

STICHTING PENSIOENFONDS CORAM

JAARVERSLAG 2014



# 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 DE VISITATIECOMMISSIE	10
3.5	VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN	12
3.6	VERSLAG VAN HET BESTUUR	14
3.7	FINANCIËLE PARAGRAAF	17
3.8	BELEGGINGENPARAGRAAF	21
3.9	PENSIOENPARAGRAAF	32
3.10	ACTUARIËLE PARAGRAAF	34
3.11	RISICOPARAGRAAF	36
3.12	TOEKOMSTPARAGRAAF	37
<b>4</b>	<b>JAARREKENING</b>	<b>39</b>
4.1	BALANS PER 31 DECEMBER 2014	39
4.2	STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2014	41
4.3	BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN	42
4.4	KASSTROOMOVERZICHT OVER 2014	43
4.5	TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2014	44
4.5.1	INLEIDING	44
4.5.2	OVEREENSTEMMINGSVERKLARING	44
4.5.3	GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING EN RESULTAATBEPALING	44
4.5.4	TOELICHTING OP DE BALANS	49
4.5.5	RISICOBEBEER EN DERIVATEN	54
4.5.6	VERBONDEN PARTIJEN	61
4.5.7	TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN	63
4.5.8	BELASTINGEN	68
<b>5</b>	<b>OVERIGE GEGEVENS</b>	<b>69</b>
5.1	STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN	69
5.2	VERWACHTE WIJZIGINGEN IN HET KOMEND JAAR	69
5.3	VERWACHTE WIJZIGINGEN IN HET KOMEND JAAR IN VERBAND MET DE INVOERING VAN HET NIEUWE FINANCIËLE TOETSINGSKADER (NFTK)	69
5.4	ACTUARIËLE VERKLARING	72
5.5	CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	74

## 2 KENGETALLEN EN KERNCIJFERS

### 2.1 Meerjarenoverzicht van kengetallen en kerncijfers

	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Deelnemers</b>					
Deelnemers	237	234	245	159	171
Gewezen deelnemers	369	383	377	245	247
Pensioengerechtigden	<u>201</u>	<u>192</u>	<u>187</u>	<u>128</u>	<u>115</u>
Totaal aantal deelnemers	807	809	809	532	533
Ouderdomspensioen	141	132	124	80	68
Wezenpensioen	2	2	1	-	-
Nabestaandenpensioen	<u>58</u>	<u>58</u>	<u>62</u>	<u>48</u>	<u>47</u>
Totaal pensioengerechtigden	201	192	187	128	115
<i>Bedragen in €*1.000</i>					
Premiebijdrage	1.644	1.666	1.660	1.047	1.001
Premie bijdrage voorgaande jaren	-16	-	-	-	-
Premiebijdrage FVP	<u>1</u>	<u>8</u>	<u>-</u>	<u>5</u>	<u>-</u>
Totaal premiebijdrage	1.629	1.674	1.660	1.052	1.001
Ouderdomspensioen	1043	1.068	1.086	581	468
Wezenpensioen/afkopen	23	11	2	-	-
Nabestaandenpensioen	<u>319</u>	<u>336</u>	<u>349</u>	<u>204</u>	<u>204</u>
Totaal pensioenuitkeringen	1.385	1.415	1.437	785	672
Saldo overdracht van rechten	199	-	17.630 <sup>1</sup>	-	-3
Pensioenuitvoeringskosten	242	277	336	193	127
<b>Financiële positie</b>					
Beleggingen	56.157	45.432	42.025	19.131	21.468
Pensioenvermogen	57.848	49.329	47.415	24.785	25.501
Technische voorzieningen	56.003	46.467	48.239	27.393	23.317
Dekkingsgraad	103,3%	106,2%	98,3%	90,5%	109,4%
Dekkingsgraad volgens herstelplan	105,7%	105,7%	98,4%	103,0%	100,6%
<b>Beleggingen</b>					
Directe beleggingsopbrengsten	1	6	1.416	692	678
Indirecte beleggingsopbrengsten	8700	1.905	3.750	-1.573	865
Kosten	<u>-61</u>	<u>-60</u>	<u>-58</u>	<u>-11</u>	<u>-20</u>
Totaal beleggingsopbrengsten	8.640	1.851	5.108	-892	1.523

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

	2014	2013	2012	2011	2010
Zakelijke waarden	22.696	19.707	17.806	6.907	8.464
Vastrentende waarden	33.461	25.318	24.276	12.224	13.004
Derivaten	-	407	141	-	-
Totaal beleggingen	56.157	45.432	42.025	19.131	21.468
Performance (exclusief valutahedge)	26,7%	1,3%	12,5%	-3,9%	7,4%

## 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 portefeuillerendementen 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 23 augustus 1977. De laatste statutenwijziging was op 4 september 2014. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41087291. Het fonds is een ondernemingspensioenfonds.

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 807 deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers/slapers circa € 56.000.000 vermogen belegd.

### 3.2 Organisatie

#### Bestuur

De samenstelling van het bestuur per 15 mei 2015 is als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
Ir. P. Hulshof MBA	Voorzitter	Werkgever	1-03-2008	2015
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
Drs. H.J.J. Debrauwer		Werkgever	01-02-2015	2019
Mevr. J. Cats	Aspirant			

In het verslagjaar hebben de heren N.J. Pilaar, J.H. Haisma en J.C.J. Kalkhoven het bestuur verlaten in verband met ontslag resp. om persoonlijke redenen. De heer H.J.J. Debrauwer is namens de werkgever gevraagd als externe bestuurslid. De heer Debrauwer heeft de toetsingsprocedure bij de Nederlandsche Bank met goed gevolg doorlopen.

Mevrouw J. Cats is aspirant lid namens de werknemers. Na opleiding en toetsing door DNB kan zij worden benoemd.

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 (VO) is ingesteld en is per 31 december 2014 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
H. van Deursen	Voorzitter	Werkgever	2012	2018
H.J.M. van Stiphout	Secretaris	Werknemers	2009	2015
L.G. Geradts		Pensioengerechtigden	2012	2015

Bij de invoering van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen heeft het bestuur in overleg met het Verantwoordingsorgaan besloten het VO terug te brengen van zes leden naar drie leden.

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 eenmaal per jaar beziet de commissie het functioneren van het fonds en het bestuur kritisch. De laatste visitatie heeft begin 2015 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 2014 als volgt samengesteld:

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

Begin 2015 heeft de heer Debrauwer, in zijn rol als nieuw bestuurslid, het voorzitterschap van de heer Hulshof overgenomen.

De Belco heeft een voorbereidende en adviserende rol inzake het strategische beleggingsbeleid richting het bestuur. Daarnaast is de Belco verantwoordelijk voor het monitoren van 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. De Belco vergadert circa zesmaal per jaar. 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 2014 opgesteld. Hier zijn geen bijzonderheden uit gebleken.

**Externe ondersteuning**

Het fonds werd 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
Custodian	BNP Paribas Securities Services

### **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 de jaarlijkse visitatie.

De laatste visitatie is begin 2015 uitgevoerd.

Het verslag treft u hieronder aan.

### **3.4 Verslag van de visitatiecommissie**

Met de invoering van de Pensioenwet zijn nadere eisen gesteld aan het interne toezicht bij pensioenfondsen. Met de inwerkingtreding van de Code Pensioenfondsen (1 januari 2014) als vervanging voor de in 2005 geïntroduceerde Principes voor goed pensioenfondsbestuur en de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (per 1 juli 2014) zijn voornoemde eisen op een aantal aandachtsgebieden nog nadere aangescherpt, met name op het gebied van de governance van het Fonds. De naleving van de Code Pensioenfondsen maakt onderdeel uit van de visitatie.

Het intern toezicht heeft betrekking op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken bij pensioenfondsen. Een adequate risicobeheersing en een evenwichtige belangenafweging door het bestuur staan daarbij centraal.

Het interne toezicht door middel van een visitatie dient met de inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen vanaf 2014 jaarlijks plaats te vinden. Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Coram (hierna: het Fonds) heeft daaraan invulling te geven door aan VCHolland de opdracht te verlenen tot de uitvoering van een visitatie in het eerste kwartaal van 2015. VCHolland heeft voor de uitvoering van jaarlijkse visitaties een aanpak ontwikkeld die voortbordurt op de bevindingen bij de uitvoering van de algehele visitatie die het Fonds in 2013 heeft laten uitvoeren, eveneens door VCHolland.

De visitatiecommissie heeft kunnen vaststellen dat het bestuur van het Fonds -mede als gevolg van de wisselingen in het bestuur- een professionaliseringsslag heeft doorgemaakt hetgeen een positieve uitwerking heeft op de aansturing van het Fonds.

Het Fonds heeft een beperkte omvang. De uitvoering van de pensioenregelingen door het Fonds staat momenteel bij de bij het Fonds betrokken partijen niet ter discussie. De visitatiecommissie doet evenwel de aanbeveling de toekomst van het Fonds op de bestuursagenda te houden. Daarbij kunnen de criteria van DNB met betrekking tot gesloten en krimpende pensioenfondsen een hulpmiddel zijn.

De afgelopen periode zijn vele wijzigingen in de pensioenregelingen doorgevoerd. De invoering van het NFK per 1-1-2015 zal wederom veel wijzigingen, zowel inhoudelijk maar ook qua

documentatie tot gevolg hebben. De visitatiecommissie doet in dat kader de aanbeveling om periodiek de compliance van de documentatie/processen van het Fonds binnen het bestuur vast te stellen.

