

STICHTING PENSIOENFONDS CORAM

JAARVERSLAG 2013



# 1 INHOUD

<b>1</b>	<b>INHOUD</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>KENGETALLEN EN KERNCIJFERS</b>	<b>4</b>
2.1	MEERJARENOVERZICHT VAN KENGETALLEN EN KERNCIJFERS	4
2.2	TOELICHTING OP DOEL EN FUNCTIE MEERJARENOVERZICHT	5
<b>3</b>	<b>VERSLAG VAN HET BESTUUR</b>	<b>6</b>
3.1	PROFIEL	6
3.2	ORGANISATIE	7
3.3	INTERN TOEZICHT	10
3.4	VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN	10
3.5	VERSLAG VAN HET BESTUUR	12
3.6	FINANCIËLE PARAGRAAF	15
3.7	BELEGGINGENPARAGRAAF	19
3.8	PENSIOENPARAGRAAF	29
3.9	ACTUARIËLE PARAGRAAF	31
3.10	RISICOPARAGRAAF	33
3.11	TOEKOMSTPARAGRAAF	35
<b>4</b>	<b>JAARREKENING</b>	<b>37</b>
4.1	BALANS PER 31 DECEMBER 2013	37
4.2	STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2013	39
4.3	BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN	40
4.4	KASTROOMOVERZICHT OVER 2013	41
4.5	TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2013	42
4.5.1	INLEIDING	42
4.5.2	OVEREENSTEMMINGSVERKLARING	42
4.5.3	GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING EN RESULTAATBEPALING	42
4.5.4	TOELICHTING OP DE BALANS	46
4.5.5	RISICOBEBEER EN DERIVATEN	51
4.5.6	VERBONDEN PARTIJEN	58
4.5.7	TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN	59
4.5.8	BELASTINGEN	64
<b>5</b>	<b>OVERIGE GEGEVENS</b>	<b>65</b>
5.1	STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN	65
5.2	VERWACHTE WIJZIGINGEN IN HET KOMEND JAAR	65
5.3	ACTUARIËLE VERKLARING	66
5.4	CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	68

## 2 KENGETALLEN EN KERNCIJFERS

### 2.1 Meerjarenoverzicht van kengetallen en kerncijfers

	2013	2012	2011	2010	2009
<b>Deelnemers</b>					
Deelnemers	234	245	159	171	169
Gewezen deelnemers	383	377	245	247	243
Pensioengerechtigden	<u>192</u>	<u>187</u>	<u>128</u>	<u>115</u>	<u>111</u>
Totaal aantal deelnemers	809	809	532	533	523
Ouderdompensioen	132	124	80	68	65
Wezenpensioen	2	1	-	-	-
Nabestaandenpensioen	<u>58</u>	<u>62</u>	<u>48</u>	<u>47</u>	<u>46</u>
Totaal pensioengerechtigden	192	187	128	115	111
<i>Bedragen in €*1.000</i>					
Premiebijdrage	1.666	1.660	1.047	1.001	975
Premiebijdrage FVP	<u>8</u>	<u>-</u>	<u>5</u>	<u>-</u>	<u>2</u>
Totaal premiebijdrage	1.674	1.660	1.052	1.001	977
Ouderdompensioen	1.068	1.086	581	468	460
Wezenpensioen/afkopen	11	2	-	-	-
Nabestaandenpensioen	<u>336</u>	<u>349</u>	<u>204</u>	<u>204</u>	<u>197</u>
Totaal pensioenuitkeringen	1.415	1.437	785	672	657
Saldo overdracht van rechten	-	17.630 <sup>1</sup>	-	-3	-11
Pensioenuitvoeringskosten	277	336	193	127	161
<b>Financiële positie</b>					
Beleggingen	45.432	42.025	19.131	21.468	20.666
Pensioenvermogen	49.329	47.415	24.785	25.501	23.504
Technische voorzieningen	46.467	48.239	27.393	23.317	20.122
Dekkingsgraad	106,2%	98,3%	90,5%	109,4%	116,8%
Dekkingsgraad volgens herstelplan	105,7%	98,4%	103,0%	100,6%	97,8%
<b>Beleggingen</b>					
Directe beleggingsopbrengsten	6	1.416	692	678	815
Indirecte beleggingsopbrengsten	1.905	3.750	-1.573	865	3.585
Kosten	<u>-60</u>	<u>-58</u>	<u>-11</u>	<u>-20</u>	<u>-44</u>
Totaal beleggingsopbrengsten	1.851	5.108	-892	1.523	4.356

<sup>1</sup> Ten gevolge van de waardeoverdracht i.v.m. integratie pensioenfonds van Loon.

	2013	2012	2011	2010	2009
Zakelijke waarden	19.707	17.806	6.907	8.464	7.865
Vastrentende waarden	25.318	24.276	12.224	13.004	12.801
Derivaten	407	141	-	-	-
Totaal beleggingen	45.432	42.025	19.131	21.468	20.666
Performance	1,3%	12,5%	-3,9%	7,4%	25,3%

## 2.2 Toelichting op doel en functie meerjarenoverzicht

Het doel van het meerjarenoverzicht is inzicht te geven in de belangrijkste kengetallen en kerncijfers over de afgelopen vijf jaar.

De dekkingsgraad is het quotiënt van het pensioenvermogen en de voorziening pensioenverplichtingen.

De portefeullerendementen zijn vóór aftrek management-, custodian en overige kosten.

### 3 VERSLAG VAN HET BESTUUR

#### 3.1 Profiel

Stichting Pensioenfonds Coram, statutair gevestigd te Geldrop is opgericht op 5 augustus 1950. De laatste statutenwijziging was op 20 januari 2012. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41099103. Het fonds is een ondernemingpensioenfonds.

Het fonds heeft tot doel uitvoering te geven aan de pensioenreglementen zoals die gelden voor de aangesloten ondernemingen. Hiertoe wordt voor vier aangesloten werkgevers en 809 deelnemers en gewezen deelnemers/slapers circa € 45.000.000 vermogen belegd.

### 3.2 Organisatie

#### Bestuur

De samenstelling van het bestuur is als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
Ir. P. Hulshof MBA	Voorzitter v.a. 1-2-'14	Werkgever	1-03-2008	2015
N.J. Pilaar	Voorzitter tot 1-2-'14	Werkgever	1-05-2005	2016
R.A.M. Rosenau	Secretaris	Werknemers	12-06-2009	2016
R. Adriaans		Pensioengerechtigden	1-10-2009	2015
M. Rutten QC		Werkgever	1-01-2012	2015
J.H. Haisma		Werknemers	1-01-2012	2014
J.C.J. Kalkhoven		Werknemers	7-12-1993	2014

In het verslagjaar hebben de heren J.A.M. Roelands en N. Splinter het bestuur verlaten in verband met ontslag resp. om persoonlijke redenen. De vacatures zijn niet opgevuld in verband met de wens van het bestuur om het aantal bestuursleden te verminderen.

Het bestuur van het fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie te weten First Pensions Administration Partners B.V. Deze werkzaamheden betreffen pensioenadministratie en bestuursondersteuning.

Het vermogensbeheer is ondergebracht bij BNP Paribas Investment Partners. Het fonds wordt hierbij geadviseerd door Montesquieu Finance B.V.

Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk is en blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

#### Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en de secretaris. De administrateur voert de dagelijkse gang van zaken. Alle operationele besluiten worden via het bestuurssecretariaat voorgelegd aan het bestuur. Het bestuur heeft bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het fonds, overeenkomstig de vastlegging in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

#### Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is ingesteld en is per 31 december 2013 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
H. van Deursen	Voorzitter	Werkgever	2012	2014
H.J.M. van Stiphout	Secretaris	Werknemers	2009	2015
J. van den Tillaar		Pensioengerechtigden	2009	2014
L.G. Geradts		Pensioengerechtigden	2012	2015

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
N.J.M. Klerx		Werkgever	2012	2015
G.L.M. van den Assem		Werknemers	2012	2014

Het verantwoordingsorgaan geeft aan de hand van het jaarverslag, de bevindingen van het interne toezicht en andere stukken een oordeel over het handelen van het bestuur en over de beleidskeuzes voor de toekomst, met als belangrijkste aandachtspunt de gelijke behandeling van alle stakeholders.

**Intern toezicht**

Intern toezicht heeft betrekking op het kritisch bezien van het eigen functioneren van (het bestuur van) het fonds door onafhankelijk deskundigen. Voor de inrichting van het interne toezicht heeft het bestuur gekozen voor een visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit drie onafhankelijke leden van VCHolland, te weten

Naam
H. Hanneman
D. Nagtegaal
J. Ruben

Minimaal eens in de drie jaar beziet de commissie het functioneren van het fonds en het bestuur kritisch. De laatste visitatie heeft begin 2013 plaatsgevonden.

**Vergadering van deelnemers**

Het fonds kent een vergadering van deelnemers. Deze vergadering komt in ieder geval eenmaal per jaar bijeen. De rechten en plichten zijn vastgelegd in de statuten.

**Beleggingscommissie**

Het bestuur heeft een beleggingscommissie (Belco) opgericht met als mandaat het monitoren van de vermogensbeheerder, het adviseren van het bestuur over het beleggingsbeleid en het opstellen van het conceptbeleggingsplan. De commissie is per 31 december 2013 als volgt samengesteld:

Naam	Functie
Ir. P. Hulshof MBA	Voorzitter
R.A.M. Rosenau	
M. Rutten QC	
Drs. H.J.J. Debrauwer	

De Belco heeft een voorbereidende en adviserende rol inzake het strategische beleggingsbeleid richting het bestuur. Daarnaast is de Belco verantwoordelijk voor de nadere invulling alsmede de



uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid. Hieronder moet onder andere worden verstaan het invullen van de specifieke richtlijnen voor de deelportefeuilles, het toetsen en evalueren van het gevoerde en te voeren beleid, het onderhouden van contacten met adviseurs en het bijhouden van beleggingstechnische kennis. Circa zesmaal per jaar vergadert de Belco over de te volgen tactiek rekening houdend met het door het bestuur vastgestelde beleggingsbeleid.

De taken en bevoegdheden van de Belco zijn vastgelegd in het reglement beleggingscommissie.

**Compliance officer**

Het bestuur heeft ingestemd met de benoeming van de heer B. Speijers tot compliance officer van het fonds. De voornaamste taken van de compliance officer omvatten:

- ✓ Onafhankelijk toezicht op de naleving van de gedragscode.
- ✓ Onafhankelijk toezicht op de naleving van wettelijke regelingen.

De taken leiden onder meer tot het toetsen van de naleving van wet- en regelgeving met betrekking tot onder andere koersgevoelige informatie en privé-effectentransacties door het bestuur en de medewerkers van het pensioenfonds.

De compliance officer heeft een rapport over 2013 opgesteld. Hier zijn geen bijzonderheden uit gebleken.

**Externe ondersteuning**

Het fonds wordt bijgestaan door de volgende externe deskundigen:

Functie	Externe partij
Accountant	Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.
Administrateur	First Pensions Administration Partners B.V.
Adviserend actuaris	Towers Watson Netherlands B.V
Beleggingsdeskundige	Montesquieu Finance B.V. Drs. H.J.J. Debrauwer
Bestuursondersteuning	First Pensions Administration Partners B.V.
Certificerend actuaris	Towers Watson Netherlands B.V.
Vermogensbeheerder	BNP Paribas Investment Partners

### **3.3 Intern toezicht**

Het intern toezicht heeft betrekking op het kritisch beoordelen van het functioneren van (het bestuur van) het pensioenfonds door onafhankelijke deskundigen.

