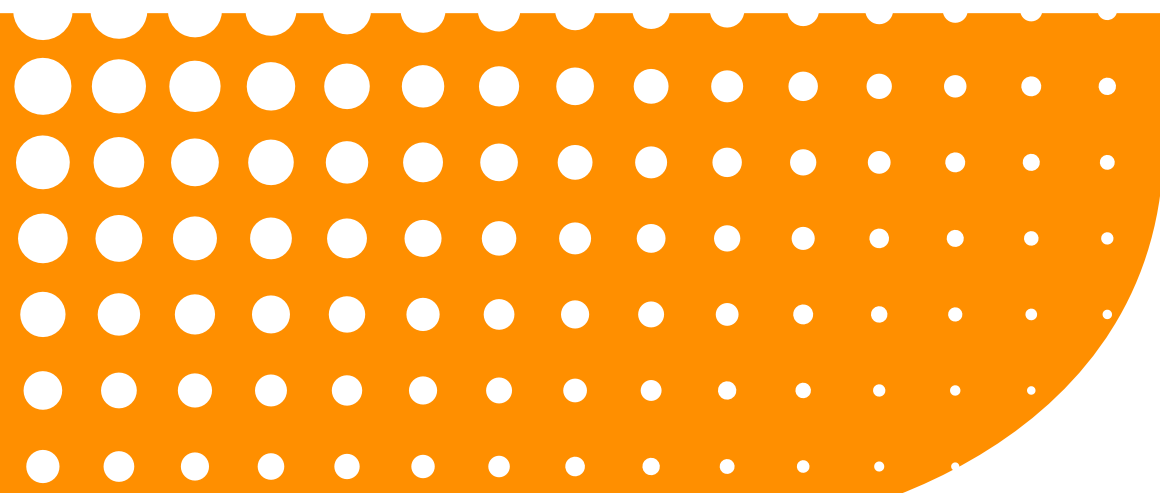
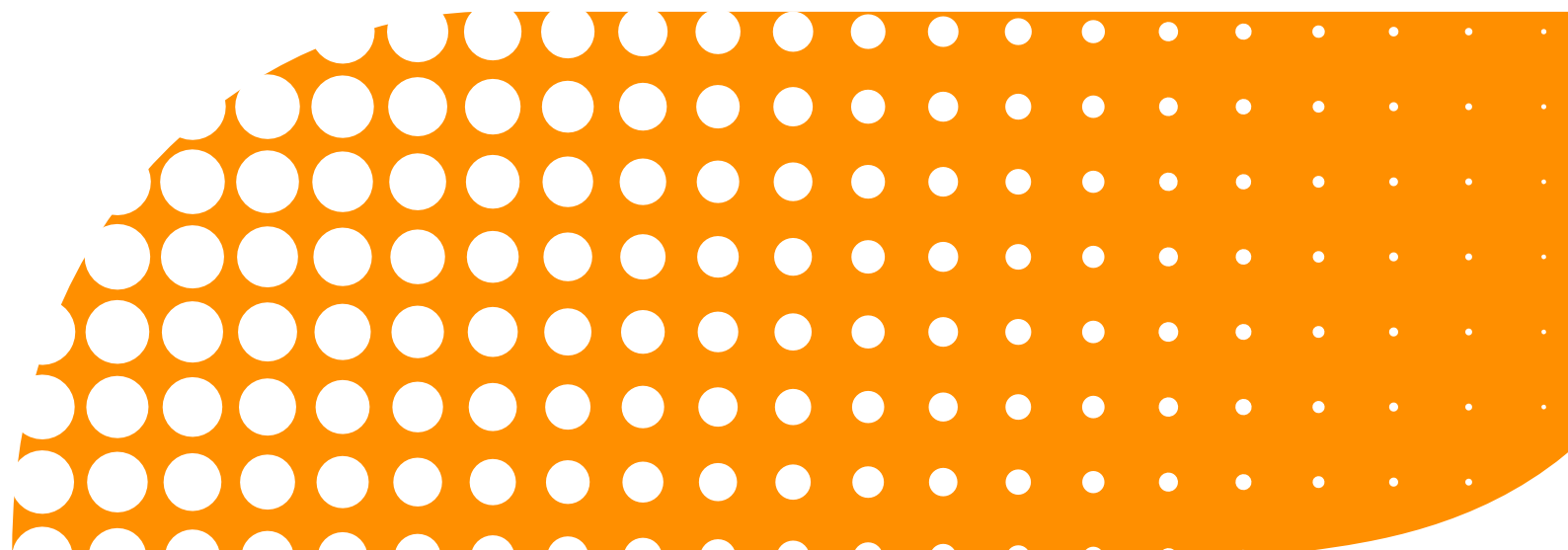
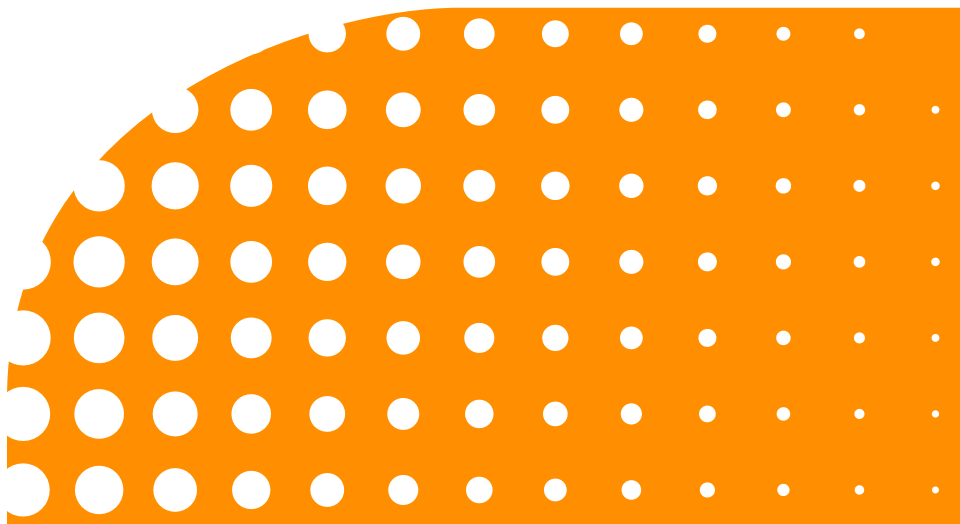
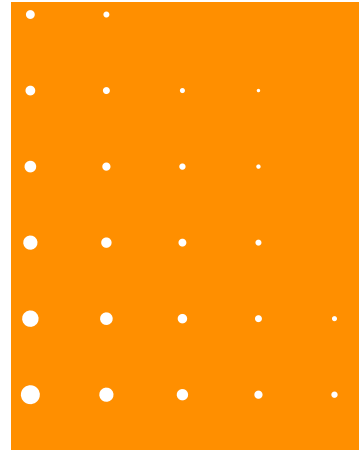


