

**Stichting  
Pensioenfonds  
Huntsman Rozenburg**

Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg  
Merseyweg 10, 3197 KG Botlek Rotterdam  
Postbus 1020, 3180 AA Rozenburg  
Telefoon: 0181 - 29 21 49  
Telefax: 0181 - 29 39 18  
[www.pensioenfondshuntsman.nl](http://www.pensioenfondshuntsman.nl)

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel onder nummer 41125674

**Verslag over het boekjaar  
1-1-2014 t/m 31-12-2014**



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Bestuur en organisatie</b>	5
<b>Meerjarenoverzicht</b>	7
<b>Bestuursverslag</b>	
Algemene pensioenontwikkelingen	9
Fondsspecifieke ontwikkelingen	12
Beleggingen	24
Fondsspecifieke ontwikkelingen	26
Risicoparagraaf	29
Samenvatting actuariel verslag	34
<b>Verantwoordingsorgaan</b>	
Verslag van het Verantwoordingsorgaan over 2014	37
Reactie van het bestuur	38
<b>Samenvatting visitatierapport 2014</b>	39
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	42
Staat van baten en lasten	44
Kasstroomoverzicht	46
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	47
Toelichting op de balans per 31 december	50
Toelichting op de staat van baten en lasten	56
Risicoparagraaf	60
<b>Overige gegevens</b>	
Gebeurtenissen na balansdatum	71
Financiering	72
Resultaatbestemming	72
Actuariële verklaring	73
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	75
<b>Bijlagen</b>	
Overzicht belegd vermogen	81
Begrippenlijst	82



# Bestuur en organisatie

## Bestuur per 31 december 2014

*Benoemd door de directie van  
 Huntsman Holland BV*

N. Mol	voorzitter
P.C. Oostveen	secretaris
M.R. Janssen	algemeen bestuurslid (tot 01-03-2015)

*Benoemd door de Ondernemingsraad  
 van Huntsman Holland BV*

mw A.C.J. Impens	algemeen bestuurslid
E. Maliepaard	algemeen bestuurslid

*Gekozen door gepensioneerden*

G.C. Plaisier	algemeen bestuurslid
---------------	----------------------

## Beleggingscommissie

B. de Jong	voorzitter
P.C. Oostveen	secretaris
E. Maliepaard	
M.J. Burbach	

## Pensioenbureau

P.C. Oostveen	Manager Pensioenfonds
R. Brand	Front-office

## Verantwoordingsorgaan

E. Barents	voorzitter
W.J. Veenendaal	secretaris
L.A.C. Thring	
J.C.P. Veerman	
B.G. Febus	

## Organisatie

Administratie	AZL N.V., Heerlen
Actuaris	Towers Watson, Rotterdam
Vermogensbeheer	AZL Vermogensbeheer B.V., Heerlen
Accountants	EY Accountants LLP, Den Haag
Bankiers	Kas Bank NV, Amsterdam ING Bank, Amsterdam

# Meerjarenoverzicht

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Aantallen</b>										
Verzekerden										
Deelnemers	374	369	387	412	422	433	473	476	478	490
Gewezen deelnemers	559	605	631	667	728	810	835	1.141	1.276	1.349
Pensioengerechtigden	1.395	1.411	1.399	1.376	1.312	1.241	1.212	1.190	1.147	1.094
	<b>2.328</b>	<b>2.385</b>	<b>2.417</b>	<b>2.455</b>	<b>2.462</b>	<b>2.484</b>	<b>2.520</b>	<b>2.807</b>	<b>2.901</b>	<b>2.933</b>
<b>Financiële gegevens (in duizenden euro)</b>										
<b>Technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen</b>										
Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen	439.579	378.724	399.646	374.236	343.467	323.405	319.534	274.751	285.406	291.912
Prepensioenverplichtingen	12	28	94	453	510	924	1.655	2.286	3.495	6.222
<b>Reserves</b>										
Algemene reserve	64.450	59.815	26.406	8.731	30.421	24.019	-11.085	114.128	19.673	-4.711
Beleggingsreserves	0	0	0	0	0	0	0	0	79.871	79.589
<b>Dekkingsgraad</b>										
FTK	114,7%	115,8%	107%	102%	109%	107%	97%	141%	135%	125%
APP									134%	
<b>Premiebijdragen</b>	<b>7.523</b>	<b>7.229</b>	<b>8.492</b> <sup>1)</sup>	<b>11.126</b> <sup>2)</sup>	<b>12.063</b> <sup>3)</sup>	<b>12.554</b> <sup>3)</sup>	<b>6.590</b>	<b>6.119</b>	<b>6.324</b>	<b>6.010</b>
<b>Uitkeringen</b>	<b>18.620</b>	<b>19.179</b>	<b>19.572</b>	<b>19.725</b>	<b>18.857</b>	<b>18.223</b>	<b>17.970</b>	<b>16.703</b>	<b>16.150</b>	<b>15.219</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen</b>										
Belegd vermogen (excl. lopende intrest en liquide middelen)	499.647	434.385	421.371	379.984	370.020	343.925	308.751	385.682	385.310	370.307 <sup>4)</sup>
Beleggingsopbrengsten	77.505	25.534	54.732	18.478	33.613	44.749	-68.680	8.999	31.815	47.444
Rendement op basis van total return	18,1%	6,2%	14,6%	5,2%	9,9%	14,9%	-17,8%	2,4%	8,8%	14,5%

1) Inclusief € 1 miljoen extra werkgeverspremie uit hoofde van herstelplan.  
 2) Inclusief € 4 miljoen extra werkgeverspremie uit hoofde van herstelplan.  
 3) In 2009 en 2010 € 5 miljoen extra werkgeverspremie uit hoofde van herstelplan.  
 4) Belegd vermogen exclusief valutatermijntransacties.





# Bestuursverslag

## Algemene pensioenontwikkelingen

### Nieuw Financieel Toetsingskader eindelijk gerealiseerd

De invoering van een nieuw financieel toetsingskader (FTK) heeft het gehele boekjaar beheerst. Door de aanvaarding van het betreffende wetsvoorstel aan het einde van het jaar kwam definitief een einde aan een lange discussie over de herziening van het pensioenstelsel, die in de afgelopen vier jaar veel maatschappelijke onrust teweeg heeft gebracht. Een generatieconflict bleef evenwel uit. Aangezien de invoering van een ander type pensioencontract, de zogeheten reële ambitie-overeenkomst, als alternatief voor en naast het nominale pensioencontract, maatschappelijk en politiek onvoldoende steun kreeg, bleven de wettelijke voorstellen van staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid 'dichter bij huis'. De herziening van het FTK is gaandeweg de totstandkoming door het kabinet getypeerd als noodzakelijk onderhoud om de weerbaarheid van pensioenfondsen tegen financiële schokken (crises!) en de stijgende levensverwachting te vergroten.

Daarentegen werd in het boekjaar door de staatssecretaris een veel fundamentele discussie aangekondigd over de grondbeginselen en uitgangspunten van het aanvullende pensioenstelsel, te voeren in de vorm van een Nationale Pensioendialoog. Er zijn demografische, economische, arbeidsmarkt gerelateerde en sociaal-culturele ontwikkelingen die volgens haar in het komende boekjaar om een hernieuwde blik op het stelsel vragen. In dat verband zullen de collectiviteit, solidariteit, verplichtstelling en de doorsneepremiesystematiek, ruimte voor maatwerk, mate van individuele keuzevrijheden e.d. aan de orde komen.

In het hoofdstuk over de fondsspecifieke ontwikkelingen wordt nader ingegaan op de financiële effecten van de nieuwe regelgeving en de wijze waarop sociale partners en fondsbesturen met de nieuwe FTK-voorschriften omgaan in die gevallen, waarin beleidskeuzes kunnen of moeten worden gemaakt. Daarbij wordt nog wel aangetekend dat zij tot 1 juli 2015 de tijd hebben om de diverse fondsdocumenten aan te passen. In de eerste plaats zullen de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) en de uitvoeringsovereenkomst moeten worden herzien. Maar ook de pensioenreglementen behoeven aanpassing. Wat betreft de implementatie moet overigens worden opgemerkt dat nog niet alle uitvoeringsbesluiten, behorend bij de wetswijziging, bekend zijn.

### Inperking fiscale ondersteuning pensioenopbouw in twee stappen

Op grond van wijziging van de fiscale wetgeving in 2013 gold voor een groot aantal pensioenfondsen dat de aanvullende pensioenopbouw in het onderhavige boekjaar door middel van lagere opbouwpercentages moest worden ingeperkt. Daarmee bleek die inperking nog niet te zijn voltooid. In 2014 werden verdergaande wettelijke voorstellen ontwikkeld, zodat het fiscale (Witteveen) kader met ingang van 1 januari 2015 opnieuw wordt verkleind. Niet alleen de opbouwpercentages moeten worden verlaagd, ook het pensioengevend salaris. Voortaan kan in de tweede pensioenpijler ofwel binnen de arbeidsrelatie geen pensioen worden opgebouwd over salarissen boven € 100.000.

Ter mitigering van laatstgenoemde maatregel bood de wetgever de mogelijkheid om bij het eigen fonds een vrijwillige netto pensioen spaarfaciliteit onder te brengen. De werkgever heeft besloten van deze mogelijkheid geen gebruik te maken.

En passant werd de BTW-vrijstelling voor koepelfondsen afgeschaft omdat deze concurrentievervalsing in de hand zou werken.

De politiek heeft de verwachting uitgesproken dat het kleinere fiscale kader zou worden vertaald in lagere pensioenpremies, die vervolgens leiden tot een hoger besteedbaar inkomen, hetgeen weer gunstig is voor de kwakkelende economie. Dit effect treedt

echter niet automatisch op. De fondsbesturen van meerdere pensioenfondsen hebben aangegeven het bestaande premieniveau te willen handhaven en daarmee de financiële positie van het fonds noodzakelijkerwijs te verbeteren. Deze reactie is voor De Nederlandsche Bank (DNB) aanleiding geweest om nadere, procedurele waarborgen te verlangen. Alle fondsbesturen zijn met een enquête benaderd, waarin om informatie is gevraagd over het premiebesluit 2015. De toezichthouder heeft hiermee willen benadrukken dat dit besluit moet kunnen worden gemotiveerd met toepassing van het beginsel van evenwichtige belangenafweging.

## **Implementatie Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen en andere governance-aangelegenheden**

### ***Versterking van bestuur en intern toezicht***

Met ingang van 1 juli 2014 moesten alle pensioenfondsen de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen (WVBP) hebben geïmplementeerd. De uitleg van de wet ging gepaard met een ongekend aantal Q & A's van DNB. De betreffende voorbereidingen werden deels reeds in het vorige boekjaar getroffen. Feitelijk dienden de fondsbesturen reeds aan het einde van het eerste kwartaal van 2014 met de aanpassing van hun fondsdocumenten gereed te zijn en kon gedurende het tweede kwartaal een dialoog met DNB over deze aanpassingen plaatsvinden. Terwijl de aanpassing van de fondsdocumenten in de regel kon rekenen op goedkeuring door de toezichthouder, zat 'het venijn in de staart', te weten de uiteindelijke benoeming van (nieuwe) bestuurders en/of interne toezichthouders. Er vond een zwaardere toetsing op geschiktheid plaats dan voorheen.

### ***Code Pensioenfondsen***

In september 2013 hebben de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid (STAR) gezamenlijk de Code Pensioenfondsen vastgesteld. Deze code komt in de plaats van de uit 2005 daterende STAR-principes voor goed pensioenfondsbestuur. Kort gezegd, heeft de code tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen verder te verbeteren en inzichtelijker te maken. Belanghebbenden moeten er zodoende vertrouwen in hebben dat het aan de fondsbesturen toevertrouwde geld goed wordt beheerd en de belangen van alle betrokkenen evenwichtig worden afgewogen. De code heeft bij de hiervoor genoemde WVBP een wettelijke grondslag gekregen.

De fondsbesturen dienen over de naleving van de code verantwoording af te leggen en wel vanaf het onderhavige boekjaar. In het algemeen geldt het principe 'pas toe of legt uit (waarom niet)'. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen van de code toepast of in het jaarverslag motiveert waarom een norm niet (volledig) wordt toegepast. Afwijking van de norm is mogelijk als daar een goede reden voor is.

### ***Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur***

De Pensioenfederatie heeft in het boekjaar een 'Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur' uitgebracht, die in de plaats komt van de 'Aanbevelingen deskundig en competent bestuur' uit 2011. Deze aanbevelingen waren in verband met de WVBP niet meer actueel. De handreiking ondersteunt de fondsbesturen in het proces van zelftoetsing, van toewerken naar en bewaken van hun geschiktheid.

### **Diverse toezichtmaatregelen en toenemende toezichtkosten**

DNB heeft te kennen geven zich zorgen te maken over de houdbaarheid van het bedrijfsmodel van de pensioenfondsen. De besturen worden geconfronteerd met een ongunstige kostenstructuur, beperkte premieruimte, ingrijpende ontwikkelingen in de wet- en regelgeving en een afnemend deelnemersbestand door de vergrijzing. Daarom heeft de toezichthouder enige toezichtthema's bekend gemaakt die in dit jaar extra aandacht hebben gekregen. Toekomstbestendigheid, herstel van financiële buffers en beter risicobeheer stonden centraal.

Door diverse onderzoeken wilde de toezichthouder bewerkstelligen dat de fondsbesturen voldoende zicht hielden op de risico's van de voornoemde ontwikkelingen en op tijd maatregelen konden nemen om de financiële opzet te versterken.

Zo moesten de pensioenfondsen een self assessment invullen over het risico van belangenverstrengeling en de beheersing hiervan. Het betreffende onderzoek werd mede ingegeven door de diverse personele wijzigingen in de diverse fondsorganen in verband

met de WVBP. Voorts publiceerde DNB een guidance over de beheersing van uitbestede bedrijfsprocessen. In het bijzonder werd een dertigtal fondsen onderzocht of er voldoende controle bestond op het betalingsproces c.q. op de toegang tot de betaalrekeningen. Tenslotte bracht DNB een guidance uit ten behoeve van die pensioenfondsen die zich in een liquidatieproces bevinden.

In het boekjaar behandelde de Tweede Kamer een wijziging van de Wet bekostiging financieel toezicht 2015. De wijziging betrof de afschaffing van de overheidsbijdrage voor het door DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) uit te oefenen toezicht. Deze afschaffing vloeide voort uit het regeerakkoord Rutte-II. De kosten voor pensioenfondsen zullen in het komende boekjaar hierdoor oplopen. Dankzij een aangenomen amendement wordt een onbeperkte stijging van de toezichtkosten aan banden gelegd. Geregeld wordt dat de huidige totale toezichtkosten in principe alleen met de inflatiecorrectie mogen stijgen. In bijzondere omstandigheden heeft de regering de vrijheid om hogere kostenstijgingen goed te keuren. Een dergelijk besluit dient evenwel vooraf aan de Tweede Kamer te worden voorgelegd.

#### **Andere communicatie over aanvullend pensioen is wenselijk**

In het begin van het onderhavige boekjaar publiceerde staatssecretaris Klijnsma een consultatiedocument over verbeteringen van de communicatie op het aanvullende pensioenterrein. Na diverse maatschappelijke reacties hierop te hebben ontvangen, volgde in de loop van dit jaar de indiening van een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer. Thans vindt de parlementaire behandeling plaats die naar verwachting in de eerste helft van 2015 zal worden afgerond. De voorstellen worden op hoofdlijnen als onomstreden beschouwd. Reden voor deze wetgeving is dat de bestaande wettelijke informatieverplichtingen onvoldoende begrijpelijk zijn, de terminologie en het taalgebruik te lastig en de hoeveelheid informatie te omvangrijk en weinig doelgericht. Bovendien wordt een te rooskleurig beeld over de hoogte van het pensioen gegeven en ontbreekt inzicht in de risico's. De verbetering van de communicatie moet het gedaalde vertrouwen onder deelnemers en gepensioneerden herstellen. Het kabinet baseert zijn voorstellen op diverse onderzoeken die op dit terrein zijn gedaan, waaronder met name het rapport 'Pensioen in duidelijke taal' genoemd kan worden.

Het bestuur wacht de definitieve wettelijke voorstellen af. In de op fondsniveau te treffen, voorlichtende maatregelen zal tevens worden ingegaan op de gevolgen van het nieuwe FTK voor de deelnemers en gepensioneerden.

#### **Algemeen pensioenfonds: alternatieve uitvoeringsvorm**

Vlak voor het einde van het boekjaar heeft staatssecretaris Klijnsma een wetsvoorstel naar de Tweede Kamer gestuurd, waarin de mogelijkheid wordt geboden om een zogenaamd algemeen pensioenfonds (APF) op te richten. Hiermee is het idee van de algemene pensioeninstelling (API) voorgoed van de baan. Aan het wetsvoorstel is eveneens een periode voorafgegaan van consultatie van de pensioen- en verzekeringssector aan de hand van een voorontwerp van wet.

Het wetsvoorstel speelt in op de behoefte van pensioenfondsen om met elkaar effectiever en tegen lagere uitvoeringskosten te kunnen samenwerken. Een en ander in combinatie met behoud van eigen identiteit en solidariteitskring. Het door het kabinet aangeboden uitvoeringsvehikel kent geen domeinafbakening, zodat fondsen kunnen kiezen voor een gezamenlijke uitvoering, zonder dat ze qua bedrijfsactiviteiten een binding met elkaar hebben.

#### **Evaluatie PPI en optimalisering van de beschikbare premieregeling**

Uit een door het kabinet in 2014 uitgevoerde evaluatie van de drie jaar geleden geïntroduceerde premiepensioeninstelling (PPI) wordt geconcludeerd dat de PPI daadwerkelijk heeft bijgedragen aan meer marktwerking tussen aanbieders van beschikbare premieregelingen. Een en ander ging gepaard met een betere prijsstelling op basis van lagere uitvoeringskosten (zonder dat dit leidde tot versoering van de dienstverlening), met betere beleggingen en communicatie naar de deelnemers en meer transparantie.

De beëindiging van de kapitaalopbouw op de pensioeningangsdatum en overgang naar de uitkeringsfase werd als een knelpunt ervaren. Hierop inspeland, heeft staatssecretaris Klijnsma aan het einde van het boekjaar een hoofdlijnennota naar de Tweede Kamer gestuurd, waarin ze voorstellen doet om de premieovereenkomst te optimaliseren. Ze wil het mogelijk maken dat in de uitkeringsfase

een deel van het opgebouwde kapitaal wordt doorbelegd – uit een verkenning onder enkele pensioenfondsen is gebleken dat hierdoor betere pensioenresultaten kunnen worden gerealiseerd. De optimalisering neemt de plaats in van de ideeën omtrent het reële pensioencontract, die in het kader van de totstandkoming van het nieuwe FTK geen doorgang vonden.

### **Europese pensioenontwikkelingen**

Al geruime tijd wordt door de Europese Commissie gewerkt aan een herziening van de IORP- of Pensioenfondsenrichtlijn.

Onderwerpen van de herziening zijn een goede governance, inclusief risicomanagement, en adequate informatievoorziening richting de deelnemers. In dit kader komt ook herhaaldelijk het beleidsvoorstel ter sprake om de solvabiliteitseisen die aan verzekeraars (zullen) worden opgelegd, tevens op pensioenfondsen toe te passen. Vanwege het sterk ontwikkelde, aanvullende pensioenstelsel hier te lande, wordt Nederland steeds in de rol gedrongen om dit alom geprezen stelsel te behoeden voor niet-passende voorstellen vanuit Brussel. Zo ook in het onderhavige dossier.