Het bestuur van het Fonds heeft besloten om voor de invulling van het interne toezicht een visitatiecommissie te benoemen. Daartoe heeft zij een overeenkomst gesloten met VCHolland voor het uitvoeren van een visitatie.

De laatste visitatie is begin 2013 uitgevoerd.

Omdat de visitatie eens in de drie jaar plaats vindt, is er dit jaar geen verslag.

### **3.4 Verslag van het verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag, actuarieel rapport en accountantsverslag 2013 van de Stichting Pensioenfonds Coram.

- ✓ Wij vinden dat het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te kunnen vormen.
- ✓ Wij hebben geconstateerd dat het bestuur in het algemeen een zeer kundige, constructieve en serieuze indruk heeft gemaakt en dito heeft gehandeld inzake het fonds.
- ✓ Het bestuur is er volgens het verantwoordingsorgaan voldoende in geslaagd de principes voor goed pensioenbestuur te vertalen naar het fonds.
- ✓ Het handelen van het bestuur in 2013 is volgens ons in overeenstemming met de statuten, reglementen en wetgeving.
- ✓ Het bestuur heeft in 2013 naar onze mening een consistent beleid gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en gewaarborgd zijn.
- ✓ Wij vertrouwen erop dat het bestuur uitvoering geeft aan de opmerkingen en aanbevelingen welke in het accountantsverslag en het actuarieel rapport zijn opgenomen.

Betreffende het toekomstige beleid zijn wij er van overtuigd dat het bestuur op een zeer kundige en constructieve wijze samen met externe deskundigen zorg zal dragen voor verdere uitvoering van het herstelplan dat door de verminderde financiële positie van het fonds ten gevolge van de wereldwijde kredietcrisis is opgesteld.

Tot slot wil het verantwoordingsorgaan haar waardering en instemming uitspreken over het gevoerde bestuursbeleid in het jaar 2013 en spreekt tevens de wens uit dat deze lijn in de toekomst wordt voortgezet

Geldrop, 13 juni 2014

Stichting Pensioenfonds Coram  
Het verantwoordingsorgaan

**Reactie van het bestuur**

In de gezamenlijke vergadering van 13 juni 2014 is uitgebreid met het Verantwoordingsorgaan van gedachten gewisseld over het jaarverslag 2013. De accountant en de certificerend actuaris van het fonds waren eveneens aanwezig bij dit gesprek. Het bestuur heeft kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en dankt het Verantwoordingsorgaan voor de waardering van het bestuursbeleid over 2013.

### **3.5 Verslag van het bestuur**

#### **Hoofdpijnen**

Het belangrijkste onderwerpen in het verslagjaar waren de aangepaste pensioenregeling, de sterftetafel/ervaringssterfte en de Wet Versterking Bestuur.

Voorts is aandacht besteed aan de financiële positie van het fonds en hiermee samenhangend de evaluatie van het herstelplan en de kortingsmaatregel. De Nederlandsche Bank had geen opmerkingen over deze evaluatie.

#### **Goed pensioenfondsbestuur**

##### Integere bedrijfsvoering

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 zijn de STAR principes voor pension fund governance (PFG) verankerd in het wettelijke kader. Deze 32 principes betreffen de onderdelen zorgvuldig bestuur; transparantie, openheid en communicatie; deskundigheid; verantwoording en intern toezicht.

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

- ✓ Adequate administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) en risicobeheersing;
- ✓ Analyse en beheersing van integriteitrisico's;
- ✓ Voorkomen van belangenverstrengeling;
- ✓ Duurzame beheersing van (financiële) risico's;
- ✓ Eenmaal per drie jaar een continuïteitsanalyse.

##### Intern toezicht en verantwoordingsorgaan

Het bestuur van het fonds besteedt conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen voor goed pensioenfondsbestuur veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Reglementair is bepaald hoe het bestuur omgaat met de rol als bestuur en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

Vanaf medio 2008 is het verantwoordingsorgaan (VO) actief. Het VO bestaat uit een vertegenwoordiging van deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever).

De verantwoording die het bestuur aflegt is onderdeel van de jaarverslagcyclus.

Voor het Intern Toezicht is gekozen voor een visitatiecommissie, die eens in de drie jaar de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de checks and balances, de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor (de dekkingsgraad van) het pensioenfonds beoordeelt.

#### Deskundigheidsbevordering

Het bestuur heeft een deskundigheidsplan opgesteld. Dit plan is zodanig dat het bestuur als collectief over de vereiste deskundigheid beschikt. Het deskundigheidplan wordt periodiek geëvalueerd.

In het afgelopen jaar is aandacht besteed aan de deskundigheidbevordering van het bestuur. Onder meer zijn workshops/seminars gevolgd door individuele bestuursleden. Hierbij is uitgegaan van de eisen die zijn vastgelegd in het deskundigheidsplan.

Het bestuur streeft ernaar ook in 2014 de gewenste deskundigheid van het bestuur verder te verhogen.

#### Naleving wet- en regelgeving

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

In 2009 is tijdig gemeld dat het Pensioenfonds een reservetekort/dekkingstekort heeft en in het boekjaar is een herstelplan opgesteld.

Toelichting op het herstelplan is opgenomen in de financiële paragraaf.

#### Gedragscode

Jaarlijks wordt door de bestuursleden de gedragscode getekend. Dit is ook dit jaar gebeurd.

#### Toezichthouder

In 2013 heeft diverse keren, zowel mondeling als schriftelijk, overleg plaatsgevonden met de toezichthouder.

#### Uitbesteding

Het bestuur heeft diverse malen overleg gevoerd met de externe dienstverleners over de dienstlevering en de service-level-agreement. Daarnaast verstrekt de administrateur (First Pensions Administration Partners B.V.) op kwartaalbasis een rapportage over de geleverde dienstverlening.

First Pensions Administration Partners beschikt over een ISAE 3402 type II certificering.

#### Communicatie

In het boekjaar is ook aandacht besteed aan communicatie. In 2008 is door de wetgever vastgelegd hoe consistentie in de communicatie over ambitie en verwachtingen in verband met toeslagen moet worden toegepast.

In overeenstemming met de door de koepels geïntroduceerde doelstelling om eenvormige, eenduidige en duidelijke pensioenoverzichten te verstrekken (uniform pensioenoverzicht, UPO) is aan alle deelnemers een pensioenoverzicht op basis van de huidige regeling uitgereikt.

Tevens hebben de pensioengerechtigden een pensioenoverzicht ontvangen.

Ook is in het verslagjaar een nieuwe pensioenbrochure opgesteld en het fonds beschikt over een communicatieplan.

In verband met de overgang per 1 januari 2013 naar een nieuwe pensioenregeling heeft het bestuur besloten een interactieve website op te zetten waar deelnemers informatie kunnen vinden. Deze website is inmiddels operationeel.

#### Bestuursvergaderingen

Het bestuur van het fonds heeft het afgelopen jaar 8 maal vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren, naast de reguliere beleidscyclus, de nieuwe pensioenregeling, sterftetafel/ervaringssterfte en de Wet Versterking Bestuur..

#### Beleggingscommissie

De beleggingscommissie is in het verslagjaar 8 maal bijeen geweest.

Aandachtspunt was voornamelijk het monitoren en het overleggen met de vermogensbeheerder.

### 3.6 Financiële paragraaf

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar:

(* € 1.000)	Pensioen- vermogen	Technische voorzieningen	Dekkings- graad
Stand per 1 januari 2013	47.415	48.239	98,3%
Beleggingsresultaten	1.851		
Premiebijdragen	1.674		
Uitkeringen	-1.415		
Waardeoverdrachten	-		
Pensioenuitvoeringskosten	-277		
Overige	81		
<b>Stand per 31 december 2013</b>	<b>49.329</b>	<b>46.467</b>	<b>106,2%</b>

De rentestijging gedurende het verslagjaar heeft tot een positieve mutatie van de dekkingsgraad geleid. Tevens is er een positieve mutatie als gevolg van het rendement op de beleggingen

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

(* € 1.000)	2013	2012	2011	2010	2009
Premieresultaat	120	-97	44	101	67
Interestresultaat	3.288	1.749	-4.887	-937	4.671
Pensioenkorting	-	2.053	-	-	-
Waardeoverdrachten	-	-1.121	-	-1	-5
Overig resultaat	61	-360	51	252	157
Wijziging overlevingstafels	217	-440	-	-613	-893
	<b>3.686</b>	<b>1.784</b>	<b>-4.792</b>	<b>-1.198</b>	<b>3.997</b>

Ultimo 2013 bedraagt de marktrente circa 2,8% (2012: 2,48%).

#### Kosten

In november 2011 heeft de Pensioenfederatie een aantal aanbevelingen gedaan voor het nader toelichten van de kosten van pensioenuitvoering door pensioenfondsen. In navolging van deze aanbevelingen worden hierna de uitvoeringskosten toegelicht.

(* € 1.000)	2013	2012
Pensioenbeheer	277	336
Vermogensbeheer	60	7
Vermogensbeheer verwerkt in de beleggingsresultaten	146	17
Transactiekosten	32	58

	2013	2012
Pensioenbeheer in kosten per deelnemer (814 deelnemers)	€ 340	€ 415
Vermogensbeheer in procenten van het belegd vermogen	0,47%	0,02%
Transactiekosten in procenten van het belegd vermogen	0,07%	0,14%

De kosten voor pensioenbeheer betreffen de kosten voor administratie, actuaris, advies, accountant, automatisering en toezicht.

De kosten per deelnemer zijn sterk afhankelijk van de schaalgrootte van een pensioenfonds en het geboden serviceniveau. Daarom is de vergelijking met andere pensioenfonds lastig.

### Herstelplan

In 2008 is door de kredietcrisis en de dalende rente een reserve en een dekkingstekort ontstaan. Het fonds heeft op 30 maart 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Het herstelplan is door DNB goedgekeurd op 22 juli 2009. Hieruit blijken de volgende maatregelen waardoor binnen 15 jaar het fondsvermogen voldoende hersteld moet zijn.

Het fonds maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid die de Minister heeft geboden om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar; dus uiterlijk 31 december 2013) het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs en is het beleggingsbeleid onveranderd gebleven. Met de werkgever is overleg gevoerd over een extra bijdrage, maar dit bleek echter niet mogelijk te zijn. Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de uitgangspunten zoals die door DNB zijn voorgeschreven. Nadrukkelijk merken wij op dat inherent aan de modelmatige aanpak ook het herstelplan een benadering van de werkelijkheid is. Dit betekent dat de werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad in positieve of negatieve zin kan afwijken van het verwachte herstelpad, waardoor de financiële positie van het fonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.