Het bestuur heeft een aantal maatregelen genomen ter verbetering van de governancestructuur binnen het Fonds. De visitatiecommissie doet daarbij de aanbeveling de nevenfuncties van de leden van het bestuur en beleggingscommissie goed te blijven monitoren. De visitatiecommissie heeft ook kunnen vaststellen dat de relatie tussen bestuur en verantwoordingsorgaan goed is. De open interne communicatie heeft daar ook een positieve invloed op.

Het bestuur heeft na een uitgebreide analyse gekozen voor handhaving van het paritaire bestuursmodel. De Code Pensioenfondsen is nader geanalyseerd op toepasselijkheid voor het Fonds. In het jaarverslag 2014 zal het bestuur verantwoording afleggen over de naleving van de Code Pensioenfondsen. De visitatiecommissie doet daarbij de aanbeveling tot de opstelling van een transparante missie, visie en strategie van het Fonds en periodiek de besluitvorming door bestuur en advisering van de beleggingscommissie daaraan te toetsen.

Met betrekking tot de geschiktheid/geschiktheid van het bestuur doet de visitatiecommissie – ondanks de mening van het bestuur dat hierin in voldoende mate is voorzien- de aanbeveling deze mening via een objectieve toets te onderbouwen.

Het aantrekken van een externe bestuurder met beleggingsgeschiktheid is een positieve bijdrage voor de countervailing power van het bestuur jegens de professionals van de vermogensbeheerder/adviseurs.

Met betrekking tot het vermogensbeheer is sprake van een gestructureerde aanpak. De visitatiecommissie doet daarbij de aanbeveling om tot de opstelling van (niet vrijblijvende) criteria te komen ter beoordeling van de kwaliteit van de externe dienstverlener(s).

Met betrekking tot het risicomanagement constateert de visitatiecommissie dat het bestuur vooruitgang heeft geboekt met name op de beheersing van de financiële risico's. De nodige stappen dienen nog te worden ondernomen op het gebied van de niet-financiële risico's. Uiteindelijk dient een integraal risicomanagementsysteem de basis te zijn voor beheersing van alle risico's van het Fonds waarbij vooraf door het bestuur geformuleerde criteria met betrekking tot de risicobeheersing als toetsingsinstrument gebruikt dienen te worden. De visitatiecommissie doet daarbij nog de aanbeveling het risicomanagement onderdeel te laten zijn van een periodieke bestuurscyclus. Tevens dient aandacht gegeven te worden aan het risicomanagement van de externe dienstverleners.

Met betrekking tot de externe communicatie voert het Fonds een actief beleid anticiperend op de externe ontwikkelingen. De visitatiecommissie doet daarbij nog de aanbeveling een gestructureerde klankbordfunctie in te stellen om de wijze van communicatie door het Fonds te laten beoordelen.

De visitatiecommissie

Henk Hanneman

Dries Nagtegaal

John Ruben (voorzitter)

### **3.5 Verslag van het verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag, actuarieel rapport en accountantsverslag 2014 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 2014 is volgens ons in overeenstemming met de statuten, reglementen en wetgeving.
- ✓ Het bestuur heeft in 2014 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 als ook de aanbevelingen van de visitatiecommissie.

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 2014 en spreekt tevens de wens uit dat deze lijn in de toekomst wordt voortgezet.

Geldrop, 25 juni 2015

Stichting Pensioenfonds Coram

Het verantwoordingsorgaan

**Reactie van het bestuur**

In de gezamenlijke vergadering van 15 juni 2015 is uitgebreid met het Verantwoordingsorgaan van gedachten gewisseld over het jaarverslag 2014. 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 2014.

### **3.6 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**

##### Bestuursmode

In 2013 is de Wet versterking bestuur pensioenfonds aangenomen door de wetgever. De wet is per 1 juli 2014 volledig in werking getreden. Vanuit de wet is keuze uit een aantal bestuursmodellen. Deze modellen zijn erop gericht om de evenwichtige belangenafweging in de besturing van een pensioenfonds te versterken en de rolverdeling tussen de verschillende organen in de structuur van het pensioenfonds te optimaliseren.

Het bestuur van het fonds heeft de voor- en nadelen van de verschillende bestuursmodellen geëvalueerd. Dit heeft ertoe geleid dat het bestuur heeft besloten om met ingang van 2014 de besturing van het fonds in te richten op basis van het paritaire model. Dit houdt in dat het bestuur evenveel leden kent namens de werkgever als leden namens de werknemers en pensioengerechtigden.

Bij de keuze voor het paritaire model heeft het bestuur overwogen dat het reeds bestaande paritaire model goed werkte, de organisatiestructuur eenvoudig en duidelijk moet blijven, geen kostenverhogingen wenselijk zijn en dat de stakeholders nauw betrokken bij het pensioenfonds moeten blijven.

De procedures rondom benoeming, ontslag en schorsing van bestuursleden of leden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten en de reglementen van het betreffende orgaan.

##### Code pensioenfonds

Per 1 januari 2014 is voor pensioenfonds in Nederland de Code Pensioenfonds ('de Code') van kracht. Het pensioenfonds voldoet aan de vereisten uit de Code met uitzondering van de volgende bepalingen:

Nr.	Beknopte omschrijving	Invulling
10-13	Belanghebbendenorgaan	N.v.t. bij paritaire bestuursmodel.
16	De raad van toezicht stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur	N.v.t.
39	Het bestuur beoordeelt ten minste eenmaal per vier jaar het functioneren van de accountant en de actuaris	Hier zal het bestuur invulling aan geven.
53-55	Raad van Toezicht	N.v.t. voor het fonds.
57-58	Belanghebbendenorgaan	N.v.t. voor het fonds.
62-63	Zittingsduur BO en RvT	N.v.t. voor het fonds.

#### 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 eenmaal per 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.

#### Geschiktheidsbevordering

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

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

Het bestuur streeft ernaar ook in 2015 de gewenste geschiktheid 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.

### Gedragcode

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

### Toezichthouder

In 2014 heeft diverse keren schriftelijk overleg plaatsgevonden met de toezichthouder.

### Uitbesteding

Het bestuur heeft diverse malen overleg gevoerd met de externe dienstverleners over de dienstverlening 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, BNP Paribas Investment Partners en BNP Paribas Securities Services beschikken 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 toelagen 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 aangepaste pensioenbrochure opgesteld en het fonds beschikt over een communicatieplan en een eigen website.

### Bestuursvergaderingen

Het bestuur van het fonds heeft het afgelopen jaar 6 maal vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren, naast de reguliere beleidscyclus, de aanpassing van de juridische stukken, de kostenvoorziening, het nieuwe financiële toetsingskader, sterftetafel/ervaringssterfte en de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen.

### Beleggingscommissie

De beleggingscommissie is in het verslagjaar 6 maal bijeen geweest.

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



### 3.7 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 2014	49.329	46.467	106,2%
Beleggingsresultaten	8.640		
Premiebijdragen	1.629		
Uitkeringen	-1.385		
Waardeoverdrachten	-199		
Pensioenuitvoeringskosten	-242		
Overige	76		
<b>Stand per 31 december 2014</b>	<b>57.848</b>	<b>56.003</b>	<b>103,3%</b>

Ondanks de goede beleggingsresultaten daalde de dekkingsgraad door de dalende rente. Het renterisico was voor 50% afgedekt ( op UFR-basis)

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

(* € 1.000)	2014	2013	2012	2011	2010
Premieresultaat	172	120	-97	44	101
Interestresultaat	-1.649	3.288	1.749	-4.887	-937
Pensioenkorting	-	-	2.053	-	-
Waardeoverdrachten	1	-	-1.121	-	-1
Overig resultaat	-323	61	-360	51	252
Wijziging overlevingstafels	782	217	-440	-	-613
	<b>-1.017</b>	<b>3.686</b>	<b>1.784</b>	<b>-4.792</b>	<b>-1.198</b>

Ultimo 2014 bedraagt de gemiddelde marktrente circa 1,94% (2013: 2,8%).

#### 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)	2014	2013
Pensioenbeheer	243	277
Vermogensbeheer	61	60
Vermogensbeheer verwerkt in de beleggingsresultaten	146	146
Transactiekosten <sup>2</sup>	172	32
Pensioenbeheer in kosten per deelnemer (807 deelnemers)	€ 301	€ 340
Vermogensbeheer in procenten van het belegd vermogen	0,40%	0,47%
Transactiekosten in procenten van het belegd vermogen	0,34%	0,07%

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 pensioenfondsen 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.

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.

<sup>2</sup> De transactiekosten zijn in 2014 ten opzichte van 2013 fors gestegen. De verhoging van de transactiekosten is met name terug te vinden in de categorieën Emerging Markets obligaties en High Yield obligaties. Volgens de vermogensbeheerder zijn er twee verklaringen voor de stijging van de transactiekosten. De eerste verklaring is dat de transactiekosten in 2013 voor beide categorieën duidelijk onder het marktgemiddelde lag. De tweede verklaring is dat de bied-laag marge voor beide obligatiecategorieën fors is toegenomen in de markt, waardoor alle beleggers hier last van hebben. De marge ligt door deze marktbeving in 2014 ver boven de lange termijn indicatie van de pensioenfederatie. Stichting Pensioenfonds Coram laat de werkelijke kosten zien, waardoor deze stijging inzichtelijk wordt. Indien pensioenfondsen kiezen om de kostenindicaties van de pensioenfederatie te gebruiken, zullen die fondsen (op basis van de grotere marge) geen stijging laten zien.

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

In 2014 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld.

