670	-	723	-	723
Zweedse kroon	38	260	240	538	-529	9
Overige valuta's						
ontwikkelde landen	5	264	-	269	-	269
Valuta's opkomende landen	75	3.111	881	4.067	-	4.067
<b>Totaal</b>	<b>2.706</b>	<b>15.262</b>	<b>22.491</b>	<b>40.459</b>	<b>-</b>	<b>40.459</b>

Het valutarisico op beleggingen in Amerikaanse dollars, Canadese dollars, Australische dollars, Japanse yens, Britse ponden en Zweedse kronen wordt afgedekt tegen de euro door middel van valutaswaps en valutatermijncontracten. Posities in andere valuta's van ontwikkelde landen en valuta's van opkomende landen worden niet afgedekt.

## Commodityrisico

Commodityrisico is het risico dat de waarde van commoditybeleggingen verandert als gevolg van veranderingen in de marktprijzen van desbetreffende (onderliggende) grondstoffen. Het fonds belegt niet in commodities of commodityderivaten, zodat geen sprake is van commodityrisico.

## Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Informatie over de kredietwaardigheid van de portefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastrentende waarden. Ongeveer 48% (2013: ongeveer 39%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

### **Verzekeringstechnisch risico**

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafels 2014 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

### **Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten en bovendien verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

### **Concentratierisico**

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale obligatieportefeuille vermeld. Amerikaanse, Franse, Duitse en Britse staatsleningen maken gezamenlijk ongeveer 54% (2013: ongeveer 52%) uit van de totale portefeuille obligaties. De actiefpost derivaten heeft voor ongeveer 99% (2013: ongeveer 94%) betrekking op vier tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 12% (2013: ongeveer 9%) van de marktwaarde van de obligatieportefeuille. Voor de derivatenposities zijn voldoende zekerheden verkregen. Het concentratierisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

### **Operationeel risico**

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de activiteiten als gevolg van niet afdoende of falende processen, menselijk gedrag en systemen bij de uitvoeringsorganisaties of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het pensioenfonds besteedt de operationele activiteiten uit aan Blue Sky Group Holding B.V., zodat het operationele risico voornamelijk bestaat uit het risico dat de met deze organisatie gemaakte afspraken niet worden nagekomen. Over de beheersing van de processen wordt verantwoording afgelegd, waarbij jaarlijks een ISAE 3402 type II-rapportage wordt overgelegd. Het operationeel risico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

### **Actief risico**

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan. Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. De tracking error van de totale portefeuille heeft zich gedurende 2014 tussen 0,6% en 1,6% bewogen (2013: tussen 1,5% en 2,5%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 2,5% is gebleven. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt.

Naast de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's wordt nog het indexeringsrisico onderscheiden.

### **Indexeringsrisico**

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de indexering vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Indexeringsrisico is het risico dat de indexeringsambitie niet wordt gerealiseerd als gevolg van tegenvallend rendement op de beleggingen, tegenvallende inflatie, daling van de marktrente en demografische ontwikkelingen.



## Toelichting op de rekening van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

### Baten en lasten pensioenactiviteiten

#### 11 Premies

	2014	2013
Werkgeversdeel		
• Jaarpremie	2.300	2.000
• Extra premie herstelplan	-	268
• Extra premie liquidatiekosten	43	43
Totaal werkgeversdeel	2.343	2.311
Werknemersdeel		
• Doorsneepremie	349	368
• Extra premie herstelplan	-	67
Totaal werknemersdeel	349	435
FVP	17	-
<b>Totaal</b>	<b>2.709</b>	<b>2.746</b>

De feitelijke premie is in beginsel gelijk aan de gedempte kostendeckende premie, eventueel verhoogd met een extra premie die voortvloeit uit het herstelplan en verhoogd met een extra premie in verband met de kosten van liquidatie in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds.