De belangrijkste maatregelen uit het herstelplan zijn:

- ✓ Een extra premie van 1,3% van de som van de pensioengrondslagen zolang het fonds een tekort heeft. De werkgever heeft zich bereid verklaard deze kosten voor zijn rekening te nemen.
- ✓ Geen toeslagverlening tot het minimaal vereist eigen vermogen is bereikt en beperkte toeslagverlening tot het vereist eigen vermogen is bereikt



De belangrijkste uitkomsten van het plan zijn cijfermatig als volgt:

	Korte termijn	Lange termijn
<b>Dekkingsgraad per 31-12-2009 resp. 31-12-2013</b>	<b>96,9%</b>	<b>107,7%</b>
Invloed premie	1,8%	-7,1%
Invloed toeslagverlening	0,0%	-8,9%
Invloed beleggingsopbrengsten	10,7%	19,0%
Invloed rentetermijnstructuur	0,5%	5,9%
Overigen	-2,2%	6,5%
<b>Dekkingsgraad per 31-12-2013 resp. 31-12-2023</b>	<b>107,7%</b>	<b>123,1%</b>
<b>Benodigd per 31-12-2013 resp. 31-12-2023</b>	<b>105,0%</b>	<b>122,8%</b>

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

	Volgens plan	Gerealiseerd
<b>Dekkingsgraad per 31-12-2012</b>	<b>94,0%</b>	<b>98,3%</b>
Invloed premie	0,2%	0,3%
Invloed pensioenkorting	4,3%	-
Invloed beleggingsopbrengsten	3,7%	3,9%
Invloed rentetermijnstructuur	3,1%	3,0%
Overigen	0,4%	0,7%
<b>Dekkingsgraad per 31-12-2013</b>	<b>105,7%</b>	<b>106,2%</b>

Het fonds is in 2013 voor blijven lopen op de verwachting uit het ingediende herstelplan. Een positief rendement op de beleggingen en de positieve ontwikkeling van de rentetermijnstructuur hebben hier aan bijgedragen. Mede door voornoemde elementen is de uiteindelijke dekkingsgraad ultimo 2013 uitgekomen op 106,2%. Dit is hoger dan waar het oorspronkelijke herstelplan van uitgang namelijk een dekkingsgraad ultimo 2013 van 105,7%.

#### Evenwichtige belangenbehartiging

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in haar afwegingen als uitgangspunt gehanteerd dat de belangen van de betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de werkgever op evenwichtige wijze moeten worden behartigd. De toeslagverlening is gedurende een periode van dekkingstekort nihil en gedurende de periode van reservetekort beperkt. Dit raakt alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De verhoging van de pensioenpremie in verband met het herstel komt voor rekening van de werkgever. Dit betekent dat alle betrokkenen bijdragen aan het beoogde herstel.

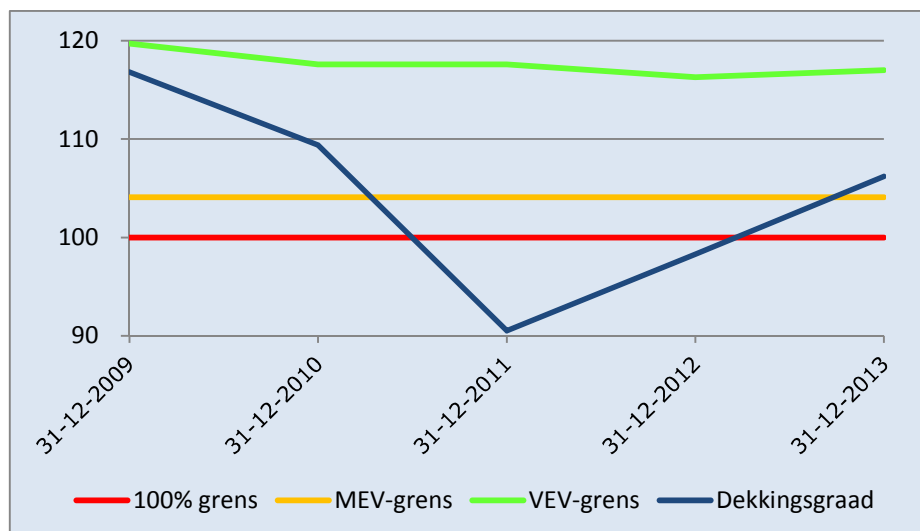
#### Informatieverstrekking aan deelnemers en overige betrokkenen

- ✓ Bij aanvang deelname aan het pensioenfonds ontvangt de nieuwe deelnemer een startbrief en een pensioenbrochure, verzorgd door de administrateur.

- ✓ Een eventuele nieuwe versie van de pensioenbrochure wordt via de werkgever aan alle deelnemers ter beschikking gesteld.
- ✓ Jaarlijks ontvangen de deelnemers een Uniform Pensioenoverzicht (UPO) met onder meer een opgave van de opgebouwde en bereikbare rechten en de A-factor.
- ✓ Pensioengerechtigden ontvangen ook jaarlijks een opgave van de verzekerde pensioenrechten.
- ✓ Bij einde dienstverband ontvangt de ex-deelnemer een beëindigingsbrief waarin ook de opgebouwde pensioenrechten staan vermeld.
- ✓ Daarnaast ontvangen ex-deelnemers eenmaal per vijf jaar een pensioenoverzicht.
- ✓ Over individuele zaken wordt schriftelijk of via e-mail binnen twee weken naar betrokkene toe gecommuniceerd.
- ✓ Geïnteresseerden kunnen het jaarverslag, de statuten en de reglementen van het pensioenfonds bij het secretariaat van het pensioenfonds opvragen.
- ✓ Het bestuur neemt in zijn jaarverslag een hoofdstuk op over hoe het pensioenfonds de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur naleeft.
- ✓ Het bestuur vermeldt in het jaarverslag de honoreringsregeling voor de leden van het bestuur en, indien van toepassing, voor de leden van de door het bestuur ingestelde commissies.
- ✓ Minimaal eenmaal per jaar wordt een deelnemersvergadering belegd waarbij het bestuur uitleg geeft over de resultaten van het afgelopen jaar en de ontwikkelingen toelicht.
- ✓ Het pensioenfonds beschikt over een eigen interactieve website.

**Dekkingsgraad**

De dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen 5 jaar als volgt ontwikkeld:



De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 117,0%. Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 104,2%. Ultimo 2013 is derhalve sprake van een reservetekort.

### 3.7 Beleggingenparagraaf

#### **Algemeen**

De ontwikkeling van de dekkingsgraad van pensioenfondsen stond centraal in 2013. De dekkingsgraad geeft aan in hoeverre pensioenfondsen aan hun verplichtingen kunnen voldoen. Door de introductie van de Ultimate Forward Rate (UFR)<sup>2</sup> in het najaar van 2012 bij het Septemberpakket Pensioenen is de ontwikkeling van de dekkingsgraad nog meer afhankelijk van de beleggingsresultaten geworden. Het jaar 2013 is uiteindelijk als een prima beleggingsjaar afgesloten. Voor een aantal pensioenfondsen was dit resultaat net te weinig om boven de wettelijk vereiste minimumniveau van het vijfjarig herstelplan van circa 105 procent uit te komen. Deze pensioenfondsen zullen maatregelen moeten nemen om op een dekkingsgraad van circa 105 procent uit te komen.

Op 1 oktober 2013 heeft de staatssecretaris Klijnsma haar standpunt naar aanleiding van het advies van de UFR commissie openbaar gemaakt. Het kabinet volgt het advies van de commissie op. DNB, die verantwoordelijk is voor de te hanteren rentetermijnstructuur, heeft bekend gemaakt dat de introductie van de aangepaste UFR, waarin het advies is verwerkt, niet eerder dan 1 januari 2015 wordt ingevoerd. Bij de nieuwe UFR methodiek komt de huidige 3-maands middeling van de rentecurve te vervallen en wordt het gefixeerde UFR niveau van 4,2% vervangen door een voortschrijdend gemiddelde, namelijk het 120-maands gemiddelde van de 20-jaars 1-jaars forward rate. Kritiek op de nieuwe UFR methodiek is dat de interpolatietechniek van de verschillende renteperiodes onnodig complex is.

DNB heeft in 2013 verschillende themaonderzoeken uitgevoerd. Voor de beleggingen waren dit de thema's: beheersing renterisico, uitbesteding vermogensbeheercontracten en inzicht in de beheerkosten. DNB heeft haar resultaten in een brief met aanbevelingen verwerkt en naar de pensioenfondsen verstuurd om de kwaliteit te verhogen. In 2014 zal DNB de themaonderzoeken voor de pensioenfondsen voortzetten.

#### Ontwikkelingen in 2013

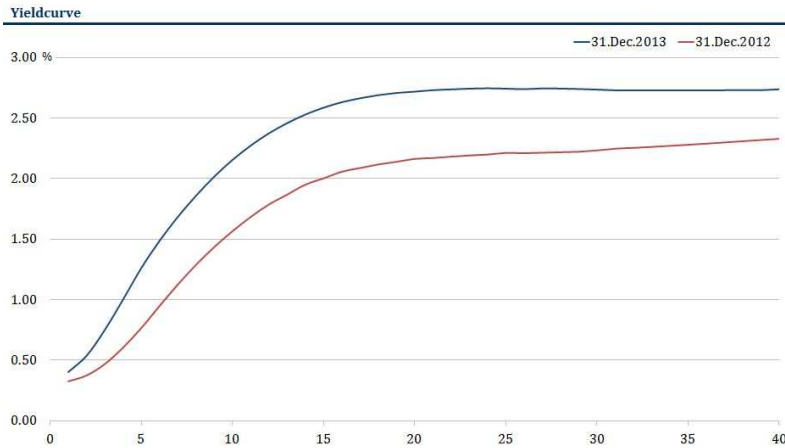
Een aantal belangrijke eurolanden heeft in 2013 de recessie achter zich kunnen laten en de Japanse economie wist zich eindelijk, gesteund door een stevig binnenlands stimuleringspakket (Abenomics), in 2013 aan een langjarige periode van lage economische groei en deflatie te ontworstelen. Ook de Verenigde Staten overtuigden in 2013. Het Bruto Nationaal Product steeg in het afgelopen jaar met ruim 3% in de VS.

Mede door een aanhoudend soepel monetair beleid van de centrale banken in de ontwikkelde landen is een economisch herstel op gang gekomen. In 2013 lieten de bedrijven over het algemeen goede resultaten, solide balansen en goede vooruitzichten zien, waardoor de renteopslag (creditspread) gedurende het jaar is gedaald. De rentes op de kapitaalmarkt van de eurozone zijn in 2013 gestegen. Zo is de 10-jaars swaprente met circa 60 basispunten (= 0,60%) toegenomen tot het niveau van 2,16%. Korte kapitaalmarktrentes en geldmarktrentes zijn minder gestegen. Het 3-maands Euribor-tarief is bijvoorbeeld met 10 basispunten toegenomen tot het

---

<sup>2</sup> De UFR is een methodiek waardoor de waarde van de pensioenverplichtingen minder gevoelig zijn voor renteschommelingen

niveau van 0,29%. De rentecurve is hierdoor steiler geworden. Zie onderstaande grafiek van de yieldcurve (foto moment van alle rentetarieven op één moment is weergegeven middels een lijn) van begin en eind 2013. Over alle renteperiodes is het (swap)rentetarief gedaald.



Op 2 mei bereikten de 10-jaars rentes in de VS (1,6%) en Duitsland (1,2%) hun laagste punt in 2013. Op 22 mei kondigde Ben Bernanke aan dat het obligatie-aankoopprogramma door de Federal Reserve Bank geleidelijk aan afgebouwd zou gaan worden (tapering). Dit leidde tot heftige reacties op de obligatiemarkten waardoor de 10-jaars rentes stegen. De 10-jaars staatsrentes van de VS en Duitsland sloten het jaar af met respectievelijk 3% en bijna 2%.

10-jaarsrente in %	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013
Verenigde Staten	1,76	1,85	2,49	2,61	3,03
Duitsland	1,32	1,29	1,73	1,78	1,93
Frankrijk	2,00	2,03	2,35	2,32	2,56
Japan	0,79	0,55	0,85	0,69	0,74
Italië	4,50	4,76	4,55	4,43	4,13

Bron: Bloomberg

In 2013 behoorden van de vastrentende sector de obligaties uit de perifere landen van de eurozone en hoogrentende bedrijfsleningen tot de best presterende categorieën.

Wereldwijd stegen de aandelen in de ontwikkelde markten in 2013 zo'n 19% (uitgedrukt in euro's). Europese aandelen behaalden een gemiddeld rendement van circa 16,4% en de Amerikaanse aandelen op de Nasdaq index behaalden een gemiddeld rendement van circa 32,4%. Vanuit een waarderingperspectief lopen de financiële markten altijd op de muziek vooruit. Op basis van de waarderingen zijn de verwachtingen voor het komende jaar hoog. De verwachting is dat bij beperkt tegenvallende resultaten een correctie van de beurzen te verwachten is.