	<b>Gerealiseerd</b>
<b>Dekkingsgraad per 31-12-2013</b>	<b>106,2%</b>
Invloed premie	0,3%
Invloed pensioenkorting	-
Invloed beleggingsopbrengsten	18,6%
Invloed rentetermijnstructuur	-21,7%
Overigen	-0,1%
<b>Dekkingsgraad per 31-12-2014</b>	<b>103,3%</b>

Volgens het herstelplan zou de dekkingsgraad per 31 december 2014 105,7% van de Technische Voorziening (TV) zijn geweest. Per 31 december 2014 blijkt de dekkingsgraad in werkelijkheid 103,3% van de TV te zijn. De feitelijke dekkingsgraad is dus lager dan de in het herstelplan geschatte dekkingsgraad. Deze lagere werkelijke dekkingsgraad is met name te verklaren doordat de werkelijke rentetermijnstructuur lager uitvalt dan de aanname in het herstelplan.

#### Evenwichtige belangenafweging

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 afgewogen. 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.

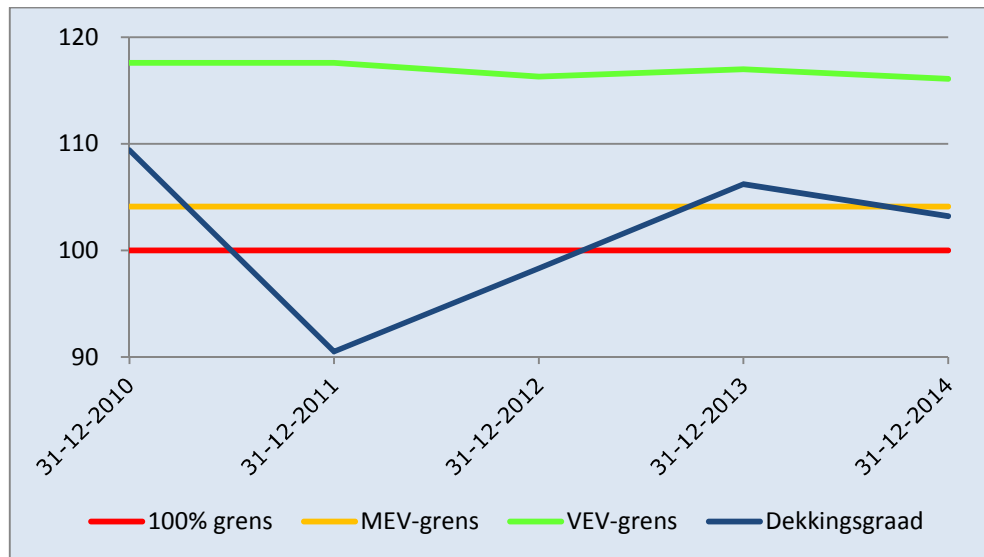
#### Informatieverstrekking aan deelnemers en overige betrokkenen

- ✓ 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 116,1%. Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 104,1%. Ultimo 2014 is derhalve sprake van een dekkingstekort en een reservetekort.

### **3.8 Beleggingenparagraaf**

#### **Algemeen**

De dekkingsgraad van een pensioenfonds geeft aan in hoeverre pensioenfondsen aan hun verplichtingen kunnen voldoen. Het is de ratio tussen het vermogen en de verplichtingen van het pensioenfonds. Door de steeds dalende rentetermijnstructuur in 2014 is de waarde van de verplichtingen gestegen, waardoor de dekkingsgraad continu onderdruk stond.

Het kabinet heeft op de valreep nog voor het kerstreces in 2014 het nieuwe FTK met beperkingen goedgekeurd. Hierbij is de 3-maands middeling in de UFR vervallen en is een beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. De beleidsdekkingsgraad is een 12-maands gemiddelde van de actuele dekkingsgraden. Beleidsbeslissingen zullen worden genomen op basis van de beleidsdekkingsgraad en niet meer op de actuele dekkingsgraad. De invoering van het nFTK betekent voor de pensioenfondsen ook dat de buffer, gemeten met het Vereiste Eigen Vermogen (VEV), wordt verhoogd. De verhoging is het gevolg van de ervaringen tijdens en na de kredietcrisis van 2008. De Commissie Parameters heeft voorstellen gedaan die zijn overgenomen. Het VEV moet hierdoor zo groot zijn, dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat een pensioenfonds binnen een jaar minder vermogen heeft dan zijn verplichtingen.

#### **Economie**

De wereldeconomie trok in 2014 geleidelijk aan. De groei kwam uit op 3,3%. Dit is een lichte verbetering ten opzichte van 2013, toen de economische groei 2,8% bedroeg. De verschillen in de diverse continenten zijn echter groot. De economische groei werd met name gevoed door sterke prestaties van de private sector in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk. Hier gaven de verbeterende arbeidsmarkt en de positieve beursontwikkelingen de bestedingen een stevige impuls. In Japan en in de eurozone stelde de groei juist teleur. De groei in opkomende economieën bleef gematigd. De olieprijs ging in het najaar omlaag en er was sprake van oplopende geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten en Oekraïne.

De wereldwijde inflatie bleef in 2014 onder controle, dankzij de lagere energieprijzen en onbenutte capaciteit. De inflatie daalde tot 2,7% in 2014. In 2013 bedroeg de wereldwijde inflatie 2,9%. Ook hier is een groot verschil over de continenten waarneembaar. De inflatie in de VS bedraagt 0,8% op jaarbasis en in de Eurozone is de inflatie zelfs negatief 0,6% en Japan 2,4%.

De centrale banken speelden in 2014 wereldwijd een hoofdrol. In oktober stopte de Amerikaanse Fed na meer dan vijf jaar met het opkopen van staatsobligaties ('QE'). De centrale bank in Japan breidde haar QE-programma juist uit om de inflatie te stimuleren. De Europese Centrale Bank (ECB) verlaagde het belangrijkste rentetarief tot 0,05% en heeft aangekondigd om in 2015 te starten met een opkoopprogramma van obligaties met een totale waarde van € 1,1 biljoen om in de economie te pompen met als doel de economische groei en de inflatie te stimuleren. Centrale banken van landen die hun valuta aan de euro hebben gekoppeld, moeten alle zeilen bijzetten om de koppeling vast te houden. De Deense centrale bank heeft de depositorente fors verlaagd.

De Zwitserse centrale bank heeft besloten om de koppeling van de eigen munt aan de euro los te laten waardoor de Zwitserse frank fors in waarde steeg.

### Politiek

Politiek gezien was 2014 een roerig jaar. De Schotten stemden in september op een referendum tegen onafhankelijkheid van het Verenigd Koninkrijk. In de Verenigde Staten wonnen de Republikeinen een meerderheid in het Congres bij tussentijdse verkiezingen in november. En op 14 december behield de Liberaal-Democratische Partij van premier Abe de meerderheid in het Japanse Lagerhuis. In diverse belangrijke opkomende landen (zoals India, Zuid-Afrika, Indonesië, Turkije en Brazilië) vonden verkiezingen plaats. Deze zorgden voor hoop op hervormingen die de economische activiteit kunnen stimuleren.

Ook de geopolitieke spanningen laaiden in 2014 op. In maart nam Rusland de Oekraïense regio de Krim in, terwijl pro-Russische separatisten verschillende steden in het oosten van Oekraïne bezetten. En in september 2014 begonnen de Verenigde Staten en haar bondgenoten in Syrië en Irak met luchtaanvallen op doelwitten van de Islamitische Staat.

	Q4 '13	Q1 '14	Q2 '14	Q3 '14	Q4 '14	Rendement 2014
Dow Jones	12.021	11.950	12.291	13.495	14.730	22,5%
Nasdaq	3.028	3.049	3.220	3.558	3.914	29,2%
MSCI Europa	112	114	117	117	117	4,1%
MSCI Azië	103	100	107	111	114	11,2%
MSCI World	1.205	1.215	1.274	1.345	1.413	17,3%
Nikkei 225	112	105	109	117	120	7,0%
Shanghai	254	237	241	305	431	69,9%

### Financiële markten

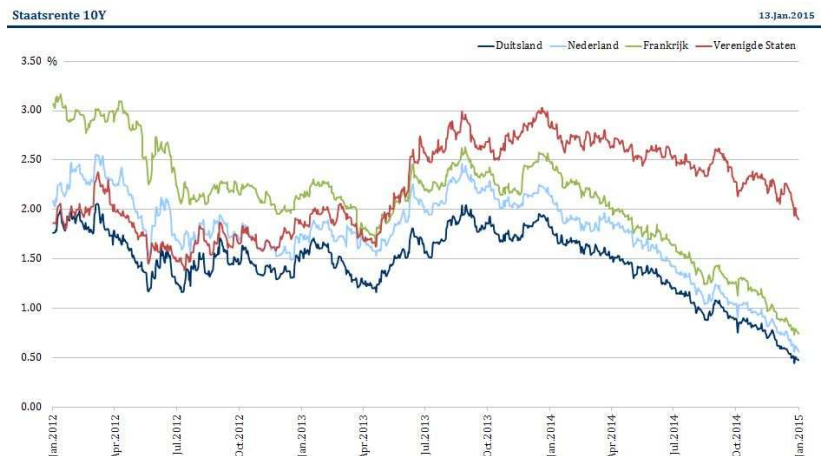
Ondanks aanhoudende zorgen om de mondiale economische groei en geopolitieke spanningen was 2014 gunstig voor beleggers. Een langzaam aantrekkende economische groei, dalende inflatie en soepel monetair beleid zorgden in de financiële markten voor een zoektocht naar rendement. Met name (staats)obligaties, aandelen en vastgoed wisten daarvan te profiteren.

De beleggingsrendementen werden in 2014 beïnvloed door valutaschommelingen. De Amerikaanse dollarindex, die de waarde van de dollar afzet tegen een mandje met belangrijke valuta's, steeg in 2014 naar het hoogste niveau in negen jaar.

