

Jaarverslag 2013

Stichting Pensioenfonds HAL

Rotterdam

Inhoud

Algemene gegevens	3
Samenstelling Bestuur, Directie en Deelnemersraad, etc.	4
Meerjarenoverzichten van kengetallen en kerncijfers	5
Jaarverslag	7
Bestuursverslag	8
Inleiding	8
Bestuur	8
Ontwikkelingen ten aanzien van pensioenen	10
Ontwikkelingen ten aanzien van beleggingen	14
Vooruitzichten	17
Jaarrekening	19
Balans per 31 december 2013	20
Staat van baten en lasten over 2013	22
Kasstroomoverzicht	24
Actuariële en bedrijfstechnische analyse	25
Toelichting op de balans en de staat van baten en lasten	26
Overige gegevens	47
Resultaatbestemming	47
Vaststelling	47
Financiële overeenkomst met sponsor	47
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	48
Verslag van de Visitatiecommissie	50
Actuariële verklaring	52
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	54

Algemene gegevens

Samenstelling Bestuur, Directie, Deelnemersraad, etc.

1 Bestuur

Aangewezen door de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V.

M.F. Groot	voorzitter	periodiek aftredend per 31-12-2015
S.E. Eisma	lid	periodiek aftredend per 31-12-2017

Gekozen door de deelnemers

A.C. Snelleman	secretaris	periodiek aftredend per 31-12-2017
R.L. de Visser	lid	periodiek aftredend per 31-12-2015

2 Directie

R. Kers	directeur	sinds 14-12-2001
T.L. van der Hoeven	directeur	sinds 03-11-2011

3 Deelnemersraad

J.J. de Haan	voorzitter	periodiek aftredend per 31-12-2017
A.S. Vink	secretaris	periodiek aftredend per 31-12-2017
C. Bax	lid	periodiek aftredend per 31-12-2017
C.P. Huurman	lid	periodiek aftredend per 31-12-2017
H.E. van der Veen	lid	periodiek aftredend per 31-12-2017

4 Verantwoordingsorgaan

J.B. van Marwijk Kooij	voorzitter	periodiek aftredend per 31-12-2017
C. Bax		periodiek aftredend per 31-12-2017
J.J. de Haan		periodiek aftredend per 31-12-2017
C.P. Huurman		periodiek aftredend per 31-12-2017
H.E. van der Veen		periodiek aftredend per 31-12-2017
A.S. Vink		periodiek aftredend per 31-12-2017

5 Onafhankelijk Accountant

F.J. van Groenestein
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Rotterdam

6 Adviserend Actuaris

X.A.F.W. Koken
Towers Watson Netherlands B.V. te Rotterdam

7 Certificerend Actuaris

M.W. Heemskerk
Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen

Meerjarenoverzichten van kengetallen en kerncijfers

	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
DEELNEMERS										
Aantallen										
Deelnemers (actieve)	43	41	42	41	38	38	34	33	30	34
Gewezen deelnemers	213	231	260	297	320	352	393	427	474	524
Ouderdomspensioen	1.116	1.142	1.167	1.175	1.209	1.230	1.238	1.265	1.284	1.272
Nabestaandenpensioen	547	545	535	526	524	520	542	531	529	533
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
<i>Totaal deelnemers</i>	1.920	1.960	2.005	2.040	2.092	2.141	2.208	2.257	2.318	2.364
Bedragen x € 1.000										
<i>Pensioenuitkeringen</i>										
Ouderdomspensioen	2.262	2.310	2.365	2.450	2.622	2.673	2.806	2.932	3.050	3.139
Nabestaandenpensioen	1.743	1.799	1.781	1.847	1.869	1.924	1.987	2.003	2.075	2.081
Arbeidsongeschiktheidspensioen	3	3	3	3	2	2	2	2	2	1
<i>Totaal pensioenuitkeringen</i>	4.008	4.112	4.149	4.300	4.493	4.599	4.795	4.937	5.127	5.221
Gratificaties	832	1.268	852	854	867	874	890	898	906	902
<i>Toegekende pensioenaanpassing*</i>	0,90%	2,03%	2,33%	1,38%	0,40%	2,53%	1,48%	1,25%	1,45%	0,82%

* Het Fonds heeft geen ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds (toeslagmatrix B).

	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
FINANCIËLE KERNCIJFERS										
Bedragen x € 1.000										
Beleggingsopbrengsten										
Directe opbrengsten	748	1.021	1.182	1.420	1.456	1.869	2.328	2.512	2.762	3.632
Indirecte opbrengsten	13.918	13.276	(12.165)	10.570	23.038	(40.435)	4.301	15.874	16.706	9.703
Kosten	(231)	(4)	(5)	(7)	(9)	(9)	(8)	(7)	(8)	(6)
<i>Totaal beleggingsopbrengsten</i>	14.435	14.293	(10.988)	11.983	24.485	(38.575)	6.621	18.379	19.460	13.329
Performance										
Aandelen	19,41%	19,67%	-17,45%	15,73%	41,86%	-45,17%	5,24%	24,42%	28,16%	16,23%
Obligaties	-2,57%	3,65%	7,03%	2,80%	6,14%	6,40%	3,45%	0,59%	3,79%	7,17%
Obligatiefondsen	-%	-%	-%	-0,31%	8,49%	2,86%	1,90%	-1,89%	5,12%	-%
Hypothecaire leningen	3,09%	3,71%	3,76%	3,66%	3,32%	3,31%	3,32%	3,63%	3,28%	4,36%
Deposito's en liquide middelen	1,32%	1,94%	1,90%	1,87%	2,28%	3,79%	4,05%	3,29%	1,92%	1,87%
'Total return'	12,03%	12,78%	-8,56%	9,84%	23,56%	-25,93%	4,42%	13,16%	15,37%	11,12%
Beleggingsportefeuille										
Aandelen	88.007	77.814	65.022	78.770	71.785	50.604	92.300	87.713	74.606	57.361
Obligaties	28.216	34.482	33.997	37.415	37.519	42.007	42.692	43.531	49.062	57.899
Obligatiefondsen	-	-	-	-	11.493	10.594	10.299	10.107	10.301	-
Hypothecaire leningen	724	747	728	1.120	1.130	1.139	1.154	1.169	2.045	2.521
Deposito's en liquide middelen	14.307	8.939	14.120	13.255	2.540	1.358	4.043	9.943	4.629	9.853
<i>Totaal beleggingen</i>	131.254	121.982	113.867	130.560	124.467	105.702	150.488	152.463	140.643	127.634
Overige activa en passiva	(132)	48	91	296	177	537	575	(1.695)	984	1.530
Totaal aanwezig vermogen	131.122	122.030	113.958	130.856	124.644	106.239	151.063	150.768	141.627	129.164
Technische voorzieningen	60.679	64.264	61.052	56.871	56.626	56.676	51.694	66.338	69.070	71.867
Stichtingskapitaal en reserves	70.443	57.766	52.906	73.985	68.018	49.563	99.369	84.430	72.557	57.297
Solvabiliteit										
Dekkingsgraad *	216%	190%	187%	230%	220%	187%	292%	227%	205%	180%
Rentetermijnstructuur	2,68%	2,36%	2,68%	3,34%	3,70%	3,80%	4,70%	2%	2%	2%

* Met ingang van 1 januari 2007 worden de technische voorzieningen vastgesteld op basis van de door DNB vastgestelde rentetermijnstructuur. Tot en met het boekjaar 2006 zijn de technische voorzieningen vastgesteld op basis van een vaste rekenrente van 2%.

Jaarverslag

Bestuursverslag

1 Inleiding

Voor u ligt het verslag over het 76^e boekjaar van Stichting Pensioenfonds HAL (het "Fonds"), opgericht op 15 december 1937 en statutair gevestigd te Rotterdam en met adres Weena 696, 3012 CN te Rotterdam. Het Fonds is ingeschreven bij het stichtingenregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41126837.

Het Fonds heeft ten doel het verstrekken van pensioenen en andere uitkeringen aan deelnemers en gewezen deelnemers en hun nabestaanden. Het Bestuur van het Fonds zet zich voor deze doelstelling in door een solide financieel beheer te voeren, waardoor de verplichtingen ten opzichte van de fondsleden nu en in de toekomst nagekomen kunnen worden tegen voor de werkgever redelijke kosten.

2 Bestuur

2.1 Bestuur

Het Bestuur kwam gedurende het boekjaar 2013 vier maal in vergadering bijeen. Onder meer de volgende onderwerpen kwamen aan de orde:

- het vaststellen van de jaarrekening 2012;
- het beleggingsbeleid, continuïteitsanalyse en stress-scenario's;
- de pensioen- en vermogensbeheerkosten;
- de kwaliteit van de pensioenadministratie;
- de rapportage van de Visitatiecommissie;
- de Wet versterking bestuur pensioenfonds;
- de beoordeling van de business case en voorwaarden eventuele financiering van Stichting HAL Wonen;
- het nieuw financieel toetsingskader;
- het Witteveen-kader;
- de Code pensioenfonds;
- de toetsing van diverse beleidsstukken;
- de deskundigheidsbevordering en zelfevaluatie;
- de herbenoeming van bestuursleden;
- het vaststellen van de pensioenaanpassing per 1 januari 2014;
- het toekennen van een kerstgratificatie.

Het afgelopen jaar zijn aan het Fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door De Nederlandsche Bank N.V. (DNB) geen aanwijzingen aan het Fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het Fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder. De vermogenspositie is zodanig dat er geen lange- of kortetermijnherstelplan van toepassing is.