JAARVERSLAG

2012

STICHTING NEDLLOYD PENSIOENFONDS



Stichting Nedlloyd Pensioenfonds  
Boompjes 40, 3011 XB Rotterdam  
Postbus 1982, 3000 BZ Rotterdam  
Telefoon: 010-4007022  
Telefax: 010-4007017  
E-mail: [nedlloyd.pensionfund@nedlloyd.com](mailto:nedlloyd.pensionfund@nedlloyd.com)  
Internet: [www.nedlloydpensioenfonds.nl](http://www.nedlloydpensioenfonds.nl)

## Inhoudsopgave

- 3 Inhoudsopgave
- 4 Profiel van het pensioenfonds
- 5 Organisatie
- 8 Personalia
- 11 Kerncijfers
- 12 Verklaring van de visitatiecommissie
- 13 Reactie van het bestuur op de verklaring van de visitatiecommissie
- 14 Verslag van het verantwoordingsorgaan
- 16 Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan
- 17 Verslag van het bestuur
- 42 Jaarrekening 2012
- 43 Balans per 31 december 2012
- 44 Staat van baten en lasten 2012
- 45 Kasstroomoverzicht over 2012
- 46 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2012
- 81 Overige gegevens
- 82 Actuariële verklaring
- 84 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant
- 86 Samenvatting Pensioenreglement 2006
- 87 Overzicht mutaties verzekerden over het jaar 2012
- 88 Informatie bestuursleden
- 90 Summary in English
- 91 Key Figures
- 93 Verklarende woordenlijst

## Profiel van het pensioenfonds

Stichting Nedlloyd Pensioenfonds, statutair gevestigd te Rotterdam, is opgericht op 1 januari 1971. De laatste statutenwijziging was op 23 november 2011. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41125500.