De kostendeckende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet bedraagt EUR 2.247 duizend (2013: EUR 2.485 duizend):

	2014	2013
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	1.653	1.850
Risicopremie overlijden en arbeidsongeschiktheid	169	224
Solvabiliteitsopslag	425	411
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	-
<b>Totaal</b>	<b>2.247</b>	<b>2.485</b>

De gedempte kostendeekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet bedraagt EUR 2.312 duizend (2013: EUR 2.368 duizend):

Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	1.706	1.753
Risicopremie overlijden en arbeidsongeschiktheid	169	224
Solvabiliteitsopslag	437	391
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	-
<b>Totaal</b>	<b>2.312</b>	<b>2.368</b>

De kostendeekkende premie (exclusief de eventuele ruimte voor voorwaardelijke toekomstige indexering) wordt bepaald op basis van de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. De gedempte kostendeekkende premie wordt berekend op basis van een vaste rekenrente van 3,0%.

## 12 Waardeoverdrachten

Hieronder is opgenomen het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

	2014	2013
Inkomende waardeoverdrachten	382	429
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
<b>Saldo</b>	<b>382</b>	<b>429</b>

## 13 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

	2014	2013
Pensioenopbouw actieve deelnemers	1.622	1.814
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	32	36
<b>Totaal</b>	<b>1.654</b>	<b>1.850</b>

## 14 Indexering

	2014	2013
Indexering actieve deelnemers	199	321
Indexering gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	60	137
<b>Totaal</b>	<b>259</b>	<b>458</b>

De pensioenrechten van actieve deelnemers zijn per 1 januari 2015 verhoogd met 0,90% (1 januari 2014: 1,38%) De premievrije pensioenrechten en de ingegane pensioenen zijn per 1 januari 2015 verhoogd met 0,42% (1 januari 2014: 0,83%).

## 15 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

	2014	2013
<b>Totaal</b>	<b>134</b>	<b>122</b>

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 0,38% (2013: 0,35%).

## 16 Wijziging rekenrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van veranderingen in de gehanteerde rekenrente.

	2014	2013
<b>Totaal</b>	<b>-9.815</b>	<b>1.554</b>

De afgeleide rekenrente (driemaandsgemiddelde marktrente en ultimate forward rate) is in 2014 gedaald van 2,95% tot 2,17% en is in 2013 gestegen van 2,65% tot 2,95%.

## 17 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen en kosten van de verslagperiode.

	2014	2013
Onttrekking pensioenuitkeringen	404	405
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	8	8
<b>Totaal</b>	<b>412</b>	<b>413</b>

## 18 Pensioenrechten waardeoverdrachten

Hieronder zijn opgenomen de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten en de onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot uitgaande waardeoverdrachten.

	2014	2013
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-365	-436
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	-	-
<b>Saldo</b>	<b>-365</b>	<b>-436</b>

## 19 Wijziging actuariële grondslagen

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd. Onder wijziging actuariële grondslagen is het effect van aanpassing van de bestandsgrondslagen, economische grondslagen en kostengrondslagen op de voorziening opgenomen.

	2014	2013
Overgang op prognosetafels AG 2014	-260	-
Wijziging overige actuariële grondslagen	-36	-
<b>Totaal</b>	<b>-296</b>	<b>-</b>

Ultimo 2014 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn in 2014 eveneens opnieuw vastgesteld.

## 20 Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

	2014	2013
Actuariële resultaten, per saldo	-14	12
<b>Totaal</b>	<b>-14</b>	<b>12</b>

## 21 Pensioenuitkeringen

	2014	2013
Ouderdomspensioen (inclusief prepensioen)	372	341
Nabestaandenpensioen	3	3
Wezenpensioen	1	2
Arbeidsongeschiktheidspensioen	20	20
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	396	366
Totaal afkopen pensioenen	1	5
<b>Totaal</b>	<b>397</b>	<b>371</b>

## 22 Herverzekeringen

	2014	2013
Premies herverzekering	-169	-224
Periodieke uitkeringen herverzekering	16	17
Winsttaandeel herverzekeraar		
• Overlijdensrisico	19	6
• Arbeidsongeschiktheidsrisico	-	252
Mutatie herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	24	-19
<b>Totaal</b>	<b>-110</b>	<b>32</b>

Het winstaandeel herverzekering arbeidsongeschiktheidsrisico in 2013 van EUR 252 duizend heeft betrekking op de periode 1 januari 2005 tot en met 31 december 2010.