2.2 Directie en dagelijkse leiding

De dagelijkse leiding wordt gevormd door de Directie. Regelmatig vindt er overleg plaats tussen de Directie en het Bestuur. Maandelijks legt de Directie verantwoording af aan het

Bestuur door middel van een managementrapportage. De bevoegdheden en taken van de Directie zijn door het Bestuur vastgelegd in een reglement.

2.3 Deelnemersraad

Het Bestuur en Directie van het Fonds hebben in 2013 tweemaal met de Deelnemersraad vergaderd. Tijdens deze vergaderingen zijn o.a. de jaarrekening 2012, de halfjaarcijfers 2013, het beleggingsbeleid, de Wet versterking bestuur pensioenfondsen, de wijziging van statuten en reglementen en de aanpassing van de pensioenen per 1 januari 2014 besproken.

In november 2013 heeft het Fonds voor de leden van de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan in het kader van deskundigheidsbevordering een tweedaagse cursus georganiseerd.

Dit jaar heeft het Bestuur verkiezingen voor de Deelnemersraad georganiseerd. De heren C. Bax, J.J. de Haan en A.S. Vink zijn herkozen. De heren C.P. Huurman en H.E. van der Veen zijn als lid toegetreden. De heer H. Gierman heeft zich niet herkiesbaar gesteld. Het Bestuur dankt de heer Gierman voor de inspanningen die hij de afgelopen twaalf jaar, waarvan de laatste vier jaar als voorzitter van de Deelnemersraad, voor ons Fonds heeft verricht.

2.4 Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur en Directie van het Fonds hebben in 2013 tweemaal met het Verantwoordingsorgaan vergaderd. Tijdens deze vergadering zijn o.a. de jaarrekening 2012 en de Wet versterking bestuur pensioenfondsen besproken.

De heer Van Marwijk Kooij is in 2013 voor een periode van vier jaar herbenoemd als voorzitter van het Verantwoordingsorgaan.

2.5 Intern toezicht

Het Bestuur heeft na advies van het Verantwoordingsorgaan besloten het intern toezicht in te richten middels een Visitatiecommissie. In 2013 heeft de Visitatiecommissie haar visitatie verricht. De Visitatiecommissie heeft met bestuurs- en directieleden, vertegenwoordigers van de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan, de adviserend actuaris en de accountant gesproken. In december 2013 heeft de Visitatiecommissie haar bevindingen met het Bestuur en de Directie besproken. Het verslag van de Visitatiecommissie en de reactie van het Bestuur zijn op pagina 50 en 51 onder de Overige gegevens opgenomen.

3 Ontwikkelingen ten aanzien van pensioenen

3.1 Financiële positie van het Fonds

Vanaf 1 januari 2007 is voor pensioenfondsen het Financieel Toetsingskader (FTK) van kracht. Onder het FTK is het 'vereist eigen vermogen' het vermogen dat hoort bij de zogeheten evenwichtssituatie van het Fonds. In die evenwichtssituatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het Fonds binnen één jaar over minder middelen beschikt dan nodig om te kunnen voldoen aan de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Met andere woorden, de kans dat het Fonds zich één jaar later in een situatie van onderdekking bevindt, is kleiner dan of gelijk aan 2,5%.

Het (minimaal) vereist eigen vermogen wordt berekend met gebruikmaking van een standaard model. De toezichthouder, DNB, heeft een gestandaardiseerde methode vastgesteld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is: de standaardtoets. De standaardtoets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in euro's) op het eigen vermogen. Omdat de resultaten van de standaardtoets afhankelijk zijn van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen, fluctueren ze in de loop van de tijd. De buffers worden door het Fonds berekend met behulp van deze standaardtoets, die is aangepast om rekening te kunnen houden met actief beheer. Hierbij wordt voor de samenstelling van de beleggingen uitgegaan van de feitelijke assetmix in de evenwichtssituatie. Het vereiste eigen vermogen op basis van deze toets bedraagt ultimo 2013 € 15.800.000 (2012: € 16.083.000). Het feitelijke eigen vermogen van het Fonds ultimo 2013 bedraagt € 70.443.136 (2012: € 57.765.735). Dit betekent dat het Fonds ultimo 2013 voldoet aan de solvabiliteitstoets.

Op 1 oktober 2013 heeft staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, mede naar aanleiding van de reacties op de consultatie over de herziening van het FTK, laten weten dat het nominale en reële contract, zoals in de consultatiestukken beschreven, van de baan zijn. In plaats daarvan zal een tussenvariant worden ingevoerd. Daarin zullen de beste aspecten van beide contractsvormen worden gecombineerd. Omdat kortingsmaatregelen in de tussenvariant een laatste redmiddel blijven, is de invaarproblematiek niet langer aan de orde. De staatssecretaris streeft ernaar een wetsvoorstel voor de herziening van het FTK voor de zomer van 2014 aan de Tweede Kamer te zullen sturen. Invoering ervan wordt onveranderd beoogd per 1 januari 2015.

3.2 Pensioenaanpassingen

Het Fonds heeft geen ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds (toeslagmatrix B).

Per 1 januari 2013 werden de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken van gewezen deelnemers verhoogd met 2,03%. Per 1 januari 2014 werd een verhoging van 0,90% doorgevoerd. Deze verhoging is reeds in de Voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2013 verantwoord.

De staatssecretaris van Financiën heeft eind 2013 een significante inperking van de fiscale mogelijkheden tot pensioenopbouw, het zogenoemde Witteveen-kader, per 1 januari 2015 aangekondigd. Het Bestuur zal in overleg met de werkgever treden om de gevolgen van dit wetsvoorstel te beoordelen en waar nodig de pensioenregeling aan te passen.

3.3 *Pensioenuitkeringen*

De pensioenuitkeringen over 2013 bedroegen € 4.007.831 versus € 4.112.408 in het jaar ervoor, een daling met ruim 2,5%. Deze daling is de resultante van de toeslagen per 1 januari 2013 en de wijziging van het aantal pensioengerechtigden en hun uitkeringen.

Tevens heeft het Bestuur besloten aan alle pensioengerechtigden een kerstgratificatie van € 500 (2012: jubileumgratificatie € 750) toe te kennen. De totale kosten hiervan bedroegen € 832.000 (2012: € 1.267.500).

Ten slotte heeft het Bestuur besloten aan alle pensioengerechtigden een kerstpakket te geven. De totale kosten hiervan bedroegen € 148.440 (2012: € 148.590).

3.4 *Pensioenverplichtingen*

Onder het Financieel Toetsingskader dienen de verplichtingen gewaardeerd te worden tegen de marktrente. Tevens dient er bij de vaststelling van de verplichtingen rekening te worden gehouden met de ontwikkeling van de levensverwachtingen.

De huidige grondslagen van het Fonds voldoen aan bovenstaande eisen en zijn voldoende prudent.

In het voorjaar van 2012 heeft het Fonds een onder het FTK verplichte solvabiliteits- en continuïteitstoets laten uitvoeren. De conclusie van deze toets is dat het Fonds met een zekerheid van meer dan 95% zowel op korte, lange en zeer lange termijn aan haar verplichtingen zal kunnen voldoen.

3.5 *Herverzekeringen*

Het overlijdensrisico van de deelnemers uit hoofde van de pensioenregeling wordt op risicobasis herverzekerd. Het door het Fonds te dragen eigen risico, het z.g. eigen behoud, per deelnemer is gelijk aan € 150.000. Het in 2013 totaal herverzekerde bedrag bedroeg € 33.304.000 (2012: € 33.014.000).

Het risico in verband met het ANW-hiaat is herverzekerd in de vorm van risicokapitalen. Hierbij wordt geen eigen behoud gehanteerd. Het totaal verzekerd kapitaal bedroeg in 2013 € 5.922.000 (2012: € 6.870.000).

Het risico van arbeidsongeschiktheid met betrekking tot het arbeidsongeschiktheidspensioen is herverzekerd, waarbij een eigen behoud per deelnemer geldt van € 10.000 jaarlijkse uitkering. Het totaal verzekerd arbeidsongeschiktheidspensioen in het boekjaar 2013 bedroeg € 2.136.900 (2012: € 1.970.200).

3.6 Actuariële verslag

Het actuariële resultaat over het boekjaar 2013 van € 12.677.401 (2012: € 4.860.056) kan als volgt nader worden toegelicht.

Het resultaat op beleggingen in 2013 bedroeg € 14.435.328 (2012: € 14.293.487).

In de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur, die voor het vaststellen van de pensioenverplichtingen wordt gehanteerd, is de zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR) ingevoerd. Het toepassen van de UFR heeft een verlagend effect op de technische voorzieningen per ultimo 2013 van circa € 1.334.000 (2012: circa € 1.509.000). Voor alle looptijden is de rente na toepassing van de UFR hoger dan die van ultimo 2012. Per saldo heeft de renteverandering een verlagend effect gehad op de technische voorzieningen van € 1.350.160 (2012: verhoging € 3.349.767).

De duration van de pensioenverplichtingen bedraagt eind 2013: 13,14 (2012: 12,97). Bij deze duration hoort een gemiddelde rekenrente van 2,68% (2012: 2,36%).

Het totale resultaat op de gehanteerde grondslagen in 2013 bedroeg € 302.433 (2012: € (646.419)). Aangezien in de praktijk de bestandsontwikkeling afwijkt van de gehanteerde grondslagen ontstaan resultaten voor het Fonds. Dit positieve resultaat is met name ontstaan doordat het aantal overledenen, gewogen naar VPV, afwijkt van hetgeen in de gehanteerde overlevingstafels is verondersteld.