	Q4 '12	Q1 '13	Q2 '13	Q3 '13	Q4 '13	Rendement 2013
Dow Jones	9.929	11.370	11.465	11.182	12.022	21,1%
Nasdaq	2.288	2.548	2.617	2.787	3.029	32,4%
MSCI Europa	96	101	98	106	112	16,4%
MSCI Azië	98	106	100	102	103	4,6%
MSCI World	1.014	1.119	1.102	1.140	1.205	18,8%
Nikkei 225	91	103	106	109	112	23,0%
Sjanghai	275	281	248	263	254	-8,1%

Bron: Bloomberg

Toch was het niet alleen "hosanna" het afgelopen jaar. Het sentiment op de internationale geld- en kapitaalmarkten is in 2013 een aantal keren flink op de proef gesteld. Een dreigende crisis in de bankensector in Cyprus (welke een directe aanleiding vormde om versneld te komen tot een Europese bankenunie), zware politieke onrusten in het Midden-Oosten, gekibbel tussen Republikeinen en Democraten over het schuldenplafond in de VS, de in november 2013 aangekondigde hervormingen in China (het zogenoemde 'Derde Plenum') en last but not least de in mei 2013 aangekondigde afbouw van monetaire stimulering ("tapering") in de Verenigde Staten, vormden serieuze bedreigingen voor het toch nog enigszins broze herstel van de wereldeconomie.

De aangekondigde tapering legde niet alleen een bom onder het economisch herstel in de ontwikkelde markten maar had ook tot gevolg dat er grootschalige kapitaalonttrekkingen uit de opkomende landen ("emerging markets") plaatsvonden. Dit gegeven, in combinatie met lokale structuurproblemen (zoals een verzwakking van de financiële sector in China en een afnemende concurrentiekracht van de exporterende bedrijven) leidde in 2013 tot achterblijvende economische groei in de opkomende landen.

Het thema tapering had ook zijn weerslag op de grondstoffenmarkt. De meeste grondstoffen lieten in 2013 een negatief rendement zien. De grootste verliezers waren te vinden bij de edelmetalen. Partijen die vanwege de monetaire stimulering vreesden voor het oplopen van de inflatie en als inflatie-hedge een positie hadden ingenomen in goud en zilver, bouwden deze posities het afgelopen jaar verder af toen het steeds meer ernaar uit begon te zien dat de Fed zou gaan taperen. Goud leverde 28,3% aan waarde in en zilver zelfs 35,9%. Naast tapering was de hapering in de economische groei van China ook een thema dat de grondstoffenmarkten in 2013 beïnvloedde. Hier hadden de industriële metalen zoals nikkel (-18,6%) en koper (-8,5%) vooral last van.

## Vooruitzichten

### Economie

Voor 2014 wordt uitgegaan van een verder aantrekkend herstel van de wereldeconomie. Met name de economieën van de VS, Japan en het Verenigd Koninkrijk zullen een bovengemiddelde groei laten zien. Dit herstel zal zich – zij het traag – verspreiden over de eurozone. Een aantal opkomende markten kan profiteren van het herstel in de volwassen economieën. Voor 2014 wordt

voor de opkomende wereld een groei verwacht die ongeveer gelijk is aan het niveau van 2013 (tussen 4,0% en 5%). Sommige analisten verwachten dat een aantal opkomende landen een afwijkend patroon laten zien door politieke onrust, hervverkiezingen en verschillen in economische groei percentages.

De Verenigde Staten koersen in 2014 af op een economische groei van circa 3%. De macro economische data van afgelopen jaar waren overwegend positief en de analisten verwachten dat deze zich verder verbeteren in 2014. De overheden zullen daar in 2014 duidelijk minder bezuinigen en banken zullen soepeler kredietvoorwaarden gaan hanteren. Daarvan kunnen ook kleine en middelgrote bedrijven gaan profiteren die van groot belang zijn voor de banengroei.

Voor de eurozone wordt een economische groei verwacht die ruimschoots boven de 1% ligt. Het herstel wordt gedragen door minder overheidsbezuinigingen, gemakkelijker toegang tot krediet en door een aanhoudend stevig exportvolume. De groei kan worden gehinderd door structurele problemen, zoals het gebrek aan concurrentiekracht van een aantal landen in de eurozone. Een bovengemiddeld groeitempo mag hierdoor niet worden verwacht.

Voor Japan lijkt een groei van ruim 2% in 2014 haalbaar. Onzekerheid aldaar vloeit voort uit de verhoging van de consumptiebelasting (BTW) op 1 april. Die kan leiden tot enige afzwakking van de groei in het eerste halfjaar. In het tweede halfjaar verwachten wij een hervatting van het groeitempo.

Voor 2014 kunnen zowel positieve als negatieve uitschieters niet worden uitgesloten. Zo zou de wereldeconomie wel eens beter kunnen gaan presteren dan nu kan worden ingeschat. Die kans is, gezien de banengroei, het grootst in de VS. Tot de neerwaartse risico's behoren de toenemende problemen in de opkomende markten en potentiële fouten van centrale banken en andere beleidsmakers. Een en ander kan angst op de markten uitlokken en kan het economische herstel in gevaar brengen.

#### Obligaties

Op de obligatiemarkten kan een verdere stijging van de rente op staatsleningen (VS, Duitsland) niet worden uitgesloten. Deze rentestijging zal echter naar verwachting – mede door aanhoudend soepel monetair beleid van de centrale banken en de forse overcapaciteit in de volwassen economieën – beperkt zijn. Op basis van het economische herstel, het aanhoudend soepele monetaire beleid en de risico/rendementskarakteristieken van de categorieën zijn de rendementsperspectieven het beste voor risicovollere categorieën zoals hoogrentende bedrijfsleningen (high yield bonds), asset backed securities en voor staatsleningen die zijn uitgegeven door de “perifere” landen in de eurozone.

#### Aandelen

Aandelenmarkten zullen in 2014 niet meer (zoals in 2013) primair worden gedreven door het monetaire beleid, maar zullen zich steeds meer oriënteren op de winstgroei van de uitgevende bedrijven. Verwacht wordt een koersontwikkeling die in lijn ligt met de winstgroei. De winstgroei op haar beurt zal mede worden gedreven door een verbreding van het economische herstel, door lagere rentelasten en door inkoop van eigen aandelen. Daarvan zullen Europese, Amerikaanse en

Japanse aandelen het meest profiteren. Voor de opkomende wereld zijn de verwachtingen minder positief. Het afbouwen van het stimuleringsbeleid in de VS zal ongetwijfeld gevolgen hebben voor opkomende landen. Dit in combinatie met politieke en financiële problemen in enkele opkomende landen zal dit de winstgroei en waarderingen onder druk zetten.

#### Grondstoffen

In de eerste maanden van 2014 kenden de commodities een goede start. De commodity index wist 5,5% te herstellen. Nu tapering een feit is en het er naar uit ziet dat de Federal Reserve de monetaire stimulering gedurende 2014 geheel gaat afbouwen, is de marktimpact hiervan ook minder geworden. De edelmetalen zouden dan ook weer een herstel kunnen laten zien. De zorgen om de economische ontwikkelingen in China en de stabiliteit van het Chinese bankwezen, blijven naar verwachting wel een thema in 2014. Een andere onzekere factor vormt het conflict in de Krim. Mocht dit verder uit de hand lopen, dan kan er twijfel ontstaan over het verwachte herstel van de economie in de eurozone en de VS. Berichten hieromtrent kunnen zorgen voor volatiliteit bij de industriële metalen.

#### Valuta

De dollar koers is ten opzichte van de euro in 2013 met 4,5% gedaald. Dit kwam met name door het verdere herstel van vertrouwen in de eurozone en het nog steeds ruime beleid van de Amerikaanse centrale bank. Als de gunstige ontwikkelingen op de Amerikaanse arbeidsmarkt doorzetten, zal de Federal Reserve (Fed) naar verwachting in de loop van 2014 de aankoop van obligaties verder afbouwen (taperen). Dit heeft mogelijk een stijging van de dollar ten opzichte van de Euro tot gevolg.

Het pond daalde in 2013 met 2,3%. Het Britse pond heeft nauwelijks te lijden gehad onder de verbetering van het sentiment in de eurozone. Dit kwam vooral, doordat de economische data in het Verenigd Koninkrijk sterk verbeterden. De nieuwe voorzitter van de Bank of England gaf aan dat pas bij een werkloosheid van 7 procent de beleidsrente aangepast zou worden. De eerste reactie was een zwakker pond. Marktparticipanten leken echter niet helemaal overtuigd over de "forward guidance" door de Centrale Bank. Voor 2014 is de verwachting, dat veel goed nieuws uit het Verenigd Koninkrijk al in de koers van het pond verwerkt is.

Het ruime beleid van de Bank of Japan heeft er voor gezorgd, samen met de verbetering van het sentiment in de eurozone, dat de yen flink is gedaald in het afgelopen jaar. Voor 2014 is de verwachting dat op de langere termijn de euro zal verzwakken, door het nog steeds ruime beleid van de ECB en het zogenaamde "taperen" in de VS. Dit zorgt voor mogelijk meer volatiliteit en daarmee vraag naar veilige havens, zoals de yen.

#### Inflatie

De verwachtingen van de inflatie is dat deze laag is en laag blijft. Ondanks het zeer ruime monetair beleid is de prijsinflatie gedaald. De werkloosheid in de VS, maar ook in Europa, zal niet zorgen voor looninflatie. De arbeidsmarkten zijn zeer ruim. Het huidige werkloosheidspercentage in de VS geeft een vertekend beeld van de werkelijke situatie. De lagere werkloosheid is vooral het gevolg van een lagere participatiegraad. Oorzaken zijn de vergrijzing, werklozen die het zoeken

naar een baan hebben opgegeven en daardoor niet meer meetellen in de statistieken en jongeren die langer doorstuderen. De inflatie in de Eurozone zwakte af naar circa 0,7% en sommigen zien zelfs het gevaar van deflatie. Mario Draghi (president van de ECB) heeft aangegeven dit gevaar niet te zien. De inflatie voor 2013 komt gemiddeld uit op 1% en voor 2014 voorspelt hij een inflatie van 1,3% en daarna beperkt oplopend.

Beleggingsbeleid 2013

Het jaar 2013 was het eerste volledige jaar bij de nieuwe vermogensbeheerder BNP Paribas die in 2012 door het pensioenfonds werd gekozen. Ten grondslag aan het nieuwe beleggingsbeleid ligt een ALM studie die in 2012 was afgerond. Het beleggingsbeleid vindt plaats in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden. Het pensioenfonds zoekt daarbij een beleid waarbij er een goede pensioenregeling aangeboden wordt die tegen een acceptabele prijs uitgevoerd kan worden.

Het pensioenfonds heeft bewust gekozen voor eenvoudig en transparant beleggingsbeleid. Het vermogen van het pensioenfonds is, mede op basis hiervan, bij één vermogensbeheerder in december 2012 ondergebracht. Gedurende 2013 heeft het de beleggingscommissie van het pensioenfonds verschillende thema onderwerpen behandeld: interestrisico, valutarisico, concentratierisico, inflatierisico, securities lending en de prudent person evaluatie. De beleggingsrapportage is samen met de beheerder uitgebreid. De belangrijkste uitbreidingen zijn dat meer inzicht wordt gegeven in de verschillende risico's en zijn attributietabellen voor het rendement toegevoegd.