### 23 Overige lasten pensioenactiviteiten

	2014	2013
Uitkering werkgever inzake winstdeling herverzekering		
• Overlijdensrisico	-19	-6
• Arbeidsongeschiktheidsrisico	-	-252
<b>Totaal</b>	<b>-19</b>	<b>-258</b>

## Baten en lasten beleggingsactiviteiten

### 24 Beleggingsopbrengsten

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
<b>2014</b>				
Vastgoed	32	635	249	916
Aandelen	-	1.434	1.062	2.496
Aandelenderivaten	-	21	-	21
Vastrentende waarden	1	3.054	696	3.751
Rentederivaten	185	1.903	-	2.088
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	218	7.047	2.007	9.272
Valutaderivaten	-	-	-2.081	-2.081
Totaal vóór kosten	218	7.047	-74	7.191
Kosten van vermogensbeheer				-30
<b>Totaal</b>				<b>7.161</b>
<b>2013</b>				
Vastgoed	-	323	-64	259
Aandelen	-	2.602	-651	1.951
Aandelenderivaten	-	7	-	7
Vastrentende waarden	4	-1.792	-172	-1.960
Rentederivaten	231	-1.318	-	-1.087
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	235	-178	-887	-830
Valutaderivaten	-	-	981	981
Totaal vóór kosten	235	-178	94	151
Kosten van vermogensbeheer				-18
<b>Totaal</b>				<b>133</b>

De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen en zijn hiervoor verbijzonderd naar prijsveranderingen en valutaveranderingen.

De hiervoor weergegeven kosten van vermogensbeheer betreffen de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten. De kosten die ten laste van beleggingsfondsen komen zijn hierin niet begrepen, maar zijn onderdeel van de waardeveranderingen. De ten laste van de beleggingsfondsen komende kosten kunnen worden onderscheiden in kosten van vermogensbeheer (vergoeding beheer beleggingen, bewaarloon en overige kosten) en transactiekosten. In de waardeveranderingen van derivaten (aandelenderivaten, rentederivaten en valutaderivaten) zijn eveneens transactiekosten begrepen.

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	<b>Kosten vermogens- beheer</b>	<b>Transacti e-kosten fondsen</b>	<b>Toe- en uittreed- vergoeding</b>
<b>2014</b>			
Vastgoed	34	6	8
Aandelen	50	39	5
Vastrentende waarden	41	101	26
Totaal beleggingsfondsen	125	146	39
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	-	-	-
Valutaderivaten	-	5	5
<b>Totaal</b>	<b>125</b>	<b>151</b>	<b>44</b>
<b>2013</b>			
Vastgoed	26	3	3
Aandelen	59	54	14
Vastrentende waarden	42	61	22
Totaal beleggingsfondsen	127	118	39
Aandelenderivaten	-	-	-
Rentederivaten	-	4	4
Valutaderivaten	-	4	4
<b>Totaal</b>	<b>127</b>	<b>126</b>	<b>47</b>



De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld. Dit geldt vooral voor de onderliggende transactiekosten van beleggingsfondsen. Indien de transactiekosten met betrekking tot beleggingsfondsen worden geïnterpreteerd als de aan deze beleggingsfondsen betaalde toe- en uitteedvergoedingen, kunnen deze zonder gebruikmaking van schattingen worden bepaald.

## 25 Overige lasten beleggingsactiviteiten

	2014	2013
Rentelasten	-1	-5
<b>Totaal</b>	<b>-1</b>	<b>-5</b>

## Actuariële analyse van het resultaat

Het resultaat kan als volgt worden geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen:

	2014	2013
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	-2.750	1.555
Resultaat op premies	879	672
Resultaat op waardeoverdrachten	17	-7
Resultaat op pensioenuitkeringen	8	37
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	15	8
Wijziging actuariële grondslagen	-296	-
Actuariële resultaten	-14	12
Resultaat op indexering	-259	-458
Resultaat op herverzekering	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-2.400</b>	<b>1.819</b>