Premie

Tussen werkgever en het Fonds is een uitvoeringsovereenkomst gesloten. Met betrekking tot de premiebetaling is hierin het volgende overeengekomen:

- De werkgever betaalt de kostendekkende premie, berekend op basis van een gedempte rekenrente van 4%.
- Indien de dekkingsgraad hoger is dan het op basis van artikel 132 van de Pensioenwet berekende vereist eigen vermogen voorziet de overeenkomst in een mechanisme van premiekorting.
- Indien de dekkingsgraad lager is dan het op basis van artikel 132 van de Pensioenwet berekende vereist eigen vermogen voorziet de overeenkomst in extra premiestortingen door de werkgever.
- De werkgever is bevoegd de feitelijk af te dragen premie te maximaleren op 30% van de salarissom van de deelnemers aan de pensioenregeling.

	2013	2012
	€	€
Kostendekkende premie	1.948.373	2.048.372
Gedempte kostendekkende premie	1.354.488	1.380.753

Voor de jaren 2012 en 2013 is aan de werkgever conform bovenstaande uitvoeringsovereenkomst geen premie in rekening gebracht.

Uitvoeringskosten

De Pensioenfederatie heeft aanbevelingen opgesteld voor de transparantie van uitvoeringskosten van Pensioenfondsen. De uitvoeringskosten bestaan uit de kosten voor pensioen- en vermogensbeheer. Om de uitvoeringskosten te berekenen, zijn de uitgangspunten van de Pensioenfederatie gehanteerd. In 2013 heeft de Pensioenfederatie de aanbevelingen nader uitgewerkt. Om een beter inzicht te geven in de kosten en daarmee invulling te geven aan deze nadere aanbevelingen, heeft het Bestuur besloten om een deel van de pensioenuitvoeringskosten toe te rekenen aan de vermogensbeheerkosten. In onderstaande toelichting zijn de vergelijkende cijfers over 2012 volgens dezelfde systematiek aangepast.

Pensioenbeheer

De Pensioenfederatie heeft aanbevolen om de kosten in euro per deelnemer te rapporteren. Het aantal deelnemers is daarbij gesteld als de som van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden. Op basis hiervan zijn de kosten per deelnemer € 120 (2012: € 104). Bepalen we de kosten per deelnemer op basis van alle fondsleden, dan zijn de kosten per deelnemer € 106 (2012: € 91).

Vermogensbeheer

De Pensioenfederatie heeft aanbevolen om de kosten van het vermogensbeheer te rapporteren als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. De kosten voor vermogensbeheer bedragen 0,62% (2012: 0,58%) van het gemiddeld belegd vermogen. Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om beleggingstransacties te realiseren. Dit zijn geen kosten die aan de vermogensbeheerders ten goede komen, maar die bijvoorbeeld aan de beurs of aan een broker moeten worden betaald. De kosten vormen een lastige categorie om goed te kunnen onderscheiden, omdat ze vaak impliciet onderdeel zijn van de prijs waartegen een transactie tot stand komt. Uit de analyse over 2013 is gebleken, dat de geschatte transactiekosten circa 0,07% (2012: 0,06%) van het gemiddeld belegd vermogen bedragen.

4 Ontwikkelingen ten aanzien van beleggingen

4.1 Algemeen

Het beleggingsbeleid wordt vastgesteld door het Bestuur. Het beleggingsbeleid is vastgelegd in de Verklaring beleggingsbeginselen. Dit beleid wordt tijdens de bestuursvergaderingen geëvalueerd en zo nodig aangepast. De verdeling per 31 december 2012 en 2013 is als volgt:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Aandelen	67,1%	63,8%
Obligaties	21,5%	28,3%
Hypothecaire leningen	0,6%	0,6%
Deposito's, spaartegoeden en liquide middelen	10,9%	7,3%
Overige activa en passiva	-/-0,1%	-%

Het Bestuur heeft in 2013 alleen een wijziging aangebracht in de aandelenportefeuille. Er zijn aandelen voor een bedrag van EUR 5,0 miljoen verkocht ten einde de verwachte cashflow van de komende tien jaar te dekken.

De stijging in het belang in aandelen is toe te schrijven aan het saldo van de koersstijgingen op de aandelenmarkten in 2013 en bovengenoemde verkoop.

De obligatieportefeuille is door aflossing van één obligatie en koersdalingen in waarde gedaald, daarnaast is het relatieve belang afgenomen door de koersontwikkeling van de aandelenportefeuille in 2013.

De spaartegoeden en liquide middelen zijn gestegen door enerzijds de betaling van pensioenen en kosten en anderzijds de inkomsten uit verkoop van aandelen, aflossingen en interestbetalingen.

Maandelijks rapporteert de Directie aan het Bestuur omtrent de uitvoering van het beleggingsbeleid en tijdens de bestuursvergaderingen wordt hier een verdere toelichting op gegeven. Ieder kwartaal wordt verslag uitgebracht aan De Nederlandsche Bank N.V. over de samenstelling en de wijzigingen in de beleggingsportefeuille als ook over de behaalde resultaten.

4.2 Aandelen

In het jaar 2013 hebben de door ons gevolgde aandelenmarkten een positief resultaat laten zien. De door ons Fonds gebruikte benchmark, de MSCI EMU-index, heeft over 2013 een performance behaald van 23,36% (2012: 19,31%). De performance van onze aandelenportefeuille (na kosten) bedroeg 19,41% (2012: 19,67%).

4.3 Obligaties

De performance van onze obligatieportefeuille (na kosten) bedroeg -/- 2,57% (2012: 3,65%) tegenover -/- 0,52% (2012: 6,06%) voor de door ons gebruikte benchmark, de 5-jarige Nederlandse Staatsleningen.

De obligatieportefeuille wordt zodanig belegd, dat de jaarlijkse kasstromen uit rente en aflossingen, samen met de tegoeden uit hoofde van deposito's, direct opvraagbare spaartegoeden en overige liquide middelen, voldoende zijn om voor de komende tien jaar aan de uitkering van de pensioenen en betaling van de kosten te kunnen voldoen.

4.4 *Hypothecaire leningen*

In het verslagjaar zijn er geen nieuwe hypothecaire leningen verstrekt en is er geen lening afgelost. Het aantal uitstaande hypothecaire leningen bedraagt ultimo 2013: 3 (2012: 3). Het beleid van het Fonds blijft erop gericht hypothecaire leningen te verstrekken aan werknemers van de toegetroden rechts-personen tegen de marktrente minus een half procent.

De hypothecaire leningen hebben een rendement (na kosten) van 3,09% (2012: 3,71%) behaald.

4.5 *Deposito's, spaartegoeden en liquide middelen*

Het saldo liquide middelen per ultimo 2013 bedraagt € 14.307.333 (2012: € 8.939.311). Per 31 december 2013 wordt hiervan € 14.275.000 (2012: € 8.920.000) in de vorm van spaartegoeden aangehouden. Deze spaartegoeden worden aangehouden voor de betaling van de pensioenen en de pensioenuitvoeringskosten in de komende jaren. De deposito's, spaartegoeden en liquide middelen hebben een rendement (na kosten) van 1,32% (2012: 1,94%) behaald. De door ons Fonds gebruikte benchmark, de ECB herfinancieringsrente, heeft over 2013 een performance behaald van 0,55% (2012: 0,88%).

4.6 *Risicoanalyse*

Beleggingsrisico's

De beheersing van risico's in de beleggingsportefeuille is in de eerste plaats gericht op het realiseren van de langetermijndoelstellingen van het Fonds en vindt plaats binnen het integrale ALM-kader, welke minimaal iedere drie jaar door een continuïteitsanalyse wordt getoetst.

Het valutarisico wordt beperkt door te beleggen in activa die in euro zijn genoteerd. In incidentele gevallen van een aangegane verplichting in een andere valuta wordt ter afdekking belegd in activa in dezelfde valuta.

Het kredietrisico wordt beperkt door te beleggen in een gespreide portefeuille van hoogwaardige debiteuren met minimaal een A-rating.

Het renterisico wordt niet afgedekt, aangezien het beleggingsbeleid als doel heeft de benodigde cashflow voor de komende tien jaar te kunnen dekken uit de beschikbare kasstromen van de vastrentende waarden. Door het afdekken van deze kasstromen, ontstaat als afgeleide enige vorm van afdekking van renterisico.

Het prijsrisico van zakelijke en vastrentende waarden wordt beheerst door te beleggen in een gespreide portefeuille van aandelen en obligaties.

Verzekeringstechnische risico's

Ouderdoms- en nabestaandenpensioenen worden levenslang uitgekeerd. Het Fonds houdt om die reden rekening met de meest recente levensverwachtingen van de

fondsleden, gebaseerd op waarnemingen uit het verleden. Met toekomstige effecten, die een verlenging van de levensverwachting veroorzaken, is rekening gehouden door het toepassen van een prognosetafel met adequate correcties voor ervaringssterfte en verwachte verbeteringen van de levensverwachting.

Het risico van vroegtijdig overlijden en arbeidsongeschiktheid is grotendeels herverzekerd.

Operationele risico's

Het Fonds tracht de operationele risico's te beperken door maatregelen te treffen om de continuïteit en integriteit van de processen te waarborgen. Onder deze maatregelen vallen o.a. back-up en recovery-processen, procesbeschrijvingen, controlemaatregelen en opleiding. Deze maatregelen worden op geregelde basis door externe partijen beoordeeld.