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de koepelorganisatie Stichting voor Ondernemingspensioenfonds (OPF), onderdeel van de Pensioenfederatie.

Stichting Nedlloyd Pensioenfonds is een pensioenfonds opgericht ten behoeve van de voormalige Koninklijke Nedlloyd N.V. en haar rechtsvoorgangers en thans mede ten behoeve van een aantal ondernemingen van het A.P. Moller-Maersk concern waarmee een uitvoeringsovereenkomst is afgesloten.

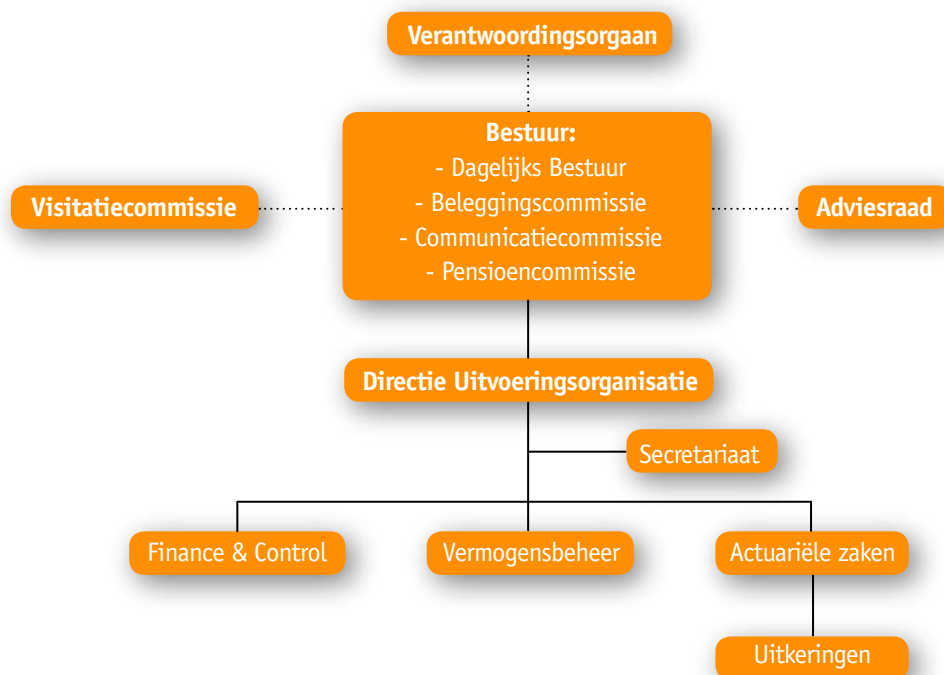
Het pensioenfonds heeft tot doel het uitvoeren van de door werknemers (deelnemers) en aangesloten werkgevers overeengekomen pensioenovereenkomst en het (doen) uitkeren van pensioenen aan gepensioneerden en hun nabestaanden en overige belanghebbenden tegen een voor de aangesloten werkgevers en werknemers stabiele en kostenefficiënte premie.

De **missie** van het pensioenfonds is:

Het bij het uitvoeren van de door de werknemers (deelnemers) en aangesloten werkgevers overeengekomen pensioenovereenkomst bieden van maximale zekerheid met als ambitie om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen jaarlijks te indexeren met de algemene loonindex en daarover op een open en heldere wijze te communiceren met alle betrokkenen.

Doel en missie zullen in 2013 geherformuleerd worden.

## Organisatie



### Bestuur

Het bestuur is als hoogste orgaan van het pensioenfonds verantwoordelijk voor strategie en beleid en de uitvoering daarvan. Het bestuur heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden gedelegeerd aan de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds. Deze werkzaamheden betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk is voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

Voor de samenstelling van het bestuur verwijzen wij naar het onderdeel personalia op pagina 8 e.v. en de gegevens opgenomen op pagina 88 e.v. van dit verslag.

Het bestuur heeft de dagelijkse uitvoering van het beleggingsbeleid in belangrijke mate gedelegeerd aan de directie en vastgelegd in een directiestatuut. Voorts is met een volmacht (procuratie) de vertegenwoordigingsbevoegdheid geregeld. De deelnemers- en pensioenadministratie zijn geheel geautomatiseerd met behulp van door derden op maat ontwikkelde software. Daarnaast houdt de afdeling finance & control zich bezig met de verwerking van alle administratieve gegevens, controlewerkzaamheden en rapportering. De beleggingsadministratie is geïntegreerd in de financiële administratie.