Strategische beleggingsmix en bandbreedtes

De beheerder heeft de beleggingsportefeuille onderverdeeld in een matching portefeuille en een return portefeuille. Vervolgens is voor elke beleggingscategorie één beleggingsfonds geselecteerd. In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen welke beleggingscategorieën onder de matching- en welke onder de return portefeuille vallen. Tevens is in de tabel de strategische norm en de daarbij behorende bandbreedtes opgenomen. De strategische mix en de bandbreedtes zijn in 2013 niet aangepast.

Categorie	Strategisch	Bandbreedte	
		onder	boven
<b>Matching portefeuille</b>	<b>50%</b>	<b>40%</b>	<b>60%</b>
Staatsobligaties / LDI fondsen	26%		
Bedrijfsobligaties	24%		
<b>Return portefeuille</b>	<b>50%</b>	<b>40%</b>	<b>60%</b>
<b>Vastrentende waarden</b>			
High Yield	5%	3,75%	6,25%
Emerging Markets	5%	3,75%	6,25%



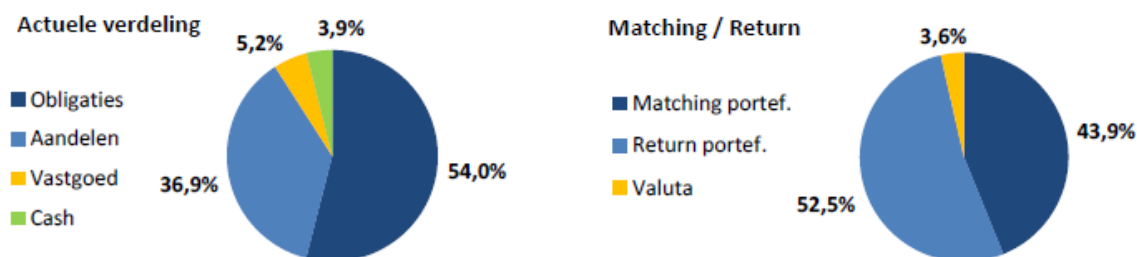
Categorie	Strategisch	Bandbreedte	
		onder	boven
<b>Zakelijke waarden</b>			
Mature markets	8,1%	6,0%	10,0%
- Europa	17,4%	15,0%	20,0%
- Noord-Amerika	2,7%	2,0%	3,5%
- Japan	1,8%	1,25%	2,25%
- Pac. Ex Japan			
Emerging markets	5%	3,75%	6,25%
Vastgoed	5%	3,75%	6,25%
<b>Cash</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>

Portefeuille invulling

In onderstaande tabel is een overzicht van de beleggingsfondsen opgenomen. In dit overzicht is ook aangegeven of het beleggingsfonds actief of passief wordt beheerd en welke geografische verdeling van toepassing is.

Beleggingscategorie	Stijl	Scope
<b>Vastrentende waarden</b>		
Staatsobligaties / LDI fondsen	passief	Euro
Bedrijfsobligaties	actief	Wereld
Emerging market debt	actief	Wereld
High Yield obligaties	actief	Wereld
<b>Zakelijke waarden</b>		
Aandelen		
-Europa	actief	Europa Noord Amerika Japan
-North America	passief	Pacific ex-Japan
-Japan	passief	Wereld
-Pacific ex Japan	passief	Wereld
-Emerging markets Equity	passief	Wereld
Vastgoed	actief	

De verdeling van de beleggingsportefeuille per ultimo 2013 ziet er als volgt uit:



Rente afdekking

De matching portefeuille is ingericht om de rentegevoeligheid van dit deel van de beleggingsportefeuille met de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichtingen te matchen. Hierbij wordt per looptijdbucket rekening gehouden met de rentehedge voor een goede spreiding over de rentecurve. De rentehedge op basis van UFR methodiek is hierbij op 50% gesteld (strategisch). De bandbreedte voor de rente afdekking is 45% - 55%. Als de rentehedge ratio buiten de bandbreedte is, zal de beheerder de rentehedge weer optimaliseren en de rentehedge ratio op 50% brengen. De hedge ratio per ultimo jaar bedraagt 51,6%. De rentehedge berekening door de vermogensbeheerder vindt plaats op basis van rentegevoeligheid (DV01) tussen de matching portefeuille en de voorziening pensioenverplichting van het pensioenfonds. Minimaal twee keer per jaar wordt door de beheerder verschillende rentescenario's doorgerekend om de stabiliteit van de dekkingsgraad te evalueren.

Valuta afdekking

Het pensioenfonds heeft besloten om overwegend in Euro gerelateerde beleggingen of beleggingsfondsen, waarin het valutarisico is afgedekt, te beleggen. Het pensioenfonds belegt echter in verschillende wereldfondsen, waardoor toch valutarisico aanwezig is. De beheerder voert voor het pensioenfonds een valuta overlay uit waarbij de exposure naar US dollars, Britse ponden en Japanse yen afgedekt worden. De exposure naar Hong Kong dollars worden in de afdekking van de US dollars meegenomen (hoge correlatie tussen beide valuta). Besloten is om het valutarisico van Emerging Markets niet af te dekken en te anticiperen op appreciatie van de lokale valuta. De uitvoering van de valuta overlay wordt verzorgd door de vermogensbeheerder middels 1-maands valutatermijntransacties. De afdekking betreft 100% met een bandbreedte van [95% - 105%].

Benchmark

De beleggingen van het pensioenfonds zijn ondergebracht in goed gediversifieerde beleggingsfondsen. De benchmarks voor het pensioenfonds zijn in onderstaande tabel opgenomen.

Beleggingscategorie	Index
<b>Vastrentende waarden</b>	
Staatsobligaties / LDI fondsen	BM Levered Barclay zero coupon bellwather swap index
Bedrijfsobligaties	50% BC Euro Corp. – USD hedged + 50% BC US Corp.
Emerging market debt	JP Morgan GBI EM Global Diversified, unhedged in USD
High Yield obligaties	Merill Lynch – Global High Yield BB-B rated, 2% constr.,ex Fin.

Beleggingscategorie	Index
<b>Zakelijke waarden</b>	
Aandelen	
-Europa	MSCI Europe Net return Index
-North America	MSCI North America Net return Index
-Japan	MSCI Japan Net return Index
-Pacific ex Japan	MSCI Pacific ex Japan Net return Index
-Emerging markets Equity	MSCI Emerging Markets Net return Index
Vastgoed	FTSE EPRA NAREIT Global EUR (Netto)

Rendement

Het beleggingsrendement is gedefinieerd als de som van alle directe beleggingsinkomsten (waaronder rente en dividenden), opbrengsten ten gevolge van waardevermeerderingen c.q. – verminderingen en alle overige aan de beleggingen te relateren opbrengsten en kosten. Het doel is om een totaalrendement te behalen (binnen een afgesproken risicobudget bepaald in de ALM studie) dat voldoet aan de doelstelling van het pensioenfonds.

Het rendement 2013 inclusief valuta hedge bedraagt 4,3%. Exclusief de valuta hedge is het totaal rendement 1,3% en ligt 0,1% lager dan de samengestelde index. De matching portefeuille heeft een negatief rendement behaald van 7,5% en heeft de index met 0,5% verslagen. De return portefeuille heeft een positief rendement behaald van 10,0% en ligt 0,8% onder de index. Het hoogste rendement werd behaald door de categorie aandelen met 16,2%. Meer rendementscijfers zijn in onderstaande tabel terug te vinden. De negatieve rendementen in de matching portefeuille heeft met name te maken dat in 2013 de rente per saldo is gestegen. De LDI fondsen met de langere looptijden hebben door de grotere gevoeligheid met de rente ook de hoogste negatieve rendementen.

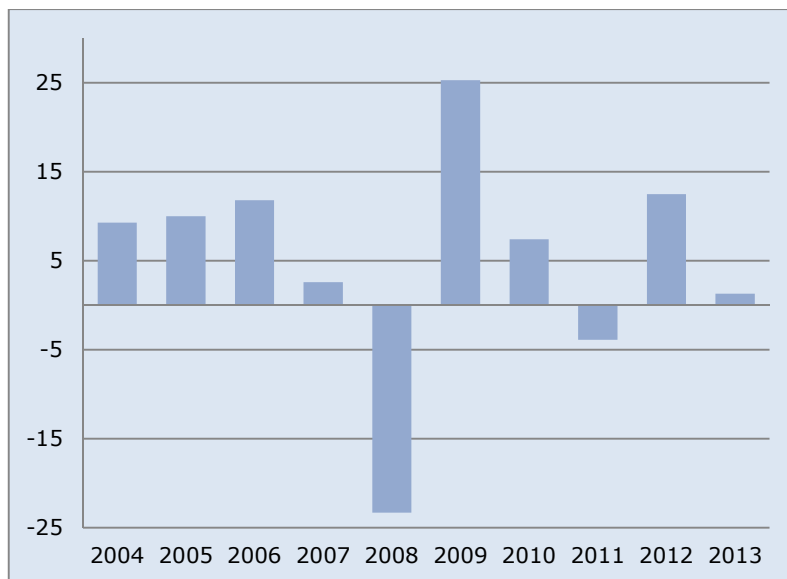
Rendement 2013 in %	Fonds	Index	Out/under
Totaal inclusief hedge	4,3		
Totaal exclusief hedge	1,3	1,4	-0,1
<b>Matching portefeuille</b>	<b>-7,5</b>	<b>-8,0</b>	<b>0,5</b>
Bedrijfsobligaties/credits	-3,2	-3,9	0,7
LDI 10-15 jaar	-6,4	-7,4	1,1
LDI 15-20 jaar	-11,1	-11,1	0,3
LDI 20-25 jaar	-13,6	-14,2	0,6
LDI 25-35 jaar	-16,5	-15,7	-0,8
Cash	0,0	0,1	-0,1

Rendement 2013 in %	Fonds	Index	Out/under
<b>Return portefeuille</b>	10,0	10,8	-0,8
<b>Aandelen:</b>	<b>16,2</b>	<b>16,9</b>	<b>-0,7</b>
Europa	19,1	19,8	-0,8
US Large Caps	23,5	24,0	-0,4
Pacific ex-Japan	0,8	0,9	-0,1
Emerging	-8,0	-6,8	-1,2
Japan	21,0	21,7	-0,7
<b>Vastrentende waarden:</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>-0,9</b>
High Yield Debt	6,8	6,4	0,4
Emerging Debt	-14,9	-12,9	-2,0
<b>Vastgoed</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,2</b>

In onderstaande tabel is het relatief rendement ten opzichte van de index (out/underperformance) uitgesplitst naar allocatie-, selectie- en valuta effect. Het allocatie effect is het over- en onderwegen van de categorie ten opzichte van de strategische norm. Het selectie effect is de rendementsafwijking van de portefeuillemanager van het beleggingsfonds ten opzichte van de index van het fonds. Het valuta effect is het effect van valutaschommelingen die niet zijn afgedekt in de portefeuille maar wel in de index.

De underperformance van de return portefeuille van -0,8% is het gevolg van -0,5% selectie effect en -0,3% valuta effect. Het selectie effect is met name in de aandelenfondsen terug te vinden en het valuta effect is een combinatie van de aandelenfondsen en het vastgoedfonds.