4.7 Corporate Governance / Pension Fund Governance

De Nederlandse corporate governance-code trad in werking vanaf het boekjaar op of na 1 januari 2004. Voor institutionele beleggers geldt als principe dat zij onder andere jaarlijks hun beleid publiceren ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht op aandelen die zij houden in beursgenoteerde vennootschappen en dat zij verslag doen van de uitvoering van dit beleid. De investeringen van het Fonds in Nederlandse beursgenoteerde aandelen vindt momenteel geheel plaats via fondsen. Als gevolg hiervan heeft het Fonds geen aandeelhoudersrechten in beursgenoteerde Nederlandse ondernemingen. Indien het Fonds in de toekomst wel directe belangen zal houden in Nederlandse beursgenoteerde aandelen, zal het Bestuur zich tijdig over het te voeren beleid buigen.

Op 10 juli 2013 is de Wet versterking bestuur pensioenfondsen aangenomen. Deze wet treedt in werking per 1 juli 2014 en regelt dat pensioenfondsen vanaf deze datum moeten voldoen aan de nieuwe governance-eisen van de Pensioenwet. Het afgelopen jaar heeft het Bestuur naar aanleiding van deze wet veel aandacht besteed aan de keuze van een bestuursmodel. In de bestuursvergadering van 9 december 2013 is, na advies van de Deelnemersraad en consultatie van het Verantwoordingsorgaan, besloten te kiezen voor het paritaire model. Het interne toezicht zal worden ingericht middels een visitatiecommissie. In de eerste maanden van 2014 zullen de statuten en het reglement Verantwoordingsorgaan worden aangepast en ter beoordeling aan De Nederlandsche Bank N.V. worden voorgelegd.

In september 2013 hebben de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen opgesteld. Het doel van de Code pensioenfondsen is dat belanghebbenden er vertrouwen in kunnen hebben dat de pensioenfondsen het aan hen toevertrouwde geld goed beheren en de belangen van alle betrokkenen evenwichtig afwegen. Deze Code beoogt om de verhoudingen binnen het pensioenfonds en de communicatie met de belanghebbenden transparanter te maken en bij te dragen tot het versterken van goed pensioenfondsbestuur. Het Bestuur heeft kennis genomen van de inhoud van deze Code en zal het komende jaar beschouwen hoe zij over de naleving van deze Code zal rapporteren.

In 2013 heeft het Bestuur onder andere de volgende acties ondernomen op het gebied van Pension Fund Governance:

- Het Bestuur heeft over het boekjaar 2012 verantwoording afgelegd aan het Verantwoordingsorgaan. In de jaarrekening 2012 heeft het Verantwoordingsorgaan verslag gedaan van haar bevindingen;
- Eind 2013 heeft de Visitatiecommissie haar visitatie afgerond. Het Bestuur en de Visitatiecommissie hebben daarna het rapport besproken. Vervolgens is het rapport in 2014 met het Verantwoordingsorgaan besproken. In de jaarrekening 2013 heeft de Visitatiecommissie verslag gedaan van haar bevindingen.
- Het Bestuur heeft een aantal beleidsdocumenten beoordeeld en aangepast, waaronder het deskundigheidsplan en de gedragscode.
- Het Bestuur heeft onder externe begeleiding een zelfevaluatie verricht.

5 Vooruitzichten

Voor het komende jaar verwachten wij een verdere daling van het deelnemersbestand. Het aantal ingegane pensioenen zal zich rond het huidige niveau begeven, terwijl het aantal gewezen deelnemers door pensionering verder zal dalen.

De praktische uitwerking van het het nieuw financieel toetsingskader en de fiscale wetgeving rondom pensioenen is volop in beweging. Het Bestuur en Directie volgen deze ontwikkelingen en zullen hier tijdig en adequaat actie op ondernemen.

Rotterdam, 10 juni 2014

M.F. Groot S.E. Eisma A.C. Snelleman R.L. de Visser

Jaarrekening

Balans per 31 december 2013
(na voorgestelde resultaatbestemming)

	31 december 2013		31 december 2012	
	€	€	€	€
Beleggingen voor risico Fonds				
Aandelen (1.1)	88.006.503		77.814.074	
Obligaties (1.2)	28.215.716		34.481.720	
Hypothecaire leningen (1.3)	724.250		747.448	
Deposito's en spaartegoeden (1.4)	14.275.000		8.920.000	
		131.221.469		121.963.242
Aandeel herverzekeraar in technische voorzieningen (5.2)		70.431		74.455
Vorderingen en overlopende activa (2)				
Te ontvangen interest	355.523		558.161	
Overlopende activa	-		4.771	
		355.523		562.932
Liquide middelen (3)		32.333		19.311
		<u>131.679.756</u>		<u>122.619.940</u>

Balans per 31 december 2013
(na voorgestelde resultaatbestemming)

	<u>31 december 2013</u>		<u>31 december 2012</u>	
	€	€	€	€
Stichtingskapitaal en reserves (4)				
Stichtingskapitaal	227		227	
Overige reserves	70.442.909		57.765.508	
		<u>70.443.136</u>		<u>57.765.735</u>
Technische voorzieningen				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds (5.1)	55.271.052		58.711.187	
Overige technische voorzieningen (5.3)	5.478.565		5.627.873	
		<u>60.749.617</u>		<u>64.339.060</u>
Overige schulden en overlopende passiva (6)		487.003		515.145
		<u>131.679.756</u>		<u>122.619.940</u>

Staat van baten en lasten over 2013

	2013		2012	
	€	€	€	€
BATEN				
Beleggingsresultaten voor risico Fonds (7)				
Directe beleggingsopbrengsten	747.974		1.021.481	
Indirecte beleggingsopbrengsten	13.918.006		13.276.453	
Kosten van vermogensbeheer	(230.652)		(4.447)	
		14.435.328		14.293.487
LASTEN				
Pensioenuitkeringen (8)		4.839.831		5.379.908
Pensioenuitvoeringskosten (11)		227.142		364.412
Pensioenopbouw	1.308.987		1.306.732	
Toeslagen	508.392		951.425	
Rentetoevoeging	198.698		830.976	
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	(4.010.970)		(4.104.424)	
Wijziging marktrente	(1.274.757)		3.166.797	
Wijziging overlevingstafel	-		609.554	
Overige mutaties	(170.485)		143.933	
Mutatie balanspost voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds (5.1)		(3.440.135)		2.904.993
Mutatie balanspost overige technische voorzieningen (5.3)		(149.308)		312.247
Mutatie balanspost Aandeel herverzekeraar in technische voorzieningen (5.2)		4.024		(4.485)
Herverzekeringen (10)		89.868		63.571
Overige lasten (12)		186.505		412.785
		1.757.927		9.433.431
Saldo van baten en lasten		12.677.401		4.860.056

Bestemming van het saldo van baten en lasten

	2013	2012
	<hr/>	<hr/>
		€
Algemene reserve	12.677.401	4.860.056
Wettelijke reserve	-	-
	<hr/>	<hr/>
Totaal saldo van baten en lasten	12.677.401	4.860.056
	<hr/>	<hr/>

Kasstroomoverzicht

	2013		2012	
	€	€	€	€
Kasstromen uit pensioenactiviteiten				
Betaalde pensioenuitkeringen (8)	(4.839.831)		(5.379.908)	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten (11)	(227.142)		(364.412)	
Premies herverzekering (10)	(94.608)		(81.330)	
Winstdeling herverzekering (10)	4.740		17.759	
		(5.156.841)		(5.807.891)
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten				
Verkopen en aflossingen van beleggingen (1.1, 1.2, 1.3)	10.014.781		5.931	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten (7)	950.611		1.055.586	
Aankopen beleggingen (1.1, 1.2, 1.3)	-		(25.000)	
Betaalde kosten van vermogensbeheer (7)	(230.652)		(4.447)	
Overige ontvangsten/uitgaven	(209.877)		(404.473)	
		10.524.863		627.597
Mutatie liquide middelen en spaartegoeden		5.368.022		(5.180.294)
Het verloop van de liquide middelen en spaartegoeden is als volgt:				
Stand per 1 januari		8.939.311		14.119.605
Mutatie liquide middelen en spaartegoeden		5.368.022		(5.180.294)
Stand per 31 december (1.4, 3)		14.307.333		8.939.311

Actuariële en bedrijfstechnische analyse

	2013	2012
	€	€
Resultaat op interest		
Directe en indirecte beleggingsopbrengsten	14.435.328	14.293.487
Actuarieel benodigde interest	(217.879)	(910.669)
Wijziging rentetermijnstructuur	1.350.160	(3.349.767)
	<u>15.567.609</u>	<u>10.033.051</u>
Resultaat op kosten		
Beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	240.468	278.681
Pensioenuitvoeringskosten	(227.142)	(364.412)
	<u>13.326</u>	<u>(85.731)</u>
Resultaat op financiering		
Herverzekering	(89.868)	(63.571)
Pensioenopbouw en risicopremies actieven	(1.558.698)	(1.688.479)
Toeslagen	(538.896)	(1.008.510)
	<u>(2.187.462)</u>	<u>(2.760.560)</u>
Resultaat op grondslagen		
Resultaat op overlevingskansen	153.717	(76.065)
Resultaat op uitkeringen	(25)	(11.026)
Resultaat op pensionering	44.126	26.679
Wijziging overlevingstafel	-	(646.234)
Toevoeging i.v.m. minimum invaliditeitsvoorziening	-	(60.212)
Overig	104.615	120.439
	<u>302.433</u>	<u>(646.419)</u>
Overige resultaten		
Gratificaties	(832.000)	(1.267.500)
Overig	(186.505)	(412.785)
	<u>(1.018.505)</u>	<u>(1.680.285)</u>
	<u>12.677.401</u>	<u>4.860.056</u>

Toelichting op de balans en staat van baten en lasten

1 Algemene toelichting

1.1 Activiteiten

Stichting Pensioenfonds HAL (het “Fonds”) is statutair gevestigd te Rotterdam en met adres Weena 696, 3012 CN te Rotterdam.