De aandelenmarkten presteerden met een waarde­stijging van bijna 20% in euro's in 2014 goed. Dit betekent een voortzetting van de opwaartse trend die in 2009 na de financiële crisis werd ingezet. Aandelen kregen steun van sterke winstcijfers, dividendgroei en een toenemend ondernemers­vertrouwen. Vooral Amerikaanse aandelen presteerden goed.



Tegen de meeste verwachtingen in daalde de obligatierente in de Verenigde Staten en Duitsland naar nieuwe dieptepunten. In de Verenigde Staten kwam dit door een onverwachte afname van de leen­behoefte van de Amerikaanse overheid en lagere inflatie. De lagere rente in Duitsland is het gevolg van een aantal factoren: lage inflatie, zwakke economische activiteit in de eurozone, het vooruitzicht van nieuwe monetaire acties van de ECB en de zoektocht door beleggers naar "safe havens" in een omgeving die wordt gekenmerkt door geopolitieke onzekerheid. De 10-jaarsrente begon in 2014 voor de Nederlandse staat op 2,2% en dook in de zomer voor het eerst sinds 1517 onder de grens van 1,5% om het jaar te eindigen op 0,7%.



10-jaarsrente in %	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014
Verenigde Staten	3,03	2,72	2,53	2,49	2,17
Duitsland	1,93	1,57	1,25	0,95	0,54
Frankrijk	2,56	2,08	1,70	1,29	0,83
Japan	0,74	0,64	0,57	0,53	0,33
Italië	4,13	3,29	2,85	2,33	1,89

**Vooruitzichten**

**Economie**

Verwacht wordt dat de wereldeconomie in 2015 verder zal aantrekken. De Amerikaanse economie is het meest veerkrachtig. Er wordt uitgegaan van een hoger dan trendmatige groei dankzij een verdere verbetering van de arbeids- en huizenmarkten en gunstige financiële condities. De

“fundamentals” in de eurozone zijn minder goed dan die in de Verenigde Staten. De regio zal naar verwachting echter niet opnieuw in een recessie belanden. Minder geopolitiek risico en een grotere risicobereidheid kunnen gunstig zijn voor het sentiment, terwijl de kwantitatieve verruiming, een lagere wisselkoers en lagere olieprijsen de activiteiten zouden moeten stimuleren. De Japanse economie zal aantrekken dankzij afstemming van het monetaire en fiscale beleid. De consumentenbestedingen zullen een impuls krijgen van de sterke groei van de werkgelegenheid en de daling van de yen belooft veel goeds voor de bedrijfswinsten en de export.

Omdat de Chinese vraag blijft afnemen en de wereldhandel maar langzaam groeit, zal de export de opkomende markten niet kunnen redden. Deze landen kunnen alleen via hervormingen de economie aanjagen. Op dit moment zijn hervormingen in vijf opkomende landen een belangrijk thema: Mexico, India, Thailand, Egypte en Indonesië. In andere opkomende economieën beperken structurele problemen en een krap financieel klimaat het groeipotentieel. Landen die grondstoffen produceren, hebben last van dalende prijzen. De regio houdt ook last van geopolitieke risico's, vooral in verband met het conflict tussen Oekraïne en Rusland en de spanningen in het Midden-Oosten. De opkomende landen zijn vaak gefinancierd in US dollar leningen. De verwachting dat in de VS de rente door de FED weer wordt verhoogd zal zorgen dat de rente in de VS zal stijgen, hetgeen invloed zal hebben op de US dollarleningen die zijn afgesloten in de opkomende markten.

In 2015 zullen op- en neerwaartse risico's te zien zijn. Het belangrijkste opwaartse risico is waarschijnlijk dat de wereldeconomie het beter zal doen dan verwacht. Neerwaartse risico's zijn: de Europese groei verzwakt doordat beleidsmakers niet in actie komen, terwijl het groeimomentum in China naar schatting verder zal afnemen. Vanwege de grote afhankelijkheid blijft de situatie in China een groot risico voor de wereldeconomie. In 2015 zal ook de hervormingen en bezuinigingen in Griekenland centraal staan.

### **Financiële markten**

Centrale banken zullen naar verwachting in 2015 opnieuw prominent in het financiële en economische nieuws zijn. De lage groei, dalende inflatie en het accommoderende beleid van wereldwijde centrale banken zullen de zoektocht naar rendement in de financiële markten waarschijnlijk blijven stimuleren.

Het beleid van de ECB, in het bijzonder het vooruitzicht op nog meer onconventionele maatregelen, en de blijvend lage inflatie, zwakke economische groei en geopolitieke onzekerheid dragen bij aan aanhoudende neerwaartse druk op de Europese obligatierentes. Het is daarom waarschijnlijk dat de Duitse kapitaalmarktrente in de nabije toekomst niet aanzienlijk zal stijgen.

Een klimaat van gematigde economische groei, beter dan verwachte bedrijfswinsten en een soepel monetair beleid blijven gunstig voor aandelen. Bovendien blijven de bedrijfsbalansen sterk en aandelen lijken niet te hoog gewaardeerd.. Amerikaanse bedrijven hebben hoge winstmarges



maar krijgen waarschijnlijk meer te maken met de sterke Amerikaanse dollar, terwijl Japanse en Europese bedrijven hiervan moeten kunnen profiteren. De verwachting is dat de FED de rente in de tweede helft van 2015 in stapjes weer zal verhogen, waardoor de verwachting is dat de rente in de VS een geleidelijke stijging zal laten zien en de US dollar sterker wordt.

## **Beleggingsbeleid 2014**

### Belegd vermogen

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 kan worden uitgevoerd. Het pensioenfonds heeft bewust gekozen voor eenvoudig en transparant beleggingsbeleid. Het vermogen van het pensioenfonds is, mede op basis hiervan, bij één vermogensbeheerder ondergebracht.

Het belegd vermogen van het pensioenfonds is in het verslagjaar gestegen met € 8,7 miljoen van € 46,9 miljoen naar € 55,6 miljoen (inclusief de waarde van rente- en valutaoverlay). Het belegd vermogen is toegenomen door positieve ongerealiseerde koersresultaten van eigenlijk alle beleggingsfondsen.

Het totaalrendement van de beleggingsportefeuille bedraagt 26,7% (exclusief valuta afdekking) versus de samengestelde benchmark van 26,6%. De beleggingsportefeuille heeft dus een beperkte outperformance behaald. De valuta afdekking heeft in 2014 negatief bijgedragen (8,1%) door de verzwakkende Euro ten opzichte van de US dollar, het Britse pond en Japanse yen.

De beleggingsportefeuille is opgedeeld in een matching portefeuille (strategische weging 50%) en een return portefeuille (strategische weging 50%). De matching portefeuille heeft tot doel om het renterisico van de verplichtingen te managen. De matching portefeuille heeft een rendement behaald van maar liefst 40,7%. In de matching portefeuille zijn opgenomen de LDI (Liability Driven Investments) fondsen en het bedrijfsobligatiefonds. De return portefeuille heeft het doel om waarde toe te voegen aan de beleggingsportefeuille. De return portefeuille heeft een rendement behaald van 15,0%.

Gedurende 2014 heeft het de beleggingscommissie van het pensioenfonds naast de reguliere taken diverse thema onderwerpen behandeld: intereestrisico, valutarisico, concentratierisico, inflatierisico, securities lending en beheerkosten. De beleggingsrapportage is samen met de beheerder verder uitgebreid. De belangrijkste uitbreidingen zijn dat meer inzicht wordt gegeven in de verschillende risico's onder andere tegenpartijrisico, curve positionering van de rentehedge en collateral management. De beleggingscommissie heeft in het verslagjaar ook een risico checklist opgesteld die maandelijks wordt geëvalueerd en zijn de onderwerpen EMIR, central clearing en nFTK besproken.

### 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 2014 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%
<b>Zakelijke waarden</b>			
Mature markets			
- Europa	8,1%	6,0%	10,0%
- Noord-Amerika	17,4%	15,0%	20,0%
- Japan	2,7%	2,0%	3,5%
- Pac. Ex Japan	1,8%	1,25%	2,25%
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>

Per ultimo jaar was de matching portefeuille beperkt overwogen +0,2% en de return portefeuille ook overwogen +0,9%. De cash positie, waarin ook de valuta afdekking is opgenomen, was onderwogen -1,1%. Deze onderweging wordt volledig verklaard door de negatieve waarde van de valuta afdekking per jaar ultimo. De negatieve waarde van de valuta afdekking wordt maandelijks, na maandultimo, afgerekend.

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.

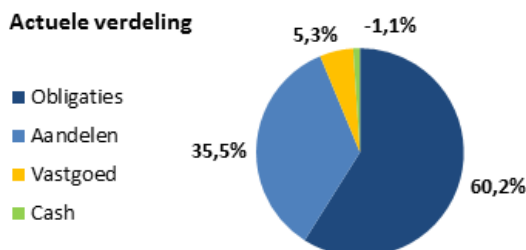
Beleggingscategorie	Stijl	Scope
<b>Matching portefeuille</b>		
Staatsobligaties / LDI fondsen	passief	Euro
Bedrijfsobligaties	actief	Wereld
<b>Return portefeuille</b>		
<i>Vastrentende waarden</i>		
Emerging market debt	actief	Wereld
High Yield obligaties	actief	Wereld
<i>Zakelijke waarden</i>		
Aandelen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

In 2014 is op basis van de underperformance van het actief beheerd Europees aandelenfonds besloten om het belang in deze sector voort te zetten in het passief beheerd Europees aandelenfonds van vermogensbeheerder BNP. Voor deze mutatie zijn geen toe- en uittredingskosten in rekening gebracht.