Het rendement over de afgelopen 10 jaar geeft het volgende beeld:



### 3.8 Pensioenparagraaf

Het pensioenreglement is aangepast aan de gewijzigde pensioenregeling per 1 januari 2013

#### **Kenmerken regeling**

In het boekjaar is de pensioendatum verhoogd naar 67 jaar. De kenmerken van de regeling zijn als volgt:

Onderwerp	Regeling
Pensioensysteem	Middelloodregeling
Pensioenleeftijd	67
Pensioengevend salaris	salaris zoals vastgelegd in het bedrijfsreglement
Franchise	€ 13.227
Opbouwpercentage vast salaris	2,25%
Nabestaandenpensioen	70%
Gemiddelde premie in procenten van de pensioengrondslag	29,5%

#### **Toeslagbeleid**

Het pensioenfonds heeft in de fondsdocumenten het volgende opgenomen over toeslagen:

1. Het bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van de Stichting en gehoord de actuaris. De toeslag kan worden verleend op:
  - a. de over de voorgaande jaren verworven aanspraken op ouderdomspensioen van de deelnemers;
  - b. het ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen voor de gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen partners.
  
2. Op de pensioenaanspraken en pensioenrechten als bedoeld in lid 1 wordt niet doelgericht toeslag verleend. De Stichting heeft geen uitgewerkt plan om de opgebouwde en ingegane pensioenen als bedoeld in lid 1 te verhogen. De Stichting heeft geen geld gereserveerd om deze opgebouwde en ingegane pensioenen te verhogen. Er is geen recht op toeslagen en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagen zullen worden verleend.
  
3. De Stichting behoudt zich het recht voor om het aanpassingsbeleid als vastgelegd in de leden 1 en 2 van dit artikel te wijzigen, in overeenstemming met de in de statuten omschreven formele vereisten ter zake van reglementswijzigingen. Toekomstige wijzigingen in dit artikel zijn bindend voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

**Mutatieoverzicht deelnemers**

	<b>Actief</b>	<b>Slaper</b>	<b>Pensioen- gerechtigd</b>	<b>Totaal</b>
Stand per 1 januari 2013	<b>245</b>	<b>377</b>	<b>187</b>	<b>809</b>
Nieuwe deelnemers	12	-	-	12
Ontslag	-24	24	-	-
Waardeoverdracht/afkoop	-	-3	-2	-5
Ingang pensioen	-	-12	15	3
Overlijden	-	-2	-4	-6
Overige oorzaken/inbreng Van Loon	1	-1	-4	-5
<b>Stand 31 december 2013</b>	<b>234</b>	<b>383</b>	<b>192</b>	<b>809</b>

### 3.9 Actuariële paragraaf

#### Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

(* € 1.000)	2013	2012
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen	1.674	1.660
Pensioenopbouw	-1.304	-1.450
Ottrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	27	29
Pensioenuitvoeringskosten	-277	-336
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	1.851	5.108
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-166	-705
Pensioenkorting resp indexering en overige toeslagen		2.053
Wijziging marktrente	1.603	-2.654
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten)	-	-1.121
Resultaat op kanssystemen	33	-318
Overige baten	28	-42
Wijziging overlevingstafels	217	-440
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>3.686</b>	<b>1.784</b>

#### Kostendeekkende premie

(* € 1.000)	
Zuiver kostendeekkende premie	1.887
Gedempte kostendeekkende premie	1.462
Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie	1.674

Naast de gedempte kostendeekkende premie is tevens een herstellpremie conform het herstelplan vereist. Op basis van de in de abtn beschreven methodiek dient een premie te worden ontvangen in 2013 ter grootte van 1.552 (bestaande uit premie conform abtn ad. 1.462 en een herstellpremie van 90). De door het pensioenfonds ontvangen pensioenpremie van € 1.674 is hoger dan de conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) vastgestelde gedempte premie (inclusief herstellpremie). Hiermee wordt voldaan aan de in de Pensioenwet beschreven vereisten.

**Uitkomsten van de solvabiliteitstoets**

De actuaris van het Pensioenfonds heeft het aanwezig vermogen getoetst aan het vereist eigen vermogen. De uitkomst van deze toets treft u in onderstaande tabel aan. De conclusie is dat het Pensioenfonds een reservetekort van 10,9% heeft, als volgt gespecificeerd:

(* € 1.000)	Bedrag	In % van TV
Aanwezig vermogen	49.329	106,2
Af: TV	-46.467	-100,0
Af: minimaal vereist eigen vermogen 4,1%	-1.952	-4,2
<b>Dekkingspositie</b>	910	5,3
Af: vereist eigen vermogen (exclusief minimaal vereist eigen vermogen)	-5.960	-12,8
<b>Reservepositie</b>	-5.050	<b>-10,9</b>

**Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie**

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Coram is naar de mening van de externe actuaris niet voldoende, vanwege het geconstateerde reservetekort. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangaan tot balansdatum, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.



### **3.10 Risicoparagraaf**

#### **Risico en beheersing/beleid**

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de ABTN. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheertaken zijn de voorschriften van de toezichthouder (DNB).

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

- ✓ Beleggingsrisico's;
- ✓ Actuariële risico's;
- ✓ Renterisico en matchingrisico's
- ✓ Operationele en uitbestedingsrisico's
- ✓ Juridische risico's

#### **Beleggingsrisico's**

In 2013 heeft het bestuur de kwaliteit van de vastrentende portefeuille wederom verder verbeterd, waardoor de gemiddelde rating is gestegen. In het beleggingsbeleid is sprake van een grotere spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's. Per beleggingscategorie is een strategische weging aangegeven alsmede de bandbreedtes die naar inzicht van de externe vermogensbeheerder benut kunnen worden. Dit resulteert dat de gehele portefeuille een lager risico heeft dan voorheen het geval was. De belangrijkste beleggingsrisico's zijn het markt-, prijs-, valuta- en kredietrisico.

#### **Actuariële risico's**

In 2013 is wederom nieuwe informatie over overlevingskansen gepubliceerd. Het bestuur heeft de huidige grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen, inclusief de invloed van fondsspecifieke eigenschappen, hiermee geëvalueerd.

De informatie bevestigt de in 2010, 2011 en 2012 geconstateerde toename van de levensverwachting. De nieuwe informatie geeft het bestuur aanleiding voor verdere actualisering van de toegepaste overlevingskansen. Door toepassing van de meest actuele informatie over overlevingskansen wordt het langlevensrisico voor het fonds voor dit moment gemitigeerd. Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

#### **Rente- en matchingrisico's**

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur zorgvuldig de voordelen en nadelen van meer of minder durationmatching af ten opzichte van alternatieve strategieën. Onderdeel van het beleggingsbeleid voor 2013 is de duration op het huidige niveau te houden. Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is een renteafdekking van 50%. De bandbreedte voor de rente afdekking is 45% - 55%.

Het pensioenfonds heeft besloten om het renterisico tussen de verplichtingen en de beleggingen met 50% af te dekken. De bandbreedte voor de rente afdekking is 45% - 55%.

Ultimo december 2013 is het renterisico voor ca 51% afgedekt op basis van de DNB/UFR. Het pensioenfonds heeft expliciet ervoor gekozen om afdekking op deze manier te baseren.

#### **Operationele en uitbestedingsrisico's**

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Hieronder wordt onder andere verstaan het risico van onvoldoende doelmatige en/of onvoldoende doeltreffende processen op het gebied van pensioenadministratie, het risico samenhangend met de vraag hoe cruciaal juiste, tijdige en volledige informatievoorziening is voor het adequaat sturen en beheersen van de geïdentificeerde risico's en ter ondersteuning van adequate managementbeslissingen. Dit risico, alsmede de risico's omtrent uitbesteding en IT omgeving, worden onder meer gemitigeerd door adequate uitbestedingscontracten met externe dienstverleners en de rapportages (zoals ISAE3402) die door deze partijen worden verstrekt.

#### **Juridische risico's**

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

### **3.11 Toekomstparagraaf**

In het boekjaar 2014 zullen onverminderd de ontwikkelingen op de rente- en aandelenmarkt scherp worden gevolgd, alsmede de financiële positie van het pensioenfonds en het herstel ten opzichte van het herstelplan. Nog steeds is de volatiliteit van de rentecurve van grote invloed op de dekkingsgraad. Het ingezette beleggingsbeleid moet het fonds voor al te grote schommelingen in de dekkingsgraad beschermen.

Voor 2014 staan verder als belangrijkste onderwerpen op de agenda van het bestuur het wijzigen van de pensioenopbouw aan het aangepaste Witteveen kader en de communicatie hieromtrent.

Geldrop, 13 juni 2014

Stichting Pensioenfonds Coram

Ir. P. Hulshof MBA (voorzitter)

R.A.M. Rosenau (secretaris)

R. Adriaans

M. Rutten QC

J.H. Haisma

J.C.J. Kalkhoven

# STICHTING PENSIOENFONDS CORAM

## JAARREKENING 2013

## 4 JAARREKENING

### 4.1 Balans per 31 december 2013

(* € 1.000)	Ref.	31 december 2013	31 december 2012
ACTIVA			
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	1.		
Vastgoedbelegging		2.418	2.248
Aandelen		17.289	15.360
Vastrentende waarden		25.318	24.276
Derivaten		407	141
		<u>45.432</u>	<u>42.025</u>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	2.	1.253	1.331
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	3.		
Premies		-	66
Verzekeringsmaatschappijen		154	5
Overige		2	41
		<u>156</u>	<u>112</u>
<b>Overige activa</b>	4.		
Liquide middelen		2.681	4.083
<b>Totaal activa</b>		<u>49.522</u>	<u>47.551</u>

(* € 1.000)	Ref.	31 december 2013	31 december 2012
PASSIVA			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	5.		
Risicoreserve		7.912	7.872
Algemene reserve		<u>-5.050</u>	<u>-8.696</u>
		2.862	-824
<b>Technische voorzieningen</b>	6.		
Voorziening pensioenverplichtingen		46.467	48.239
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	7.	193	136
<b>Totaal passiva</b>		<u>49.522</u>	<u>47.551</u>

**4.2 Staat van baten en lasten over 2013**

(* € 1.000)	Ref	2013	2012
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen van werkgever en werknemers</b>	8	1.674	1.660
<b>Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>	9	1.851	5.108
<b>Overige baten</b>	10	291	122
		<u>3.816</u>	<u>6.890</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	11	-1.415	-1.437
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	12	-277	-336
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor rekening van het pensioenfonds</b>	13		
Pensioenopbouw		-1.304	-1.450
Kortingen/Toeslagen		-	2.053
Rentetoevoeging		-166	-705
Onttrekking pensioenuitkeringen		1.393	1.441
Onttrekking uitvoeringskosten		27	29
Wijziging marktrente		1.603	-2.654
Overdracht van rechten		-	-18.751
Overige mutaties		2	-369
Wijziging overlevingstafels		217	-440
		<u>1.772</u>	<u>-20.846</u>
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	14	-	17.630
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	15	-78	9
<b>Overige lasten</b>	16	-132	-126
		<u>-130</u>	<u>-5.106</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>3.686</b>	<b>1.784</b>

**4.3 Bestemming van het saldo van baten en lasten**

(* € 1.000)	2013	2012
Risicoreserve	40	3.271
Algemene reserve	3.646	-1.487
	<b>3.686</b>	<b>1.784</b>



**4.4 Kasstroomoverzicht over 2013**

(* € 1.000)	2013	2012
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	1.792	1.594
Betaalde pensioenuitkeringen	-1.415	-1.436
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	116	124
Betaalde premies herverzekering	-128	-126
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-325	-337
Overigen	21	547
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>61</b>	<b>366</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	12.900	42.105
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	49	1.713
Aankopen beleggingen	-14.407	-44.170
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-5	-21
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-1.463</b>	<b>-373</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-1.402</b>	<b>-7</b>
<b>Verloop liquide middelen</b>		
Stand 1 januari	4.083	4.090
Stand 31 december	2.641	4.083
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-1.402</b>	<b>-7</b>

## **4.5 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2013**

### **4.5.1 Inleiding**

Stichting Pensioenfonds Coram ('het fonds'), statutair gevestigd te Geldrop, is opgericht op 23 augustus 1977. De laatste statutenwijziging was op 20 januari 2012. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41087291.

Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en stelt zich ten doel het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden van de aangesloten ondernemingen en aan hen, die door de arbeid van bedoelde deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden worden of werden onderhouden.

### **4.5.2 Overeenstemmingsverklaring**

De Jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de herziene Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610).

Het bestuur heeft op 13 juni 2014 de jaarrekening opgemaakt.

### **4.5.3 Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling**

#### Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden Euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

#### Opname van een actief of een verplichting

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

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder

worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de 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 waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Het fonds heeft ultimo 2013 de volgende beleggingen in vreemde valuta:

	(* € 1.000)
GBP	1.388
JPY	1.607
USD	7.133
	<b>10.128</b>

Beleggingen

*Algemeen*

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

### *Vastgoedbeleggingen*

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde, welke is bepaald door de uitgevende instelling.

### *Aandelen*

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

De actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde, van niet beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is bepaald door de uitgevende instelling.

### *Vastrentende waarden*

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijd.

### Herverzekeringen

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

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen.

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

### Vorderingen en overlopende activa

Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

### Technische voorzieningen

#### *Voorziening pensioenverplichtingen*

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente.

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

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

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- ✓ Marktrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB, voor 2013 gemiddeld 2,8%.
- ✓ Volgens de Prognose tafel 2012-2062 (zoals gepubliceerd door het AG). Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van (de Towers Watson 2012) ervaringssterfte.
- ✓ Bepaalde partnersysteem.
- ✓ Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- ✓ Kostenopslag ter grootte van 2% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband toekomstige administratie- en excassokosten.
- ✓ De voorziening voor niet ingegaan wezenpensioen wordt vastgesteld op 5% van de voorziening van niet ingegaan partnerpensioen.

#### Kasstroomoverzicht

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

#### 4.5.4 Toelichting op de balans

##### Beleggingen voor risico van het pensioenfonds (1)

##### **Vastgoedbeleggingen**

(* € 1.000)	2013	2012
Stand per 1 januari	2.248	984
Aankopen	195	2.238
Verkopen	-	-1.089
Herwaardering	-25	115
<b>Stand per 31 december</b>	<b>2.418</b>	<b>2.248</b>

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2013	2012
Indirect niet beursgenoteerd	2.418	2.248
<b>Stand per 31 december</b>	<b>2.418</b>	<b>2.248</b>

Waardering van deze beleggingen heeft op basis van afgeleide marktnoteringen plaatsgevonden.

##### **Aandelen**

(* € 1.000)	2013	2012
Stand per 1 januari	15.360	5.923
Aankopen	10.656	15.330
Verkopen	-11.194	-7.078
Herwaardering	2.467	1.185
<b>Stand per 31 december</b>	<b>17.289</b>	<b>15.360</b>

De aandelenbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2013	2012
Beleggingsinstellingen	17.289	15.360
<b>Stand per 31 december</b>	<b>17.289</b>	<b>15.360</b>

Waardering van deze beleggingen heeft op basis van directe marktnoteringen en afgeleide marktnoteringen plaatsgevonden.

**Vastrentende waarden**

(* € 1.000)	2013	2012
Stand per 1 januari	24.276	12.224
Aankopen	3.555	24.095
Verkopen	-624	-13.165
Herwaardering	-1.889	1.122
<b>Stand per 31 december</b>	<b>25.318</b>	<b>24.276</b>

De beleggingen in vastrentende waarden kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2013	2012
Beleggingsinstellingen	25.318	24.276
<b>Stand per 31 december</b>	<b>25.318</b>	<b>24.276</b>

Waardering van deze beleggingen heeft op basis van directe marktnoteringen en afgeleide marktnoteringen plaatsgevonden.

(* € 1.000)	2013	2012
<b>Derivaten</b>	<b>407</b>	<b>141</b>

Dit betreft de waarde van de hedgecontracten ter afdekking van het valutarisico.

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)

(* € 1.000)	2013	2012
Garantiecontract	<b>1.253</b>	<b>1.331</b>

Het aandeel van herverzekeraars in technische voorzieningen is contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur van de actuele nominale markttrente per 31 december zoals gepubliceerd door DNB.

Het betreft nominale pensioenen uit een oude herverzekeringsovereenkomsten met Aegon en Nationale Nederlanden. De overeenkomsten voorzien niet in een resultatendeling.

Vorderingen en overlopende activa (3)

(* € 1.000)	2013	2012
Dividendbelasting	-	36
Overigen	2	5
Premies	-	66
Verzekeringmaatschappijen	154	5
<b>Stand per 31 december</b>	<b>156</b>	<b>112</b>

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

Overige activa (4)

(* € 1.000)	2013	2012
<b>Liquide middelen</b>	<b>2.681</b>	<b>4.083</b>

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

Stichtingskapitaal en reserves (5)

**Risicoreserve**

(* € 1.000)	2013	2012
Stand per 1 januari	7.872	4.601
Resultaat boekjaar	40	3.271
<b>Stand per 31 december</b>	<b>7.912</b>	<b>7.872</b>

Het bestuur heeft besloten een risicoreserve te vormen ter grootte van het vereist eigen vermogen.

**Algemene reserve**

(* € 1.000)	2013	2012
Stand per 1 januari	-8.696	-7.209
Resultaat boekjaar	3.646	-1.478
<b>Stand per 31 december</b>	<b>-5.050</b>	<b>-8.696</b>

*Solvabiliteit*

(* € 1.000)	2013	2012
Minimaal vereist eigen vermogen	1.952	2.026
Vereist eigen vermogen	7.912	7.872



De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(* € 1.000)	Vermogen	T. Voorziening	Dekkings- graad
Stand per 1 januari	47.415	48.239	98,3%
Toename of afname	1.914	-1.772	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>49.329</b>	<b>46.467</b>	<b>106,2%</b>

Per 31 december 2013 voldoet het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot vereist vermogen. Het fonds bevindt zich derhalve in een situatie van reservetekort. Door het bestuur is hiervan melding gemaakt bij de toezichthouder, de Nederlandsche Bank en er is een korte- en lange termijnherstelplan ingediend. Hieruit blijkt dat het bestuur verwacht dat, gegeven de uitgangspunten, binnen de gestelde termijn van 5 jaar wordt voldaan aan de eisen van het minimaal vereist eigen vermogen en binnen de gestelde termijn van 15 jaar wordt voldaan aan de eisen van het vereist vermogen.

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.

Technische voorzieningen (6)

(* € 1.000)	2013	2012
Eigen beheer	45.214	46.908
Herverzekeringsdeel	1.253	1.331
<b>Stand per 31 december</b>	<b>46.467</b>	<b>48.239</b>

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

(* € 1.000)	2013	2012
Stand per 1 januari	48.239	27.393
Pensioenopbouw	1.304	1.450
Indexering en overige toeslagen	-	-2.053
Rentetoevoeging	166	705
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-1.393	-1.441
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-27	-29
Wijziging marktrente	-1.603	2.654
Technisch resultaat	23	227
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten (collectieve overdracht Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij)	-	18.751
Mutaties	53	17
Mutatie herverzekering	-78	125
Wijziging overlevingstafels	-217	440
<b>Stand per 31 december</b>	<b>46.467</b>	<b>48.239</b>

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

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld :

(* € 1.000)	2013	2012
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	17.376	18.081
Pensioengerechtigden	19.374	20.773
Gewezen deelnemers	9.713	9.381
Spaarfonds	4	4
<b>Stand per 31 december</b>	<b>46.467</b>	<b>48.239</b>

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

*Korte beschrijving van de pensioenregeling*

De hoofdpensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,25% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De

pensioengrondslag is gelijk aan 12 maandsalarissen plus vakantietoeslag onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk voor alle werknemers met een arbeidsovereenkomst. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

*Toeslagverlening*

Het Bestuur heeft in 2013 besloten om, gezien de financiële situatie van het fonds en het van kracht zijnde herstelplan, de pensioenaanspraken van actieven resp. inactieven niet aan te passen.

Per 1 januari 2012 zijn de rechten van de actieven en inactieven eveneens niet verhoogd.

Het pensioenfonds heeft geen uitgewerkt plan om de pensioenen jaarlijks te verhogen.

Overige schulden en overlopende passiva (7)

(* € 1.000)	2013	2012
Adviseurs en controlekosten	60	54
Niet te traceren pensioengerechtigden	49	49
Pensioenpremie	50	-
Overige schulden	34	33
<b>Stand per 31 december</b>	<b>193</b>	<b>136</b>

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

**4.5.5 Risicobeheer en derivaten**

Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen.

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

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(* € 1.000)	Vermogen	T. Voorziening	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	47.415	48.239	98,3%
Toename of afname	1.914	-1.772	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>49.329</b>	<b>46.467</b>	<b>106,2%</b>

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

(* € 1.000)	2013		2012
Voorziening pensioenverplichtingen	46.467	(a)	48.239
Buffers:			
S1 Renterisico	3.110		3.017
S2 Risico zakelijke waarden	5.473		5.642
S3 Valutarisico	1.531		548
S4 Grondstoffenrisico	0		-
S5 Kredietrisico	1.000		888
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.614		1.708
Correlatie-effect	-4.816		-3.931
Totaal S (vereiste buffers)	7.912	(b)	7.872
Vereist vermogen	54.379	(a+b)	56.111
Aanwezig vermogen	49.329		47.415
<b>Tekort</b>	<b>-5.050</b>		<b>-8.696</b>

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix .

Beleid en risicobeheer

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

- ✓ Beleggingsbeleid;
- ✓ Premiebeleid;
- ✓ Herverzekeringsbeleid;
- ✓ toeslagbeleid.

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

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

Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op regelmatige basis beheerst door het dagelijks bestuur in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures. Het Bestuur maakte in 2013 en 2012 geen gebruik van dergelijke afgeleide instrumenten.

Valutarisico

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar circa € 10.128 (2012: € 5.896). Besloten is om overwegend te beleggen in Euro gerelateerde beleggingen of beleggingsfondsen, waarin het valutarisico is afgedekt. De beleggingen in Emerging Markets Debt luiden in locale valuta's. Besloten is om het valutarisico van deze categorie niet af te dekken en te anticiperen op appreciatie van de locale valuta. De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

(* € 1.000)	2013	2012
GBP	1.388	1.547
JPY	1.607	1.123
USD	7.133	3.226
	<b>10.128</b>	<b>5.896</b>

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ongunstige veranderingen in de markttrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

(* € 1.000)	2013	2012
Duration vastrentende waarden (staat)	13,4	5,3
Duration credits	4,8	-
Duration van de pensioenverplichtingen	17,5	17,3

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen (die is gestegen ten gevolge van de toegenomen levensverwachting). Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt. Het bestuur is zich van deze situatie bewust en zal zodra de markt, die onzeker is, zich er voor leent de duration van de vastrentende waarden verhogen.

Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is een renteafdekking van 50%. De bandbreedte voor de rente afdekking is 45% - 55%.

Ultimo december 2013 is het renterisico voor ca 51% afgedekt op basis van de DNB/UFR. Het pensioenfonds heeft expliciet ervoor gekozen om afdekking op deze manier te baseren.

In 2013 zal het renterisico voor 50% blijven afgedekt.

Kredietrisico

Het kredietrisico, dat wordt gelopen met betrekking tot de financiële instrumenten, bestaat uit het mogelijke verlies dat zal ontstaan wanneer de tegenpartij in gebreke blijft haar contractuele verplichtingen na te komen. Dit risico wordt in beginsel beperkt door te beleggen in obligaties en leningen op schuldbekentenis, waarvan de tegenpartijen een hoge kredietwaardigheid hebben, en door gebruik te maken van kredietlimieten per bedrijfstak en per tegenpartij.