De Europese Commissie is in het onderhavige boekjaar naar het oordeel van het kabinet in ruime mate tegemoet gekomen aan de Nederlandse bezwaren tegen onder meer voorstellen met betrekking tot het beloningsbeleid en de evaluatie van risico's.

Naar verwachting zal in het komende boekjaar de wijziging van de richtlijn door de Europese Raad van Ministers worden vastgesteld.

Het is vervolgens aan de nationale wetgeving autoriteiten om de richtlijn uiterlijk eind 2016 in de eigen pensioenwetgeving te verwerken.

### **Fondsspecifieke ontwikkelingen**

#### **Nieuwe Financiële Toetsingskader**

Dit hoofdstuk geeft een toelichting op de wijzigingen die vanaf 2015 van kracht zijn voor pensioenfondsen in het kader van het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK).

#### *Toekomstbestendig pensioenstelsel*

Met de (fiscale) wijzigingen in de wet- en regelgeving is per 1 januari 2015 de fiscaal gefaciliteerde opbouw verder beperkt.

De belangrijkste wijzigingen zijn de verlaging van de maximale opbouwpercentages voor pensioen en de aftopping van het pensioengevend jaarsalaris op € 100.000. Boven de € 100.000 is pensioenopbouw niet meer fiscaal gefaciliteerd via de zogeheten omkeerregeling.

Naast deze wijzigingen is het nFTK per 1 januari 2015 van kracht geworden. Het nFTK omvat de financiële eisen waaraan pensioenfondsen moeten voldoen. Belangrijkste doel van de nieuwe regels is een robuust toekomstbestendig pensioenstelsel waarin het pensioenvermogen van de deelnemer stabiel wordt beheerd en een evenwichtige verdeling van lusten en lasten plaatsvindt tussen generaties.

#### *Beleidsdekkingsgraad*

Het nFTK leidt tot een compleet contract waarin fondsbeslissingen minder afhankelijk zijn van dagkoersen. Sociale partners en pensioenfondsen dienen vooraf openlijk te communiceren over de verdeling van financiële risico's tussen jongeren en ouderen.

Zo dient de dekkingsgraad gedefinieerd te worden, waarboven volledige indexatie wordt verleend en dient vastgelegd te worden welke maatregelen genomen worden bij een lage dekkingsgraad. Het gaat hierbij om de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad, genaamd de beleidsdekkingsgraad. Door het gebruik van de beleidsdekkingsgraad is het fonds minder gevoelig voor dagkoersen. Mede aan de hand van de beleidsdekkingsgraad wordt bepaald of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert, of een pensioenverlaging noodzakelijk is en of toeslagverlening gegeven kan worden.

### **Toeslagverlening**

Toeslagen mogen verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. Daarnaast moet de gegeven toeslag toekomstbestendig zijn. Dit betekent dat het eigen vermogen boven de beleidsdekkingsgraad hoog genoeg moet zijn om de toegezegde toeslagverlening ook in de toekomst te kunnen financieren. In de praktijk impliceert dit voor een gemiddeld pensioenfonds dat een toeslag van 1% mogelijk wordt bij een beleidsdekkingsgraad van 120% en een toeslag van 2% bij een beleidsdekkingsgraad van 130%.

### **Premie**

Om fluctuaties in de hoogte van de premie te voorkomen blijft het mogelijk om de kostendeekkende premie vast te stellen met een methodiek van premiedemping. Deze demping kan daarbij plaatsvinden op basis van een 10-jaarsgemiddelde rente of op basis van een prudent verwacht rendement. Wordt voor de laatste optie gekozen dan is er een opslag nodig voor financiering van de indexatie bij middelloonregelingen. Tot slot vervalt de DNB-beleidsregel dat de premie, in het geval van een dekkingstekort, moet bijdragen aan herstel.

### **Nieuwe herstelplansystematiek**

Een pensioenfonds moet een herstelplan indienen wanneer de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid ligt. Dit moet binnen 3 maanden na constatering van het tekort. Alleen als het tekort per 1 januari 2015 is vastgesteld, dan dient het pensioenfonds het herstelplan voor 1 juli 2015 bij DNB in.

Doel van deze nieuwe systematiek voor herstelplannen is dat de gevolgen van dalingen in de beleidsdekkingsgraad direct worden vertaald in het nemen van maatregelen, zoals het aanpassen van de premie, het verlagen van de toeslag of in het uiterste geval een pensioenverlaging. De maatregelen mogen over maximaal 10 jaar worden gespreid, ze moeten generatie-evenwichtig zijn en een pensioenfonds moet binnen 10 jaar weer terug zijn op het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Elk jaar wordt de financiële situatie van het fonds bezien; is de beleidsdekkingsgraad na 1 jaar lager dan de vereiste dekkingsgraad, dan dient het pensioenfonds een herstelplan in, waaruit blijkt hoe het fonds weer binnen 10 jaar herstelt naar de vereiste dekkingsgraad.

Het herstelplan vervalt zodra de beleidsdekkingsgraad gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad. Tot slot wordt een belangrijke regel geïntroduceerd en dat is dat de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds niet langer dan vijf achtereenvolgende jaren onder de minimaal vereiste dekkingsgraad mag liggen. Indien dit wel het geval is en de actuele dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad dan dient de actuele dekkingsgraad direct teruggebracht te worden naar de minimaal vereiste dekkingsgraad. Dit kan door een bijstorting van de werkgever of door een pensioenverlaging te laten plaatsvinden.

### **Pensioenverlaging**

Om weer financieel solvabel te worden, blijven pensioenverlagingen het laatste redmiddel. Zijn er geen maatregelen meer voorhanden, is de beleidsdekkingsgraad 5 jaar achter elkaar lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad én is de actuele dekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad dan moet het pensioenfonds de pensioenen verlagen. Ook als een pensioenfonds in een herstelsituatie niet binnen 10 jaar naar het vereist eigen vermogen kan toegroeien moet het pensioenfonds de pensioenen verlagen. De pensioenverlaging mag over een periode van maximaal 10 jaar worden gespreid en moet ten minste tijdsevenredig plaatsvinden. Heeft een pensioenfonds een sterk vergrijsd deelnemersbestand, is het voornemens te liquideren of is er een grote waardeoverdracht aanstaande, dan kan DNB het pensioenfonds verplichten de hersteltermijn te verkorten.

### **Het inhalen van toeslagverlening en het herstellen van pensioenverlagingen**

Om in het verleden gemiste toeslagverlening in te halen en om pensioenverlagingen te herstellen, gelden soortgelijke voorwaarden. Ten eerste moet er voldoende vermogen aanwezig zijn om de reguliere toeslagambitie in de toekomst te kunnen geven. Daarnaast mag slechts één vijfde deel van het overschot gebruikt worden voor inhaalindexatie of voor herstel van een pensioenverlaging. Het overschot is daarbij gedefinieerd als het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en de benodigde dekkingsgraad om volledig te indexeren of het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. Het kleinste verschil is leidend voor het inhalen van toeslagverlening of voor het herstellen van een pensioenverlaging.

### **Haalbaarheidstoets**

De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het fonds en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het fonds zelf gestelde normen onder meerdere scenario's. Het pensioenfonds zelf definieert hoe ver het pensioenresultaat mag wegzakken. Blijkt uit de haalbaarheidstoets dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan moet dit gecommuniceerd worden aan de achterban én sociale partners en leidt dit er mogelijk toe dat het pensioencontract herzien wordt.

### **Vereist eigen vermogen onder het nieuwe FTK**

Het vereist eigen vermogen stijgt ten opzichte van het vereist eigen vermogen onder het oude FTK. Dat komt door de gewijzigde rekenregels, waarmee onder het nieuwe FTK het vereist eigen vermogen vastgesteld wordt. Het vereist eigen vermogen blijft een belangrijk criterium, omdat het onder andere een rol speelt bij de premiestelling, de beoordeling of het fonds zich in een herstelsituatie bevindt, de beoordeling of het fonds een pensioenverlaging moet doorvoeren en of een toeslag verleend mag worden.

### **Bestuur, beleggingscommissie, pensioenbureau**

Binnen het bestuur hebben zich geen personele wijzigingen voorgedaan.

De Ondernemingsraad heeft mevrouw Impens herbenoemd als deelnemerslid per 1 mei 2014. De werkgever heeft de heer Janssen herbenoemd als werkgeverslid per 1 mei 2014.

Binnen de beleggingscommissie heeft de heer Clement in 2013 aangegeven dat hij zijn activiteiten als extern adviseur eind 2013 wil beëindigen. Het bestuur van het pensioenfonds respecteert de wens van de heer Clement. Het bestuur heeft aangegeven om in het jaar 2014 te willen werken met één externe adviseur. Het bestuur wil deze werkwijze na een jaar evalueren.

Binnen het pensioenbureau hebben zich geen personele wijzigingen voorgedaan.

### **Verantwoordingsorgaan**

Naar aanleiding van de Wet Versterking Bestuur is de samenstelling van het Verantwoordingsorgaan aangepast. Het verantwoordingsorgaan is uitgebreid met 2 leden die gekozen zijn door de gepensioneerden. Dit is gedaan om de verhouding tussen van het aantal vertegenwoordigers namens de gepensioneerden en het aantal vertegenwoordigers namens de aktieven in dezelfde verhouding te brengen als het aantal gepensioneerden ten opzichte van het aantal aktieven.

### **Uitvoeringsovereenkomst**

Geen opmerkingen.

### **Klachten- en geschillenprocedure**

Er zijn geen klachten ingediend.

### **Herstelplan**

In juni 2013 kon geconstateerd worden dat de dekkingsgraad de laatste drie kwartalen hoger was dan benodigd voor het aanhouden van het minimaal vereist eigen vermogen. Het bestuur heeft dit gemeld aan DNB met het verzoek het korte termijn herstelplan als beëindigd te beschouwen. DNB heeft per brief van 20 juni 2013 laten weten dat het korte termijn herstelplan als beëindigd beschouwd kan worden. Het lange termijn herstelplan bleef wel in werking. Het jaar 2013 is afgesloten met een dekkingsgraad van 115,8%. Deze dekkingsgraad is gebaseerd op een driemaands gemiddelde RTS en op basis van de UFR. Tevens zijn de AG prognosetafels 2012-2062 en de toen geldende specifieke ervaringssterfte van Huntsman pensioenfonds hierin verwerkt. Indien de UFR niet gebruikt zou zijn en indien er geen driemaands gemiddelde RTS gebruikt zou zijn, dan zou de dekkingsgraad eind 2013 114,3% zijn geweest. Hierin zijn wel de AG prognosetafels 2012-2062 en de toen geldende specifieke ervaringssterfte verwerkt.

Het jaar 2014 is afgesloten met een dekkingsgraad van 115%. Deze dekkingsgraad is gebaseerd op de driemaands gemiddelde RTS en op basis van de UFR. In deze berekening zijn de AG 2014 prognosetafels en de nieuw berekende fondsspecifieke ervaringssterfte verwerkt. Tevens is de nieuwe excasso opslag verwerkt (voorheen 2%, nu 4%). Het herstelplan vroeg eind december 2014 om een

dekkingsgraad van 112%.

Indien de UFR niet gebruikt zou zijn en indien er geen driemaands gemiddelde RTS gebruikt zou zijn, dan zou de dekkingsgraad eind 2014 107,4% zijn geweest. Hierin zijn wel de AG 2014 prognosetafels en de nieuw berekende fondsspecifieke ervaringssterfte verwerkt. Tevens is de nieuwe excasso opslag verwerkt (voorheen 2%, nu 4%). Dit is een indicatieve dekkingsgraad van de zuivere marktwaarde en is niet bestemd voor toetsing van de financiële positie van het fonds.

## Kwetsbaarheidsanalyse

### *Onderzoek naar toekomstbestendigheid van het pensioenfonds*

De Nederlandsche Bank wil dat in het bijzonder een aantal kleine en middelgrote pensioenfondsden zich kritisch bezint op de toekomstbestendigheid van het bedrijfsmodel. Deze groep pensioenfondsden ziet zich veelal geconfronteerd met een ongunstige kostenstructuur, een beperkt premiestuur, een krimpend (actief) deelnemersbestand, moeite om geschikte beleidsbepalers aan te trekken en ingrijpende ontwikkelingen in wet- en regelgeving. DNB verwacht van deze fondsen een analyse van de daadwerkelijke kwetsbaarheid van het fonds en van de eventueel benodigde acties om de aanspraken van de deelnemers te borgen.

Pensioenfonds Huntsman heeft relatief veel gepensioneerden en weinig actieve deelnemers. Het pensioenfonds is "vergrijsd". In 2012 en 2013 is door reorganisatie in de onderneming het aantal actieven verder afgenomen. Vergrijzing is een van de criteria die De Nederlandsche Bank (DNB) aanhoudt om een pensioenfonds als kwetsbaar aan te merken. Krimpende of verouderende pensioenfondsden hebben volgens DNB een beperkte horizon.

Het bestuur van Pensioenfonds Huntsman wil zich voorbereiden op de specifieke risico's van een krimpend pensioenfonds en heeft de toekomstbestendigheid van het bedrijfsmodel nader onderzocht. Het bestuur van het pensioenfonds vindt het van belang om alternatieve uitvoeringsmogelijkheden te onderzoeken voor het geval de omstandigheden zullen wijzigen, bijvoorbeeld de schaalgrootte, betrokkenheid van de stakeholders en de bereidheid van de werkgever om diensten of financiële middelen beschikbaar te blijven stellen. Het bestuur van het pensioenfonds heeft een volledige kwetsbaarheidsanalyse opgesteld en opgestuurd naar DNB.

### *Conclusies*

Ondanks de toename aan governance-regels en strengere wetgeving, hetgeen veel tijdsbeslag van het bestuur vraagt, heeft het pensioenfonds een hoge houdbaarheid. Pensioenfonds Huntsman is financieel gezond, met een goede herstelcapaciteit ingeval van onderdekking of reservetekort. Een andere uitvoeringsvorm is momenteel niet opportuun omdat dat ten koste zal gaan van het indexatieperspectief van de gepensioneerden. Belangrijk is dat de werkgever het eigen pensioenfonds als de meest gewenste uitvoeringsvorm beschouwt. Eventuele meerkosten ten opzichte van andere uitvoeringsvormen, als die er al zouden zijn, neemt de werkgever voor lief.

DNB heeft de houdbaarheidsanalyse in dank aanvaard en terecht geconcludeerd dat de uitkomst van deze analyse is dat het bestuur kiest voor continuïteit.

### **Strategic Asset Allocatie studie**

In februari 2013 heeft de laatste Strategische Asset Allocatie (SAA) van het pensioenfonds plaatsgevonden. Doel van deze studie was het in kaart brengen van het mogelijke diversificatiepotentieel van de zakelijke waarden portefeuille (aandelen en vastgoed). Gegeven het relatief (in verhouding tot het huidige en te verwachten verplichtingen profiel van het fonds) hoge strategische gewicht aan zakelijke waarden (50%), onderzochten ING IM in hoeverre het risico van de aandelenportefeuille verlaagd kon worden en/of het verwachte rendement verhoogd kon worden. Een uitkomst van deze studie was de bevinding dat een opname van aandelen met een laag volatiliteitsprofiel (zogenoemde Low Volatility (Vol) beleggingen) uitzicht kon bieden op een verbetering van de efficiëntie van de beleggingsportefeuille. Een allocatie (6%) naar deze categorie zou ten koste gaan van een andere aandelenstrategie, namelijk Hoog Dividend aandelen.

Naar aanleiding van een bespreking van de huidige waarderingsniveaus van de categorie Low Vol aandelen, is besloten vooralsnog een dergelijke transitie van Hoog Dividend aandelen naar Low Vol aandelen uit te stellen.

Begin februari 2014 is een nieuwe SAA studie uitgevoerd om de volgende deelvragen te beantwoorden:

- 1) Wat is de efficiëntie van de huidige beleggingsportefeuille?
- 2) Wat is de efficiëntie van de huidige strategische beleggingsportefeuille?
- 3) Wat is de efficiëntie van de huidige strategische beleggingsportefeuille indien Low Vol aandelen worden opgenomen ten koste van Hoog Dividend aandelen?
- 4) Op welke wijze kan de efficiëntie van de beleggingsportefeuille worden vergroot?

Het SAA model maakt het mogelijk om voorafgaand aan de analyse persoonlijke voorkeuren in te geven. Hier is gebruik van gemaakt door de persoonlijke voorkeuren welke in februari 2012 zijn gehanteerd, opnieuw te gebruiken voor deze SAA studie. Daarbij is wel beoordeeld of deze persoonlijke voorkeuren overeenkomstig waren met hetgeen is weergegeven in de beleggingsbeginselen van het pensioenfonds.

De resultaten van de SAA studie naar de eerste en tweede deelvraag tonen dat de huidige portefeuille minder efficiënt is dan de strategische portefeuille: het verwachte rendement is nagenoeg gelijk, maar de verwachte Tracking Error van de strategische portefeuille is lager dan op dit moment het geval is. De oorzaak hiervan is terug te voeren op het hogere gewicht aandelen in de huidige portefeuille ten opzichte van de strategische norm.

Om de derde deelvraag te beantwoorden is een nieuwe SAA studie uitgevoerd, waarbij het gewicht in Hoog Dividend aandelen is vervangen door een allocatie naar Low Volatility aandelen. De resultaten van deze SAA studie tonen dat een opname van Low Volatility aandelen ten koste van Hoog Dividend aandelen en een herbalancering naar de strategische normgewichten resulteert in een portefeuille 'turnover' (totaal van aan- en verkopen) van 18%. Echter, de Tracking Error daalt door deze uitruil van 7,9% naar 7,6%. Het verwachte rendement neemt niet toe, maar door de gedaalde Tracking Error neemt de verwachte portefeuille efficiëntie wel toe. De resultaten van deze derde deelstudie laten zien dat een opname van Low Volatility aandelen vanuit strategisch oogpunt nog altijd aan te bevelen is.

Tot slot is een derde SAA studie verricht om te beoordelen op welke wijze de efficiëntie van de portefeuille verder verbeterd kan worden. Als randvoorwaarde is wel rekening gehouden met de huidige omvang van de matchingportefeuille (50%) en returnportefeuille (50%). De resultaten van deze exercitie tonen dat de verwachte efficiëntie aanzienlijk verhoogd kan worden terwijl de Tracking Error significant kan dalen (van 7,9% huidig naar 7,5%). De prijs die voor deze optimalisatie betaald moet worden is echter hoog: naar verwachting zal bijna 30% van de beleggingsportefeuille gemuteerd moeten worden, hetgeen zal resulteren in relatief hoge transactiekosten.

Efficiëntie verbeteringen worden gerealiseerd door het belang in staatsobligaties te verkleinen (4,4%) ten faveure van bedrijfsobligaties. Ook wordt het gewicht naar aandelen ontwikkelde landen afgebouwd. De allocatie naar aandelen opkomende landen en Hoog Dividend blijft ongeveer gelijk. Echter, het model alloceert ook een gedeelte van de portefeuille naar aandelen Low Volatility. Tot slot neemt het gewicht in niet-beursgenoteerd vastgoed behoorlijk toe van 3,4% naar 8%. Het gewicht in beursgenoteerd onroerend goed daalt licht van 5% naar 4%.