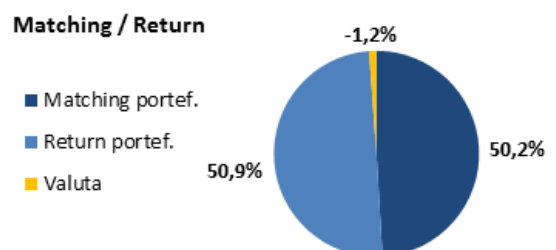
Per ultimo jaar wordt van de beleggingen circa 61% passief en circa 39% actief beheerd.

De verdeling van de beleggingsportefeuille per ultimo 2014 ziet er als volgt uit:

**Actuele verdeling**



**Matching / Return**



### 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 2014 bedraagt 26,7% (exclusief de valuta afdekking) en ligt 0,1% hoger dan de samengestelde index. Inclusief de valuta hedge is het totaal rendement 18,6%. De valuta afdekking heeft per saldo 8,1% negatief bijgedragen aan het totaal rendement door de verzwakte euro ten opzichte van de US dollar, het Britse pond en de Japanse yen.

De matching portefeuille heeft een positief rendement behaald van maar liefst 40,7% en heeft de index met 2,3% verslagen. De onderliggende beleggingsfondsen van de matching portefeuille lieten allen een outperformance ten opzichte van de index zien. Het bedrijfsobligatie fonds heeft een rendement behaald van 23,8% met een outperformance van 0,88% (na aftrek van de beheerkosten). Het rendement van de LDI beleggingsfondsen loopt op met de looptijden van de fondsen. Het LDI fonds met looptijdbucket 10 tot 15 jaar heeft een rendement behaald van 41,7%. Het LDI fonds met een looptijdbucket van 25 tot 35 jaar heeft een rendement behaald van maar liefst 78,4%, met een outperformance van 8,6%.

De return portefeuille heeft een positief rendement behaald van 15,0% en heeft een underperformance van 1,7% ten opzichte van de index. Het hoogste rendement werd behaald door het aandelenfonds dat belegt in de Verenigde Staten met een rendement van 27,1%. Het Europese aandelenfonds presteerde het minst van alle aandelenfondsen met een rendement van 3,6%. In oktober 2014 is de transitie uitgevoerd van het actief beheerd Europees aandelenfonds naar het passief beheerd Europees aandelenfonds.

Meer rendementscijfers zijn in onderstaande tabel terug te vinden. De positieve rendementen in de matching portefeuille heeft met name te maken doordat in 2014 de rente is gedaald voor alle looptijden. De LDI fondsen met de langere looptijden hebben door de grotere gevoeligheid met de rente ook de hoogste positieve rendementen.

Rendement 2014 in %	Fonds	Index	Out/under
			Na kosten
Totaal inclusief hedge	18,6		
Totaal exclusief hedge	26,7	26,6	0,1
<b>Matching portefeuille</b>	<b>40,7</b>	<b>38,4</b>	<b>2,3</b>
Bedrijfsobligaties/credits	23,8	22,9	0,9
LDI 10-15 jaar	41,7	40,9	0,7
LDI 15-20 jaar	57,3	54,8	2,5
LDI 20-25 jaar	67,3	62,7	4,6
LDI 25-35 jaar	78,4	69,8	8,6
Cash			
<b>Return portefeuille</b>	<b>15,0</b>	<b>16,7</b>	<b>-1,7</b>
<b>Aandelen:</b>	<b>16,9</b>	<b>18,1</b>	<b>-1,2</b>
Europa	3,6	6,9	-3,3
US Large Caps	27,1	27,3	-0,2
Pacific ex-Japan	13,2	13,3	-0,2
Emerging	10,5	11,4	-1,0
Japan	9,2	9,3	-0,1
<b>Vastrentende waarden:</b>	<b>3,2</b>	<b>5,5</b>	<b>-2,3</b>
High Yield Debt	1,6	3,5	-1,9
Emerging Debt	4,8	7,4	-2,6
<b>Vastgoed</b>	<b>24,9</b>	<b>31,0</b>	<b>-6,0</b>

In onderstaande tabel is het relatief rendement van de return portefeuille 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 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 -1,70% is het gevolg van -1,65% selectie effect, -0,08% valuta effect en +0,03% van het allocatie effect. Het selectie effect wordt gevoed door vier beleggingsfondsen: het Europese aandelenfonds, het vastgoedfonds, het Emerging markets obligatiefonds en het High Yield obligatiefonds. Voor het aandelenfonds is al een switch gemaakt naar het passief beheerd beleggingsfonds, zodat hier geen groot selectie effect meer door kan ontstaan. Voor het vastgoedfonds worden de resultaten in 2015 geëvalueerd.

Rendement attributie 2014 in %	Fonds	YTD Index	Out/under	Allocatie	Selectie	Valuta
<b>Return portefeuille excl. hedge</b>	15,01	16,71	-1,7	0,03	-1,65	-0,08
<b>Aandelen:</b>	<b>11,73</b>	<b>12,48</b>	<b>-0,75</b>	<b>-0,07</b>	<b>-0,71</b>	<b>-0,03</b>
Europa	0,68	1,21	-0,53		-0,53	-0,04
US Large Caps	9,15	9,11	0,04		-0,04	0,01
Pacific ex-Japan	0,5	0,52	-0,02		-0,02	0,00
Emerging	0,42	0,44	-0,02		-0,02	0,00
Japan	0,97	1,20	-0,23		-0,23	0,01
<b>Vastrentende waarden:</b>	<b>0,81</b>	<b>1,26</b>	<b>-0,45</b>	<b>0,11</b>	<b>-0,44</b>	<b>-0,01</b>
High Yield Debt	0,26	0,42	-0,16		0,18	0,02
Emerging Debt	0,54	0,84	0,30		0,26	-0,03
<b>Vastgoed</b>	<b>2,49</b>	<b>2,97</b>	<b>-0,48</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,04</b>
<b>Cash</b>				<b>-0,01</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,01</b>

Rente afdekking

De matching portefeuille is ingericht om de rentegevoeligheid van de beleggingsportefeuille met de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichtingen voor een deel te matchen. De rente afdekking op basis van UFR methodiek is 50% (strategisch). De bandbreedte voor de rente afdekking is 45% - 55%. Bij de rente afdekking wordt ook rekening gehouden met de verschillende looptijdsegmenten. De beheerder zorgt voor een zo goed mogelijke spreiding van de rente afdekking over alle looptijden (curvespreiding).

Als de rente afdek ratio buiten de bandbreedte is, zal de beheerder de rente afdekking weer optimaliseren en de rentehedge ratio binnen de bandbreedte richting de 50% brengen. De hedge ratio per ultimo jaar bedraagt 53,8%. De rentehedge berekening door de vermogensbeheerder vindt plaats op basis van rentegevoeligheid (DV01) van de matching portefeuille en de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichting van het pensioenfonds. Minimaal twee keer per jaar worden door de beheerder verschillende rentescenario's doorgerekend om de effectiviteit van de rentehedge 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 worden afgedekt. 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

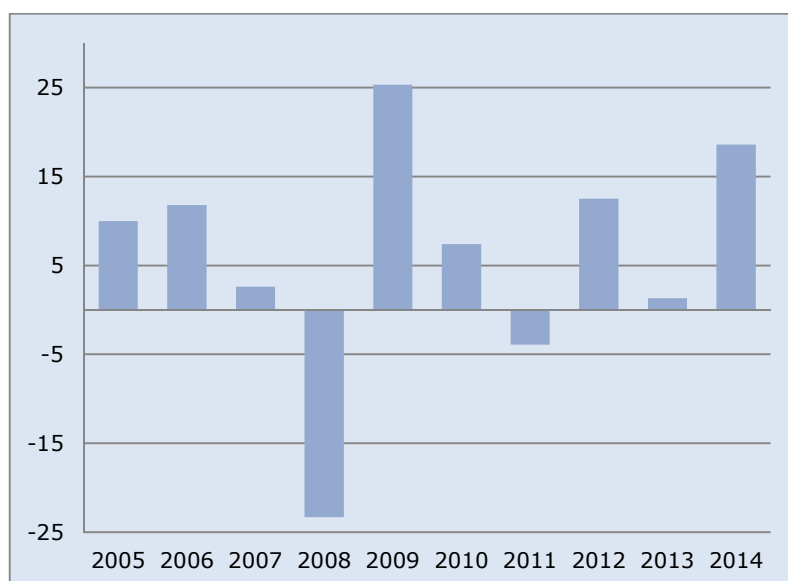
1-maands valutatermijntransacties. De afdekking betreft 100% met een bandbreedte van [95% - 105%].