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

(* € 1.000)	2013	2012
AAA	2.181	5.231
AA	5.657	2.230
A	2.711	4.736
BBB	9.464	6.166
Lager dan BBB	3.337	2.834
Geen rating	1.968	3.079
	<b>25.318</b>	<b>24.276</b>

Herverzekeringsovereenkomsten worden alleen aangegaan met onder toezicht staande Nederlandse verzekeraars of internationale herverzekeraars met een rating van tenminste A.

### Liquiditeitsrisico

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

Inzake het liquiditeitsrisico kan het volgende worden gemeld:

- ✓ De eerste jaren zullen de inkomende premies het niveau van de uitkeringen overtreffen;
- ✓ Ultimo 2013 zijn er voldoende beleggingen, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

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

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

Het fonds heeft arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico op risicobasis herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. De herverzekeringsovereenkomsten zijn eind 2012 geëxpireerd en verlengd voor een nieuwe periode van 5 jaar. Met de herverzekeraar is een resultatendeling overeengekomen.

### Toeslagrisico (actuariële risico's)

Het pensioenfonds heeft in de fondsdocumenten het volgende opgenomen over toeslagen:

1. Het bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van de Stichting en gehoord de actuaris. De toeslag kan worden verleend op:

- a. de over de voorgaande jaren verworven aanspraken op ouderdomspensioenen van de deelnemers;
  - b. het ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen voor de gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen partners.
2. Op de pensioenaanspraken en pensioenrechten als bedoeld in lid 1 wordt niet doelgericht toeslag verleend. De Stichting heeft geen uitgewerkt plan om de opgebouwde en ingegane pensioenen als bedoeld in lid 1 te verhogen. De Stichting heeft geen geld gereserveerd om deze opgebouwde en ingegane pensioenen te verhogen. Er is geen recht op toeslagen en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagen zullen worden verleend.
3. De Stichting behoudt zich het recht voor om het aanpassingsbeleid als vastgelegd in de leden 1 en 2 van dit artikel te wijzigen, in overeenstemming met de in de statuten omschreven formele vereisten ter zake van reglementswijzigingen. Toekomstige wijzigingen in dit artikel zijn bindend voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Dit betreft per 31 december 2013 de volgende posten:

(* € 1.000)	
Australië	1.000
Duitsland	3.409
Engeland	3.491
Frankrijk	3.596
Italië	1.056
Japan	1.808
Japan	1.808
Nederland	3.319
Spanje	1.440
Verenigde Staten	15.390

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



### Operationeel risico

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

### Systeemrisico

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

### Gevoeligheidsanalyse

Een daling van de markttrente conform de "Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling" zou leiden tot een hogere verplichting ad. 5.259 en tegelijkertijd tot een hogere marktwaarde van de (vastrentende) beleggingen ad. 2.149. Per saldo zou een dergelijke daling van de markttrente een verlagend effect op het eigen vermogen hebben van 3.110.

### Specifiek financiële instrumenten

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

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico.

Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen.

Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Voornamelijk wordt gebruik gemaakt van valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden de valutarisico's afgedekt.

Per 31 december 2013 liepen de volgende valutatermijncontracten:

(* € 1.000)	Afkorting	Afloopdatum	Bedrag
Engelse pond	GBP	10-01-2014	9
Japane yen	JPY	10-01-2014	62
US dollar	USD	10-01-2014	336
<b>Stand per 31 december</b>			<b>407</b>

Het betreffen valutatermijntransacties ten opzichte van de Euro. De gemiddelde looptijd bedraagt minder dan een maand.

#### **4.5.6 Verbonden partijen**

##### Identiteit van verbonden partijen

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

##### Transacties met bestuurders

De bestuurders genieten geen beloning.

Er zijn geen leningen verstrekt aan bestuurders noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

##### Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- ✓ De Werkgever is verplicht deelnemers bij de Stichting aan te melden en bij uitdiensttreding af te melden en de voor uitvoering benodigde gegevens en mutaties in deze gegevens aan de Stichting te leveren.
- ✓ De Werkgever verzoekt aan de aspirant deelnemer de hiervoor genoemde gegevens bij de Stichting in te leveren. Mutaties in het deelnemersbestand worden door de Werkgever periodiek aan de Stichting doorgegeven.
- ✓ De Werkgever informeert de Stichting binnen 10 dagen over een wijziging van de pensioenovereenkomst. De informatie dient schriftelijk te worden verstrekt en een volledige opsomming te bevatten van de overeengekomen wijzigingen.

#### 4.5.7 Toelichting op de staat van baten en lasten

##### Premiebijdragen van werkgever en werknemers (8)

(* € 1.000)	2013	2012
Werkgever	1.574	1.559
Werknemers	91	101
FVP bijdrage	9	-
	<b>1.674</b>	<b>1.660</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 29,5% (2012: ca 29%) van de som van de pensioengrondslagen.

##### **Kostendeekkende premie**

(* € 1.000)	
Zuiver kostendeekkende premie	1.887
Gedempte kostendeekkende premie	1.462
Ontvangen pensioenpremie	1.674

Naast de gedempte kostendeekkende premie is tevens een herstellpremie conform het herstelplan vereist. Op basis van de in de abtn beschreven methodiek dient een premie te worden ontvangen in 2013 ter grootte van 1.552 (bestaande uit premie conform abtn ad. 1.462 en een herstellpremie van 90). De door het pensioenfonds ontvangen pensioenpremie van € 1.674 is hoger dan de conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) vastgestelde gedempte premie (inclusief herstellpremie). Hiermee wordt voldaan aan de in de Pensioenwet beschreven vereisten.

##### Samenstelling zuiver kostendeekkende premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	1.408
2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen	229
3. Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	250
4. Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	-
<b>5. Kostendeekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4</b>	<b>1.887</b>

##### Gedempte kostendeekkende premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	1.042
2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	170
3. Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	250
4. Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	-
<b>5. Gedempte kostendeekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4</b>	<b>1.462</b>

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (9)

(* € 1.000)	2013	2012
Dividenden	-	429
Herwaarderingsresultaten	1.905	3.750
Intrest	6	949
Rebate Vanguard	-	38
Kosten toegerekend aan beleggingen	-60	-58
	<b>1.851</b>	<b>5.108</b>

Overige baten (10)

(* € 1.000)	2013	2012
Uitkering uit hoofde van herverzekering:		
Ouderdomspensioen	55	62
Partnerpensioen	22	22
Arbeidsongeschiktheidspensioen	24	25
Overige uitkeringen	12	13
Winstdeling	153	-
Enmalige bate BNP	25	-
	<b>291</b>	<b>122</b>

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. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagverlening

Het Bestuur heeft in 2013 besloten om, gezien de financiële situatie van het fonds en het van kracht zijnde herstelplan, de pensioenaanspraken van actieven resp. inactieven niet aan te passen.

Per 1 januari 2012 zijn de rechten van de actieven en inactieven eveneens niet verhoogd.

Het pensioenfonds heeft geen uitgewerkt plan om de pensioenen jaarlijks te verhogen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent tegen de rentetermijnstructuur van de actuele marktrente per 31 december zoals gepubliceerd door DNB. Voor 2013 is dit gemiddeld 2,8% (2012: 2,48%).

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

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

Pensioenuitkeringen (11)

(* € 1.000)	2013	2012
Ouderdomspensioen	1.068	1.086
Partnerpensioen	335	349
Wezenpensioen en afkopen	11	2
	<b>1.414</b>	<b>1.437</b>

Pensioenuitvoeringskosten (12)

(* € 1.000)	2013	2012
Accountantskosten	31	24
Actuaris- en advieskosten	104	87
Administratiekosten	115	119

Advies vermogensbeheer	-	83
Overige kosten	27	23
	<b>277</b>	<b>336</b>

Honoraria accountant (Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.)

(* € 1.000)	2013	2012
Controle van de jaarrekening	21	18
Andere niet controle diensten	10	7
	<b>31</b>	<b>25</b>

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

Bezoldiging bestuurders

De bestuurders ontvangen geen bezoldiging.

Wijziging marktrente

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

Wijziging overige actuariële uitgangspunten

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

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor rekening van het pensioenfonds (13)

(* € 1.000)	2013	2012
<b>Toename</b>		
- Benodigde interest	166	705
- Benodigd voor pensioenopbouw	1.304	1.450
- Benodigd voor toeslagen	-	-
- Inkomende waardeoverdrachten	-	18.751
<b>Afname</b>		
- Vrijval excassokosten	27	29
- Korting pensioenrechten	-	2.053
- Uitgaande waardeoverdrachten/afkopen	-	-
- Uitkeringen	1.393	1.441
- Mutatie herverzekering	78	-125
<b>Wijziging</b>		
- Wijziging marktrente	-1.603	2.654
- Overige mutaties	53	17
- Technisch resultaat	23	227
- Wijziging overlevingstafels (+ 4,6%)	-217	440
	<b>-1.772</b>	<b>20.846</b>

Saldo overdracht van rechten (14)

(* € 1.000)	2013	2012
Inkomende waardeoverdrachten	-	17.630
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
	<b>-</b>	<b>17.630</b>

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (15)

(* € 1.000)	2013	2012
Mutatie boekjaar	<b>78</b>	<b>9</b>

Overige lasten (16)

(* € 1.000)	2013	2012
Premie herverzekering	128	126
Overigen	<b>4</b>	-
	<b>132</b>	<b>126</b>

De volledig in herverzekering gegeven risico's zijn de risico's van overlijden met betrekking tot het wezenpensioen, de verzekering van het risicokapitaal en de risico's van arbeidsongeschiktheid met betrekking tot de premievrijstelling. De aan de herverzekeraar verschuldigde premie komt ten laste van het fonds. Met de herverzekeraar is een (technische) winstdelingsregeling overeengekomen.

**4.5.8 Belastingen**

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

Geldrop, 13 juni 2014

Stichting Pensioenfonds Coram

Ir. P. Hulshof MBA (voorzitter)

R.A.M. Rosenau (secretaris)

R. Adriaans

M. Rutten QC

J.H. Haisma

J.C.J. Kalkhoven



## 5 OVERIGE GEGEVENS

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

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

Het voorstel is opgenomen in hoofdstuk 4.3.

### **5.2 Verwachte wijzigingen in het komend jaar**

In het verslagjaar 2014 wordt een wijziging in de pensioenregeling doorgevoerd. De pensioenopbouw zal moeten worden aangepast aan het gewijzigde Witteveenkader.

Deze wijziging heeft geen gevolgen voor de cijfers 2013.

### 5.3 Actuariële verklaring

#### **Opdracht**

Door Stichting Pensioenfonds Coram te Geldrop is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2013.

#### **Gegevens**

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

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

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

#### **Werkzaamheden**

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

**Oordeel**

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort.

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

Wel dient hierbij opgemerkt te worden dat daarbij is geconstateerd dat de ontvangen premie niet heeft bijgedragen aan het herstel van de financiële positie van het fonds, waarbij het tekort zich binnen een acceptabele bandbreedte bevindt.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Coram is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Nieuwegein, 13 juni 2014

drs. M.R. Stok AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

#### **5.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan het bestuur van  
Stichting Pensioenfonds Coram

##### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2013 van Stichting Pensioenfonds Coram te Geldrop gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2013 en de staat van baten en lasten over 2013 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

##### Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

##### Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

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 het pensioenfonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

#### Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Coram per 31 december 2013 en van het resultaat over 2013 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Rotterdam, 13 juni 2014

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs. C.A. Harteveld RA