Hoewel de afname van de Tracking Error significant is, zijn vraagtekens te stellen bij de mate van efficiëntie verbetering in de praktijk. De transactiekosten verlagen immers het verwachte rendement, hetgeen de efficiëntie niet ten goede komt. Daarnaast zal de verwachte verlaging van de Tracking Error alleen gerealiseerd worden indien de beleggingscategorieën die door het fonds geselecteerd worden (bedrijfsobligaties, Low Volatility) ook op korte tot middellange termijn de volatiliteit laten zien die conform het SAA model worden verwacht. Is een beleggingscategorie relatief onaantrekkelijk gewaardeerd (naar historische maatstaven), dan kan een dergelijk grote allocatiewijziging in de praktijk minder fortuinlijk uitpakken.



Daarnaast is er nog een motief aan te voeren om een dergelijke majeure herallocatie niet ten uitvoer te brengen. De laatste ALM studie dateert van 2008 waardoor wellicht op relatief korte termijn een nieuwe ALM studie ten uitvoer wordt gebracht. In het licht van deze mogelijke ALM studie is het wat ING IM betreft onverstandig om grote wijzigingen in de strategische asset allocatie van het pensioenfonds aan te brengen.

ING IM adviseert dan ook om de huidige strategische asset allocatie (inclusief mogelijke allocatie naar Low Volatility aandelen) te handhaven als de beoogde strategische mix voor het beleggingsplan 2014.

De beleggingscommissie concludeert dat een drietal strategische asset allocatie studies laten zien dat de huidige strategische beleggingsmix de meest efficiënte asset allocatie geeft. De beleggingscommissie adviseert daarom het bestuur de strategische mix in tact te laten. In de vergadering van 4 maart 2014 besluit het bestuur om de strategisch mix intact te laten.

### **ALM studie**

In de bestuursvergadering van 4 december 2014 heeft het bestuur besloten om een nieuwe ALM studie uit te voeren. Ondertussen is de doelstelling en een taakomschrijving gemaakt. Er zijn bij drie bedrijven offertes aangevraagd en het bestuur heeft een keus gemaakt met welk bedrijf de ALM studie uitgevoerd zal gaan worden. De eerste vergadering heeft plaatsgevonden in maart 2015. Het plan is om de studie af te ronden in juni 2015.

### **Nieuwe overlevingstafels**

#### ***Prognosetafel AG2014:***

Op 9 september 2014 heeft het Actuarieel Genootschap de nieuwe Prognosetafel AG2014 gepubliceerd. In tegenstelling tot eerdere publicaties is deze prognosetafel gebaseerd op een stochastisch model. De voor de waardering van de pensioenverplichtingen gehanteerde sterftekansen zijn daarmee te beschouwen als een zogenaamde best estimate. Door de stochastiek in het model kunnen fondsen inzicht krijgen in de onzekerheid rondom de best estimate prognose.

Het model voor de Prognosetafel AG2014 is niet alleen gebaseerd op historische informatie over sterfte in Nederland, maar ook op de historie in vergelijkbare Europese landen. Als vergelijkbaar worden die landen beschouwd waarvan het bruto binnenlands product per hoofd van de bevolking boven het gemiddelde voor Europa ligt. Door het toevoegen van deze aanvullende gegevens is het model stabiel geworden.

Een derde belangrijke wijziging is dat de prognoseperiode –mede omdat de voorspellende kracht door de verruiming van de gehanteerde gegevens is vergroot– in theorie tot in het oneindige is verlengd, zodat personen die in 2014 geboren worden gedurende hun hele leven gevolgd kunnen worden. Dit doortrekken van de trend tot na 2062 heeft overigens uitsluitend (beperkte) gevolgen voor de jongere deelnemers. Oudere deelnemers zijn naar verwachting al vóór het einde van de oude prognosetafel (i.e. 2062) overleden.

De Prognosetafel AG2014 leidt voor fondsen met min of meer gemiddelde kenmerken niet tot grote wijzigingen in de TV. Hoewel de algemene trend nog steeds is dat de sterftekansen verder afnemen en de levensverwachting blijft stijgen, hangt het effect van de nieuwe prognosetafel af van de specifieke samenstelling van een fonds. Bij fondsen met relatief veel ouderen en mannen zullen de TV licht dalen, terwijl bij fondsen met relatief veel jongeren en vrouwen de TV licht zullen stijgen.

Voor het pensioenfonds is het effect op de TV van de nieuwe prognosetafel een verlaging van circa 0,6%.

#### ***Towers Watson Ervaringssterfmodel 2014:***

De Prognosetafel AG2014 is gebaseerd op cijfers over de gehele bevolking, terwijl de werkende bevolking over het algemeen langer dan gemiddeld leeft. Voor een juiste waardering van de pensioenverplichtingen dient ook rekening te worden gehouden met dit verschil in levensverwachting. Dit noemen we ervaringssterfte. Met behulp van het verfijnde Towers Watson Ervaringssterfte model 2014 kunnen op basis van kenmerken van het fonds (in het bijzonder inkomensniveau gecombineerd met sector) de correcties op de sterftekansen voor de gehele bevolking worden vastgesteld.

Ten behoeve van het verbeterde model 2014 heeft Towers Watson het CBS verzocht gegevens te leveren over sterftewaarnemingen gerelateerd aan criteria die rechtstreeks gekoppeld kunnen worden aan pensioenfondsgegevens. De op maat gemaakte gegevens van het CBS staan garant voor de meest betrouwbare basis voor het model dat in Nederland te realiseren is. Hierdoor biedt het model de mogelijkheid om accurate inschattingen te maken van sterftepatronen op basis van fondsprofielen.

Doordat het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2014 uitgaat van de kenmerken van een fonds, verschillen de correcties per fonds. In bepaalde sectoren ligt de levensverwachting hoger dan in andere, en –belangrijker– is de levensverwachting hoger naarmate het inkomen hoger is. Deze beide effecten komen tot uiting in de correcties die volgen uit het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2014. Het uiteindelijke product is daarom een op de kenmerken van een pensioenfonds toegesneden ervaringssterfte.

Voor het pensioenfonds is het effect op de TV van de nieuwe ervaringssterfte een verhoging van circa 0,4%.

Het gecombineerde effect van de nieuwe AG-Prognosetafels en de nieuwe correcties voor ervaringssterfte is dat de TV afnemen met 0,2%.

Een wijziging van de grondslagen heeft tevens gevolgen voor de flexibiliseringsfactoren die het fonds hanteert.

Het bestuur heeft in de vergadering van 4 december 2014 besloten om de AG Prognosetafel 2014 en de nieuw berekende ervaringssterfte per 31 december 2014 in te voeren. Tevens zullen de flexibiliseringsfactoren opnieuw worden vastgesteld.

### **Belangenverstrengeling**

DNB heeft midden 2014 bij alle pensioenfondsen onderzoek gedaan om de beheersing van risico's op het gebied van belangenverstrengeling in kaart te brengen. In het kader hiervan heeft DNB een self assessment formulier toegestuurd met het verzoek aan het bestuur om deze in te vullen en vervolgens in te leveren bij DNB. DNB verwacht dat hiermee in kaart wordt gebracht of het pensioenfonds de beheersing van het risico van belangen verstrengeling goed op orde heeft en voldoende aandacht besteed aan dit onderwerp. Het bestuur heeft in juli 2014 de self assessment ingevuld en verstuurd naar DNB. DNB heeft na analyse van de assessments van alle pensioenfondsen geconstateerd dat het bewustzijn van de risico's op belangenverstrengeling te beperkt is en dat de beheersing onvoldoende is. Om de hele sector te helpen de risico's op belangenverstrengeling beter te beheersen heeft DNB de good practices in een brochure opgenomen. In de brief van 29 januari 2015 schrijft DNB dat zij van ons pensioenfonds verwacht dat de good practices in het bestuur besproken worden, hieruit acties geformuleerd worden en daar opvolging aan gegeven wordt. Daarnaast vraagt DNB om de risico analyse op gebied van belangenverstrengeling voor 1 augustus 2015 toe te sturen aan DNB.

### **Kostenvoorziening**

In het certificeringsrapport over 2013 schrijft de certificerend actuaaris dat de kostenvoorziening over 2012 naar haar oordeel toereikend was vastgesteld en dat zij in 2014 een actuele en volledige onderbouwing van de kostenvoorziening wil ontvangen. Pensioenfondsen dienen de technische voorzieningen vast te stellen op basis van de kastromen die voortvloeien uit de opgebouwde pensioenverplichtingen (artikel 126 Pensioenwet en de daarbij behorende regels in het Besluit FTK). Het treffen van een voorziening voor toekomstige (kastromen die voortvloeien uit) kosten voor administratie, communicatie en het doen van uitkeringen is daar onderdeel van. Achterliggende gedachte hierbij is dat ook bij discontinuïteit van de onderneming het pensioenfonds de uitvoeringskosten dient te kunnen dragen.

Door het aanhouden van een adequate voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten is het pensioenfonds in staat deze uitvoeringskosten die voortvloeien uit de tot de datum van vaststelling opgebouwde pensioenverplichtingen, naar verwachting onder alle omstandigheden geheel zelf te kunnen dragen zonder daarbij afhankelijk te zijn van toekomstige bijdragen. Er zijn geen omstandigheden die het treffen van een adequate kostenvoorziening onnodig maken. Zoals bijvoorbeeld een laag ingeschatte kans dat de uitvoeringsovereenkomst wordt opgezegd of specifieke afspraken met de werkgever(s) om tekorten in de toekomst aan te vullen. Een pensioenfonds moet een best estimate vaststellen van de toekomstige uitvoeringskosten en daarbij alle relevante omstandigheden, voor zover deze voldoende concreet zijn vast te stellen, meenemen.

De adviserend actuaris heeft op verzoek van het bestuur een memo geschreven inzake de hoogte van de kostenvoorziening. In dit memo geeft de actuaris aan dat hij verwacht dat de kostenvoorziening als percentage van de TV minimaal 3,5% en maximaal 6,3% zal zijn. Nader onderzoek leert dat de kostenvoorziening verhoogd zou moeten worden van 2 naar 4%. In de vergadering van 28 oktober 2014 besluit het bestuur de kostenvoorziening te verhogen naar 4% per 31 december 2014.

### **Aanpassingsregeling / Indexatie 2014**

Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd of extra premie gevraagd om het pensioen van gepensioneerden te verhogen. De eventuele indexatie wordt uit beleggingsrendement gefinancierd en kan alleen betaald worden als het pensioenfonds over voldoende financiële middelen beschikt. Daarom is indexatie ook voorwaardelijk. Gezien de financiële positie van het fonds was er per 1 januari 2015 gelegenheid om een gedeeltelijke indexatie uit te keren. Per 1 januari 2015 is er 0,4% indexatie uitgekeerd. De ontwikkeling van het afgeleide prijsindexcijfer over oktober-oktober bedroeg 0,7%.

### **Rentehedge**

De afdekking van het nominale renterisico heeft in 2014 bewogen rond het beoogde percentage van 60%

### **Communicatie**

#### *Informatie over uitgestelde pensioenen*

Over 2014 hebben deelnemers die een uitgesteld pensioenrecht hebben en van wie het adres is bevestigd door de Basisadministratie Persoonsgegevens en Reisdocumenten (BPR) en mensen die in het buitenland wonen en waarvan het adres bekend is een overzicht van hun aanspraken ontvangen.

#### *UPO*

De UPO 1-1-2014 is verstuurd in juni 2014

#### *Communicatie naar betrokkenen*

In de Nieuwsbrief voor gepensioneerden van december 2014 is aandacht gegeven aan de Wet Versterking Bestuur, het bestuursmodel, de samenstelling van bestuur en verantwoordingsorgaan, het nFTK, de premie 2015 en de indexatie.

Op de website is middels diverse artikelen aandacht gegeven aan verschillende aspecten van pensioen.

In het bedrijfsblad van Huntsman is op diverse momenten aandacht gegeven aan pensioenonderwerpen zoals de samenstelling van het verantwoordingsorgaan, de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 67 jaar, de verdere versobering van de pensioenopbouw, de nieuwe overlevingstabellen en het nFTK.

### **Deskundigheid**

In het verslagjaar is aandacht besteed aan de deskundigheid van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en het pensioenbureau.

Op 28 en 29 oktober 2014 heeft het bestuur samen met de leden van het pensioenbureau en het verantwoordingsorgaan een opleiding gevolgd over het nFTK (doelstellingen, inhoud, te maken keuzes, eventuele vragen en discussie over te maken keuzes), de nieuwe RiskMap-kwartaalrapportage, het gevaar van deflatie en de beleggingsimplicatie van het nFTK.

De twee nieuwe leden van het verantwoordingsorgaan hebben een cursus op gebied van pensioenen gevolgd.

Tevens zijn een aantal seminars en voorlichtingsdagen bezocht

### **Reglementen**

De regering heeft besloten de fiscale ruimte voor pensioenopbouw te beperken. Deze maatregel is in twee stappen ingevoerd. De eerste stap van deze wettelijke maatregel is ingezet op 1 januari 2014. De tweede stap is ingevoerd op 1 januari 2015.

Per 1 januari 2014 is de fiscale ruimte voor pensioenopbouw beperkt, waardoor er minder pensioen per jaar wordt opgebouwd. Bij Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg is gekeken of de nieuwe maatregelen die ingevoerd moest worden per 1 januari 2014 onze regeling fiscaal bovenmatig maakten. De pensioenrichtleeftijd werd in 2014 op 65 jaar gehouden. Het bleek dat zonder aanpassing onze regeling fiscaal bovenmatig zou worden. Daarom is ons reglement in overleg met en instemming van de sociale partners aangepast om er voor te zorgen dat onze nieuwe regeling wel binnen de fiscale kaders past.

De pensioenregeling uit 2014 is een eindloonregeling, waarbij over het volledige salaris pensioen wordt opgebouwd (geen franchise). Het totale salaris is opgedeeld in drie stukken (pensioengrondslag 1 tot een salaris van circa € 24.000, pensioengrondslag 2 voor salaris tussen € 24.000 en circa € 60.000, pensioengrondslag 3 voor salaris boven circa € 60.000).

In de Huntsman regeling hoorden bij de verschillende pensioengrondslagen verschillende opbouwpercentages (in oude regeling t/m 31 december 2013: 0,44% resp. 2,00% en 1,28%). Deze opbouwpercentages zijn per 1 januari 2014 aangepast om te voldoen aan de fiscale kaders van 2014 terwijl tegelijkertijd getracht is om onnodige achteruitgang (d.w.z. niet vereist volgens de nieuwe fiscale kaders) zo veel mogelijk te voorkomen. Zodoende zijn de opbouwpercentages vanaf 1 januari 2014 vastgesteld op 0,58% resp 1,70% en 1,45%.

	<b>Salarisgrens</b>	<b>Opbouw- percentage t/m 2013</b>	<b>Opbouw- percentage Vanaf 01.01.2014</b>
Pensioengrondslag 1	< € 24.000	0,44%	0,58%
Pensioengrondslag 2	€ 24.000-€ 60.000	2,00%	1,70%
Pensioengrondslag 3	> € 60.000	1,28%	1,45%

Huntsman Holland BV biedt ook een vrijwillige aanvullende bijspaarregeling aan. Door de nieuwe fiscale kaders en de nieuw vastgestelde opbouwpercentages worden ook deze bijspaar mogelijkheden fors beperkt. Tot een salaris van circa € 60.000 zijn er geen mogelijkheden meer. Boven dit salaris zijn er nog wel bijspaar mogelijkheden, maar zeer beperkt.

Per 1 januari 2015 is de fiscale ruimte voor pensioenopbouw verder beperkt. Tevens dient de pensioenrichtleeftijd aangepast te worden naar 67 jaar. Ook dient er gewerkt te worden met een franchise en mag er geen pensioenopbouw plaatsvinden boven een pensioengevend jaarsalaris van € 100.000. In ons reglement zijn in overleg met en instemming van de sociale partners per 1 januari 2015 een aantal aanpassingen ingevoerd om te voldoen aan de wettelijke maatregelen. Binnen de bestaande eindloonregeling is een franchise ingevoerd van € 14.305. Het opbouwpercentage is op 1,657% van de pensioengrondslag gesteld. Er wordt geen pensioen opgebouwd boven een pensioengevend jaarsalaris van € 100.000 (in ons geval een pensioengrondslag van maximaal € 85.695). Daarnaast is de pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 67 jaar. Binnen de vrijwillige aanvullende bijspaarregeling is geen ruimte meer om verder pensioen op te bouwen.

#### **ABTN en Beleggingsplan**

Naar aanleiding van opmerkingen van o.a. de certificerende actuaire en de visitatie commissie zijn een aantal aanpassingen aangebracht in de ABTN en in het Beleggingsplan. De aanpassingen zijn door het bestuur goedgekeurd tijdens de bestuursvergadering van 4 december 2014.

#### **Wet versterking bestuur**

De Wet Versterking Bestuur is op 1 juli 2014 in werking getreden. Om de wijzigingen op tijd te kunnen doorvoeren is er veel aandacht aan dit onderwerp gegeven tijdens de studiedagen van begin juli 2013, welke tezamen met het verantwoordingsorgaan zijn

gehouden. Vervolgens is dit onderwerp in de volgende bestuursvergaderingen verder besproken met als uiteindelijke conclusie dat het bestuur gekozen heeft voor het paritaire bestuursmodel.

Het bestuur heeft er voor gekozen het Intern Toezicht plaats te laten vinden middels een visitatie commissie, die eens per jaar het toezicht uitvoert.

Naar aanleiding van de Wet Versterking Bestuur is het Verantwoordingsorgaan uitgebreid met 2 leden die gekozen zijn door de gepensioneerden. Zie onder "Verantwoordingsorgaan"

### Visitatiecommissie

Naar aanleiding van de Wet Versterking Bestuur heeft het bestuur gekozen voor het paritaire bestuursmodel waarbij het Intern Toezicht jaarlijks uitgevoerd wordt door een visitatie commissie. De visitatie commissie heeft haar werk uitgevoerd in het vierde kwartaal van 2014 en het eindrapport besproken met het bestuur in de vergadering van 4 december 2014. Een samenvatting van het visitatierapport vindt u terug op pagina 39 van het jaarverslag.

### Kosten pensioenfonds

Er wordt onderscheid gemaakt in de kosten van de uitvoering en de kosten van het vermogensbeheer.

#### *Uitvoeringskosten*

De uitvoeringskosten van het pensioenfonds bedroegen € 780.000. In onderstaande tabel worden de kosten uitgesplitst naar de verschillende functies in het pensioenfonds.

#### Kosten uitvoering (in € 1.000)

<b>Functie in het fonds</b>	<b>Jaar 2014</b>	<b>Jaar 2013</b>
Bestuur en bestuursondersteuning	215	210
Administratie	313	288
Advies	83	117
Controle en verslaglegging	65	63
Toezicht (DNB+AFM)	28	31
Overig	76	83
<b>Totaal</b>	<b>780</b>	<b>792</b>

Het bedrag voor bestuursondersteuning betreft voor het overgrote deel de vergoeding voor het pensioenbureau, maar bevat ook kosten voor opleiding van bestuur en verantwoordingsorgaan.

De administratiekosten betreffen de vergoedingen voor de deelnemers-, financiële en uitkeringsadministratie. De kosten voor controle en verslaglegging hebben betrekking op de accountantscontrole van het jaarverslag en de actuariële certificering. De kosten voor adviezen en rapportages over het beleggingsbeleid zijn niet in bovenstaand overzicht opgenomen. Deze worden gerapporteerd als onderdeel van de vermogensbeheerkosten.