Het Fonds heeft ten doel het verstrekken van pensioenen en andere uitkeringen aan deelnemers en gewezen deelnemers en hun nabestaanden. Het Bestuur van het Fonds zet zich voor deze doelstelling in door een solide financieel beheer te voeren, waardoor de verplichtingen ten opzichte van de fondsleden nu en in de toekomst nagekomen kunnen worden tegen voor de werkgever redelijke kosten.

1.2 Toelichting op het kasstroomoverzicht

Voor de opstelling van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd, Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

2.1 Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in euro's. De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

2.2 Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in de paragraaf “schattingswijzigingen”.

2.3 Stelselwijzigingen

In 2013 hebben zich geen stelselwijzigingen voorgedaan.

2.4 *Schattingswijzigingen*

In 2013 hebben zich de volgende schattingswijzigingen voorgedaan:

Om het inzicht in de kosten te vergroten, heeft het Bestuur er voor gekozen om met ingang van het boekjaar 2013 een deel van de pensioenuitvoeringskosten toe te rekenen aan de vermogensbeheerkosten. Het financieel effect van het toepassen van het bovenstaande resulteert in een verhoging van de vermogensbeheerkosten met € 227.142 en een verlaging van de pensioenuitvoeringskosten met € 227.142.

Daarnaast heeft het Bestuur om bovenstaande reden ervoor gekozen om de systematiek van de jaarlijkse vrijval uit de voorziening pensioenuitvoeringskosten met ingang van het boekjaar 2013 aan te passen. Deze gewijzigde systematiek voorziet in een jaarlijkse vrijval van 6% van de verwachte pensioenuitkeringen ter dekking van de pensioenuitvoeringskosten. De tot en met het boekjaar 2012 gehanteerde systematiek voorziet in een jaarlijkse vrijval van 0,5% van de voorziening pensioenverplichtingen aan het begin van het boekjaar ter dekking van de pensioenuitvoeringskosten. Het financieel effect van deze schattingswijziging bedraagt een verlaging van de vrijval van € 293.184 (oude systematiek) tot € 240.468 (nieuwe systematiek).

2.5 *Schattingen en veronderstellingen*

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het Bestuur van het Fonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

2.6 *Opname van actief, verplichting, bate of last*

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

2.7 *Vreemde valuta*

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het Fonds.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

2.8 *Beleggingen voor risico Fonds*

Aandelen

Aandelen en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De marktwaarde van niet-beursgenoteerde participaties in beleggingsinstellingen is gebaseerd op het aandeel dat het Fonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

De onderliggende beleggingsportefeuille van de beleggingsinstellingen waarin het Fonds participeert, bestaat uit beursgenoteerde effecten.

Obligaties

Beursgenoteerde obligaties zijn gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

Hypothecaire leningen

Hypothecaire leningen worden, gezien de resterende looptijd, de relevante rentepercentages en de optie om boetevrij de openstaande schuld tussentijds af te lossen, gewaardeerd op basis van nominale waarde, onder aftrek van een eventuele voorziening voor oninbaarheid.

Deposito's en spaartegoeden

Deposito's en spaartegoeden worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

2.9 *Vorderingen, overlopende activa en overige activa*

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

2.10 *Liquide middelen*

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

2.11 Stichtingskapitaal en reserves

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

2.12 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds en Aandeel herverzekeraar in technische voorzieningen (VPV)

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds 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, zijnde de opgebouwde nominale aanspraken. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele Ultimate Forward Rate, zoals gepubliceerd door DNB, wordt gebruikt.

De belangrijkste kenmerken van de methode die is gevolgd om de VPV vast te stellen zijn de volgende:

- De pensioenverplichtingen zijn berekend op het niveau per balansdatum.
- De pensioenverplichtingen zijn berekend over de voltooide deelnemersjaren. De aanspraken en salarisstijgingen over de toekomstige deelnemersjaren zijn buiten beschouwing gelaten.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers is de contante waarde van de aanspraken over toekomstige deelnemersjaren in de voorziening opgenomen.

De VPV is berekend op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Overlevingstafel: AG Prognosetafel 2012-2062 met een leeftijdsterugstelling voor zowel mannen als vrouwen van twee jaar voor de pensioendatum en één jaar na de pensioendatum. Voor medeverzekerden wordt een leeftijdsterugstelling van één jaar gehanteerd.
- Geboortedata: verondersteld is dat alle verzekerden zijn geboren op 1 juli van hun geboortjaar.
- Rentevoet: De gehanteerde marktrente is gebaseerd op de Ultimate Forward Rate zoals gepubliceerd door DNB.
- Gehuwdheidsfrequentie: voor deelnemers en slapers 100% vóór en op de pensioendatum. Voor pensioengerechtigden is uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat. Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op drie jaar gesteld.
- Toeslagen: het Fonds heeft geen ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds (toeslagmatrix B).

2.13 *Overige technische voorzieningen*

Overige technische voorzieningen hebben een langlopend karakter en worden opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's en kosten voor zover niet opgenomen in de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen of pensioenuitvoeringskosten.

Voorziening pensioenuitvoeringskosten

De voorziening pensioenuitvoeringskosten houdt verband met de toekomstige uitvoeringskosten van de pensioenregeling. De voorziening bedraagt 6% van de voorziening pensioenverplichtingen per einde van het boekjaar. Jaarlijks valt ter dekking van de pensioenuitvoeringskosten 6% van de in het boekjaar verrichtte pensioenuitkeringen vrij.

Invaliditeitsvoorziening

De invaliditeitsvoorziening houdt verband met het risico van voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid en het eigen behoud bij de arbeidsongeschiktheidsuitkering.

De invaliditeitsvoorziening bedraagt minimaal 15% van de contante waarde van de nog op te bouwen pensioenaanspraken van de actieve deelnemers en maximaal de som van de twee grootste potentiële arbeidsongeschiktheidsschades.

2.14 *Overige schulden en overlopende passiva*

Schulden worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde.

3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat

3.1 Algemeen

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

3.2 Beleggingsresultaten risico Fonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe in rekening gebrachte kosten als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

Verrekening van kosten

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

3.3 Bijzondere waardeverminderingen

Door het Fonds wordt op iedere balansdatum beoordeeld of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief vastgesteld. Indien het niet mogelijk is de realiseerbare waarde voor het individuele actief te bepalen, wordt de realiseerbare waarde bepaald van de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort. Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde; de realiseerbare waarde is de hoogste van de opbrengstwaarde en de bedrijfswaarde.

3.4 *Pensioenuitkeringen*

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

3.5 *Pensioenuitvoeringskosten*

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

3.6 *Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds*

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Toeslagen

Het Fonds heeft geen ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds (toeslagmatrix B).

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de Ultimate Forward Rate. Het effect van de verandering van de rente wordt verantwoord onder wijziging marktrente

3.7 *Overige baten en lasten*

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

1 Beleggingen voor risico Fonds

1.1 Aandelen

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	€	€
Stand begin boekjaar	77.814.074	65.022.416
Aankopen	-	-
	<u>77.814.074</u>	<u>65.022.416</u>
Verkopen	(5.000.000)	-
Waarderingsverschillen	15.192.429	12.791.658
	<u>88.006.503</u>	<u>77.814.074</u>

Het belang in beursgenoteerde aandelen in landen in de Eurozone wordt gehouden via het Vanguard Eurozone Stock Index Fund (€ 42.611.096 (2012: € 38.695.615)) en Watermark Investments N.V. (€ 45.395.407 (2012: € 39.118.459)).

De beleggingen in aandelen staan ter vrije beschikking.

1.2 Obligaties

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	€	€
Stand begin boekjaar	34.481.720	33.996.925
Aankopen	-	-
	<u>34.481.720</u>	<u>33.996.925</u>
Verkopen c.q. aflossingen	(4.991.582)	-
Waarderingsverschillen	(1.274.422)	484.795
	<u>28.215.716</u>	<u>34.481.720</u>

De beleggingen in obligaties staan ter vrije beschikking.

1.3 Hypothecaire leningen

	2013	2012
	€	€
Stand begin boekjaar	747.448	728.379
Verstrekkings	-	25.000
	747.448	753.379
Verkopen c.q. aflossingen	(23.198)	(5.931)
Stand einde boekjaar	724.250	747.448

De beleggingen in hypothecaire leningen staan ter vrije beschikking.

1.4 Deposito's en spaartegoeden

	2013	2012
	€	€
Deposito's en spaartegoeden in EUR	14.275.000	8.920.000

De beleggingen in deposito's en spaartegoeden staan ter vrije beschikking.

1.5 Risicobeheer

Beleid en risicobeheer

Voor risicobeheer heeft het Bestuur de beschikking over de volgende beleidsinstrumenten:

- ALM-beleid en duration-matching
- Dekkingsgraad
- Financierings- en premiebeleid
- Toeslagbeleid
- Herverzekeringsbeleid
- Risicobeleid ten aanzien van uitbesteding.