## Resultaat op beleggingen en verplichtingen

	2014	2013
Resultaat beleggingen exclusief vastrentende waarden en renteswaps	1.269	3.176
Resultaat vastrentende waarden	3.751	-1.960
Resultaat renteswaps	2.140	-1.088
<b>Totaal resultaat beleggingsactiviteiten</b>	<b>7.160</b>	<b>128</b>

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-134	-122
Rentetoevoeging herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	1	1
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-9.815	1.554
Wijziging rekenrente herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	38	-6
<b>Totaal</b>	<b>-2.750</b>	<b>1.555</b>

Het resultaat op beleggingen en verplichtingen is gelijk aan het resultaat beleggingsactiviteiten verminderd met de technisch benodigde interest. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2014 bedraagt 16,1% tegen 0,2% over 2013. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2014 gebaseerd op een rekenrente van 0,38% (2013: 0,35%). Dit is de éénjaarsmarktrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente (driemaandsgemiddelde marktrente en ultimate forward rate) is in 2014 gedaald van 2,95% tot 2,17% en is in 2013 gestegen van 2,65% tot 2,95%.

## Resultaat op premies

	2014	2013
Premies	2.709	2.746
Beschikbaar voor premies herverzekering (risicopremie)	-169	-224
Beschikbaar voor toekomstige excassokosten	-39	-36
Beschikbaar voor pensioenopbouw	2.501	2.486
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-1.622	-1.814
<b>Totaal</b>	<b>879</b>	<b>672</b>

Het resultaat op premies is bestemd voor buffervorming en voorwaardelijke toekomstige indexering van pensioenrechten. Daarnaast wordt uit het resultaat op premies een bestemmingsreserve gevormd.

## Resultaat op waardeoverdrachten

	2014	2013
Inkomende waardeoverdrachten	382	429
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-365	-436
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	17	-7
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>17</b>	<b>-7</b>

Het resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt door verschillen tussen de rekenrente die tussen pensioenfondsen onderling en tussen pensioenfondsen en verzekeraars wordt gehanteerd voor de berekening van de overdrachtswaarde van pensioenrechten en de voor de mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB).

## Resultaat op pensioenuitkeringen

	2014	2013
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	404	405
Werkelijke pensioenuitkeringen	-397	-371
Beschikbaar uit herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	-15	-14
Werkelijke uitkeringen herverzekering	16	17
<b>Totaal</b>	<b>8</b>	<b>37</b>

## Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

	2014	2013
Kostenopslag in premies jaar (excassokosten)	39	36
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-32	-36
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	8	8
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	15	8
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-	-
<b>Totaal</b>	<b>15</b>	<b>8</b>

## Wijziging actuariële grondslagen

	2014	2013
Overgang op prognosetafels AG 2014	-260	-
Wijziging overige actuariële grondslagen	-36	-
<b>Totaal</b>	<b>-296</b>	<b>-</b>

Ultimo 2014 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking.

## Actuariële resultaten

	2014	2013
Kortlevenrisico	61	105
Langlevenrisico	-81	-77
Sterfte, per saldo	-20	28
Flexibele keuzemogelijkheden	10	-
Ingang pensioen	-12	-22
Overig	8	6
<b>Totaal</b>	<b>-14</b>	<b>12</b>

## Resultaat op indexering

	2014	2013
Beschikbaar uit premies	-	-
Indexering actieve deelnemers	-199	-321
Indexering gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	-60	-137
<b>Totaal</b>	<b>-259</b>	<b>-458</b>

## Resultaat op herverzekering

	2014	2013
Beschikbaar voor premies herverzekering (risicopremie)	169	224
Premies herverzekering	-169	-224
Winstdeling herverzekering	19	258
Uitkering werkgever inzake winstdeling herverzekering	-19	-258
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Overige informatie

### Verbonden partijen

Blue Sky Group Holding B.V. en de bestuursleden worden aangemerkt als verbonden partijen. De aangesloten onderneming (werkgever) is tevens de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds (pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en vermogensbeheer). Met uitzondering van het bestuurslid namens de pensioengerechtigden, zijn de bestuursleden in dienst van de werkgever.

Tussen het pensioenfonds en de werkgever is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina 40.