De uitvoeringskosten bedragen € 441 per persoon waarbij de actieve deelnemers en de gepensioneerden meegerekend zijn, maar niet de gewezen deelnemers. In 2013 was dit bedrag € 445.

### Kosten vermogensbeheer

In onderstaande tabel worden deze kosten uitgesplitst.

#### Kosten vermogensbeheer (in € 1.000)

<b>Kostensoort</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vastgoed</b>	<b>Vastrentend</b>	<b>Totaal</b>
Beheer	842	328	352	1.522
Transactiekosten	89	–	6	95
Afdekking valutarisico	114	–	–	114
Bewaarloon	14	3	18	34
Fiduciair beheer	90	23	112	225
<b>Totaal</b>	<b>1.149</b>	<b>354</b>	<b>488</b>	<b>1.991</b>

De kosten van het bewaarloon en van het fiduciair beheer zijn opgesplitst volgens de assetmix verhouding aandelen, onroerend goed en vastrentend van 40,10 respectievelijk 50%. De kosten van het vermogensbeheer in 2014 bedragen € 1.991.000. Dit is 0,41% van het gemiddeld totaal belegd vermogen. In 2013 was dit percentage 0,44%.

Transactiekosten op de beleggingsfondsen zijn gebaseerd op de daadwerkelijk afgerekende kosten. De transactiekosten bedragen 0,02% van het gemiddeld totaal belegd vermogen.

Transactiekosten houden verband met de aan- of verkoop van beleggingsfondsen, individuele beleggingstitels en/of derivaten. Voor de individuele beleggingstitels en derivaten worden de transactiekosten niet afgerekend bij het uitvoeren van de trade en zijn als volgt geschat:

– Vastrentende waarden / FX spots en forwards

De transactiekosten zijn benaderd door het verschil tussen de transactieprijs en de midprijs op transactiemoment te berekenen. Indien deze methode niet kan worden toegepast, wanneer de midprijs niet objectief kan worden vastgesteld, worden de gemiddelde transactiekosten bepaald voor het type/asset class van het instrument, bepaald in yield termen en vertaald naar transactiewaarden (impact yield \* transactiewaarde = geschatte kosten).

Indien dit tevens niet mogelijk is, worden de transactiekosten gereconstrueerd door het verzamelen van nadere informatie rond transactiemoment.

De transactiekosten worden gelijk gesteld met 1% van de transactiewaarde in het geval geen van bovenstaande schattingsmethodieken kan worden toegepast.

– OTC derivaten

Voor IRS'en geldt grotendeels dezelfde logica als voor de bepaling transactiekosten voor vastrentende waarden indien de midprijs methodiek kan worden toegepast.

Is dit niet mogelijk dan worden de gemiddelde transactiekosten bepaald aan de hand van het currency pair van de IRS, bepaald in yield termen en vertaald naar transactiewaarden (impact yield \* transactiewaarde = geschatte kosten). Indien dit tevens niet mogelijk is, worden de transactiekosten gereconstrueerd door het verzamelen van nadere informatie rond transactiemoment.

De transactiekosten worden gelijk gesteld met 1% van de transactiewaarde in het geval geen van bovenstaande schattingsmethodieken kan worden toegepast.

In de transactie- en beheerkosten zijn onder andere de kosten vermogensbeheer uit de staat van baten en lasten ad € 270 opgenomen. Voor de kosten die in de staat van baten en lasten zijn opgenomen worden daadwerkelijk facturen ontvangen, het resterende deel wordt ingeschat op basis van bovenstaande methodiek.

## Verzekerdenbestand

	Actieve <sup>1)</sup> deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden
Stand per 31 december 2013	369	605	1.411
Mutaties door:			
Nieuwe toetredingen	27		
Ontslag met premievrije aanspraak	-19	19	
Waarde-overdracht		-4	
Ingang pensioen	-2	-33	56
Overlijden	-1	-5	-54
Afkoop		-23	-17
Andere oorzaken		0	-1
Mutaties per saldo	5	-46	-16
<b>Stand per 31 december 2014</b>	<b>374</b>	<b>559</b>	<b>1.395</b>

## Specificatie pensioengerechtigden

	2014	2013
Ouderdompensioen	964	977
Nabestaandenpensioen	428	428
Wezenpensioen	3	6
<b>Totaal</b>	<b>1.395</b>	<b>1.411</b>

1) Met betrekking tot de actieve deelnemers zijn 4 deelnemers in 2014 (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt. In 2013 betrof dit 5 deelnemers.

## Beleggingen

### Terugblik

#### *Economie*

De wereldeconomie lijkt in 2014 geleidelijk aan te trekken. De groei komt naar verwachting uit op 2,9%; dit is een lichte verbetering ten opzichte van 2013, toen de economische groei 2,8% bedroeg.

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 de eurozone stelde de groei juist teleur.

De groei in opkomende economieën bleef gematigd. De olieprijs ging flink 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%.

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 is voornemens om 1 triljoen euro extra in de economie te pompen om de groei en de inflatie te stimuleren.

#### *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.

In sommige delen van de wereld laaiden de geopolitieke spanningen 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.

#### *Financiële markten*

Ondanks aanhoudende zorgen om de mondiale 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 waardeinstijging 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. De lagere rente in Duitsland had te maken met de lage inflatie en zwakke economische activiteit in de eurozone, het vooruitzicht van nieuwe monetaire acties van de Europese centrale bank om de groei te stimuleren en de zoektocht door beleggers naar "safe havens" (veilige havens) in een omgeving die wordt gekenmerkt door geopolitieke onzekerheid.

## Vooruitzichten

### *Economie*

Wij verwachten dat de wereldeconomie in 2015 verder zal aantrekken.

De Amerikaanse economie is het meest veerkrachtig. We gaan uit 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 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 een lagere wisselkoers en lagere olieprijs de activiteit zouden moeten stimuleren.

De Japanse economie zal aantrekken dankzij het stimulerende 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.

In tegenstelling tot de ontwikkelde landen staat de groei in opkomende markten onder druk. Als de Chinese vraag blijft afnemen en de wereldhandel maar langzaam groeit, zal de export voor opkomende markten moeilijk voor een opleving kunnen zorgen. 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 het groeipotentieel. Landen die grondstoffen produceren, hebben daarnaast last van de lagere grondstofprijzen.

Voor 2015 gaan we uit van een verder voorzichtig economisch herstel van de wereldeconomie. Het risico is dat dit herstel gaat tegenvallen, bijvoorbeeld vanwege een sterker dan verwachte groeifzwakking in China.

### *Financiële markten*

Centrale banken spelen in 2015 naar verwachting opnieuw een bepalende rol voor financiële markten. De lage groei, dalende inflatie en het accommoderende beleid van wereldwijde centrale banken zullen de zoektocht naar rendement in de financiële markten naar verwachting blijven stimuleren. Renteverhogingen door de Amerikaanse Fed kunnen hierbij voor volatiliteit zorgen.

In lijn met het voortgaand economisch herstel is er enige opwaartse druk te verwachten op de kapitaalmarktrentes. Het beleid van de Europese Centrale Bank, de blijvend lage inflatie, zwakke economische groei en geopolitieke onzekerheid dragen echter bij aan aanhoudende neerwaartse druk op de Europese obligatierentes. Een sterke rentestijging is vanaf de historisch lage renteniveaus daarom niet waarschijnlijk.

Een klimaat van gematigde economische groei, goede bedrijfswinsten en een soepel monetair beleid is gunstig voor aandelen. Aandelen worden daarbij ondersteund door gezonde bedrijfsbalansen en een in vergelijking met andere beleggingscategorieën gunstige waardering.

## Fondsspecifieke ontwikkelingen

### Strategie

Het vermogensbeheer werd gedurende het verslagjaar grotendeels gecontinueerd op basis van de conclusies naar aanleiding van de in 2013 door de vermogensbeheerder uitgevoerde Strategic Asset Allocation (SAA) studie. Doel van deze studie is om te bezien of de actuele inrichting van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds nog de beste verhouding geeft tussen verwacht rendement en te lopen risico. Na afronding van een in 2015 uit te voeren ALM-studie zal voorts een nieuwe SAA-studie worden uitgevoerd.

Tegen het einde van het verslagjaar werd na ampel studie en beraad besloten om gedurende de maand januari van 2015 stapsgewijs de weging van de categorie aandelen te reduceren tot nagenoeg haar actuele minimum weging ad 35%, dit om te anticiperen op eventuele negatieve gevolgen voor deze categorie van het ontstaan van deflatie. Hierbij werd voorts besloten om de categorie inflation linked bonds fors te reduceren. Herbelegging van de opbrengst zal plaatsvinden in staats- en bedrijfsobligaties.

Sedert juni 2010 is de beleggingsportefeuille opgedeeld in een matching portefeuille en een rendementsportefeuille.

Binnen de matching portefeuille, bestaande uit staatsobligaties, bedrijfsobligaties, rente derivaten en inflation linked bonds, wordt getracht de beleggingsportefeuille overeenkomstig de samenstelling van de verplichtingen van het fonds in te richten. De matching portefeuille heeft o.a. tot doel het nominale renterisico van Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg, dat ontstaat als gevolg van de invloed van het verloop van de rente op de nominale verplichtingen, voor 60% af te dekken. Eén en ander om zodoende een stabielere ontwikkeling van de financiële positie van het pensioenfonds te realiseren. Per ultimo van het verslagjaar bedroeg de afdekking van het renterisico op balans niveau 58,6%, hiermede, 1,4%-punt lager dan de voornoemde strategische afdekking. Gedurende geheel 2014 werd, gebaseerd op marktverwachtingen (géén sterk oplopende rente), een afdekking rondom de 60% ingeregeld.

De overige beleggingen van het fonds zijn opgenomen in de return portefeuille, welke bestaat uit aandelen en onroerend goed. Het doel van deze portefeuille is het op lange termijn creëren van goede indexatiekansen (aanpassen van pensioenen aan inflatie). De naar aanleiding van de in 2013 uitgevoerde SAA-studie voorgenomen actie om de categorie Hoog Dividend aandelen te vervangen voor een nieuwe sub categorie Low Volatility aandelen werd vooralsnog niet geëffectueerd. De hiermede inherent te maken transactiekosten alsmede de relatieve waardering van beide categorieën maken een dergelijke transitie vooralsnog niet opportuun.

De afdekking van het neerwaarts valutarisico van beleggingen in Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Australische dollar van 75% bleef gedurende het verslagjaar ongewijzigd. Het afdekkingspercentage van de Japanse yen werd eveneens gehandhaafd op 50%.

Bij het beheer van de matching portefeuille bleef het Bestuur sturen op basis van economische realiteit. Hierdoor blijft de markwaarde van de verplichtingen op basis van de actuele rente bepalend voor het beheer van deze portefeuille en niet de Ultimate Forward Rate (UFR).

### Beleggingsresultaten 2014

Het fonds heeft in verband met de nog immer onzekere marktomstandigheden ook gedurende 2014 slechts een gematigd risicovol tactisch beleid gevoerd. De categorie staatsobligaties was gedurende het verslagjaar beperkt onderwogen en de categorie aandelen was, ná een reducering van de overweging per primo jaar, beperkt overwogen. Per ultimo verslagjaar wogen de vastrentende

subcategorieën staatsobligaties, bedrijfsobligaties en inflation linked bonds nagenoeg gelijk aan hun strategische normen. De categorie aandelen woog met 41,2% licht hoger dan haar norm, zijnde 40%. Met betrekking tot de categorie niet-beursgenoteerd onroerend goed werd een beleid opgestart om te zijner tijd middels additionele investeringen en vervanging van diverse actuele fondsen in portefeuille de actuele onderweging van deze categorie ad ongeveer 1,5%-punt verder te reduceren.

Met name dankzij het absoluut en relatief hoge rendement van de matching portefeuille en de onderwogen categorie niet-beursgenoteerd onroerend goed en ondanks de relatief matige selectie binnen de categorie aandelen, heeft het fonds op totaal niveau over geheel 2014 een rendement ad 18,1% behaald, hiermede 0,2%-punt hoger dan de gedurende 2014 gehanteerde samengestelde benchmark.

Zoals hierboven reeds vermeld, heeft het pensioenfonds haar totale beleggingsportefeuille verdeeld over een matching portefeuille en een rendementsportefeuille.

Door de gedaalde rente bedroeg het resultaat op de matching portefeuille over het 2014 25,2%, hiermede 1,5%-punt hoger dan de procentuele wijziging van de nominale verplichtingen, voor zover deze waren afgedekt. Debet aan het relatief hoger rendement was met name de relatief gunstige ontwikkeling van spreads (inkomend of dalend versus de swaprente) van staatsobligaties, bedrijfsobligaties en inflation linked bonds. Depositionering van looptijden van de effecten en derivaten binnen de matching portefeuille versus het looptijdenprofiel van de verplichtingen droeg marginaal negatief bij. Rente derivaten (swaps) droegen 8,3%-punt bij aan het totale resultaat van de matching portefeuille.

De return portefeuille heeft over geheel 2014 een rendement behaald van 13,8%, hiermede 1,3%-punt lager dan de door het fonds gehanteerde benchmark. Ondanks het positieve effect van het onderwogen zijn van de categorie niet beursgenoteerd onroerend goed, werd het relatief lagere resultaat met name bepaald door de matige selectie binnen de meeste actieve strategieën binnen de aandelenportefeuille.

De afdekking van het neerwaarts risico van vreemde valuta had gedurende het gehele verslagjaar een negatief effect van 2,2%-punt.

Aan het einde van het verslagjaar was de beleggingsportefeuille, exclusief derivaten ten behoeve van de afdekking van het rente- en vreemde valuta risico, als volgt samengesteld:

	<b>Feitelijke weging</b>	<b>Strategische weging</b>
Staatsobligaties	37,1%	37,0%
Bedrijfsobligaties	8,9%	9,0%
Inflation linked bonds	4,0%	4,0%
Aandelen	41,2%	40,0%
Beursgenoteerd onroerend goed	5,1%	5,0%
Niet beursgenoteerd onroerend goed	3,6%	5,0%
Liquiditeiten	0,1%	0,0%

### **Stembeleid**

Met de invoering in 2004 van de Nederlandse Corporate Governance Code is de aandacht voor corporate governance in Nederland sterk toegenomen. Ondernemingen zijn in toenemende mate aandacht gaan besteden aan het onderwerp goed ondernemingsbestuur. Van institutionele beleggers wordt sedertdien in toenemende mate verwacht dat zij zich opstellen als een betrokken aandeelhouder.

Ook het pensioenfonds onderkent het belang van goed bestuur bij de ondernemingen waarin wordt belegd. Het pensioenfonds is van oordeel dat bedrijven met aandacht voor goed ondernemingsbestuur, die bij de bedrijfsvoering de belangen van aandeelhouders en andere relevante stakeholders in ogenschouw nemen, uiteindelijk betere prestaties zullen leveren. Door actief gebruik te maken van het aan de aandelen verbonden stemrecht, kunnen aandeelhouders een positieve invloed uitoefenen op de corporate governance van de betreffende ondernemingen en kunnen zij zich bijvoorbeeld uitspreken over de benoeming van nieuwe bestuurders en commissarissen, het beloningsbeleid van de ondernemingen en over wijzigingen van de statuten.

Aangezien het pensioenfonds geen eigen aandelenportefeuille bezit, maar belegt via beleggingsfondsen, is het fonds juridisch gezien geen eigenaar van de door deze beleggingsfondsen gehouden aandelen. Daarom kan het pensioenfonds geen rechtstreeks stemrecht uitoefenen. Tijdens aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het Altis Europe Equity Fund en het Altis Multimanager North America Equity Fund belegt, wordt met ingang van september 2013 het stemrecht uitgeoefend door de beheerder van het fonds. De beheerder baseert zich daarbij op algemeen geaccepteerde corporate governance 'best practices' zal zoveel mogelijk rekening houden met de lokale wet- en regelgeving van de landen waar de ondernemingen zijn gevestigd.

Tijdens aandeelhoudersvergaderingen van de vastgoedfondsen waarin het pensioenfonds belegt, laat het pensioenfonds zich vertegenwoordigen door de fiduciair beheerder. In bijzondere gevallen zal de fiduciair beheerder vooraf contact opnemen met het fondsbestuur om het stemgedrag af te stemmen.

### **Verantwoord Beleggen**

Het pensioenfonds voldoet aan de door de wetgever gestelde eisen met betrekking tot duurzaamheid.

Daarnaast past het pensioenfonds, met ingang van het derde kwartaal van 2008 een "beperkt uitsluitingsbeleid" toe. Dit beleid sluit aan bij het raamwerk dat in 2008 is ontwikkeld door de, door de gezamenlijke Nederlandse Pensioenfondsen in het leven geroepen, Praktische Commissie Verantwoord Beleggen. Het uitsluitingsbeleid is door een tweetal aandelenfondsen en een bedrijfsobligatiefonds geïmplementeerd, een en ander door toepassing van een lijst van uitsluitingen.

Van het per ultimo 2014 totaal in aandelen en bedrijfsobligaties belegde vermogen was de uitsluitingslijst voor 34,7% van toepassing.

Eind 2014 stonden voor wat betreft Europa 27 ondernemingen op de uitsluitingslijst, in de Noord Amerika betrof het 24 ondernemingen en in het Verre- en Midden Oosten, alsmede overige landen, 43 ondernemingen.

Ondernemingen die worden uitgesloten, voldoen niet aan één of meer uitgangspunten ten aanzien van:

- kernrechten van de mens
- kinderarbeid
- dwangarbeid
- milieuvervuiling
- controversiële wapens
- vrijheid van vakvereniging en collectieve onderhandeling
- discriminatie en
- betrokkenheid bij corruptie

## Risicoparagraaf

### Inleiding

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 pensioenverplichtingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. In deze paragraaf wordt ingegaan op het beleid van het pensioenfonds en de risico's die het pensioenfonds bij de uitvoering van zijn taken loopt. Voor de wijze waarop deze risico's zijn afgedekt en een kwantificering van deze risico's wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening.

### Beleid en risicobeheer

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de ABTN. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheertaken is risicomijdend operationeel management. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- ALM-beleid en duration matching;
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- toeslagbeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- beleid ten aanzien van uitbesteding.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten.

De invloed van deze sturingsmiddelen op de financiële positie van het fonds wordt jaarlijks geëvalueerd. Bij deze evaluatie speelt zowel de huidige financiële positie, alsmede de financiële positie van het fonds in de toekomst, een rol.

Om te toetsen of het beleid op lange termijn tot de gewenste ontwikkeling leidt, voert het pensioenfonds ten minste eens in de drie jaar een continuïteitsanalyse uit. De continuïteitsanalyse is geactualiseerd in kwartaal 1 2012 gelijk met het opstellen van een nieuw herstelplan.

Het risicomodel van DNB kent voor een aantal risicocategorieën vastgestelde scenario's ('schokken'). De hoofdletter 'S', aangevuld met een nummer achter een aantal risicocategorieën vertegenwoordigt de code die DNB in het risicomodel voor de desbetreffende risicocategorie hanteert. Bij de berekening van het vereist eigen vermogen (buffers) past het pensioenfonds de standaardmethode toe op basis van de zogenaamde wortel formule (S1 t/m S6). Kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen van deze risico's zijn opgenomen in de "risicoparagraaf" in de jaarrekening.