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 bellwether 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.
<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)

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



### 3.9 Pensioenparagraaf

Het pensioenreglement is aangepast aan de gewijzigde pensioenregeling per 1 januari 2014

#### Kenmerken regeling

In het boekjaar is het opbouwpercentage verlaagd van 2,25% naar 2,15%. De kenmerken van de regeling zijn als volgt:

Onderwerp	Regeling
Pensioensysteem	Middelloodregeling
Pensioenleeftijd	67
Pensioengevend salaris	salaris zoals vastgelegd in het bedrijfsreglement
Franchise	€ 13.449
Opbouwpercentage vast salaris	2,15%
Nabestaandenpensioen	70%
Premie in procenten van de pensioengrondslag	28,5%

#### 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 Pensioenfonds 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 Pensioenfonds heeft geen uitgewerkt plan om de opgebouwde en ingegane pensioenen als bedoeld in lid 1 te verhogen. De Pensioenfonds 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 Pensioenfonds 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 2014	<b>234</b>	<b>383</b>	<b>192</b>	<b>809</b>
Nieuwe deelnemers	12	-	-	12
Ontslag	-4	4	-	-
Waardeoverdracht/afkoop	-	-10	-	-10
Ingang pensioen	-3	-8	11	-
Overlijden	-	-1	-1	-2
Overige oorzaken/inbreng Van Loon	-2	1	-1	-2
<b>Stand 31 december 2014</b>	<b>237</b>	<b>369</b>	<b>201</b>	<b>807</b>

### 3.10 Actuariële paragraaf

#### Actuariële analyse

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

(* € 1.000)	2014	2013
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen	1.629	1.674
Pensioenopbouw	-1.198	-1.304
Ottrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	31	27
Pensioenuitvoeringskosten	-242	-277
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	8.640	1.851
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-173	-166
Wijziging marktrente	-10.164	1.603
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten)	1	-
Resultaat op kanssystemen	-375	33
Overige baten en lasten	52	28
Wijziging overlevingstafels	782	217
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-1.017</b>	<b>3.686</b>

#### Kostendeekkende premie

(* € 1.000)	
Zuiver kostendeekkende premie	1.747
Gedempte kostendeekkende premie	1.535
Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie	1.629

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 2014 ter grootte van 1.626 (bestaande uit premie conform ABTN ad. 1.535 en een herstellpremie van 91). De door het pensioenfonds ontvangen pensioenpremie van € 1.629 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 12,6% heeft, als volgt gespecificeerd:

(* € 1.000)	Bedrag	In % van TV
Aanwezig vermogen	57.848	103,3
Af: TV	-56.003	-100,0
Af: minimaal vereist eigen vermogen 4,2%	-2.352	-4,2
<b>Dekkingspositie</b>	-507	-0,9
Af: vereist eigen vermogen (exclusief minimaal vereist eigen vermogen)	-6.526	-11,7
<b>Reservepositie</b>	-7.035	<b>-12,6</b>

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

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Coram is naar de mening van de externe actuaris slecht, vanwege het geconstateerde dekkings- en 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.

### **3.11 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 het beleggingsbeleid is sprake van een grote 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 2014 is nieuwe informatie over overlevingskansen gepubliceerd door het Actuariel Genootschap (AG Prognosetafel 2014). Het bestuur heeft de huidige grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen, inclusief de invloed van fondsspecifieke eigenschappen, hiermee opnieuw geëvalueerd.

De informatie bevestigt de geconstateerde ontwikkeling van de levensverwachting. De nieuwe informatie geeft het bestuur aanleiding voor verdere actualisering van de toegepaste overlevingskansen en fondsspecifieke ervaringssterfte. Door toepassing van de meest actuele informatie over overlevingskansen wordt het langlevensrisico voor het fonds voor dit moment gemitigeerd.

#### **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 2014 is de duration op het huidige niveau te houden.

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 2014 is het renterisico voor ca. 54% 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.

### **3.12 Toekomstparagraaf**

#### **Nieuw FTK**

Het jaar 2015 zal voornamelijk in het teken staan van de wijzigingen in verband met het nieuwe Financiële Toetsingskader. Voor de berekening van de dekkingsgraad wordt vanaf 1 januari 2015 gebruikgemaakt van de rentetermijnstructuur zoals van toepassing onder het nieuwe FTK. De nieuwe rentetermijnstructuur is gebaseerd op de huidige UFR zonder driemaandsmiddeling.

#### **Aanpassingen in de pensioenregeling**

In 2015 zal de pensioenregeling aangepast worden aan het nieuwe Witteveen kader. Andere aanpassingen worden niet verwacht.

#### **Communicatie**

In het jaar 2015 zal ook veel aandacht worden besteed aan de communicatie, dit in verband met de nieuwe wet Pensioencommunicatie.

Geldrop, 26 juni 2015

Stichting Pensioenfonds Coram

Ir. P. Hulshof MBA (voorzitter)

R.A.M. Rosenau (secretaris)

R. Adriaans

M. Rutten QC

Drs. H.J.J. Debrauwer

# STICHTING PENSIOENFONDS CORAM

## JAARREKENING 2014

## 4 JAARREKENING

### 4.1 Balans per 31 december 2014

(* € 1.000)	Ref.	31 december 2014	31 december 2013
ACTIVA			
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	1.		
Vastgoedbelegging		2.957	2.418
Aandelen		19.739	17.289
Vastrentende waarden		33.461	25.318
Derivaten		-	407
		<u>56.157</u>	<u>45.432</u>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	2.	1.323	1.253
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	3.		
Premies		20	-
Verzekeringsmaatschappijen		24	154
Overige		2	2
		<u>46</u>	<u>156</u>
<b>Overige activa</b>	4.		
Liquide middelen		1.188	2.681
<b>Totaal activa</b>		<u>58.714</u>	<u>49.522</u>

(* € 1.000)	Ref.	31 december 2014	31 december 2013
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	5.		
Risicoreserve		8.880	7.912
Algemene reserve		<u>-7.035</u>	<u>-5.050</u>
		1.845	2.862
<b>Technische voorzieningen</b>	6.		
Voorziening pensioenverplichtingen		56.003	46.467
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	7.	866	193
<b>Totaal passiva</b>		<u>58.714</u>	<u>49.522</u>



#### 4.2 Staat van baten en lasten over 2014

(* € 1.000)	Ref	2014	2013
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen van werkgever en werknemers</b>	8	1.629	1.674
<b>Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>	9	8.640	1.851
<b>Overige baten</b>	10	123	291
		<u>10.392</u>	<u>3.816</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	11	-1.385	-1.415
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	12	-242	-277
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor rekening van het pensioenfonds</b>	13		
Pensioenopbouw		-1.198	-1.304
Rentetoevoeging		-173	-166
Onttrekking pensioenuitkeringen		1.341	1.393
Onttrekking uitvoeringskosten		31	27
Wijziging marktrente		-9.575	1.603
Overdracht van rechten		200	-
Overige mutaties		-333	2
Wijziging grondslagen		171	217
		<u>-9.536</u>	<u>1.772</u>
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	14	-199	-
<b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	15	70	-78
<b>Overige lasten</b>	16	-117	-132
		<u>-11.409</u>	<u>-130</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-1.017</b>	<b>3.686</b>

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

(* € 1.000)	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Risicoreserve	968	40
Algemene reserve	-1.985	3.646
	<b>-1.017</b>	<b>3.686</b>

**4.4 Kasstroomoverzicht over 2014**

(* € 1.000)	2014	2013
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	1.558	1.792
Ontvangen waardeoverdrachten	9	-
Betaalde pensioenuitkeringen	-1.389	-1.415
Betaalde waardeoverdrachten	-208	-
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	254	116
Betaalde premies herverzekering	-117	-128
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-244	-325
Overige	18	21
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-119</b>	<b>61</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	22.795	12.900
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	-2.177	49
Aankopen beleggingen	-21.931	-14.407
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-61	-5
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-1.374</b>	<b>-1.463</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-1.493</b>	<b>-1.402</b>
<b>Verloop liquide middelen</b>		
Stand 1 januari	2.681	4.083
Stand 31 december	1.188	2.681
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-1.493</b>	<b>-1.402</b>

## **4.5 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2014**

### **4.5.1 Inleiding**

Stichting Pensioenfonds Coram ('het fonds'), statutair gevestigd te Geldrop, is opgericht op 23 augustus 1977. De laatste statutenwijziging was op 4 september 2014. 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 Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610).

Het bestuur heeft op 26 juni 2015 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.

#### Schattingswijzigingen

Gedurende het jaar 2014 zijn de volgende schattingswijzigingen doorgevoerd:

- ✓ Overgang naar nieuwe AG-tafel 2014 daling voorziening € 35
- ✓ Wijziging percentage kostenvoorziening van 2,0% naar 2,3% stijging van de voorziening € 164
- ✓ Daling opslagpercentage wezenpensioen, daling van de voorziening € 136

#### 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 2014 de volgende beleggingen in vreemde valuta:

(* € 1.000)	Koers per 31 december 2014	2014	2013
GBP	0,7761	1.728	1.388
JPY	145,0789	1.886	1.607
USD	1,2101	<u>9.679</u>	<u>7.133</u>
		<b>13.293</b>	<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.

### *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 2014 gemiddeld 1,94%.
- ✓ Volgens de Prognosetafel AG 2014 (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 2014) 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 2,3% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- ✓ De voorziening voor niet ingegaan wezenpensioen wordt vastgesteld op 1% 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)

Het fonds heeft ten aanzien van de beleggingen het “doorkijkprincipe” vooralsnog niet kunnen toepassen voor wat betreft de wijze van bepaling van de marktwaardering. De beleggingen zijn allen gehouden in beleggingsfondsen (de aandelen worden gehouden in Parworld Track fondsen, de vastrentende waarden worden gehouden in BNP Paribas LDI Solution fondsen en Parvest Bond fondsen, de vastgoedbeleggingen worden gehouden in een Parvest Real Estate fonds) waarbij waardering tegen de intrinsieke waarde van het belang in deze fondsen heeft plaatsgevonden. De beleggingen binnen de fondsen zijn gewaardeerd op basis van marktnoteringen, afgeleide marktnoteringen danwel waarderingsmodellen.