Welke beleidsinstrumenten het Bestuur op welke manier zal hanteren wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses gebruikt men onder andere Asset-Liability Management-studies (ALM), continuïteitsanalyses en het doorrekenen van stress-scenario's. Een ALM-studie analyseert de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. Op basis van de uitkomsten van deze analyses stelt het Bestuur beleggingsrichtlijnen vast waarop het door het Fonds uit te voeren beleggingsbeleid wordt gebaseerd. De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke grenzen en normen het beleggingsbeleid

moet worden uitgevoerd, en richten zich op het beheersen van de belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt geen gebruik gemaakt van derivaten.

1. *Marktrisico*

Marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijsrisico. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die het Fonds volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. In de dagelijkse praktijk zien de beleggingscommissie en de Directie toe op het marktrisico conform de binnen het Fonds aanwezige beleidskaders en de beleggingsrichtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan en besproken met het Bestuur.

1.1. *Renterisico*

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de markttrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de kasstromen.

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Duration van de obligatieportefeuille	3,06	3,47
Duration van de nominale pensioenverplichtingen	13,14	12,97

Indien de duration van de beleggingen op balansdatum aanzienlijk korter is dan de duration van de verplichtingen is er sprake van een zogenaamde 'duration-mismatch'. Bij een rentestijging zal de waarde van beleggingen minder snel dalen dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele rentestructuur), met als gevolg dat de dekkingsgraad zal stijgen. Voor het Fonds geldt dat bij een rentedaling de waarde van de beleggingen minder snel stijgt dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het Fonds dekt het renterisico niet af aangezien haar beleggingsbeleid als doel heeft de benodigde cashflow voor de komende tien jaar te kunnen dekken uit de beschikbare kasstromen van de vastrentende waarden. Door het afdekken van deze kasstromen, ontstaat als afgeleide enige vorm van afdekking van renterisico.

1.2. *Valutarisico*

Het valutarisico wordt beperkt door te beleggen in activa die in euro zijn genoteerd. In incidentele gevallen van een aangegane verplichting in een andere valuta wordt ter afdekking belegd in activa in dezelfde valuta. Het Fonds heeft op balansdatum alleen beleggingen in euro's.

1.3. *Prijsrisico*

Prijsrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten.

Het Fonds tracht het prijsrisico te beheersen door te beleggen in een gespreide portefeuille van vastrentende en zakelijke waarden. Een van de vermogensbeheerders heeft de mogelijkheid om opties te gebruiken om het neerwaartse prijsrisico van zakelijke waarden te mitigeren. Door het gebruik van opties mag echter geen leverage worden gecreëerd.

Alle beleggingen vinden plaats in de landen die deel uitmaken van de Eurozone. De verdeling is als volgt:

	Nederland	België / Duitsland	Rest Eurozone	Totaal
Aandelen	13,8%	35,1%	18,2%	67,1%
Obligaties	4,0%	17,5%	-%	21,5%
Hypothecaire leningen	0,6%	-%	-%	0,6%
Spaartegoeden en liquide middelen	10,9%	-%	-%	10,9%
Overige activa en passiva	-/-0,1%	-%	-%	-/-0,1%
	29,2%	52,6%	18,2%	100,0%

2. Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het Fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het Fonds vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's en spaartegoeden worden geplaatst, (voormalig) werknemers aan wie een hypothecaire geldlening is verstrekt en aan herverzekeraars.

Beheersing vindt onder meer plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen, het stellen van minimumeisen aan de kredietwaardigheid van de debiteur en het vragen van extra zekerheden zoals onderpand bij hypothecaire geldleningen.

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

Rating volgens Moody's Investors Service	2013	2012
	€	€
Staatsleningen Nederland en Duitsland	28.215.716	29.426.245
AAA	-	5.055.475
	28.215.716	34.481.720

De spaartegoeden staan bij een Nederlandse bank met een rating volgens Moody's Investor Service van A2.

3. 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, rekening houdend met directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten.

Het Fonds beheerst dit risico door voor de periode van tien jaar de cashflow uit de activa zo veel mogelijk te matchen met de uitkeringsverplichtingen. Alle activa zijn zeer liquide en de liquiditeit kan als volgt worden weergegeven:

	Binnen 1 maand	Tussen 1 maand en 1 jaar	Meer dan 1 jaar	Totaal
Aandelen	67,1%	-%	-%	67,1%
Obligaties	21,5%	-%	-%	21,5%
Hypothecaire leningen	0,3%	-%	0,3%	0,6%
Spaartegoeden en liquide middelen	10,9%	-%	-%	10,9%
Overige activa en passiva	-/- 0,1%	-%	-%	-/-0,1%
	99,7%	-%	0,3%	100,0%

4. Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn het langlevens-, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Het belangrijkste actuariële risico is het langlevensrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen). Door toepassing van de AG Prognosetafel 2012-2062 met adequate correcties voor ervaringssterfte en verwachte verbeteringen van de levensverwachting 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 het Fonds geen voorzieningen heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Het Fonds heeft het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis herverzekerd bij een externe herverzekeringsmaatschappij. Deze herverzekeringsmaatschappij is aangemeld bij de Autoriteit Financiële Markten en haar vergunning is genotificeerd bij De Nederlandsche Bank. De herverzekeringsovereenkomsten lopen af per 31 december 2014. Met de herverzekeraar is een resultatendeling overeengekomen. Het door het Fonds te dragen eigen risico, het z.g. eigen behoud, per deelnemer is gelijk aan € 150.000.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het Fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen. Het Fonds heeft het arbeidsongeschiktheidspensioen op risicobasis herverzekerd bij de hierboven genoemde herverzekeringsmaatschappij. De herverzekeringsovereenkomst loopt af per 31 december 2014. Het door het Fonds te dragen eigen risico, het z.g. eigen behoud, per deelnemer is gelijk aan € 10.000 jaarlijkse uitkering. Het risico voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt door het Fonds in eigen beheer gehouden. In de balans is hier een voorziening voor getroffen.

5. Toeslagrisico

Het Fonds heeft geen ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds (toeslagmatrix B). Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

6. 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 en de kwaliteit van geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het Bestuur.

7. Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem 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.

2 Vorderingen en overlopende activa

De vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

3 Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

4 Stichtingskapitaal en reserves

	Stichtings- kapitaal	Overige reserves	Totaal
	€	€	€
Stand per 1 januari 2012	227	52.905.452	52.905.679
Bestemming saldo van baten en lasten	-	4.860.056	4.860.056
Stand per 31 december 2012	227	57.765.508	57.765.735
Bestemming saldo van baten en lasten	-	12.677.401	12.677.401
Stand per 31 december 2013	227	70.442.909	70.443.136

Solvabiliteit en dekkingsgraad

	2013	2012
Nominale dekkingsgraad	216,0%	189,8%
Vereist eigen vermogen	126,0%	125,0%
Minimaal vereist eigen vermogen	104,1%	104,2%

Het (minimaal) vereist eigen vermogen wordt berekend met gebruikmaking van een standaard model. De toezichthouder, DNB, heeft een gestandaardiseerde methode vastgesteld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is: de standaardtoets. De standaardtoets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in euro's) op het eigen vermogen. Omdat de resultaten van de standaardtoets afhankelijk zijn van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen, fluctueren ze in de loop van de tijd. De buffers worden door het Fonds berekend met behulp van deze standaardtoets, die is aangepast om rekening te kunnen houden met actief beheer. Hierbij wordt voor de samenstelling van de beleggingen uitgegaan van de feitelijke assetmix in de evenwichtssituatie.

De vermogenspositie van het Fonds kan worden gekarakteriseerd als toereikende solvabiliteit.

De nominale dekkingsgraad is berekend als het quotiënt van:

- het saldo van beleggingen voor risico Fonds, vorderingen en overlopende activa, liquide middelen en overige schulden en overlopende passiva; en
- het saldo van technische voorzieningen en aandeel herverzekeraar in technische voorzieningen.

5 Technische voorzieningen

5.1 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds

	2013	2012
	€	€
Stand begin boekjaar	58.711.187	55.806.194
<i>Toevoegingen:</i>		
Interest	198.698	830.976
Verworven aanspraken deelnemers, pensioen- en aanspraakrechtigden	1.308.987	1.306.732
Indexatie van rechten van pensioen- en aanspraakgerechtigden	508.392	951.425
Pensionering en overlijden	-	169.156
Wijziging rentetermijnstructuur	-	3.166.797
Wijziging overlevingstafel	-	609.554
	2.016.077	7.034.640
<i>Vrijval:</i>		
Uitkeringen	(4.010.970)	(4.104.424)
Pensionering en overlijden	(128.550)	-
Wijziging rentetermijnstructuur	(1.274.757)	-
Overig	(41.935)	(25.223)
	(5.456.212)	(4.129.647)
Stand einde boekjaar	55.271.052	58.711.187

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

	31 december 2013		31 december 2012	
	Aantallen	€	Aantallen	€
Deelnemers (actieve)	43	12.340.770	41	11.732.565
Gewezen deelnemers	213	3.855.076	231	4.455.576
Ingegaan ouderdomspensioen	1.116	23.702.110	1.142	25.725.551
Ingegaan nabestaandenpensioen	547	15.239.987	545	16.656.782
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	1	133.109	1	140.713
	1.920	55.271.052	1.960	58.711.187

5.2 Aandeel herverzekeraar in technische voorzieningen

	2013	2012
	€	€
Stand begin boekjaar	74.455	69.970
<i>Toevoegingen:</i>		
Interest	255	1.057
Wijziging rentetermijnstructuur	-	6.639
	255	7.696
<i>Vrijval:</i>		
Uitkeringen	(3.164)	(3.042)
Wijziging overlevingstafel	-	(101)
Wijziging rentetermijnstructuur	(1.022)	-
Overig	(93)	(68)
	(4.279)	(3.211)
Stand einde boekjaar	70.431	74.455