Het vereist vermogen wordt berekend op basis van zowel de feitelijke als de strategische beleggingsmix. Doorgaans wordt de hoogste van beide gehanteerd als zijnde het vereist eigen vermogen.

### Financiële risico's

#### *Solvabiliteitsrisico*

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 er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele toeslagverlening over de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het solvabiliteitsrisico bestaat uit de volgende risicocategorieën:

- Renterisico (S1);
- Zakelijke waarden risico (S2);
- Valuta risico (S3);
- Grondstoffenrisico (S4);
- Kredietrisico (S5);
- Verzekeringstechnisch risico (S6);
- Liquiditeitsrisico (S7);
- Concentratierisico (S8);
- Operationeel risico (S9);
- Actief beheer risico (S10).

De eerste 6 genoemde risico's zijn in de berekening van het vereist vermogen gekwantificeerd op basis van het standaardmodel. Liquiditeitsrisico's, concentratierisico, operationeel risico en actief beheer risico zijn conform het standaardmodel op 0 gezet. Zoals eerder vermeld heeft het bestuur een risico-analyse opgesteld. Deze is per 6 september 2012 vastgesteld.

Hieronder volgt een toelichting per risico. Operationeel risico is een breed begrip en wordt verder uitgesplitst naar diverse risicocategorieën bij "niet financiële risico's".

#### **Renterisico (S1)**

Pensioenfondsen kennen doorgaans een langere looptijd voor hun verplichtingen dan voor hun bezittingen. Vanwege deze mismatch ondervindt een fonds renterisico. Immers bij een rentedaling zullen de verplichtingen sterker toenemen in waarde dan de bezittingen. Het standaardmodel van DNB bevat voorgeschreven rentescenario's (verschuiving actuele rentetermijnstructuur via voorgeschreven rentefactoren) om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen.

Om de aanwezige mismatch te beperken, dekt het fonds het renterisico gedeeltelijk af.

Na een stapsgewijze implementatie dekt het pensioenfonds sedert januari 2011 60% van voornoemd renterisico af. Een en ander middels de matching portefeuille, zijnde een combinatie van staatsobligaties, bedrijfsobligaties en aanvullende rente derivaten (swaps).

#### **Zakelijke waarden risico (S2)**

De waarden van aandelen en onroerend goed zijn onderhevig aan marktfluctuaties. Fondsen die een deel van hun vermogen in dergelijke zakelijke waarden hebben belegd, lopen hierdoor risico.

#### **Valutarisico (S3)**

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen van valutakoersen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro betekent een risico voor een pensioenfonds omdat verplichtingen veelal in euro luiden en bezittingen (deels) in vreemde valuta. Dit risico is van belang voor zowel directe posities in een valuta, als voor beleggingen die gewaardeerd zijn in een andere valuta.

Sedert juli 2011 is het strategisch beleid met betrekking tot de afdekking van het onderhavige risico, een 75% afdekking van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Australische dollar. Daarnaast kent de Japanse Yen een 50% afdekking.

#### Grondstoffenrisico (S4)

Fondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Het fonds belegt niet in grondstoffen.

#### Kredietrisico (S5)

Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de tegenpartij tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze spread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen.

#### Verzekeringstechnisch risico (S6)

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's. Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico).

De sterftetrend zelf dient te worden meegenomen bij de bepaling van de voorziening voor risico fonds.

#### Liquiditeitsrisico (S7)

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 liquide posities.

#### Concentratierisico (S8)

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. 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.

#### Inflatierisico

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid en communiceert dit beleid, conform wettelijke voorgeschreven formuleringen, naar alle deelnemers, slapers en gepensioneerden. Door die communicatie is de kans zeer gering dat verwachtingen worden gewekt en juridische claims moeten worden gehonoreerd. Aangevoerd is dat het toeslagenbeleid, ook in financieel mindere tijden, consequent wordt uitgevoerd.

#### **Niet financiële risico's**

##### *Sponsorrisico*

Het pensioenfonds heeft een directe economische en contractuele band met de werkgever als sponsor van het pensioenfonds. Deze afhankelijkheid vertaalt zich in risico's voor het pensioenfonds, de zogenaamde sponsorrisico's. Voorbeelden van sponsorrisico's zijn ondermeer: faillissementsrisico, betalingsonmacht van de sponsor veroorzaakt door negatieve ontwikkelingen bij de sponsor, financieringsrisico, beëindiging van de relatie met de sponsor en belangenverstrengeling tussen het pensioenfonds en de sponsor. Meer specifiek zit het risico in de premie opgenomen bijdrage ter dekking van de uitvoeringskosten.

### ***Omgevingsrisico***

Hieronder worden risico's verstaan als gevolg van externe veranderingen. Gedacht kan worden aan veranderingen in de maatschappelijke wens om duurzaam te beleggen.

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

Het operationeel risico is het risico op verlies als resultaat van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Operationele risico's hebben een negatieve impact op een goede uitvoering van de pensioenregeling. Voor deze operationele risico's geldt wel dat een verregaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich mee kan brengen. De operationele uitvoering geschiedt door AZL N.V. en AZL Vermogensbeheer B.V. Deze partijen verstrekken een ISAE 3402-rapportage, type II.

Door het overleggen van deze rapportage tonen AZL N.V. en AZL Vermogensbeheer B.V. aan het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering 'in control' is. Het overleggen van de ISAE 3402-rapportage komt tevens tegemoet aan de Beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfondsen' waarin DNB heeft vastgesteld dat een pensioenfonds dat zijn administratie uitbesteedt aan een uitvoerder verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie.

### ***Uitbestedingsrisico's***

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. De uitbesteding van werkzaamheden aan een derde partij heeft tot gevolg dat het bestuur geen directe gezagsverhouding heeft met de personen die bij de derde partij feitelijk en dagelijks zijn belast met de uitvoering van die werkzaamheden. Het bestuur heeft voorts geen rechtstreeks zicht op en voert geen directe controle uit op administratieve processen, zoals uitbetaling van pensioenen, pensioenberekeningen e.d. Het bestuur erkent voorts dat aan de uitbesteding het risico is verbonden van discontinuïteit van de dienstverlening door AZL N.V. en AZL Vermogensbeheer B.V.

Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het fonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het fonds beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een uitbestedingsovereenkomst die voldoet aan het bij of krachtens artikel 34 van de PW bepaalde. In voorkomende gevallen worden met de uitvoerende organisatie nadere afspraken omtrent procedures, processen, informatieverstopping en te leveren diensten vastgelegd in een Service Level Agreement (SLA). In een SLA worden tenminste ook afspraken vastgelegd over de administratieve organisatie, de autorisatie en procuratiessystemen en de interne controle van de uitvoerende organisatie.

Voor wat betreft de uitbestedingsrisico's kan worden opgemerkt dat het bestuur overleg heeft gevoerd met AZL N.V. en AZL Vermogensbeheer B.V. over de dienstverlening inclusief de SLA. Om aan de behoefte van het bestuur aan zekerheid en daarmee aan kwaliteitsgaranties tegemoet te komen, hebben beide partijen ervoor gekozen om gecertificeerd te worden volgens de richtlijnen van ISAE 3402.

Voor de meest relevante processen is een beschrijving van de AO/IC opgesteld, die heeft geleid tot een beschrijving van de beheersingsmaatregelen voor de betreffende processen.

Voorts wordt het bestuur door middel van periodieke rapportages van zowel de uitvoeringsorganisatie alsmede van externe adviseurs in staat gesteld de risico's en fondssituatie goed te monitoren.

### ***IT risico***

De informatietechnologie is een belangrijke risicocategorie voor pensioenfondsen. Omdat het merendeel van de fondsen de IT hebben uitbesteed, is dit risico tot een uitbestedingsrisico geworden. Dit geldt ook voor Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg.

### ***Integriteitsrisico***

DNB verstaat hieronder het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding, een en ander in het kader van wet-



en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen. Bij de beheersing van dit risico kan gedacht worden aan onder meer gedragscodes en procesmatige waarborgen.

Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg heeft een gedragscode en een compliancebeleid. Beide zijn een wettelijke verplichting en DNB ziet actief toe op naleving. DNB toetst voorts nieuwe bestuursleden.

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

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Ten einde dit risico te beperken kan het fonds maatregelen treffen. Eén risico is dat het fonds niet voldoet aan wet- en regelgeving. Een ander risico is dat men als fondsbestuurder in persoon kan worden aangesproken. Een derde risico betreft het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid, dit maakt het fonds kwetsbaar indien het hierop wordt aangesproken. Een vierde risico betreft het niet of onduidelijk communiceren naar partijen. Een vijfde risico betreft aansprakelijkheid door het niet of niet goed uitvoeren van werkzaamheden door partijen die het fonds heeft ingehuurd. Met betrekking tot bovengenoemde risico's heeft het bestuur de volgende maatregelen genomen:

1. Het fonds heeft een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.
2. Het fonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen.
3. Het fonds werkt volgens een communicatieplan. Dit plan bewaakt de wettelijk verplichtte communicatiemomenten. Naast deze vereisten heeft het fonds eigenstandige communicatiedoelstellingen.
4. Met alle ingehuurde partijen zijn contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet voldoen aan de gemaakte afspraken. Daar waar mogelijk heeft het pensioenfonds activiteiten gescheiden ondergebracht, waardoor er een mechanisme ontstaat van controle van de ene door de andere partij.

Jaarlijks vinden er controles plaats door de actuaris en de accountant op de technische voorziening respectievelijk de jaarrekening van het fonds. Materiele onvolkomenheden worden door hen gerapporteerd. In het algemeen, draagt het bestuur er zorg voor dat zij voldoende kennis en kunde bezit om haar verantwoordelijkheid te kunnen dragen. De hierboven genoemde risico's zijn niet limitatief maar de juiste afdekking van deze genoemde risico's geven wel een indicatie over de juridische weerbaarheid van het pensioenfonds.

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

Actief beheer risico treedt op wanneer beleggingsmanagers afwijken van de strategisch gedefinieerde benchmarks. Actief beheer risico wordt in beginsel alleen becijferd voor de aandelenportefeuille en wordt gemeten aan de hand van de tracking error en de total expense ratio (TER). De tracking error geeft aan in hoeverre de beleggingsrendementen van de daadwerkelijke aandelenportefeuille afwijken van de strategisch gedefinieerde benchmark. De TER geeft onder meer de kosten weer die de beleggingsmanagers hebben gemaakt voor het voeren van hun (actief) beleid.

## Samenvatting actuariel verslag

### Vermogenspositie

In duizendtallen	2014	2013
Aanwezig vermogen <sup>1)</sup>	507.026	441.035
Technische voorzieningen	442.575	381.219
Aanwezig vermogen voor risico fonds	504.042	438.568
Technische voorzieningen voor risico fonds	439.591	378.752
Aanwezige dekkingsgraad	114,7%	115,8%
Vereiste dekkingsgraad	115,7%	118,3%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,1%

De door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur voor het vaststellen van de pensioenverplichtingen ultimo 2014 is voor alle looptijden fors lager dan die van ultimo 2013. Per saldo heeft dit een verhogend effect op de technische voorzieningen voor risico fonds. In totaal zijn de technische voorzieningen voor risico fonds met € 60,8 miljoen gestegen.

Daarnaast is het vermogen voor risico fonds in het verslagjaar met € 65,5 miljoen gestegen. Het pensioenfonds heeft een positief resultaat behaald van € 4,6 miljoen. Hierdoor is het eigen vermogen gestegen tot € 64,5 miljoen.

Vanwege de relatief hoge stijging van de technische voorzieningen t.o.v. het vermogen komt de dekkingsgraad per 31 december 2014 door deze oorzaken per saldo 1,1%-punt lager uit.

1) Totaal passiva minus kortlopende schulden en overlopende passiva.

Rozenburg, 4 juni 2015

Het Bestuur,

N. Mol

E. Maliepaard

P.C. Oostveen

G.C. Plaisier

mw. A.C.J. Impens



# Verantwoordingsorgaan

## **Verslag van het Verantwoordingsorgaan over 2014**

### **Taak en werkwijze**

Het is de taak van het Verantwoordingsorgaan (VO) om het door het PF-bestuur gevoerde beleid te toetsen. Het VO doet dit onder andere door in een gesprek met het PF-bestuur alle genomen besluiten te behandelen en vast te stellen of deze passen in het geformuleerde beleid. In het bijzonder wordt hierbij nagegaan of het PF-bestuur bij het nemen van zijn besluiten op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle betrokken partijen te weten de actieven, de slapers, de pensioengerechtigden en de werkgever.

Het VO vergaderde ten behoeve van het verslagjaar 2014 vijf maal. Daarnaast vond er tweemaal een gesprek plaats met het pensioenfondsbestuur of een delegatie daarvan, alsmede één gesprek met de visitatiecommissie en werd er gedurende twee dagen samen met het pensioenfondsbestuur een cursus gevolgd, die met name gericht was op het nFTK, het nieuwe Financiële Toetsings Kader.

Het VO werd namens de gepensioneerden uitgebreid met twee leden met als doel de stemverhouding in het VO in overeenstemming te laten zijn met de verhouding gepensioneerden/actieven. Met deze nieuwe leden werd ter kennismaking een extra VO bijeenkomst belegd

Bij het opstellen van zijn oordeel heeft het VO gebruik gemaakt van de volgende documenten: Het concept jaarverslag, de ABTN, het financieel crisisplan, de houdbaarheidsanalyse, het verkort actuair rapport, het concept certificeringsrapport en tenslotte overzichten van de besluiten die het PF in 2014 nam in zijn vergaderingen. Het accountantsrapport was nog niet beschikbaar.

### **Bevindingen**

Het pensioenfonds maakte afgelopen jaar een recordrendement en het totale vermogen van het pensioenfonds bevindt zich op een recordniveau. De echte winst bleef echter maar zeer beperkt doordat de verplichtingen eveneens met een record bedrag stegen als gevolg van de weer verder gedaalde rente. Dit laatste had een ernstig negatief effect kunnen hebben. Dit heeft het bestuur op kunnen vangen met de goede beslissing het risico van de dalende rente voor een groot gedeelte af te dekken. De dekkingsgraad van het fonds bleef daardoor ruim boven de minimaal vereiste dekkingsgraad. Hierdoor was een gedeeltelijke indexatie van 0,4% mogelijk ten opzichte van de afgeleide prijsindex, die met 0,7 % in het verslagjaar steeg.

Begin 2008 werd voor het laatst een ALM-studie uitgevoerd. Overeenkomstig de adviezen van actuaris en VO heeft het pensioenfondsbestuur besloten deze in 2015 opnieuw uit te voeren.

Kijkend naar alle ontwikkelingen binnen het pensioenfonds is het VO van mening dat er op evenwichtige wijze omgegaan is met de belangen van alle betrokken partijen.

## Oordeel

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat, voor zover het heeft kunnen beoordelen, het bestuur zijn taken voor 2014 naar behoren heeft uitgevoerd.

Het Verantwoordingsorgaan:

E. Barents

B.G.Febus

L.A.C.Thring

W.J.Veenendaal

J.Veerman

## Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft het afgelopen jaar veel werk verricht om de aanbevelingen van het VO, de certificerend actuaaris en de visitatie commissie uit te voeren. Tevens zijn aanbevelingen van DNB (o.a. naar aanleiding van het themaonderzoek beheersing renterisico) ingevoerd en is meegedaan aan een aantal onderzoeken van DNB.

Als gevolg van de diverse aanbevelingen heeft het bestuur de kostenvoorziening aangepast en een aantal belangrijke documenten grondig herzien (Beleggingsplan) en bijgewerkt (Vermogensbeheer overeenkomst, ABTN). Tevens is besloten om een nieuwe ALM studie uit te voeren.

Het bestuur is verheugd met het verslag van het VO en kijkt uit naar verder constructief overleg met het VO.

# Samenvatting visitatierapport 2014

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie (hierna: de VC) naar aanleiding van het intern toezicht op het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg over de periode 4e kwartaal 2013 tot en met het 3e kwartaal 2014. De VC heeft het intern toezicht uitgevoerd in het 4e kwartaal van 2014.

De VC heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De VC is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever en in het jaarverslag.

## Opdracht

In overleg met de VC heeft het bestuur de VC de opdracht verstrekt om voor de visitatie in 2014, naast de wettelijke minimumtaken, zich tevens te richten op de volgende specifieke onderwerpen:

- De opvolging van de aanbevelingen VC 2013;
- Adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging;
- Belangenverstremming;
- Governance: vormgeving, rolverdeling en functioneren organen.

De VC heeft haar onderzoek verricht op basis van door het pensioenfonds bureau aangeleverde documentatie en heeft gesprekken gevoerd met de pensioenfondsmanager, de compliance officer en delegaties van het bestuur, de beleggingscommissie, het verantwoordingsorgaan, de pensioenuitvoerder en de vermogensbeheerder.

## Samenvattend oordeel VC

De VC heeft geconstateerd dat het bestuur handelt conform het beschreven beleid en voldoende 'in control' is. De risico's heeft het bestuur adequaat in kaart gebracht. Op een enkele aanbeveling na, heeft het bestuur alle aanbevelingen in het visitatierapport 2013 opgevolgd. De contractuele verhouding met de fiduciair vermogensbeheerder en de custodian verdient de aandacht van het bestuur. De VC gaat ervan uit dat het bestuur, in lijn met de Code Pensioenfonds, over het verslagjaar zal rapporteren over de naleving van de gedragscode, aan de hand van de jaarlijkse rapportage van de compliance officer. Alle genomen besluiten, inclusief de overwegingen die daarbij een rol hebben gespeeld, worden besproken met het VO. Zodoende werkt het bestuur aan meer transparantie en openheid, waardoor het VO in staat wordt gesteld haar rol naar behoren te vervullen. De VC concludeert dat de invulling die het bestuur heeft gegeven aan de specifiek beoordeelde onderwerpen globaal genomen voldoen aan alle eisen die daaraan thans gesteld worden.

December 2014

De Visitatiecommissie:

mw. mr. M. Meijer-Zaalberg (voorzitter)

drs. P.E.M. Peerboom RA

dhr. E. Koning





# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

<b>Activa <sup>1)</sup></b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Onroerende zaken	42.198	36.680
Zakelijke waarden	201.223	197.302
Vastrentende waarden	240.216	199.191
Derivaten	20.590	6.334
	<b>504.227</b>	<b>439.507</b>
<b>Beleggingen voor risico deelnemers [2]</b>		
Zakelijke waarden	1.262	1.016
Vastrentende waarden	1.702	1.432
Overige beleggingen	20	19
	<b>2.984</b>	<b>2.467</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [3]</b>		
Lopende intrest en nog te ontvangen dividend	4.190	4.020
Overige vorderingen	366	326
	<b>4.556</b>	<b>4.346</b>
<b>Liquide middelen [4]</b>	<b>543</b>	<b>591</b>
	<b>512.310</b>	<b>446.911</b>

1) Door nieuwe inzichten zijn de vergelijkende cijfers 2013 aangepast. Dit betreft een verschuiving tussen activa en passiva.

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

<b>Passiva <sup>1)</sup></b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Stichtingskapitaal [5]</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Algemene reserve [6]</b>	<b>64.450</b>	<b>59.815</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [7]</b>	<b>439.591</b>	<b>378.752</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [8]</b>	<b>2.984</b>	<b>2.467</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [9]</b>	<b>5.284</b>	<b>5.876</b>
	<b>512.310</b>	<b>446.911</b>

1) Door nieuwe inzichten zijn de vergelijkende cijfers 2013 aangepast. Dit betreft een verschuiving tussen activa en passiva.