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling zijn voor rekening van de werkgever. De externe kosten bedragen EUR 144 duizend (2013: EUR 126 duizend).

Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan bestuursleden en heeft ook anderszins geen vorderingen op bestuursleden. Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de paragraaf Bezoldiging bestuurders hierna.

### Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

### Bezoldiging bestuurders

De bestuurders van het pensioenfonds ontvangen geen bezoldiging.

### Honorarium accountant

De accountantshonoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW komen niet ten laste van het pensioenfonds, maar zijn voor rekening van Blue Sky Group Holding. Het aan het verslagjaar toegerekende accountantshonorarium bedraagt EUR 24 duizend (2013: EUR 28 duizend) en heeft volledig betrekking op de controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB.

### Belastingen

Het pensioenfonds is op grond van de aard van de activiteiten vrijgesteld van belastingheffing voor de vennootschapsbelasting.

## **Toezichthouder**

Evenals voorgaande jaren is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet, anders dan het vigerende langetermijnherstelplan.

Amstelveen, 1 juni 2015

Bestuur

## Overige gegevens

### Bestemming van het resultaat

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Het resultaat wordt jaarlijks geheel ten gunste dan wel ten laste van de reserves gebracht. Overeenkomstig de in de ABTN vastgelegde regeling wordt een deel van het resultaat toegevoegd of onttrokken aan bestemmingsreserves.

### Gebeurtenissen na balansdatum: nieuw Financieel Toetsingskader

Per 1 januari 2015 is het nieuwe Besluit financieel toetsingskader (nFTK) van kracht. Dit heeft gevolgen voor de waardering van de pensioenverplichtingen en daarmee voor het aanwezig eigen vermogen. Verder heeft het nFTK gevolgen voor de dekkingsgraad en het vereist eigen vermogen van het pensioenfonds. In de rentetermijnstructuur DNB is niet langer sprake van driemaandsmiddeling van de marktrente. De methodiek van de UFR is (vooralsnog) ongewijzigd. De verandering resulteert in een daling van het aanwezig eigen vermogen met EUR 2.795 duizend en een daling van de nominale dekkingsgraad met 6,5 procentpunten tot 107,0%. Verder wordt met het de invoering van het nFTK de zogenoemde beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd, gedefinieerd als de gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds per 1 januari 2015 bedraagt 123,3%. Verder zijn de regels ter bepaling van het vereist eigen vermogen in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB verzwaaard. Het vereist eigen vermogen per 1 januari 2015 op basis van het nFTK en gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille bedraagt EUR 13.706 duizend. De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 128,2%. Het reservetekort, uitgaande van de 12-maands middeling, bedraagt EUR 2.385 duizend.

Met de invoering van het nFTK komt per 1 januari 2015 het lopende herstelplan te vervallen. Op grond van de huidige financiële positie van het pensioenfonds dient uiterlijk 1 juli 2015 een nieuw herstelplan bij DNB te worden ingediend, gebaseerd op het nFTK en rekening houdend met mogelijke nieuwe financieringsafspraken.



## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group te Amstelveen is aan Towers Watson 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 aangepane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

Mijn oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was.

## **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 tenminste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

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

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort. Daarbij is in aanmerking genomen dat 'de mogelijkheden tot het realiseren van de toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 1 juni 2015

drs. W. Hoekert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## **Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2014 van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group te Amstelveen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014, de rekening van baten en lasten en het kasstroomoverzicht 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-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het inrichten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

## **Oordeel**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group per 31 december 2014 en van het resultaat en de kasstromen over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Amstelveen, 1 juni 2015

KPMG Accountants N.V.