5.3 Overige technische voorzieningen

5.3.1 Voorziening pensioenuitvoeringskosten

	2013	2012
	€	€
Stand begin boekjaar	3.518.204	3.344.173
<i>Toevoegingen:</i>		
Interest	11.907	49.795
Opslag in premies	78.540	38.669
Wijziging rentetermijnstructuur	-	189.609
Wijziging overlevingstafel	-	36.579
Dotatie	-	150.424
Overig	20.278	-
	110.725	465.076
<i>Vrijval:</i>		
Beschikbaar voor kosten	(240.468)	(278.681)
Wijziging rentetermijnstructuur	(76.424)	-
Overig	-	(12.364)
	(316.892)	(291.045)
Stand einde boekjaar	3.312.037	3.518.204

5.3.2 Invaliditeitsvoorziening

	2013	2012
	€	€
Stand begin boekjaar	2.109.669	1.971.453
<i>Toevoegingen:</i>		
Opslag in reguliere koopsommen	49.330	47.049
Interest	7.529	30.955
Toevoeging i.v.m. minimumvoorziening	-	60.212
	56.859	138.216
Vrijval:		
Overig	-	-
Stand einde boekjaar	2.166.528	2.109.669

6 Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

7 Beleggingsresultaten voor risico Fonds

	Direct	Indirect	2013	2012
	€	€	€	€
Aandelen	-	15.192.429	15.192.429	12.791.658
Obligaties en obligatiefondsen	567.111	(1.274.423)	(707.312)	1.245.250
Hypothecaire leningen	27.596	-	27.596	27.213
Deposito's en spaartegoeden	153.473	-	153.473	233.806
Overige interestbaten / lasten	(206)	-	(206)	7
	747.974	13.918.006	14.665.980	14.297.934
Af: kosten vermogensbeheer	(45.428)	(185.224)	(230.652)	(4.447)
	702.546	13.732.782	14.435.328	14.293.487

Om het inzicht in de kosten te vergroten is vanaf het boekjaar 2013 een deel van de pensioenuitvoeringskosten toegerekend aan de vermogensbeheerkosten.

8 Pensioenuitkeringen

	2013	2012
	€	€
Ouderdomspensioenen	2.262.209	2.310.124
Nabestaandenpensioenen	1.742.806	1.799.577
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	5.980	5.750
Herverzekering arbeidsongeschiktheidspensioenen	(3.164)	(3.043)
Gratificaties	832.000	1.267.500
	<hr/> 4.839.831	<hr/> 5.379.908

9 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het Fonds

Pensioenopbouw

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

Toeslagen

Het Fonds heeft geen ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Het Bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van het Fonds (toeslagmatrix B).

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,35% (2012: 1,54%), zijnde € 217.879 (2012: € 910.669).

Wijziging markttrente

In de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur, die voor het vaststellen van de pensioenverplichtingen wordt gehanteerd, is de zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR) ingevoerd. Het toepassen van de UFR heeft een verlagend effect op de technische voorzieningen per ultimo 2013 van circa € 1.334.000 (2012: circa € 1.509.000). Voor alle looptijden is de rente na toepassing van de UFR hoger dan die van ultimo 2012. Per saldo heeft de renteverandering een verlagend effect gehad op de technische voorzieningen van € 1.350.160 (2012: verhoging € 3.349.767).

De duration van de pensioenverplichtingen bedraagt ultimo 2013: 13,14 (2012: 12,97). Bij deze duration hoort een gemiddelde rekenrente van 2,68% (2012: 2,36%).

Wijziging levensverwachting

Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen is rekening gehouden met de meest recente verwachte ontwikkelingen in de levensverwachting door toepassing van de AG Prognosetafel 2012-2062.

10 Herverzekeringen

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	€	€
Premies herverzekering	94.608	81.330
Winstdeling herverzekering	(4.740)	(17.759)
	<u>89.868</u>	<u>63.571</u>

Er geldt een winstdelingsregeling met de herverzekeraar waarbij jaarlijks wordt vastgesteld of er ten aanzien van de gezamenlijke participanten een positief verschil bestaat tussen de betaalde premies en de gedeclareerde schaden.

11 Pensioenuitvoeringskosten

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	€	€
Doorbelaste personeelskosten	170.367	166.978
Administratiekosten	48.639	46.172
Controle- en advieskosten	224.361	142.966
Contributies en bijdragen	10.917	8.296
	<u>454.284</u>	<u>364.412</u>
Toegerekend aan vermogensbeheerkosten	(227.142)	-
	<u>227.142</u>	<u>364.412</u>

Om het inzicht in de kosten te vergroten is vanaf boekjaar 2013 een deel van de pensioenuitvoeringskosten toegerekend aan de vermogensbeheerkosten.

Accountantshonoraria

Onder de controle- en advieskosten is een bedrag van € 34.757 (2012: € 37.874) opgenomen inzake honoraria van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het Fonds door de externe onafhankelijke accountant zijn uitgevoerd terzake de controle van de jaarrekening.

12 Overige lasten

De overige lasten bestaan voornamelijk uit kosten in verband met bijeenkomsten en de kerstpakketten voor de fondsleden voor een bedrag van € 186.505 (2012: € 412.785).

13 Verbonden partijen

Transacties met bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in hoofdstuk 16. Het Fonds heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders. Ook heeft het Fonds geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Het Fonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. In de uitvoeringsovereenkomst worden o.a. de volgende zaken geregeld:

- Premievaststelling en betaling;
- Verstrekking informatie en gegevens;
- Toeslagverlening;
- Vaststelling en wijziging pensioenreglementen;
- Verplichtingen jegens leden Bestuur en andere organen.

Daarnaast heeft het Fonds een overeenkomst gesloten met de werkgever omtrent de doorbelasting van kosten voor personeel, huisvesting, automatisering e.d.

14 Premiebijdragen van werkgever en werknemers

De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 0% (2012: 0%) van de loonsom. De kostendekkende en gedempte kostendekkende premies zijn als volgt:

	2013	2012
	€	€
Kostendekkende premie	1.948.373	2.048.372
Gedempte kostendekkende premie	1.354.488	1.380.753

De samenstelling van de kostendekkende en gedempte kostendekkende premies zijn als volgt:

	Kostendekkende premie		Gedempte premie	
	2013	2012	2013	2012
	€	€	€	€
Comingservice	677.244	644.483	470.744	434.429
Backservice	631.743	624.763	439.117	421.136
Opslag toekomstige uitvoeringskosten	78.540	76.155	54.592	51.334
Koopsom overlijdensrisico	17.551	25.222	12.216	17.001
Opslag arbeidsongeschiktheidsrisico	153.620	153.833	106.921	103.695
	1.558.698	1.524.456	1.083.590	1.027.595
Opslag in stand houden vereist eigen vermogen	389.675	373.492	270.898	251.761
Opslag voor uitvoeringskosten	-	150.424	-	101.397
	1.948.373	2.048.372	1.354.488	1.380.753

De gedempte kostendeekkende premie is gelijk aan de krachtens artikel 128 van de Pensioenwet bepaalde kostendeekkende premie, berekend op basis van een gedempte rekenrente van 4%.

15 Aantal personeelsleden

Bij het Fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever. De hieraan verbonden kosten bedragen € 170.367 (2012: € 166.978) en zijn voor rekening van het Fonds.

16 Beloningen bestuurders

De leden van het Bestuur ontvangen geen bezoldiging.

Rotterdam, 10 juni 2014

M.F. Groot

S.E. Eisma

A.C. Snelleman

R.L. de Visser

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Vooruitlopend op het bestuursbesluit conform artikel 4.7 van de statuten van het Fonds is het resultaat over het boekjaar 2013 als volgt verwerkt:

Algemene reserve	€ 12.677.401
Wettelijke reserve	-
	<hr/>
Totaal saldo van baten en lasten	€ 12.677.401
	<hr/>

Vaststelling

Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds HAL heeft de jaarrekening 2013 vastgesteld in de vergadering van 10 juni 2014.

Financiële overeenkomst met sponsor

Tussen werkgever en het Fonds is een uitvoeringsovereenkomst gesloten. Met betrekking tot de premiebetaling is hierin het volgende overeengekomen:

- De werkgever betaalt de kostendekkende premie, berekend op basis van een gedempte rekenrente van 4%.
- Indien de dekkingsgraad hoger is dan het op basis van artikel 132 van de Pensioenwet berekende vereist eigen vermogen voorziet de overeenkomst in een mechanisme van premiekorting.
- Indien de dekkingsgraad lager is dan het op basis van artikel 132 van de Pensioenwet berekende vereist eigen vermogen voorziet de overeenkomst in extra premiestortingen door de werkgever.
- De werkgever is bevoegd de feitelijk af te dragen premie te maximeren op 30% van de salarissom van de deelnemers aan de pensioenregeling.

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur dient verantwoording af te leggen aan het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd alsmede over de naleving van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur.¹ Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid om hier een algemeen oordeel over te geven, mede naar aanleiding van de bevindingen van het intern toezichtorgaan van het Fonds.

Een Visitatiecommissie fungeert als het in de reglementen van het Fonds bedoelde intern toezichtorgaan. In 2013 heeft een (volledige) visitatie plaatsgevonden. In dat kader heeft een vertegenwoordiging van het Verantwoordingsorgaan met de Visitatiecommissie gesproken. Zie ook het hierna, op pagina 50 van dit jaarverslag opgenomen verslag van de Visitatiecommissie en de reactie daarop van het Bestuur.