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2014	2013
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds [10]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	8.370	8.313
Indirecte beleggingsopbrengsten	69.405	17.341
Kosten van vermogensbeheer	-270	-120
	<b>77.505</b>	<b>25.534</b>
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [11]</b>	<b>504</b>	<b>105</b>
<b>Premiebijdragen van werknemers en werkgevers [12]</b>	<b>7.532</b>	<b>7.229</b>
<b>Premiebijdragen voor risico deelnemers [13]</b>	<b>43</b>	<b>151</b>
<b>Onttrekking beleggingen voor risico deelnemer t.b.v. inkoop rechten [14]</b>	<b>-30</b>	<b>-117</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [15]</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	48	69
Overgedragen pensioenverplichtingen	-176	-403
	<b>-128</b>	<b>-334</b>
<b>Pensioenuitkeringen [16]</b>	<b>-18.620</b>	<b>-19.179</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2014	2013
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Pensioenopbouw	-6.565	-6.375
Indexering en overige toeslagen	-1.166	-1.496
Rentetoevoeging	-1.414	-1.379
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	19.021	19.604
Wijziging marktrente	-62.556	9.452
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	72	217
Wijziging regeling	-26	0
Wijziging overlevingstafel	2.658	0
Wijziging ervaringssterfte	-2.023	0
Wijziging excassokosten	-8.454	0
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-386	965
	<b>-60.839</b>	<b>20.988</b>
<b>Mutatie voorzieningen voor risico deelnemers [17]</b>		
Pensioenspaarkapitalen	<b>-517</b>	<b>-139</b>
<b>Herverzekering [18]</b>		
Premies herverzekering	<b>-35</b>	<b>-37</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [19]</b>	<b>-780</b>	<b>-792</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>4.635</b>	<b>33.409</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	<b>4.635</b>	<b>33.409</b>

[.] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2014	2013
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	7.532	7.230
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	85	69
	<b>7.617</b>	<b>7.299</b>
<b>Uitgaven</b>		
Pensioenen en afkopen	-18.621	-19.178
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-176	-403
Premies herverzekering	-37	-37
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-867	-914
	<b>-19.701</b>	<b>-20.532</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	8.200	8.225
Verkopen en aflossingen beleggingen	31.024	43.564
Overige	-36	8
	<b>39.188</b>	<b>51.797</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-26.881	-39.237
Kosten van vermogensbeheer	-271	-120
	<b>-27.152</b>	<b>-39.357</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>-48</b>	<b>-793</b>
<b>Saldo geldmiddelen 1 januari</b>	<b>591</b>	<b>1.384</b>
<b>Saldo geldmiddelen 31 december</b>	<b>543</b>	<b>591</b>

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

#### *Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving*

Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en BW2 Titel 9 toegepast. Alsmede de richtlijnen voor jaarverslaggeving (RJ), waarvan in het bijzonder RJ610.

### Waardering

#### *Algemene grondslagen*

Alle activa en passiva zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld. Voor kortlopende vorderingen en schulden wordt de nominale waarde geacht een redelijke benadering te zijn van de reële waarde.

#### *Vreemde valuta*

Activa en verplichtingen in vreemde valuta's worden omgerekend naar euro tegen de reële koers per balansdatum. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

#### *Beleggingen*

De beleggingswaarde voor risico pensioenfonds wordt vastgesteld op transactiedatum. Participaties in beleggingsinstellingen ten behoeve van de pensioenkapitaalrekeningen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde per 31 december van het verslagjaar. Deze beleggingen worden aangehouden voor rekening en risico van de deelnemer, hetgeen weerspiegeld wordt in de Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (Pensioensparen).

#### Onroerende zaken

De ter beurze genoteerde aandelen in vastgoedbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

#### Zakelijke waarden

De ter beurze genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

#### Vastrentende waarden

De ter beurze genoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo boekjaar. De niet ter beurze genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

#### Derivaten

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktprijzen. Beleggingen welke onderhands zijn gekocht, waarvoor geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters. Bij de berekening van de waarde van swaps wordt de Eonia curve toegepast. RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven.

### **Algemene reserve**

Het jaarlijkse resultaat volgens de rekening van baten en lasten wordt toegevoegd aan de algemene reserve.

### **Voorziening pensioenverplichtingen**

De voorziening pensioenverplichtingen is gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuariële berekening van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2014 is gebaseerd op de door DNB beschikbaar gestelde rentetermijnstructuur. De voorziening pensioenverplichting is berekend op basis van de Prognosetafel AG2014. Er wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte dat vastgesteld is met behulp van het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2014. Dit is een leeftijdsafhankelijke vermenigvuldigingsfactor waarmee de overlevingskansen worden aangepast.

Er wordt tot de pensioendatum gerekend met het onbepaalde partnersysteem en een partnerfrequentie van 100%. Er wordt een leeftijdsverschil van drie jaar tussen man en vrouw verondersteld. Met toekomstige toe- en uittredingen is geen rekening gehouden. Voor de dekking van de uitvoeringskosten is een kostenvoorziening ter grootte van 4% van de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Een deel van de uitvoeringskosten wordt gedekt door premiebijdragen. Beleggingskosten en overige beleggingsbeheerskosten worden gedekt uit de beleggingsopbrengsten.

De rentetoevoeging in het verslagjaar is gebaseerd op éénjaarsrente uit de DNB-rentetermijnstructuur primo van het boekjaar en bedraagt 0,379%. Hierdoor is een bedrag van € 1,414 miljoen (2013: € 1,379 miljoen) toegevoegd aan de voorziening pensioenverplichting voor risico fonds.

De voorziening pensioenverplichtingen voor (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers is vastgesteld als de contante waarde van de bereikbare pensioenaanspraken. Ultimo boekjaar zijn, evenals vorige drie boekjaren, geen langdurige zieken aanwezig geweest in het deelnemersbestand. Derhalve is geen rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard.

De modified duration van de pensioenverplichtingen bedraagt 14,3 (2013: 13,2).

### **Schattingswijziging**

Het fonds hanteerde in 2014 nog de Prognosetafel AG 2012-2062 en is ultimo 2014 overgegaan naar de Prognosetafel AG 2014. De TV voor risico van het pensioenfonds zijn bepaald met overlevingskansen op basis van de AG Prognosetafel 2014. Deze tafel is toegepast met de fondsspecifieke ervaringssterfte die is vastgesteld met behulp van het Towers Watson Ervaringssterftemodel 2014. Door de overgang op de AG Prognosetafel 2014 en de Towers Watson 2014 ervaringssterfte zijn de TV met 635 afgenomen.

Het pensioenfonds heeft in 2014 onderzoek uitgevoerd naar een kostenvoorziening die toereikend is om de kosten van de uitvoering te kunnen financieren. De kostenvoorziening van het fonds is naar aanleiding van dit onderzoek aangepast van 2% naar 4% van de netto TV.

Door verhoging van de kostenvoorziening van 2% naar 4% zijn de TV toegenomen met 8.454.

### **Premie**

De kostendekkende premie (KDP) is berekend met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, echter per 1 januari van het boekjaar. De gedempte kostendekkende premie wordt, conform de ABTN, berekend op basis van een vaste rekenrente van 4,0%. De samenstelling van de premies is als volgt: actuariële benodigde koopsom, solvabiliteitsopslag en opslag voor uitvoeringskosten. Voor de beide premies geldt dat de opslag voor het VEV (solvabiliteitsopslag) gelijk is aan het VEV per 31 december van het voorgaand boekjaar en de opslag voor uitvoeringskosten de kosten betreft in het verslagjaar waarvoor niet binnen de TV wordt gereserveerd.



### ***Toeslagverlening***

Het fonds kent een voorwaardelijk toeslagbeleid. Toeslag of gedeeltelijke toeslag vindt alleen plaats als het eigen vermogen na indexatie ten minste gelijk is aan het minimaal vereist eigen vermogen.

### ***Herverzekering***

Het fonds heeft risico's ondergebracht bij een herverzekeringsmaatschappij. Het gaat dan om de risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid (het premievrijstellingsrisico en het loonvorderingsrisico).

Beide risico's zijn op stop-lossbasis verzekerd bij Zwitserleven. Met een stop-lossverzekering wordt de totale schade in enig jaar beperkt. Het contract met Zwitserleven loopt af per 31 december 2017.

### ***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.

## **Resultaatbepaling**

### ***Algemeen***

De baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

### ***Directe beleggingsopbrengsten***

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan:

- rente;
- dividend;
- soortgelijke opbrengsten.

### ***Indirecte beleggingsopbrengsten***

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, aandelen vastgoedmaatschappijen en obligaties;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransaties.

### ***Kosten vermogensbeheer***

Onder de kosten vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen.

### ***Bestemming van het saldo***

Het resultaat ultimo boekjaar wordt toegevoegd aan de algemene reserve.

### ***Kasstroomoverzicht***

Het kasstroomoverzicht is opgesteld via de directe methode.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2013	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen/ aflossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2014
<b>Onroerende zaken</b>						
Niet-beursgenoteerde aandelen vastgoedmaatschappijen	14.990	3.323	-528	3	-488	17.300
Beursgenoteerde aandelen vastgoedmaatschappijen	21.690	0	-1.696	191	4.713	24.898
	<b>36.680</b>	<b>3.323</b>	<b>-2.224</b>	<b>194</b>	<b>4.225</b>	<b>42.198</b>
<b>Zakelijke waarden</b>						
Beleggingsfondsen in aandelen	197.302	49	-19.945	648	23.169	201.223
<b>Vastrentende waarden</b>						
Niet-beursgenoteerde vastrentende beleggingsfondsen	57.927	71	0	0	4.969	62.967
Beursgenoteerde Staatsobligaties	141.264	19.722	-8.859	29	25.093	177.249
	<b>199.191</b>	<b>19.793</b>	<b>-8.859</b>	<b>29</b>	<b>30.062</b>	<b>240.216</b>
<b>Derivaten</b>						
Swaps	-268	0 <sup>1)</sup>	-1.354 <sup>1)</sup>	6	19.992	18.376
Valutatermijncontracten	1.480	5.070 <sup>1)</sup>	0 <sup>1)</sup>	-6.550	-2.366	-2.366
	<b>1.212</b>	<b>5.070</b>	<b>-1.354</b>	<b>-6.544</b>	<b>17.626</b>	<b>16.010</b>
<b>Totaal belegd vermogen <sup>2)</sup></b>	<b>434.385</b>	<b>28.235</b>	<b>-32.382</b>	<b>-5.673</b>	<b>75.082</b>	<b>499.647</b>
<b>Waarvan gepresenteerd aan de passiva zijde <sup>3)</sup></b>	<b>5.122</b>					<b>4.580</b>
<b>Belegd vermogen activa zijde</b>	<b>439.507</b>					<b>504.227</b>

1) De aan- en verkopen zijn gesaldeerd weergegeven.

2) Exclusief intrest en liquide middelen.

3) Door nieuwe inzichten zijn de vergelijkende cijfers 2013 aangepast. Dit betreft een verschuiving tussen activa en passiva.

### Methodiek bepaling marktwaarde

In onderstaande tabel is aangegeven op welke manier de marktwaarden zijn afgeleid.

	<b>Level 1</b> <b>Directe</b> <b>markt-</b> <b>notering</b>	<b>Level 2</b> <b>Onafhan-</b> <b>kelijke</b> <b>taxaties</b>	<b>Level 3</b> <b>NCW</b> <b>berekening</b>	<b>Level 4</b> <b>Andere</b> <b>methode</b>	<b>Stand</b> <b>ultimo</b> <b>2014</b>	<b>Stand</b> <b>ultimo</b> <b>2013</b>
Vastgoedbeleggingen	24.898	0	0	17.300	42.198	36.680
Aandelen	0	0	0	201.223	201.223	197.302
Vastrentende waarden	219.747	0	0	20.469	240.216	199.191
Derivaten	0	0	16.010	0	16.010	1.212
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>244.645</b>	<b>0</b>	<b>16.010</b>	<b>238.992</b>	<b>499.647</b>	<b>434.385</b>

Aansluiting beleggingen tussen de jaarrekening en de Risicoparagraaf o.b.v. Look Through:

	<b>Stand</b> <b>ultimo</b> <b>2014</b>	<b>Liquide</b> <b>middelen</b>	<b>Overlopende</b> <b>intrest</b>	<b>Te vorderen</b> <b>dividend-</b> <b>belasting</b>	<b>Overlopende</b> <b>aan- en</b> <b>verkopen</b> <b>beleggingen</b>	<b>Toepassen</b> <b>Look</b> <b>Through</b>	<b>Stand</b> <b>ultimo 2014</b> <b>conform</b> <b>risico-</b> <b>paragraaf</b>
Onroerende zaken	42.198					0	42.198
Zakelijke waarden	201.223			199		-3.777	197.645
Vastrentende waarden	240.216		4.020			-17	244.219
Derivaten	16.010		170			-73	16.107
Overige beleggingen	0	338	0		0	3.867	4.205
	<b>499.647</b>	<b>338</b>	<b>4.190</b>	<b>199</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>504.374</b>

## [2] Beleggingen voor risico deelnemers

Categorie	Stand ultimo 2013	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Vermogensresultaat	Stand ultimo 2014
Zakelijke waarden					
Aandelen	1.016	221	-78	103	1.262
Vastrentende waarden					
Obligaties	1.432	279	-404	395	1.702
Overige beleggingen					
Liquiditeiten	19	535	-540	6	20
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>2.467</b>	<b>1.035</b>	<b>-1.022</b>	<b>504</b>	<b>2.984</b>

## [3] Vorderingen en overlopende activa

### Lopende intrest en nog te ontvangen dividend

	2014	2013
Vastrentende waarden	4.020	3.842
Derivaten	170	178
	<b>4.190</b>	<b>4.020</b>
Overige vorderingen		
Dividendbelasting	199	157
Spaarrekening	164	169
Uitkeringen	1	0
Verzekeringsmaatschappijen	2	0
	<b>366</b>	<b>326</b>
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>4.556</b>	<b>4.346</b>

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

	2014	2013
<b>[4] Liquide middelen</b>		
Depotbank	338	475
ING bank N.V.	205	116
	<b>543</b>	<b>591</b>
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.		
<b>Passiva</b>		
<b>[5] Stichtingskapitaal</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>[6] Algemene reserve</b>		
Stand 31 december	59.815	26.406
Besteding van het saldo van baten en lasten	4.635	33.409
<b>Stand per 31 december</b>	<b>64.450</b>	<b>59.815</b>
Het minimaal vereiste vermogen bedraagt	104,1%	104,1%
Het vereiste vermogen bedraagt	115,7%	118,3%
De dekkingsgraad is	114,7%	115,8%

De dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal vermogen (Reserves + Voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds) gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

De berekening is als volgt:

$$(64.451 + 439.591) / 439.591 \times 100\% = 114,7\%$$

Sinds ultimo maart 2013 is het fonds uit het dekkingstekort. Hiermee kan het op 22 december 2011 ingediende kortetermijnherstelplan als beëindigd worden beschouwd. Per december 2014 is de dekkingsgraad 114,7% van de Technische Voorziening voor risico van het fonds.

	2014	2013
<b>[7] Ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Stand per 1 januari	378.752	399.740
Premies	6.565	6.375
Intresttoevoeging	1.414	1.379
Overgenomen pensioenverplichtingen	79	201
Uitkeringen eigen rekening	-18.648	-19.220
Vrijgevallen voor excassokosten	-373	-384
Overgedragen pensioenverplichtingen	-151	-418
Technisch resultaat	386	-965
Wijziging regeling	26	0
Wijziging overlevingstafels	-2.658	0
Wijziging ervaringssterfte	2.023	0
Wijziging excassokosten	8.454	0
Wijziging marktrente	62.556	-9.452
Indexatie	1.166	1.496
<b>Stand per 31 december</b>	<b>439.591</b>	<b>378.752</b>
De technische voorzieningen zijn als volgt opgebouwd:		
– Actieve- en arbeidsongeschikte deelnemers (pensioen)	129.027	97.521
– Gewezen deelnemers (pensioen)	35.837	27.437
– Pensioengerechtigden (pensioen)	274.207	253.301
– Pensioengerechtigden (prepensioen)	12	28
– Niet opgevraagd	508	465
<b>Stand voorziening per 31 december</b>	<b>439.591</b>	<b>378.752</b>
<b>[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor rekening en risico deelnemers</b>		
Stand 1 januari	2.467	2.328
Stortingen	43	151
Opnames	-30	-117
Rendement	504	105
<b>Stand 31 december</b>	<b>2.984</b>	<b>2.467</b>

**[9] Kortlopende schulden en overlopende passiva <sup>1)</sup>**

Derivaten  
 Beleggingen  
 Te betalen loonheffing  
 Sociale lasten  
 Vooruitontvangen WO  
 Te betalen algemene kosten

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	4.580	5.122
	0	3
	313	330
	72	77
	37	0
	282	344
	<b>5.284</b>	<b>5.876</b>

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

1) Door nieuwe inzichten zijn de vergelijkende cijfers 2013 aangepast. Dit betreft een verschuiving tussen activa en passiva.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg hebben in 2014 geen bezoldiging ontvangen.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2014 had Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg geen personeelsleden in dienst. De Manager Pensioenfonds en de administrateur zijn in dienst van de onderneming. De kosten worden doorbelast naar het pensioenfonds.

<b>Baten en lasten</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>[10] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	582	517
Zakelijke waarden	1.333	1.328
Vastrentende waarden	5.443	5.140
Derivaten	1.014	1.333
Banken & deposito's	-1	-2
Overdracht pensioenen	-1	-3
	<b>8.370</b>	<b>8.313</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<b>Onroerende zaken</b>		
Ongerealiseerd resultaat	4.225	652
Gerealiseerd resultaat	194	-3
<b>Zakelijke waarden</b>		
Ongerealiseerd resultaat	23.169	30.188
Gerealiseerd resultaat	648	-1.310
<b>Vastrentende waarden</b>		
Ongerealiseerd resultaat	30.062	-10.842
Gerealiseerd resultaat	29	35
<b>Derivaten</b>		
Ongerealiseerd resultaat	17.626	-4.692
Gerealiseerd resultaat	-6.544	3.315
Valutaresultaat liquide middelen	-4	-2
	<b>69.405</b>	<b>17.341</b>



	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Bewaarloon effecten	-35	-33
Beheerloon zakelijke waarden	-78	
Beheerloon vastrentende waarden	-180	
Beheerloon derivaten	-105	
Beheerloon overig	-215	-529
Rebate fee obligaties	111	108
Rebate fee aandelen	232	334
	<b>-270</b>	<b>-120</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>	<b>77.505</b>	<b>25.534</b>
<b>[11] Beleggingen voor risico deelnemers</b>		
Vermogensresultaat	<b>504</b>	<b>105</b>
<b>[12] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
Werkgeverspremie	7.019	6.655
Werknemerspremie	466	457
FVP premie	9	0
Vrijval rekening en risico deelnemers ten behoeve van ingegane (pre)pensioenen	38	117
	<b>7.532</b>	<b>7.229</b>
<b>De feitelijke premie bedraagt</b>	<b>7.523</b>	<b>7.229</b>
<b>De kostendekkende premie bedraagt</b>	<b>8.768</b>	<b>8.536</b>
<b>De gedempte kostendekkende premie bedraagt</b>	<b>7.033</b>	<b>6.347</b>
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	7.134	6.935
– Opslag in stand houden vereist vermogen	1.227	1.193
– Opslag voor uitvoeringskosten	407	408
	<b>8.768</b>	<b>8.536</b>
De gedempte premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	5.654	5.067
– Opslag in stand houden vereist vermogen	972	872
– Opslag voor uitvoeringskosten	407	408
	<b>7.033</b>	<b>6.347</b>

Bij de bepaling van de aan het boekjaar toe te rekenen premie is rekening gehouden met verleende premiekortingen en/ of toeslagen. In het boekjaar is een korting verstrekt van € 0.