F.M. van den Wildenberg RA

## BIJLAGEN

## DEELNEMERSBESTAND

### Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

	Deelnemers	Gewezen deelnemers
Aantallen per einde vorig verslagjaar	139	72
<b>Bij wegens</b>		
- Indiensttreding	12	-
- Herindiensttreding	-	-
- Uitdiensttreding	-	5
- Toekenning pensioen	-	-
- Revalidatie	-	-
<b>Af wegens</b>		
- Invaliditeit	-	-
- Overlijden	-	-
- Toekenning ouderdomspensioen	1	1
- Uitdiensttreding	5	-
- Beëindiging wezenpensioen	-	-
- Revalidatie	-	-
- Herindiensttreding	-	-
- Emigratie/afkoop/overdracht	-	1
<b>Aantal per einde verslagjaar</b>	<b>145</b>	<b>75</b>

## Pensioengerechtigden

	Ouderdoms- pensioen	Nabestaanden- pensioen	Wezen- pensioen	Arbeids- ongeschiktheids- pensioen	Totaal pensioen- gerechtigden
Aantallen per einde vorig verslagjaar	12	1	1	6	20
<b>Bij wegens</b>					
- Indiensttreding	-	-	-	-	-
- Herindiensttreding	-	-	-	-	-
- Uitdiensttreding	-	-	-	-	-
- Toekenning pensioen	2	-	-	-	2
- Revalidatie	-	-	-	-	-
<b>Af wegens</b>					
- Invaliditeit	-	-	-	-	-
- Overlijden	-	-	-	-	-
- Toekenning ouderdomspensioen	-	-	-	-	-
- Uitdiensttreding	-	-	-	-	-
- Beëindiging wezenpensioen	-	-	-	-	-
- Revalidatie	-	-	-	-	-
- Herindiensttreding	-	-	-	-	-
- Emigratie/afkoop/overdracht	-	-	-	-	-
<b>Aantal per einde verslagjaar</b>	<b>14</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>22</b>

## Ontwikkelingen 2005-2014 Pensioenfonds Blue Sky Group

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Aantal deelnemers</b>	<b>145</b>	<b>139</b>	<b>126</b>	<b>122</b>	<b>121</b>	<b>115</b>	<b>94</b>	<b>85</b>	<b>84</b>	<b>81</b>
Mannen	87	81	72	69	67	60	49	46	45	45
Vrouwen	58	58	54	53	54	55	45	39	39	36
<b>Aantal gewezen deelnemers</b>	<b>75</b>	<b>72</b>	<b>70</b>	<b>64</b>	<b>55</b>	<b>55</b>	<b>57</b>	<b>44</b>	<b>32</b>	<b>24</b>
Mannen	44	44	41	36	31	32	30	23	19	14
Vrouwen	31	28	29	28	24	23	27	21	13	10
<b>Aantal gepensioneerden</b>	<b>22</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>13</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>6</b>
Ouderdomspensioen- en overbruggingspensioen	14	12	11	9	8	8	7	3	1	0
Mannen	13	11	10	9	8	8	7	3	1	0
Vrouwen	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0
Nabestaandenpensioen	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0
Wezenpensioen	1	1	2	2	2	2	0	0	0	0
Arbeidsongeschiktheidspensioen	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Mannen	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4
Vrouwen	3	3	3	2	2	2	2	2	2	2
(bedragen in duizenden euro's)										
<b>Premies</b>										
Feitelijke premie	2.709	2.746	2.231	2.132	1.844	1.751	1.467	1.410	1.089	910
Kostendeekkende premie	2.247	2.485	2.242	2.033	1.844	1.523	1.467	1.410		
Gedempte kostendeekkende premie	2.312	2.368	2.084	2.033	1.844	1.523	1.467	1.410		
<b>Pensioenuitkeringen</b>	<b>397</b>	<b>371</b>	<b>390</b>	<b>427</b>	<b>451</b>	<b>424</b>	<b>415</b>	<b>318</b>	<b>245</b>	<b>92</b>
<b>Vermogen</b>										
Stichtingskapitaal en reserves	6.402	8.802	6.983	3.137	4.499	4.626	1.486	8.555	3.563	3.558
Voorziening pensioenverplichtingen	45.882	33.757	32.870	28.968	21.668	17.663	16.643	11.716	15.103	12.367
<b>Beleggingen</b>										
Vastgoed	5.576	2.706	3.339	2.562	2.816	1.563	1.580	1.322	0	0
Aandelen	17.752	15.262	13.906	11.415	10.107	8.420	5.787	6.519	6.750	5.674
Vastrentende waarden	27.763	22.491	19.208	16.406	13.566	12.140	11.174	11.603	11.470	10.237
Overig	915	1.780	2.903	1.736	-471	196	-553	404	138	-441
<b>Totaal</b>	<b>52.006</b>	<b>42.239</b>	<b>39.356</b>	<b>32.119</b>	<b>26.018</b>	<b>22.319</b>	<b>17.988</b>	<b>19.848</b>	<b>18.358</b>	<b>15.470</b>
<b>Rendement</b>										
Totaalrendement	16,1%	0,2%	17,4%	12,2%	10,2%	13,2%	-16,0%	3,1%	5,7%	12,6%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	11,1%	10,5%	6,7%	3,9%	2,7%	3,1%	2,7%	9,3%	7,8%	
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	7,0%	6,5%	8,0%	5,9%						
<b>Dekkingsgraad</b>										
Nominale dekkingsgraad (op basis van marktrente)	113,5%	125,6%	120,9%	110,8%	120,8%	126,2%	108,9%	173,0%		
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	123,1%	123,3%	119,8%	119,5%	124,4%	125,8%	122,7%	123,2%		
Reële dekkingsgraad	69,3%	69,6%	58,5%	56,1%	60,8%	65,2%	65,4%	91,8%		