Per 1 januari 2013 is de samenstelling van het dagelijks bestuur en de bestuurscommissies opnieuw vastgesteld:

Dagelijks Bestuur, bestaande uit de heren Jeppe (H.J.) Machielsen, voorzitter, Huub (H.A.) van Gorp en Daniël (D.E.) Sikkens.

Beleggingscommissie, bestaande uit de heren Cees (C.L.) Dert, voorzitter, Izak (I.J.) de Looff, Koen (K.H.) Knapper en Jacob (J.) Tas.

Communicatiecommissie, bestaande uit de heren Koen (K.H.) Knapper, voorzitter, Daniel (D.E.) Sikkens en Maarten (M.W.) Zier.

Pensioencommissie, bestaande uit de heren, Maarten (M.W.) Zier, voorzitter, Ab (A.P.) Poldervaart en Huub (H.A.) van Gorp.

Klachtencommissie bestaande uit de heren Maarten (M.W.) Zier (voorzitter), Ab (A.P.) Poldervaart en Huub (H.A.) van Gorp.

De taakomschrijving en de samenstelling van de commissies wordt op de website up to date gehouden.

### Dagelijks bestuur

De voorzitter en de plaatsvervangend voorzitters fungeren als het dagelijks bestuur (DB). In goed overleg met de directie van het pensioenfonds draagt het DB in zijn algemeenheid zorg voor (het toezicht op) de gang van zaken binnen het pensioenfonds en in het bijzonder op het functioneren van de uitvoeringsorganisatie. Het DB is het aanspreekpunt bij problemen in de uitvoering en in crisissituaties.

### Beleggingscommissie

Een beleggingscommissie (BC), bestaande uit vier bestuursleden en twee externe beleggingsdeskundigen, dient het bestuur van advies (zie pagina 8 e.v. voor de personalia). De BC heeft tot taak het in nauw contact en overleg met de directie en het hoofd vermogensbeheer – gevraagd en ongevraagd – adviseren van het bestuur over beleggingen en financiering in het algemeen, liquiditeit, risicomanagement, Asset Liability Management (ALM) studies en continuïteitsanalyses.

### Pensioencommissie

De pensioencommissie (PC), bestaande uit drie bestuursleden, die vergadert met de uitvoeringsorganisatie en twee externe adviseurs, heeft als taak het in nauw contact en overleg met de directie voorbereiden van alle pensioen- en actuariële zaken, waaronder regelgeving, compliance en actueel houden van de verschillende fondsdocumenten. De PC adviseert het bestuur over voorstellen van de uitvoeringsorganisatie met betrekking tot de aard en inhoud van de uitvoeringsovereenkomst en het algemene pensioenbeleid (inclusief tarifiering en het beleid ten aanzien van premie, indexering en acceptatie). Ook adviseert de PC over het vastleggen van het beleid in het pensioenreglement en het wijzigen hiervan naar aanleiding van in- en externe ontwikkelingen. Tenslotte adviseert de PC het bestuur over de opzet van de behandeling van klachten en geschillen.

### Communicatiecommissie

De communicatiecommissie (CC), bestaande uit drie bestuursleden, adviseert het bestuur over voorstellen van de uitvoeringsorganisatie met betrekking tot de aard en inhoud van communicatieplannen (zowel meerjarige als jaarplannen) en geeft met de directie sturing aan de uitvoering van het communicatieplan, onder meer via de Nedlloyd Pensioenkrant, jaarverslagen, website, Uniform Pensioenoverzicht (UPO), pensioenpeiler en mailings aan (gewezen) deelnemers en gepensioneerden.

### Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is in 2007 ingesteld en bestaat uit twee vertegenwoordigers namens de werkgevers, twee namens de deelnemers en twee namens de gepensioneerden (zie pagina 8 e.v. voor de personalia). Voorts kunnen plaatsvervangende leden worden aangewezen. De belangrijkste taken staan vermeld op pagina 25, waar het Pension Fund Governance beleid is beschreven.