**[13] Premiebijdragen voor risico deelnemers**

Premies pensioensparen

**2014**

**2013**

**43**

**151**

**[14] Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers t.b.v. inkoop rechten**

**-30**

**-117**

**[15] Saldo van overdrachten van rechten**

Overgenomen pensioenverplichtingen

48

69

Overgedragen pensioenverplichtingen

-176

-403

**-128**

**-334**

**[16] Pensioenuitkeringen**

Ouderdomspensioen

-14.656

-15.387

Partnerpensioen

-3.824

-3.710

Wezenpensioen

-13

-15

Compensatie overhevelingstoelage

-4

-6

Afkoopsommen

-123

-61

**-18.620**

**-19.179**

**[17] Mutatie voorziening voor risico deelnemers**

Stortingen

-43

-151

Onttrekkingen i.v.m. pensionering

30

117

Rendement

-504

-105

**-517**

**-139**

**[18] Herverzekering**

Premie

**-35**

**-37**

	2014	2013
<b>[19] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-313	-288
Doorbelaste personeelskosten	-215	-210
Accountant (controle jaarrekening)	-30	-23
Actuaris	-118	-157
OPF	0	-7
Vergoeding externe leden beleggingscommissie	-9	-9
De Nederlandsche Bank	-28	-31
Doorbelaste kantoor- en representatiekosten	-13	-26
Overige	-54	-41
	<b>-780</b>	<b>-792</b>
	2014	2013
<b>Actuariële analyse van het resultaat</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	8.370	8.313
Indirecte beleggingsopbrengsten	67.721	15.842
Financiering	-48	-231
Indexatie	-1.166	-1.496
Kanssystemen	148	1.488
Mutaties waardeoverdrachten	-17	0
Mutaties uitkeringen	28	41
Wijziging rekenrente	-62.556	9.452
Wijziging u.h.v. actuariële grondslagen en/of methoden	-7.845	0
<b>Resultaat</b>	<b>4.635</b>	<b>33.409</b>

## Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het Vereist eigen vermogen in het Actuarieel rapport is de risicoparaagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de UFR.

### Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het Pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen. Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig Eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode (standaardmodel) vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig Eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke financiële risico's op te kunnen vangen en daarmee of aan de pensioentoezeggingen kan worden voldaan. De berekeningen van het vereist Eigen vermogen zijn met name van belang voor de premiestelling en de evaluatie van het herstelplan van het fonds. Het Eigen vermogen van het Pensioenfonds is per 31 december 2014 kleiner dan het Vereist eigen vermogen volgens het standaardmodel, waardoor het Pensioenfonds in een reservetekort verkeert.

Gedurende 2014 zijn pensioenfondsen vrijgesteld van het indienen van herstelplannen als gevolg van de komst van het nieuwe FTK. Onder het nieuwe FTK zal de huidige korte en lange termijn herstelplansystematiek komen te vervallen. Indien een lopend herstelplan erin voorziet dat op basis van de financiële positie eind 2014 (onvoorwaardelijk) gekort moet worden, dan moet deze korting wel nog worden doorgevoerd.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van het standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6.

Het bestuur heeft ervoor gekozen om de berekening van het vereist eigen vermogen alleen te baseren op de wettelijk vereiste risico's. Aan het einde van de paraagraaf zullen wij wel de impact tonen van deze additionele risico's op het vereist eigen vermogen.

Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van het maximum van de feitelijke en strategische beleggingsmix (2014: feitelijk 115,7%; 2013: feitelijk 118,3%).

	2014		2013	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	6.563	1,5	13.137	3,5
Zakelijke waarden risico (S2)	62.090	14,2	59.438	15,7
Valutarisico (S3)	16.687	3,8	14.189	3,7
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	1.044	0,2	1.978	0,5
Verzekeringstechnisch risico (S6)	12.183	2,8	10.300	2,7
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	0	0,0		
Diversificatie-effect	-29.765	-6,8	-29.778	-7,8
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>68.802</b>	<b>15,7</b>	<b>69.264</b>	<b>18,3</b>
Aanwezige dekkingsgraad		114,7%		115,8%
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,1%		104,1%
Vereiste dekkingsgraad		115,7%		118,3%

De dekkingsgraad wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het Pensioenfonds (minus de passiefposten Kortlopende schulden en overlopende passiva en Herverzekeringsdeel technische voorzieningen) te delen door de Voorziening pensioenverplichtingen (plus Overige technische voorzieningen). Het afgelopen jaar is deze, op grondslagen van het Pensioenfonds, afgenomen van 115,8% (2013) tot 114,7% (2013).

### Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratie cijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 15,8

Duratie van de pensioenverplichtingen 14,1

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

### Derivaten

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 60% van het renterisico van haar verplichtingen af.

### Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijke renterisico 9.072 (2,1%) en voor het strategisch renterisico 6.563 (1,5%) ultimo 2014.

### Zakelijke waarden risico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Verdeling onroerende zaken en zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	217.956	90,9	213.142	91,8
Opkomende markten (Emerging markets)	21.887	9,1	19.007	8,2
	<b>239.843</b>	<b>100,0</b>	<b>232.149</b>	<b>100,0</b>

### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. Deze standaardschokken zijn verder opgehoogd om zodoende rekening te houden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage-risico en liquiditeitsrisico. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 60.990 (13,9%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 62.090 (14,2%).

### Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Onroerende zaken naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	42.198	100,0	36.680	100,0
	<b>42.198</b>	<b>100,0</b>	<b>36.680</b>	<b>100,0</b>
<i>Onroerende zaken naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	42.198	100,0	36.680	100,0
	<b>42.198</b>	<b>100,0</b>	<b>36.680</b>	<b>100,0</b>

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Zakelijke waarden naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	36.829	18,5	40.902	20,9
Amerikaanse dollar	63.746	32,2	59.216	30,3
Australische dollar	5.289	2,7	5.334	2,7
Braziliaanse real	2.420	1,2	2.527	1,3
Britse pound sterling	28.904	14,6	28.825	14,7
Canadese dollar	2.746	1,4	2.478	1,3
Chileense peso	588	0,3	0	0,0
Chinese yuan (renminbi)	1.121	0,6	673	0,3
Deense kroon	2.014	1,0	2.111	1,1
Filipijnse peso	395	0,2	0	0,0
Hongaarse forint	104	0,1	0	0,0
Hong Kong dollar	5.752	2,9	5.269	2,7
Indiase roepie	3.752	1,9	2.800	1,4
Indonesische roepia	727	0,4	0	0,0
Japans yen	13.595	6,9	13.413	6,9
Maleisische ringgit	237	0,1	0	0,0
Mexicaanse peso	812	0,4	697	0,4
Nieuwe Israëlische sjekel	301	0,2	0	0,0
Nieuwe Taiwanese dollar	1.813	0,9	917	0,5
Nieuwe Turkse lira	1.003	0,5	779	0,4
Nieuw-Zeelandse dollar	298	0,2	0	0,0
Noorse kroon	1.959	1,0	1.983	1,0
Poolse zloty	357	0,2	0	0,0
Qatarese rial	203	0,1	0	0,0
Russische roebel	944	0,5	2.082	1,1
Singaporese dollar	1.050	0,5	1.040	0,5
Thaise baht	681	0,3	963	0,5
Ver. Arabische Emiraten Dirham	31	0,0	0	0,0
Zuid-Afrikaanse rand	724	0,4	568	0,3
Zuid-Koreaanse won	3.027	1,5	3.833	2,0
Zweedse kroon	5.040	2,6	5.055	2,6
Zwitserse Frank	11.183	5,7	11.575	5,9
Overige valuta	0	0,0	2.429	1,2
	<b>197.645</b>	<b>100,0</b>	<b>195.469</b>	<b>100,0</b>

*Zakelijke waarden naar valuta na afdekking met derivaten*

	2014		2013	
	€	%	€	%
Euro	133.555	67,4	127.168	65,1
Amerikaanse dollar	389	0,2	6.587	3,4
Australische dollar	1.488	0,8	1.515	0,8
Braziliaanse real	2.420	1,2	2.527	1,3
Britse pound sterling	7.198	3,6	6.183	3,2
Canadese dollar	2.746	1,4	2.478	1,3
Chileense peso	588	0,3	0	0,0
Chinese yuan (renminbi)	1.121	0,6	673	0,3
Deense kroon	2.014	1,0	2.111	1,1
Filipijnse peso	395	0,2	0	0,0
Hongaarse forint	104	0,1	0	0,0
Hong Kong dollar	5.752	2,9	5.269	2,7
Indiase roepie	3.752	1,9	2.800	1,4
Indonesische roepia	727	0,4	0	0,0
Japans yen	5.733	2,9	6.237	3,2
Maleisische ringgit	237	0,1	0	0,0
Mexicaanse peso	812	0,4	697	0,4
Nieuwe Israëlische sjekel	301	0,2	0	0,0
Nieuwe Taiwanese dollar	1.813	0,9	917	0,5
Nieuwe Turkse lira	1.003	0,5	779	0,4
Nieuw-Zeelandse dollar	298	0,2	0	0,0
Noorse kroon	1.959	1,0	1.983	1,0
Poolse zloty	357	0,2	0	0,0
Qatarese rial	203	0,1	0	0,0
Russische roebel	944	0,5	2.082	1,1
Singaporese dollar	1.050	0,5	1.040	0,5
Thaise baht	681	0,3	963	0,5
Ver. Arabische Emiraten Dirham	31	0,0	0	0,0
Zuid-Afrikaanse rand	724	0,4	568	0,3
Zuidkoreaanse won	3.027	1,5	3.833	2,0
Zweedse kroon	5.040	2,6	5.055	2,6
Zwitserse Frank	11.183	5,7	11.575	5,9
Overige valuta	0	0,0	2.429	1,2
	<b>197.645</b>	<b>100,0</b>	<b>195.469</b>	<b>100,0</b>



	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Vastrentende waarden naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	241.139	98,8	199.577	98,7
Amerikaanse dollar	1.806	0,7	1.811	0,9
Britse pound sterling	1.274	0,5	851	0,4
	<b>244.219</b>	<b>100,0</b>	<b>202.239</b>	<b>100,0</b>
<i>Vastrentende waarden naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	241.139	98,8	199.577	98,7
Amerikaanse dollar	1.806	0,7	1.811	0,9
Britse pound sterling	1.274	0,5	851	0,4
	<b>244.219</b>	<b>100,0</b>	<b>202.239</b>	<b>100,0</b>

#### Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2014:

in miljoenen euro	aankoop transacties	verkoop transacties	uiterlijke einddatum
US dollar	60.836	-63.354	20 jan 2015
Australische dollar	3.860	-3.802	20 jan 2015
Japanse yen	8.311	-7.862	20 jan 2015
Britse pound sterling	21.352	-21.707	20 jan 2015
	<b>94.359</b>	<b>-96.725</b>	

#### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 15.936 (3,6%) en voor het strategisch valuta risico 16.687 (3,8%).

## Kredietrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan gemeten worden aan de hand van de creditspread. De gewogen gemiddelde credit spread van de rentegevoelige beleggingen van het fonds is 0,74%. Een andere indicator voor het aanwezige kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille van het fonds is de rating afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	64.331	26,3	68.025	33,6
AA	132.209	54,2	90.375	44,7
A	11.697	4,8	11.049	5,5
BBB	31.105	12,7	28.212	13,9
Lager dan BBB	3.629	1,5	3.339	1,7
Cash	1.248	0,5	1.239	0,6
	<b>244.219</b>	<b>100,0</b>	<b>202.239</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	0	0,0	810	0,4
Resterende looptijd 1 jaar <> 5 jaar	50.142	20,5	67.273	33,3
Resterende looptijd >= 5 jaar	194.077	79,5	134.156	66,3
	<b>244.219</b>	<b>100,0</b>	<b>202.239</b>	<b>100,0</b>

## Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd voor de rentegevoelige beleggingen die een creditspread groter dan 0% hebben. De creditspread wordt bepaald op basis van de rentegevoelige kasstromen van het fonds. Afgaande op de hierboven genoemde creditspread resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 1.013 (0,2%) en voor het strategisch kredietrisico van 1.044 (0,2%).

### Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

In verband met het langlevensrisico wordt aanvullend boven het hanteren van de prudente grondslagen, de Voorziening toekomstige sterfteontwikkeling gevormd.

### Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk en strategisch verzekeringstechnisch risico bedraagt 12.183 (2,8%).

### Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "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.

In 2014 heeft het bestuur besloten om het concentratierisico niet mee te nemen in de berekening van het vereist eigen vermogen.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Onroerende zaken</b>				
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	42.198	100,0	36.680	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	42.198	100,0	36.680	100,0

Grote posten: onroerende zaken van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in onroerende zaken

ING (L) Invest Eurp Real Estate - I Cap EUR	24.898	59,1	21.690	59,1
CBRE Dutch Residential Fund IV	7.321	17,3	7.385	20,1
CBRE Eurosirir Fund	4.063	9,6	4.765	13,0
Aberdeen Eur Prop Fnd class A	3.323	7,9	0	0,0
CBRE Dutch Retail Fund III	2.578	6,1	2.809	7,7

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Zakelijke waarden</b>				
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa	92.568	46,8	96.615	49,4
Noord-Amerika	61.607	31,2	58.027	29,7
Azië	22.053	11,2	21.820	11,2
Overig	21.417	10,8	19.007	9,7
	<b>197.645</b>	<b>100,0</b>	<b>195.469</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	64.815	32,7	59.313	30,4
Informatietechnologie	21.499	10,9	19.158	9,8
Industriële ondernemingen	19.275	9,8	19.429	9,9
Niet-cyclische consumentengoederen	22.002	11,1	21.877	11,2
Cyclische consumentengoederen	16.402	8,3	17.014	8,7
Farmacie	17.614	8,9	15.091	7,7
Energie	12.404	6,3	15.481	7,9
Telecommunicatie	7.957	4,0	11.023	5,6
Basisindustrieën	14.772	7,5	16.785	8,6
Andere sectoren	905	0,5	298	0,2
	<b>197.645</b>	<b>100,0</b>	<b>195.469</b>	<b>100,0</b>

Er zijn geen grote posten binnen de zakelijke waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in zakelijke waarden.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Vastrentende waarden</b>				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	234.965	96,3	194.146	96,0
Noord-Amerika	4.726	1,9	4.413	2,2
Azië	1.798	0,7	1.219	0,6
Overig	2.730	1,1	2.461	1,2
	<b>244.219</b>	<b>100,0</b>	<b>202.239</b>	<b>100,0</b>

Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden

Nederlandse staatsobligaties	62.686	25,7	54.984	27,2
Duitse staatsobligaties	57.637	23,6	48.254	23,9
Finse staatsobligaties	17.234	7,1	15.177	7,5
Oostenrijkse staatsobligaties	15.710	6,4		
Franse staatsobligaties			14.445	7,1

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en geen rechtstreekse beleggingen in de onderneming.

### Actief beheer risico

Actief beheer risico treedt op wanneer beleggingsmanagers afwijken van de strategisch gedefinieerde benchmarks. Actief beheer risico wordt in beginsel alleen becijferd voor de aandelenportefeuille en wordt gemeten aan de hand van de tracking error en de TER. De tracking error geeft aan in hoeverre de beleggingsrendementen van de daadwerkelijke aandelenportefeuille afwijken van de strategisch gedefinieerde benchmark. TER staat voor total expense ratio en geeft onder meer de kosten weer die de beleggingsmanagers hebben gemaakt voor het voeren van hun (actief) beleid.

Om de operationele lasten en kosten te beperken wordt voor aandelenbelangen met een tracking error lager dan 1% geen actief beheer risico becijferd. De aandelenportefeuille van het pensioenfonds kent een tracking error van lager dan 1%. Op basis van deze tracking error wordt geen buffer voor actief beheer risico becijferd.

Ondanks dat het bestuur geen rekening houdt met additionele risico's binnen de berekening van het vereist eigen vermogen wordt hieronder wel de impact getoond van de additionele risico's op het vereist eigen vermogen:

	<b>Feitelijk</b>		<b>Strategisch</b>	
<b>VEV conform standaardmodel</b>	<b>68.984</b>	<b>115,7%</b>	<b>68.802</b>	<b>115,7%</b>
Toevoeging buffer actief beheer risico	0	0,0%	0	0,0%
Toevoeging buffer leverage risico	76	0,0%	110	0,0%
Toevoeging buffer liquiditeitsrisico	1.664	0,4%	2.384	0,5%
Toevoeging buffer concentratierisico	1.020	0,2%	1.086	0,2%
Kruiseffecten	-8	0,0%	-12	0,1%
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>71.736</b>	<b>116,3%</b>	<b>72.370</b>	<b>116,5%</b>

#### Herstelplan

Ultimo 2014 is de dekkingsgraad 114,7% van de Technische Voorziening voor risico van het fonds. Het fonds verkeert niet in een dekkingstekort.

Rozenburg, 4 juni 2015

Het Bestuur,

N. Mol

E. Maliepaard

P.C. Oostveen

G.C. Plaisier

mw. A.C.J. Impens

# Overige gegevens

## Gebeurtenissen na balansdatum

### Gevolgen nieuwe FTK voor Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg

Voor Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg is de beleidsdekkingsgraad 117,3% ultimo 2014. Ten opzichte van de dekkingsgraad van 114,7% zoals gerapporteerd eind 2014 ligt de beleidsdekkingsgraad 2,6%-punt hoger. Het feit dat de beleidsdekkingsgraad boven de dekkingsgraad ligt, is het gevolg van de neerwaartse renteontwikkeling gedurende 2014. Vanaf 1 januari 2015 is de middeling uit de DNB-rentetermijnstructuur vervallen. De toegroei naar de UFR na looptijd 20 blijft (voorlopig) behouden. Op basis van deze gewijzigde rentetermijnstructuur is de dekkingsgraad 110,8% eind 2014. Deze dekkingsgraad ligt aanzienlijk lager als gevolg van de steeds verder wegzakkende marktrente.

Op basis van de nieuwe rekenregels stijgt de vereiste dekkingsgraad op basis van het feitelijk beleggingsbeleid van 115,7% naar 119,8%. De vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid stijgt van 115,7% naar 120,2%. Hierbij is rekening gehouden met de gewijzigde DNB-rentetermijnstructuur (dus exclusief middeling en met toegroei naar UFR) zoals die vanaf 1 januari 2015 geldt.

Onder het oude FTK werd de vereiste dekkingsgraad berekend als het maximum van de vereiste dekkingsgraad op basis van het feitelijk beleggingsbeleid en de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid. Het lijkt erop dat in het nieuwe FTK de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid leidend zal zijn. Dit is echter op dit moment nog niet geheel duidelijk.

De volgende tabel geeft een vergelijking tussen het vereist eigen vermogen op basis van het strategisch beleggingsbeleid, onder het oude en het nieuwe FTK. Bij de berekening van het vereist eigen vermogen is in onderstaande tabel, conform de berekening ultimo 2014, geen rekening gehouden met additionele risico's.