## Functies en nevenfuncties bestuur

### **R. Nagtegaal**

Functie in het bestuur: Onafhankelijk voorzitter (vanaf 2014)  
Relevante nevenfuncties: Lid Raad van Advies Inbo Architecten Adviseurs, bestuurslid pensioenfonds Architecten (tevens beleggingscommissie), voorzitter bestuur Stichting SIS (gericht op beheer afvloeiingsregelingen landbouwcoöperaties), voorzitter begeleidingscommissie fusies Agrifirm (internationale landbouwcoöperaties), bestuurslid Sawa (100% aandeelhouder AAG, adviesbureau voor financiën en onroerend goed in de gezondheidszorg), lid RvC Coöperatie Parkeerservice u.a., voorzitter Stichting Geerestein (beheer werknemers participatie in hun bedrijf).

### **mw. O. Bisschop**

Functie in het bestuur: Vicevoorzitter (vanaf 2001)  
Voordragende organisatie: Blue Sky Group (BSG)  
Functie: Adjunct Directeur  
Relevante nevenfuncties: Lid Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Grafische Bedrijven, lid Raad van Toezicht Stichting Kinderopvang Haarlemmermeer, lid visitatiecommissie van Stichting Pensioenfonds Holland Casino, lid visitatiecommissie van Stichting Pensioenfonds Henkel, lid visitatiecommissie van Stichting Pensioenfonds Ecolab (tot 2016) en risicomanager PNO Media.

### **mw. P.M.M. Silven-Keijzer**

Functie in het bestuur: Vicevoorzitter (vanaf 2001)  
Voordragende organisatie: Ondernemingsraad BSG  
Functie: Sr. Adviseur Actuarie  
Relevante nevenfuncties: -

### **P.F. Bajema**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2012)  
Voordragende organisatie: Ondernemingsraad BSG  
Functie: Hoofd Client Portfolio Risk Management  
Relevante nevenfuncties: -

### **T.G.A. Keijzers**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2006)  
Voordragende organisatie: Blue Sky Group (BSG)  
Functie: Hoofd Control  
Relevante nevenfuncties: Lid Tuchtcommissie VBA.

**E.J.J Voorhoeve**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2001)  
Voordragende organisatie: Blue Sky Group (BSG)  
Functie: Algemeen Secretaris  
Relevante nevenfuncties: Lid Raad van Toezicht bij Stichting Pensioenfonds APF (AkzoNobel), lid bestuurscommissie PFG van ABN AMRO Pensioenfonds (per maart 2015) en bestuurslid Stichting WG Santpoort Zuid (belangenorganisatie Santpoort-Zuid).

**P. Paanen**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2012)  
Voordragende organisatie: Ondernemingsraad BSG  
Functie: Bedrijfsjurist  
Relevante nevenfuncties: -

**S. Brons**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2014)  
Voordragende organisatie: Vereniging van pensioengerechtigden  
Functie: Gepensioneerd  
Relevante nevenfuncties: -