### Intern toezicht

Er is gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. Deze bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen (zie pagina 8 e.v. voor de personalia), die jaarlijks toezicht uitoefenen op de door het bestuur gevolgde procedures en processen en op het door het bestuur gevoerde risicobeleid. De belangrijkste taken staan vermeld op pagina 26, waar het Pension Fund Governance beleid is beschreven.

### Adviesraad

De adviesraad is samengesteld uit deelnemers en gepensioneerden en vergadert minimaal twee maal per jaar met het bestuur. Bij voorgenomen besluiten, zoals omschreven in het protocol met de adviesraad, vraagt het bestuur advies aan de adviesraad (zie pagina 8 e.v. voor de personalia).

### Compliance officer

Het bestuur heeft twee compliance officers benoemd, een intern compliance officer en een extern compliance officer. Jaarlijks wordt door de compliance officers gerapporteerd of de gedragscode van het pensioenfonds wordt nageleefd. Deze rapportage wordt door het bestuur besproken (zie pagina 8 e.v. voor de personalia).

### Externe ondersteuning

Het pensioenfonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat en risicobeheersing op lange termijn, door de externe adviserende actuaris, een fiscaal pensioenjurist, een risicomanager en een gespecialiseerde Asset Liability Management (ALM) adviseur.

## Personalia

### Bestuur (samenstelling per 1 januari 2013)

#### Bestuursleden periodiek aftredend:

Cees (C.L.) Dert*	ult. 2014
Huub (H.A.) van Gorp, plv. voorzitter***	ult. 2014
Izak (I.J.) de Looff **	ult. 2014
Jeppe (H.J.) Machielsen, voorzitter*	ult. 2015
Ab (A.P.) Poldervaart***	ult. 2015
Koen (K.H.) Knapper***	ult. 2016
Daniël (D.E.) Sikkens, plv. voorzitter **	ult. 2014
Jacob (J.) Tas*	ult. 2016
Maarten (M.W.) Zier**	ult. 2014

\* namens de werkgevers

\*\* namens de werknemers

\*\*\* namens de gepensioneerden

### Verantwoordingsorgaan

Jaap (J.) den Arend, plv. lid*
Ricardo (R.) van Duijkeren*
Wim (W.) Grootenboer, plv. lid***
Hans (H.) Pfeijffer, plv. secretaris** (teruggetreden per 15 februari 2013)
Eric (E.A.W.) Roelen***
Mark (M.) Schenkel**
Maarten (M.C.) Tromp, voorzitter a.i.*
Theo (Th.C.) Versloot, secretaris a.i.***

\* namens de werkgevers

\*\* namens de deelnemers

\*\*\* namens de gepensioneerden

### Visitatiecommissie

Hans (N.H.H.) Beyer, voorzitter (tot juli 2013)
Mw. Juanita (J.) Studen-Kiliaan (tot juli 2014)
Simon (S.J.) van Driel (tot juli 2015)

### Adviesraad

Hans (H.) Pfeijffer, secretaris, plv. lid** (teruggetreden per 15 februari 2013)
Wim (W.) Grootenboer, voorzitter*
Wim (W.C.) Geistdörfer*
Luc (L.J.) Daemen*
Eric (E.A.W.) Roelen*
Mark (M.) Schenkel**
Theo (Th.C.) Versloot*

\* namens de gepensioneerden

\*\* namens de deelnemers



**Externe leden beleggingscommissie**

Frans (F.J.) Ballendux

Ton (A.C.F.) Vorst

**Uitvoeringsorganisatie****Directie**

Ton (A.W.P.M.) Zimmerman, directeur\*

Frans (F.T.E.) Dooren, adjunct-directeur en hoofd vermogensbeheer\*

**Medewerkers**

Hans (S.J.) Drenthe, medewerker actuariële zaken

John (J.) Erhardt, hoofd actuariële zaken\*

Mw. Cora (C.) Hoving-Wentzel, medewerkster actuariële zaken

Reinier (R.) Kuijer, pensioenuitkeringen

Willem (W.J.) van Lien, hoofd finance &amp; control\*

Mw. Benita (B.A.J.) Lombarts, secretariaat

Tom (A.A.P.M.) Pellis, medewerker finance &amp; control

Hans (J.D.) Ruis, medewerker vermogensbeheer

Mw. Monique (M.) Vos, medewerkster actuariële zaken

\* Lid management team

**Accountant**

Ton (A.J.H.) Reijns, KPMG Accountants N.V.