##### **Vastgoedbeleggingen**

(* € 1.000)	2014	2013
Stand per 1 januari	2.418	2.248
Aankopen	2.598	195
Verkopen	-2.665	-
Herwaardering	606	-25
<b>Stand per 31 december</b>	<b>2.957</b>	<b>2.418</b>

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2014	2013
Beleggingsinstellingen	2.957	2.418
<b>Stand per 31 december</b>	<b>2.957</b>	<b>2.418</b>

##### **Aandelen**

(* € 1.000)	2014	2013
Stand per 1 januari	17.289	15.360
Aankopen	6.585	10.656
Verkopen	-7.080	-11.194
Herwaardering	2.945	2.467
<b>Stand per 31 december</b>	<b>19.739</b>	<b>17.289</b>

De aandelenbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2014	2013
Beleggingsinstellingen	19.739	17.289
<b>Stand per 31 december</b>	<b>19.739</b>	<b>17.289</b>

**Vastrentende waarden**

(* € 1.000)	2014	2013
Stand per 1 januari	25.318	24.276
Aankopen	12.749	3.555
Verkopen	-13.051	-624
Herwaardering	8445	-1.889
<b>Stand per 31 december</b>	<b>33.461</b>	<b>25.318</b>

De beleggingen in vastrentende waarden kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2014	2013
Beleggingsinstellingen	33.461	25.318
<b>Stand per 31 december</b>	<b>33.461</b>	<b>25.318</b>

(* € 1.000)	2014	2013
<b>Derivaten</b>	<b>-</b>	<b>407</b>

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

Op basis van het zogenaamde doorkijkprincipe kunnen de beleggingen als volgt worden onderverdeeld:

(* € 1.000)	2014	2013
Aandelen	19.739	17.289
Vastgoed	2.957	2.418
Vastrentende waarden	5.547	4.898
Producten voor renteaafdekking	27.914	20.420
Derivaten	-708	407
<b>Stand per 31 december</b>	<b>55.449</b>	<b>45.432</b>

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)

(* € 1.000)	2014	2013
Garantiecontract	<b>1.323</b>	<b>1.253</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. Op basis van de kredietwaardigheid van beide verzekeraars is geen afslag voor het kredietrisico opgenomen. De overeenkomsten voorzien niet in een resultatendeling.

Vorderingen en overlopende activa (3)

(* € 1.000)	2014	2013
Overigen	2	2
Premies	20	-
Verzekeringmaatschappijen	24	154
<b>Stand per 31 december</b>	<b>46</b>	<b>156</b>

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

Overige activa (4)

(* € 1.000)	2014	2013
<b>Liquide middelen</b>	<b>1.188</b>	<b>2.681</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)	2014	2013
Stand per 1 januari	7.912	7.872
Resultaat boekjaar	968	40
<b>Stand per 31 december</b>	<b>8.880</b>	<b>7.912</b>

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

**Algemene reserve**

(* € 1.000)	2014	2013
Stand per 1 januari	-5.050	-8.696
Resultaat boekjaar	-1.985	3.646
<b>Stand per 31 december</b>	<b>-7.035</b>	<b>-5.050</b>

*Solvabiliteit*

(* € 1.000)	2014	2013
Minimaal vereist eigen vermogen	2.352	1.952
Vereist eigen vermogen	8.880	7.912

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(* € 1.000)	Vermogen	Technische Voorzieningen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	49.329	46.467	106,2%
Toename of afname	8.519	9.536	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>57.848</b>	<b>56.003</b>	<b>103,3%</b>

Per 31 december 2014 voldoet het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot vereist vermogen. Het fonds bevindt zich derhalve in een situatie van dekkings- en 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. In verband met het nieuwe Financieel Toetsingskader is dit herstelplan per 31 december 2014 vervallen en zal het bestuur uiterlijk 1 juli 2015 een nieuw herstelplan indienen.

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

Technische voorzieningen (6)

(* € 1.000)	2014	2013
Eigen beheer	54.680	45.214
Herverzekeringsdeel	1.323	1.253
<b>Stand per 31 december</b>	<b>56.003</b>	<b>46.467</b>

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

(* € 1.000)	2014	2013
Stand per 1 januari	46.467	48.239
Pensioenopbouw	1.198	1.304
Rentetoevoeging	173	166
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-1.341	-1.393
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-31	-27
Wijziging marktrente	9.575	-1.603
Technisch resultaat	297	23
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	-200	-
Mutaties	-34	53
Mutatie herverzekering	70	-78
Wijziging overlevingstafels	-171	-217
<b>Stand per 31 december</b>	<b>56.003</b>	<b>46.467</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)	2014	2013
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	22.986	17.376
Pensioengerechtigden	21.380	19.374
Gewezen deelnemers	11.633	9.713
Spaarfonds	4	4
<b>Stand per 31 december</b>	<b>56.003</b>	<b>46.467</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 2,15% 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 2014 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 2013 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)	2014	2013
Adviseurs en controlekosten	63	61
Derivaten	708	-
Niet te traceren pensioengerechtigden	51	49
Pensioenpremie	-	50
Loonheffing	26	31
Overige schulden	18	2
<b>Stand per 31 december</b>	<b>866</b>	<b>193</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 dekkinggraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(* € 1.000)	Vermogen	T. Voorziening	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	49.329	46.467	106,2%
Toename of afname	8.519	9.536	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>57.848</b>	<b>56.003</b>	<b>103,3%</b>

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

(* € 1.000)	2014		2013
Voorziening pensioenverplichtingen	56.003	(a)	46.467
Buffers:			
S1 Renterisico	2.832		3.110
S2 Risico zakelijke waarden	6.548		5.473
S3 Valutarisico	1.874		1.531
S4 Grondstoffenrisico	-		-
S5 Kredietrisico	1.401		1.000
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.985		1.614
Correlatie-effect	-5.760		-4.816
Totaal S (vereiste buffers)	8.880	(b)	7.912
Vereist vermogen	64.883	(a+b)	54.379
Aanwezig vermogen	57.848		49.329
<b>Tekort</b>	<b>-7.035</b>		<b>-5.050</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 2014 en 2013 geen gebruik van dergelijke afgeleide instrumenten.

#### Valutarisico

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar circa € 13.293 (2013: € 10.128). Besloten is om overwegend te beleggen in Euro gerelateerde beleggingen of beleggingsfondsen, waarin het valutarisico is afgedekt. Indien in de beleggingsfondsen toch valutarisico aanwezig is, dan wordt de exposure naar US dollars, Britse ponden en Japanse yen afgedekt. De exposure naar Hong Kong dollars worden in de afdekking van de US dollars meegenomen (hoge correlatie tussen beide valuta). De beleggingen in Emerging Markets Debt en Equity luiden overwegend in lokale valuta's. Besloten is om het valutarisico van Emerging Markets landen, die niet luiden in USD, GBP, USD, niet af te dekken en te anticiperen op appreciatie van de lokale valuta. De beleggingscategorieën die in onder het valutabeleid vallen zijn: bedrijfsobligaties, aandelen volwassen markten, aandelen emerging markets en vastgoed.



De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

(* € 1.000)	2014	2013
GBP	1.728	1.388
JPY	1.886	1.607
USD	9.679	7.133
	<b>13.293</b>	<b>10.128</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 marktrente. 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)	2014	2013
Duration vastrentende waarden (staat)	16,2	13,4
Duration credits	6,6	4,8
Duration van de pensioenverplichtingen	18,7	17,5

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 2014 is het renterisico voor ca. 54% afgedekt op basis van de DNB/UFR. Het pensioenfonds heeft expliciet ervoor gekozen om afdekking op deze manier te baseren.

In 2015 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 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)	2014	2013
AAA	7.373	2.181
AA	5.283	5.657
A	4.575	2.711
BBB	10.377	9.464
BB	1.924	1.714
B	1.260	1.367
CC	59	256
Derivaten	1.900	1.154
Geen rating en cash	709	814
	<b>33.461</b>	<b>25.318</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 2014 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 2064 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 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.

#### 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 2014 de volgende posten:

(* € 1.000)	2014	2013
Europa overig	5.522	12.992
Europe ex eurolanden	3.918	-
Japan	2.104	1.808
Nederland	4.287	3.319
Overige emerging markets	5.505	-
Pacific exclusief Japan	1.509	1.000
Spanje	1.261	1.440
Verenigde Staten	19.900	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. 4.530 en tegelijkertijd tot een hogere marktwaarde van de (vastrentende) beleggingen ad. 1.698. Per saldo zou een dergelijke daling van de markttrente een verlagend effect op het eigen vermogen hebben van 2.832.

#### 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 2014 liepen de volgende valutatermijncontracten:

(* € 1.000)	Afkorting	Afloopdatum	Bedrag
Engelse pond	GBP	13-01-2015	-36
Japane yen	JPY	13-01-2015	-34
US dollar	USD	13-01-2015	-638
<b>Stand per 31 december</b>			<b>-708</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)	2014	2013
Werkgever	1.554	1.574
Werknemers	90	91
Pensioenpremie voorgaande jaren	-16	-
FVP bijdrage	1	9
	<b>1.629</b>	<b>1.674</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 28,5% (2013: 29,5%) van de som van de pensioengrondslagen.

**Kostendeekkende premie**

(* € 1.000)	
Zuiver kostendeekkende premie	1.747
Gedempte kostendeekkende premie	1.535
Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie	1.629

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 2014 ter grootte van 1.626 (bestaande uit premie conform ABTN ad. 1.535 en een herstellpremie van 91). De door het pensioenfonds ontvangen pensioenpremie van € 1.629 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	1.309
2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen	223
3. Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	216
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>1.747</b>

Gedempte kostendeekkende premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	1.127
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)	192
3. Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	216
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>1.535</b>

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (9)

(* € 1.000)	2014	2013
Dividenden	-2	-
Herwaarderingsresultaten	8.700	1.905
Intrest	3	6
Kosten toegerekend aan beleggingen	-61	-60
	<b>8.640</b>	<b>1.851</b>



Overige baten (10)

(* € 1.000)	2014	2013
Uitkering uit hoofde van herverzekering:		
Ouderdomspensioen	54	55
Partnerpensioen	23	22
Arbeidsongeschiktheidspensioen	29	24
Overige uitkeringen	17	12
Winstdeling herverzekeraar	-	153
Eenmalige bate BNP	-	25
	<b>123</b>	<b>291</b>

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

Het Bestuur heeft in 2014 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 2014 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 1,94% (2013: 2,8%).