Het Bestuur heeft aan het Verantwoordingsorgaan het rapport van de Visitatiecommissie doen toekomen. Het Verantwoordingsorgaan is in de gelegenheid gesteld daarop te reageren en heeft dat ook gedaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft met genoegen geconstateerd dat de Visitatiecommissie het functioneren van (het Bestuur van) het Fonds met goed gevolg heeft beoordeeld. Het Verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van de aanbevelingen van de Visitatiecommissie; het Verantwoordingsorgaan zal de aanbeveling onder 2 ter harte nemen.

Verder heeft een vertegenwoordiging van het Verantwoordingsorgaan overlegd met de Directie en het Bestuur over de gevolgen van de inwerkingtreding, per 1 juli 2014, van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds, over de in dat kader te maken keuzes en over de daarmee samen hangende wijzigingen in de Statuten van het Fonds en in het Reglement Verantwoordingsorgaan. Voorts heeft het Verantwoordingsorgaan in dat kader advies aan het Bestuur gegeven, indien en voor zover vereist.

Voor een overzicht van de overige activiteiten van het Verantwoordingsorgaan in 2013, zij verwezen naar paragraaf 2.3 en paragraaf 2.4 van dit jaarverslag.

Het Bestuur heeft aan het Verantwoordingsorgaan het concept jaarverslag 2013 en de daarin opgenomen jaarrekening 2013 doen toekomen. Het Verantwoordingsorgaan is in de gelegenheid gesteld daarop te reageren en heeft dat ook gedaan. Het Bestuur heeft voorts in een gezamenlijke vergadering met het Verantwoordingsorgaan op 10 juni 2014 het uitgevoerde beleid toegelicht. Voor zover het Verantwoordingsorgaan nog vragen met betrekking tot deze mondelinge presentatie en de verstrekte stukken had, zijn deze tijdens de vergadering beantwoord; hiervan wordt verslag gedaan in de notulen van deze vergadering.

Op grond van het voorgaande komt het Verantwoordingsorgaan tot het volgende algemeen oordeel:

- het Bestuur heeft in 2013 in overeenstemming met de statuten en reglementen gehandeld;
- het Bestuur heeft in 2013 een consistent beleid gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen evenwichtig zijn behartigd;

¹ Deze Principes zijn per 1 januari 2014 vervangen door de per die datum in werking getreden Code Pensioenfonds. Toetsing van het beleid van het Bestuur aan deze Code is pas met ingang van het verslagjaar 2014 aan de orde.

- het Bestuur heeft in 2013 gefundeerde beleidskeuzes voor de toekomst gemaakt;
en
- het Bestuur heeft in 2013 de Principes voor goed pensioenfondsbestuur nageleefd.

Reactie Bestuur

Het Bestuur heeft kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en dankt het Verantwoordingsorgaan voor de waardering van het bestuursbeleid over 2013.

Verslag van de Visitatiecommissie

Het Bestuur heeft intern toezicht bij het Fonds ingericht in de vorm van visitatie. In 2013 heeft een (volledige) visitatie plaatsgevonden. De vorige visitatie vond plaats in 2010, de Visitatiecommissie was toen op dezelfde wijze samengesteld als in 2013.

De Visitatiecommissie heeft voor haar oordeelsvorming diverse documenten bestudeerd en geanalyseerd, en interviews gehouden met leden van het Bestuur, de beide directeuren, een gecombineerde delegatie uit de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan, en met de certificerend accountant en de adviserend actuaris van het Fonds.

De Visitatiecommissie is van oordeel dat het Fonds op deskundige wijze wordt bestuurd. Het Bestuur wordt daarbij op een deskundige en toegewijde manier ondersteund door de Directie.

De Visitatiecommissie beoordeelt het beleid van het Bestuur als goed doordacht en prudent, en de algemene gang van zaken bij het Fonds als van hoge kwaliteit. De Visitatiecommissie vindt het risicomanagement bij het Fonds, mede door de eenvoudige financiële opzet, zeer goed geregeld. Het Bestuur behartigt de verschillende bij het Fonds betrokken belangen naar het oordeel van de Visitatiecommissie op evenwichtige wijze.

De Visitatiecommissie vindt dat het Fonds zich adequaat voorbereidt op de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen alsmede op de komende wijzigingen van de pensioenleeftijd, het fiscale regime ('Witteveen-kader') en het pensioencontract ('FTK-2').

De Visitatiecommissie heeft het Bestuur de volgende aanbevelingen meegegeven:

- 1: De Visitatiecommissie adviseert het Bestuur zijn periodieke risicoanalyse zo in te richten dat het Bestuur jaarlijks een actualisering over het totale risicospectrum van het Fonds bespreekt.
- 2: De Visitatiecommissie adviseert het Bestuur om de juiste risicoperceptie van de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan te verhogen en eventueel ook rechtstreeks met (vooral) de actieve deelnemers daarover te communiceren.
- 3: De Visitatiecommissie adviseert het Bestuur om ten aanzien van (de eventuele financiering van) een wooncomplex onverminderd alert te blijven op de daarmee verbonden integriteits- en reputatierisico's voor het Fonds.
- 4: De Visitatiecommissie wijst er op dat de aanstaande inwerkingtreding van de Code Pensioenfondsen met zich meebrengt dat het Bestuur een aantal keuzes zal moeten maken en daarover verantwoording moet afleggen in het jaarverslag. De Visitatiecommissie geeft het Bestuur in overweging in het jaarverslag 2013 over de voortgang dienaangaande te rapporteren.
- 5: De Visitatiecommissie beveelt Bestuur en de Directie aan om onverminderd waakzaam te blijven voor zelfgenoegzaamheid.

5 januari 2014

C.M. Westdijk-Wilkes MBA/MSM (voorzitter)
Mr. J.P.W. Klopper
Mr. H.J. Thoman

Reactie Bestuur

Het Bestuur heeft in haar vergadering van 9 december 2013 met instemming kennis genomen van het oordeel van de Visitatiecommissie.

Het Bestuur bedankt de leden van de Visitatiecommissie voor de kritische en onafhankelijke wijze waarop zij hun onderzoek hebben uitgevoerd en voor de bijdrage die zij hebben geleverd aan de verdere ontwikkeling van de organisatie en besturing van het Fonds.

In het Verslag van de Visitatiecommissie d.d. 5 januari 2014 heeft de commissie het Bestuur een vijftal aanbevelingen meegegeven.

De reactie van het Bestuur is als volgt.

1: De Visitatiecommissie adviseert het Bestuur zijn periodieke risicoanalyse zo in te richten dat het Bestuur jaarlijks een actualisering over het totale risicospectrum van het Fonds bespreekt.

Reactie: het Bestuur merkt op dat haar huidige periodieke risicoanalyse zo volledig mogelijk is opgezet. De nadruk ligt hierbij op beleggingsrisico's, verzekeringstechnische risico's en operationele risico's. Het Bestuur onderschrijft de aanbeveling van de Visitatiecommissie om beschikbare instrumenten op dit terrein te hanteren, met het doel om geen risico's over het hoofd te zien.

2: De Visitatiecommissie adviseert het Bestuur om de juiste risicoperceptie van de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan te verhogen en eventueel ook rechtstreeks met (vooral) de actieve deelnemers daarover te communiceren.

Reactie: het Bestuur ziet het als haar plicht om de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan actief en op verzoek, volledig en tijdig te informeren. Daarnaast hebben de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan uiteraard hun eigen verantwoordelijkheden in dit verband. Het Bestuur is van mening dat de (actieve) deelnemers door haar voldoende over de risico's geïnformeerd worden via de risicoparagrafen in het jaarverslag en de jaarrekening.

3: De Visitatiecommissie adviseert het Bestuur om ten aanzien van (de eventuele financiering van) een wooncomplex onverminderd alert te blijven op de daarmee verbonden integriteits- en reputatierisico's voor het Fonds.

Reactie: het Bestuur onderschrijft deze aanbeveling.

4: De Visitatiecommissie wijst er op dat de aanstaande inwerkingtreding van de Code Pensioenfondsen met zich meebrengt dat het Bestuur een aantal keuzes zal moeten maken en daarover verantwoording moet afleggen in het jaarverslag. De VC geeft het Bestuur in overweging in het jaarverslag 2013 over de voortgang dienaangaande te rapporteren.

Reactie: het Bestuur heeft kennis genomen van de inhoud van deze Code en zal het komende jaar beschouwen hoe zij over de naleving van deze Code zal rapporteren.

5: De Visitatiecommissie beveelt Bestuur en de Directie aan om onverminderd waakzaam te blijven voor zelfgenoegzaamheid.

Reactie: het Bestuur onderschrijft deze aanbeveling.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds HAL te Rotterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2013.

Gegevens

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

Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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, in overeenstemming met de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk Vereist Eigen Vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

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

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds HAL is naar mijn mening goed.

Amstelveen, 10 juni 2014

Ir. M.W. Heemskerk AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds HAL

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2013 van Stichting Pensioenfonds HAL te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2013 en het saldo van baten en lasten over 2013 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het stichtingskapitaal en reserves en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het bestuur 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 onafhankelijke accountant

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

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

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het stichtingskapitaal en de reserves van Stichting Pensioenfonds HAL per 31 december 2013 en van het saldo van baten en lasten over 2013 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Rotterdam, 10 juni 2014
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. F.J. van Groenestein RA