	2014		2014 nFTK	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	6.563	1,5	7.588	1,7
Zakelijke waarden risico (S2)	62.090	14,2	76.216	16,8
Valutarisico (S3)	16.687	3,8	14.886	3,3
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	1.044	0,2	17.216	3,8
Verzekeringstechnisch risico (S6)	12.183	2,8	12.607	2,8
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Diversificatie-effect	-29.765	-6,8	-36.800	-8,2
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>68.802</b>	<b>15,7</b>	<b>91.713</b>	<b>20,2</b>

Het vereist eigen vermogen stijgt met name door:

- De verzwaarde schokken die worden verondersteld voor het zakelijkewaardenrisico.
- Een stijging van het kredietrisico. Voorheen werd gerekend met een schok van 40% op de geldende creditspread. Nu dient als minimale schok 60 basispunten gehanteerd te worden. Deze schok loopt verder op naarmate de rating slechter dan AAA wordt. Uitgesloten van een kredietbuffer zijn Europese AAA beleggingen.
- De nieuw veronderstelde correlaties tussen S1 en S5, en S2 en S5 binnen de wortelformule van het vereist Eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad eind 2014 bedraagt 117,3% en de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid onder het nieuwe FTK bedraagt 120,2%. Dit betekent dat de beleidsdekkingsgraad 2,9%-punt lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Het fonds is daardoor op basis van de strategische beleggingsmix in een situatie van herstel. Daarnaast kan een toeslag verleend worden als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. Uitgaande van de beleidsdekkingsgraad eind 2014 betekent dit dat het pensioenfonds een toeslag kan verlenen.

De minimaal vereiste dekkingsgraad, zoals vastgesteld door Towers Watson, bedraagt eind 2014 104,1%, de beleidsdekkingsgraad bedraagt 117,3% en de actuele dekkingsgraad bedraagt 110,8%, rekening houdend met de DNB-rentetermijnstructuur die vanaf 2015 geldt.

De huidige beleidsdekkingsgraad en actuele dekkingsgraad zijn groter dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Er is dus geen sprake van een dekkingstekort.

## Financiering

De kostendekkende premie (KDP) is berekend met de door de DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De in het jaarverslag vermelde KDP bedraagt € 8,768 miljoen.

Ter bepaling van de in de ABTN beschreven gedempte kostendekkende premie is gebruik gemaakt van een rekenrente van 4%. De aldus berekende gedempte kostendekkende premie bedraagt € 7,033 miljoen. De feitelijke premie is vastgesteld in de uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en de sponsor. De feitelijke premie is gelijk aan 28% van de som van de pensioengevende salarissen plus een aanvullende bijdrage van € 612.000.

De feitelijke premie bedraagt € 7,523 miljoen. De feitelijke premie bedraagt € 452.000 meer dan de gedempte kostendekkende premie (€ 7,033 miljoen) verhoogd met de inkoopsummen uit de DC-regeling (€ 38.000).

## Resultaatbestemming

### Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2014 als volgt te verdelen:

	<b>2014</b>
Algemene reserve	<b>4.635</b>



## Actuariële verklaring

### Opdracht

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

### Gegevens

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

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

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

### Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

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

### Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

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

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

---

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

Rotterdam, 4 juni 2015

drs. L.L. Gastelaars AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg

### Verklaring over de jaarrekening 2014

#### *Ons oordeel*

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg te Rotterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg op 31 december 2014 en van het resultaat over 2014, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2014;
- de staat van baten en lasten over 2014; en
- de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### *De basis voor ons oordeel*

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Huntsman Rozenburg (hierna de stichting) zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

#### *Materialiteit*

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 5,4 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 1% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de pensioenverplichtingen en de reserves. Dit betreft het vermogen dat de basis vormt voor de berekening van de dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 219.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### ***De kernpunten van onze controle***

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur en het Verantwoordingsorgaan gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

### **Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen**

De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen), maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waarde berekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in fondsen.

De waarderingsonzekerheid neemt toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waarde berekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit met name de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, kennen eveneens relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde fondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven op pagina 47 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting [1]. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2014 per saldo € 20,6 miljoen is belegd in derivaten en dat € 152,7 miljoen is belegd in niet-(beurs)genoteerde fondsen. Dit betreft 34% van de totale beleggingen.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2014. Voor de posities in derivaten hebben wij de interne beheersmaatregelen van het waarderingsproces onderzocht en met gebruikmaking van onze waarderingsexperts voor een selectie van derivaten de waardering en de daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst.

Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij door middel van een deelwaarneming de aansluiting vastgesteld met gecontroleerde jaarverslagen 2014 alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) van de betreffende fondsen.

### **Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen**

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meeste recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). De tafels worden gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fonds-specifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven op pagina 48 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting [7]. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing

van de in 2014 verschenen herziene prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de dekkinggraad hierdoor 2% lager uitgekomen.

De voorziening pensioenverplichtingen bevat opslagen voor administratie- en excassokosten. De kostenopslag zoals gehanteerd bij het vaststellen van de VPV is een aandachtspunt in onze controleaanpak, vanwege de inherente schattingsonzekerheid van dit onderdeel. De stichting heeft een onderzoek uit laten voeren naar de toereikendheid van de kostenvoorziening en op basis hiervan de kostenopslag verhoogd van 2% in 2013 naar 4% in 2014.

Bij de controle hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris van de stichting. De certificerend actuaaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening hebben wij met de certificerend actuaaris onze planning, werkzaamheden en verwachtingen afgestemd voor de controle. De rolverdeling en afspraken zijn vastgelegd en aan elkaar bevestigd. Daarnaast hebben wij met de certificerend actuaaris de uitkomsten van de uitgevoerde werkzaamheden afgestemd. Tevens hebben wij onderling gegevens uitgewisseld met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2014. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaaris. Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.

#### **Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie**

De stichting heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de stichting.

De stichting heeft dit toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 32 van de jaarrekening.

Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie(s) beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 of soortgelijke rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.

#### ***Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening***

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de

continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

#### ***Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening***

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur en het Verantwoordingsorgaan onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan het bestuur en het Verantwoordingsorgaan dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur en het Verantwoordingsorgaan hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

## Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

### *Verklaring betreffende het jaarverslag en de overige gegevens*

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het jaarverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

### *Benoeming*

Wij zijn door het bestuur benoemd als accountant van de stichting. Ondergetekende treedt op als externe accountant met ingang van de controle van het boekjaar 2014.

Den Haag, 4 juni 2015

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. M.C. Spierings RA





# Bijlagen

## Overzicht belegd vermogen

	2014			2013		
	€	%	Norm	€	%	Norm
<b>Zakelijke waarden</b>						
Aandelen vastgoedmaatschappijen	42.198	8,4	10	36.680	8,4	10
Aandelen	201.223	39,9	40	197.302	44,9	40
Te vorderen dividendbelasting	199	0,0		157	0,0	
<b>Totale zakelijke waarden</b>	<b>243.620</b>	<b>48,3</b>	<b>50</b>	<b>234.139</b>	<b>53,3</b>	<b>50</b>
<b>Vastrentende waarden</b>						
Staatsobligaties	177.249	35,1		141.264	32,2	
Vastrentende beleggingsfondsen	62.967	12,5		57.927	13,2	
Lopende intrest	4.020	0,8		3.842	0,9	
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>244.236</b>	<b>48,4</b>	<b>50</b>	<b>203.033</b>	<b>46,3</b>	<b>50</b>
<b>Derivaten</b>						
Valutatermijncontracten	-2.366	-0,5		1.480	0,3	
Swaps	18.376	3,6		-268	0,0	
Lopende intrest	170	0,0		178	0,0	
<b>Totaal derivaten</b>	<b>16.180</b>	<b>3,2</b>	<b>0</b>	<b>1.390</b>	<b>0,3</b>	<b>0</b>
<b>Overlopende aan- en verkopen beleggingen</b>						
Crediteuren beleggingen	0	0,0		-3	0,0	
	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>-3</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>
<b>Liquide middelen</b>						
Depotbank	338	0,1		475	0,1	
ING Bank	205	0,0		116	0,0	
<b>Totaal liquide middelen</b>	<b>543</b>	<b>0,1</b>	<b>0</b>	<b>591</b>	<b>0,1</b>	<b>0</b>
<b>Totaal vermogen</b>	<b>504.579</b>	<b>100,0</b>	<b>100</b>	<b>439.150</b>	<b>100,0</b>	<b>100</b>

## Begrippenlijst

### ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. Ook wel bedrijfsplan genoemd. Hierin komen drie hoofdonderwerpen aan de orde: de wijze van vaststelling van de verplichtingen jegens de deelnemers, de beleggingsportefeuille en het intern risicobeheersingssysteem.

### Actuariële grondslagen

Wanneer een contante waarde van een reeks toekomstige uitkeringen moet worden bepaald maakt de actuaire gebruik van actuariële grondslagen, zoals:

1. de rekenrente;
2. de kansstelsels: sterftekansen, arbeidsongeschiktheids- en revalideringskansen, frequenties van gehuwd zijn, soms ook toekomstige salarisontwikkeling of indexatiebeleid enz.;
3. kostenopslagen (bijvoorbeeld voor administratiekosten en/of uitbetalingskosten).

### Actuariële methoden

Methoden om met behulp van actuariële grondslagen de contante waarde te berekenen van een reeks toekomstige uitkeringen of bijdragen.

### Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP)

Door de Nederlandsche Bank verstrekte richtlijnen die pensioenfondsen tot en met het boekjaar 2006 in acht moesten nemen bij de financiële opzet van het fonds en bij de invulling die hierin in de praktijk aan wordt gegeven. Deze principes zijn per 1 januari 2007 vervangen door het Financieel Toetsingskader (FTK).

### Algemene Ouderdomswet

De Algemene Ouderdomswet (AOW) is in 1956 tot stand gekomen. Het is een volksverzekering en geldt dus voor alle ingezetenen van Nederland. De AOW voorziet in uitkeringen bij ouderdom. De uitkeringen gaan in op de eerste dag van de maand waarin de verzekerde 65 jaar wordt. De hoogte van de uitkeringen is niet afhankelijk van het loon dat gedurende een eventuele loopbaan is verdiend, maar is afhankelijk van de burgerlijke staat en de gezinssituatie waarin de verzekerde verkeert.

### ALM

Afkorting voor Asset Liability Management. Een ALM-studie betreft de analyse van het risicobeheer van de balans tussen activa en de passiva van een pensioenfonds.

Deze studie dient te resulteren in de formulering van een strategisch beleggingsbeleid.

### AO/IC

Administratieve organisatie en interne controle.

### Autoriteit Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is gedragstoezichthouder op de financiële markten. Dat houdt in dat de AFM toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector: sparen, beleggen, verzekeren en lenen. Met het gedragstoezicht wil de AFM een bijdrage leveren aan het goed functioneren van de financiële markten.

### **Backservice**

Pensioenaanspraken (of de waarde ervan) die betrekking hebben op de achterliggende dienstjaren en die ontstaan door verandering in de pensioengrondslag.

### **Basispunt**

Een basispunt is een honderdste van een procent (0,01%). Basispunten worden gebruikt om veranderingen in rentes uit te drukken. Een stijging van de rente van bijvoorbeeld 6% naar 6,1% betekent een stijging van 10 basispunten.

### **Beleidsdekkingsgraad**

Dit betreft een 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad, waarop het pensioenfonds haar beslissingen baseert.

### **Benchmark**

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld.

### **Code A**

Als een pensioenfonds onder het AFM-toezicht valt, dient de gedragscode te worden gezien langs de lijnen van de wettelijke modelgedragscode A en dient te voldoen aan de PSW (Pensioen en Spaarfondsen Wet)- als ook aan de WTE (Wet Toezicht Effectenverkeer) verplichtingen.

### **Code B**

Een pensioenfonds dat is vrijgesteld van het AFM-toezicht dient haar gedragscode enkel aan de PSW verplichtingen te toetsen.

### **Contante waarde**

De contante waarde op een bepaald moment van (een serie) betalingen in de toekomst, is het bedrag dat op dat moment aanwezig zou moeten zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariëlegrondslagen, deze toekomstige betalingen te kunnen verrichten.

### **CPI**

Consumenten Prijs Index.

### **Dekkingsgraad**

Een maat voor de solvabiliteit van een pensioenfonds. De dekkingsgraad is gelijk aan het totaal vermogen (Reserves + Voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds) gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

### **De Nederlandsche Bank**

Orgaan dat krachtens de Pensioenwet een toezichhoudende taak heeft ten aanzien van pensioenfonds.

### **Directe beleggingsopbrengsten**

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verstaan: dividend- en rente-opbrengsten van de beleggingen.

### **Duration**

Duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie. Deze maatstaf houdt rekening met alle cashflows in de resterende looptijd van de lening.

### **Eindloonregeling**

Een eindloonregeling is een pensioenregeling, waarin de hoogte van het ouderdomspensioen afhangt van het salaris dat de deelnemer geniet op de pensioendatum.

### **Financieel Toetsingskader (FTK)/nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)**

Benaming van het nieuwe toetsingsregime dat vanaf 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het Financieel Toetsingskader (FTK) vervangt de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Het FTK is opgenomen in de Pensioenwet. Per 1 januari 2015 is het nieuwe FTK van kracht geworden. Het nieuwe FTK omvat de financiële eisen waaraan pensioenfondsen moeten voldoen. Belangrijkste doel van de nieuwe regels is een robuust toekomstbestendig pensioenstelsel waarin het pensioenvermogen van de deelnemer stabiel wordt beheerd en een evenwichtige verdeling van lusten en lasten plaatsvindt tussen generaties.

### **FVP**

Financiering Voortzetting Pensioenverzekering.

### **Gedragcodes**

De gedragscode van het AFM (Autoriteit Financiële Markten) valt uiteen in twee afzonderlijke codes: code A voor pensioenfondsen die onder effectentypisch gedragstoezicht van de AFM staan en code B voor pensioenfondsen die van dat toezicht zijn vrijgesteld.

### **Herverzekering**

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van extra hoge risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijdensrisico van deelnemers en invaliditeitsrisico van deelnemers.

### **Indexatie**

Hieronder wordt verstaan de aanpassing van de ingegane pensioenen en/of premievrije aanspraken (voor pensioeningang) op basis van de stijging of daling van een index cijfer dan wel een vast percentage.

Veelal worden daarvoor de prijsindexcijfers van het CBS (Centraal Bureau voor de Statistiek) gehanteerd.

### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten vallen de gerealiseerde verkoopresultaten inclusief valutaresultaten en de niet-gerealiseerde herwaarderingsresultaten.

### **Intresttoevoeging**

Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt rekening gehouden met een toekomstig rendement. Het bedrag dat op basis van de rekenrente in het boekjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen moet worden toegevoegd wordt als 'intresttoevoeging' verantwoord.

### **Koopsom**

Een koopsom is een eenmalige betaling die aan de uitvoerder van de pensioenregeling is verschuldigd en waarvoor een bepaalde pensioenaanspraak wordt ingekocht. In beginsel is een koopsom dus een eenmalige betaling en een premie een periodieke betaling. Zowel premies als koopsommen dienen hetzelfde doel, namelijk de financiering van de pensioenen.

### **Lijfrente**

Het begrip lijfrente wordt gebruikt in de individuele levensverzekeringsmarkt. Technisch gesproken is een lijfrente hetzelfde als een ouderdomspensioen. Het belangrijkste verschil is dat een lijfrenteverzekering privé wordt gesloten, terwijl bij pensioen altijd sprake is van een werkgever / werknemer relatie.

### **Look Through**

Bij toepassing van het Look Through principe wordt door de betreffende beleggingsfondsen heen gekeken en vervolgens worden deze componenten toebedeeld naar hun desbetreffende beleggingscategorie.

### **Nabestaandenpensioen**

Verzamelnaam voor weduwe-, weduwnaars- en partnerpensioen, soms ook voor wezenpensioen.

### **Overlevingstafels**

Geven aan wat de levens- en sterftেকansen zijn van mannen en vrouwen in Nederland afhankelijk van de bereikte leeftijd. Ze worden gebruikt bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen door de actuaris.

### **Overreserve**

Het deel van de reserves van een pensioenfonds waar geen pensioenverplichtingen tegenover staan (ook wel genoemd: extra of algemene reserve).

### **Ouderdomspensioen**

Pensioen, bestemd ter verzorging van de gerechtigde, nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

### **Portability Richtlijn**

Deze richtlijn beoogt pensioenen tussen landen overdraagbaar te maken.

### **Premiepensioeninstelling (PPI)**

Dit is een nieuw type pensioenuitvoerder die vooral relevant is voor de uitvoering van buitenlandse pensioenregelingen.

### **Premievrije aanspraken**

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

### **Rekenrente**

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde pensioenvermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarden wordt uitgegaan.

### **Rendement**

Het positieve of negatieve resultaat dat een verzekeringsmaatschappij of een pensioenfonds behaalt met de belegging van daartoe beschikbare middelen.

### **Rentetermijnstructuur**

De yield curve, of rentetermijnstructuur is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale yield curve laat een stijgend verloop zien omdat de spaarrente doorgaans lager is dan de kapitaalmarktrente.

## **Solvency II**

Dit betreft een project van De Nederlandsche Bank om de Europese richtlijnen voor het verzekeringsbedrijf te herzien.

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

Overlegorgaan van centrale organisaties van werkgevers en werknemer. Tevens adviesorgaan van het kabinet op sociaal en arbeidsvoorwaardelijk terrein.

## **Technisch resultaat**

Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van veronderstellingen, zoals sterftekansen, invalideringskansen en partnerfrequenties. De financiële consequenties van de afwijkingen van de werkelijkheid ten opzichte van deze veronderstellingen leiden tot technisch resultaat. Onder technisch resultaat worden voorts de verschillen tussen de ontvangen premies en de werkelijke kosten voor de pensioenopbouw verantwoord en de verschillen die ontstaan bij de verwerking van waardeoverdrachten.

## **TER**

TER staat voor total expense ratio en geeft onder meer de kosten weer die de beleggingsmanagers hebben gemaakt voor het voeren van hun (actief) beleid.

## **Toeslag**

Een toeslag is een verhoging van een pensioen of een aanspraak op pensioen, welke is gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven regeling, dan wel op incidentele basis wordt verleend.

## **Total Return**

Het totaalrendement op beleggingen zijnde de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten.

## **Tracking error**

De tracking error geeft aan in hoeverre de beleggingsrendementen van de daadwerkelijke aandelenportefeuille afwijken van de strategisch gedefinieerde benchmark.

## **UPO Uniform Pensioenoverzicht**

Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) informeert een (gewezen) deelnemer en zijn/haar eventuele partner over zijn/haar huidige toekomstige pensioensituatie. Alle pensioenfondsen en verzekeraars gebruiken hetzelfde UPO. Hierdoor zijn de bedragen uit de overzichten makkelijk vergelijkbaar. Ook kunnen de bedragen uit de verschillende overzichten eenvoudig bij elkaar worden opgeteld.

## **Vastrentende waarden**

Vastrentende waarden is een beleggingsterm, en is een verzamelnaam voor leningen, hypotheek en obligaties.

## **Voorziening pensioenverplichtingen**

De voorziening pensioenverplichtingen van een pensioenfonds is het bedrag dat aanwezig moet zijn om samen met de in de toekomst nog te ontvangen premies aan de reeds bestaande pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

## **Zakelijke waarden**

Zakelijke waarden is een verzamelnaam voor: aandelen, aandelen vastgoed, opties en converteerbare obligaties.