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

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

Pensioenuitkeringen (11)

(* € 1.000)	2014	2013
Ouderdompensioen	1.043	1.068
Partnerpensioen	319	335
Wezenpensioen en afkopen	23	11
	<b>1.385</b>	<b>1.414</b>

Pensioenuitvoeringskosten (12)

(* € 1.000)	2014	2013
Accountantskosten	18	31
Actuaris- en advieskosten	116	104
Administratiekosten	93	115
Overige kosten	15	27
	<b>242</b>	<b>277</b>

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

(* € 1.000)	2014	2013
Controle van de jaarrekening	18	21
Andere niet controle diensten	-	10
	<b>18</b>	<b>31</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 geschiktheid. 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 risico van het pensioenfonds (13)

(* € 1.000)	2014	2013
<b>Toename</b>		
- Benodigde interest	173	166
- Benodigd voor pensioenopbouw	1.198	1.304
- Inkomende waardeoverdrachten	7	-
<b>Afname</b>		
- Vrijval excassokosten	31	27
- Uitgaande waardeoverdrachten/afkopen	207	-
- Uitkeringen	1.341	1.393
- Mutatie herverzekering	-70	78
<b>Wijziging</b>		
- Wijziging marktrente	9.575	-1.603
- Overige mutaties	-12	53
- Technisch resultaat	275	23
- Wijziging overlevingstafels	-171	-217
	<b>9.536</b>	<b>-1.772</b>

Saldo overdracht van rechten (14)

(* € 1.000)	2014	2013
Inkomende waardeoverdrachten	9	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-208	-
	<b>-199</b>	<b>-</b>

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (15)

(* € 1.000)	2014	2013
Mutatie boekjaar	<b>70</b>	<b>78</b>

Overige lasten (16)

(* € 1.000)	2014	2013
Premie herverzekering	117	128
Overige	-	4
	<b>117</b>	<b>132</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. Deze winstdeling loopt over de periode 2012 tot en met 2016. Gezien de reeds opgetreden schadegevallen en de schadegevallen die nog zouden kunnen ontstaan is het thans niet mogelijk de verwachte winstdeling betrouwbaar in te schatten. Op basis van voorlopige cijfers over de periode 2012 tot en met 2015 bedraagt de winstdeling 222.

**4.5.8 Belastingen**

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

Geldrop, 26 juni 2015

Stichting Pensioenfonds Coram

Ir. P. Hulshof MBA (voorzitter)

R.A.M. Rosenau (secretaris)

R. Adriaans

M. Rutten QC

Drs. H.J.J. Debrauwer

## 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 2015 wordt een wijziging in de pensioenregeling doorgevoerd. De pensioenopbouw zal moeten worden aangepast aan het gewijzigde Witteveen kader.

Deze wijziging heeft geen gevolgen voor de cijfers 2014.

### **5.3 Verwachte wijzigingen in het komend jaar in verband met de invoering van het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK)**

Het nFTK is van toepassing vanaf 1 januari 2015 en heeft daarmee geen invloed op dit jaarverslag. Echter, gezien de ingrijpende veranderingen die het nFTK met zich mee brengt, worden een aantal gevolgen onderstaand alvast genoemd.

Het jaar 2015 is een overbruggingsjaar. Zo zijn alle lopende herstelplannen per 1 januari 2015 komen te vervallen. Alleen aangekondigde onvoorwaardelijke kortingen blijven van kracht. Voorts is er geen recente continuïteitsanalyse nodig. Los daarvan zijn er een aantal elementen die gevolgen hebben voor de financiële positie van het pensioenfonds:

- ✓ UFR-methode
- ✓ Beleidsdekkingsgraad
- ✓ VEV

Besloten is om in 2015 de huidige UFR-methode te handhaven, met dien verstande dat de driemaandsmiddeling komt te vervallen. Daarmee komen renteveranderingen directer in de dekkingsgraad. Voor beleidsmatige besluiten die zijn gebaseerd op de financiële positie van het pensioenfonds, is vanaf 1 januari 2015 de beleidsdekkingsgraad de maatstaf. Deze beleidsdekkingsgraad wordt in principe vastgesteld op basis van het gemiddelde van de dekkingsgraden van de voorafgaande twaalf maanden. Als overgangsmaatregel mag voor de bepaling van de beleidsdekkingsgraad in 2015 ook worden uitgegaan van de dekkingsgraden op basis van de kwartaaleinden in 2014. Tot slot wordt het VEV hoger als gevolg van gewijzigde parameters en zwaardere eisen.

In de onderstaande tabel hebben wij de diverse effecten ultimo 2014 zichtbaar gemaakt:

(* € 1.000)	nFTK	FTK
<b>Dekkingsgraad</b>		
Vermogen	57.848	57.848
Technische voorziening	57.088	56.003
Dekkingsgraad	101,3%	103,3%
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	105,7%	
<b>VEV</b>		
Strategische mix-evenwichtsituatie	12.404	8.880

Op basis van de hiervoor genoemde cijfers geraakt het pensioenfonds op basis van het nFTK in 2015 weer in een situatie van reservetekort.

### Regelgeving

Op 16 december 2014 stemde de Eerste Kamer in met de aanpassing van het financieel toetsingskader, dat daarmee sinds 1 januari 2015 van kracht is. De aanpassing van het financieel toetsingskader raakt de financiële opzet in alle facetten. Zo heeft het beginsel van toekomstbestendige indexatie tot gevolg dat veel fondsen minder snel zullen mogen indexeren, terwijl de nieuwe herstelsystematiek anderzijds tot gevolg heeft dat ingrijpende kortingsmaatregelen minder snel aan de orde zullen zijn. De verschillende ingrepen moeten per saldo evenwichtig uitpakken voor de verschillende generaties.

In de eerste maanden van 2015 is de praktische invulling van het toezicht door DNB geleidelijk nader ingevuld. Uiterlijk 1 juli zullen pensioenfondsen in tekort een herstelplan in moeten dienen (naar inschatting van DNB is dat voor circa 60% van de fondsen aan de orde), uiterlijk drie maanden later gevolgd door de aanvangshaalbaarheidstoets. Die toets, die in het aangepaste FTK zowel de continuïteitsanalyse als de consistentietoets vervangt, moet onder meer aantonen dat de financiële opzet strookt met de risicohouding die het fonds voor zichzelf heeft bepaald.

De aanpassing van het FTK is door partijen aangeduid als noodzakelijk onderhoud. Voor de langere termijn heeft staatssecretaris Klijnsma de nationale pensioendialoog laten voeren, die op 19 januari 2015 werd beëindigd. Op 24 januari 2015 volgde een ontwerpadvies van de SER. Uiteindelijk moet de dialoog leiden tot een hoofdlijnennotitie van kabinetszijde over de toekomst van het pensioenstelsel. Daarin moeten thema's als collectiviteit, solidariteit en keuzevrijheid een plaats krijgen.

Varianten die de SER in het ontwerpadvies bespreekt vertonen sterke gelijkenis met varianten waarop het kabinet ingaat op een hoofdlijnennotitie over collectieve risicodeling in beschikbare premiereregelingen. Deze notitie zou moeten leiden tot een wetsvoorstel dat beschikbare premiereregelingen met risicodeling in (en wellicht in de aanloop naar) de annuïteitsfase mogelijk zou moeten maken.

In 2015 zal DNB vervolg geven aan het onderzoek naar mogelijk kwetsbare pensioenfondsen en hun toekomstbestendigheid. Van de zestig fondsen die eerder aan dat onderzoek werden onderworpen heeft de helft inmiddels besloten de verplichtingen over te dragen. Het wetsvoorstel APF leidt voor fondsen die zichzelf als kwetsbaar beschouwen op termijn wellicht tot een nieuw alternatief. Het algemeen pensioenfonds moet het voor kleinere fondsen mogelijk maken de krachten te bundelen, eventueel met behoud van eigenheid in afgescheiden collectiviteitskringen.

Een ander voorliggend wetsvoorstel is het wetsvoorstel pensioencommunicatie. In een breedgedragen streven om het pensioenbewustzijn te verbeteren heeft het wetsvoorstel onder meer tot doel om via het pensioenregister pensioen uit alle bronnen te aggregeren en te communiceren op koopkrachtniveau. Uitkomsten uit de haalbaarheidstoets moeten daarbij een centrale rol vervullen.

## 5.4 Actuariële verklaring

### **Opdracht**

Door Stichting Pensioenfonds Coram te Geldrop is aan Towers Watson Nederland B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

### **Gegevens**

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

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

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

### **Werkzaamheden**

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum 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, alsmede 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 dekkingstekort.

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 131 en 132 vanwege het geconstateerde dekkingstekort en reservetekort.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Coram is naar mijn mening slecht, vanwege het dekkingstekort alsmede reservetekort. Dit oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat tot en met 31 december 2014 van kracht was. Voor de volledigheid merk ik op dat, op basis van gegevens die door het pensioenfonds zijn aangeleverd en door mij op plausibiliteit zijn gecontroleerd, mijn oordeel over de vermogenspositie per 1 januari 2015 op basis van het nieuw Financieel Toetsingskader niet zou zijn gewijzigd

Amstelveen, 26 juni 2015

drs. M.R. Stok AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## **5.5 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

Aan het bestuur van  
Stichting Pensioenfonds Coram

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

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

#### Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van 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 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het 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, 26 juni 2015

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

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