**Waarmerkend actuaris**

René (R.J.M.) van de Meerakker, Towers Watson B.V.

**Raadgevend actuaris**

Edwin (E.D.O.) de Jong, Towers Watson B.V.

**Compliance officer (extern)**

Nederlands Compliance Instituut B.V.

**Compliance officer (intern)**

Ton (A.W.P.M.) Zimmerman

**Aangesloten ondernemingen waarmee een uitvoeringsovereenkomst is afgesloten:**

- Damco Netherlands B.V.
- Maersk B.V.
- Maersk Benelux B.V. (vanaf 3-1-2013: Maersk Line Netherlands B.V.)
- Maersk Holding B.V.
- Maersk Ship Management B.V.
- Star Container Service B.V.

### Vermogensbeheerders:

- Robeco Boston Partners (Amerikaanse aandelenmarkt)
- BNP Paribas (Euro staatsobligaties en inflation linked obligaties)
- Stone Harbor (Overige vastrentende waarden)
- APG/Cordares (niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen)

### Beleggingsfondsen:

- T. Rowe Price (Amerikaanse aandelenmarkt)
- Neuberger Berman (Amerikaanse aandelenmarkt)
- MFS (Europese aandelenmarkt)
- Threadneedle (Europese aandelenmarkt)
- Robeco Asset Management (aandelen Emerging Markets)
- Aberdeen (aandelen Emerging Markets)
- Lazard (aandelen Emerging Markets)
- Reaal Verzekeringen (hypotheekportefeuille)
- EIM (hedge funds)
- Man Investments (hedge funds)
- Aberdeen (niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen)
- Bouwfonds (niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen)
- CBRE Global Investors (niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen)
- Goodman (niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen)
- IWF Duitsland (niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen)
- Morgan Stanley (niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen)
- UBS (niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen)
- 747 Stuyvesant (private equity)
- Adveq (private equity)
- Akina Partners (private equity)
- Capricorn Venture Partners (private equity)
- DB private equity
- Knightsbridge Advisors (private equity)
- Morgan Stanley (private equity)
- NGEN (private equity)
- Rho Fund Investors (private equity)
- Weathergage Venture Capital (private equity)
- SNS (microkrediet)

## Kerncijfers

	2012	2011	2010	2009	2008
<i>Aantal werkgevers</i>	6	8	8	8	9
<i>Aantal verzekerden</i>					
Actieve deelnemers	650	658	674	373	418
Premievrije rechten ("slapers")	3.079	3.185	3.281	3.250	3.356
Pensioentrekkenden	8.037	8.160	8.265	8.406	8.520
Totaal aantal verzekerden	11.766	12.003	12.220	12.029	12.294
<i>Reglementvariabelen</i>					
Toeslag (in %)*	0,0	0,0	2,0	0,0	3,3
Franchise pensioenregeling 2006	13.062	12.898	12.674	12.466	12.209
<i>Vermogenssituatie (x eur 1 mln)</i>					
Totaal pensioenvermogen**	1.244	1.211	1.206	1.186	1.168
Pensioenverplichtingen	1.189	1.150	1.076	1.039	1.034
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	105	105	112	114	113
Minimaal vereiste dekkingsgraad (in %)	104	104	104	104	104
Vereiste dekkingsgraad (in %)	110	109	109	113	117
Reële dekkingsgraad *** (in %)	67	65	74	75	78
<i>Beleggingen (x eur 1 mln)</i>					
Samenstelling portefeuille:					
· Vastgoed****	168	175	170	166	189
· Aandelen	230	221	234	275	232
· Alternatieve beleggingen	116	110	106	82	79
· Derivaten	50	50	21	8	
· Vastrentende waarden	634	622	653	633	612
Totaal beleggingen	1.198	1.178	1.184	1.164	1.112
<i>Performance</i>					
Beleggingsrendement in %	9,0	5,6	7,1	8,1	12,3
Benchmark in % *****	7,9	5,8	5,8	6,2	-7,8
<i>Pensioenuitvoering (x eur 1 mln)</i>					
Bijdragen	6	5	5	3	3
Uitkeringen	72	73	74	77	78
Saldo waardeoverdrachten	-2	9	9	0	-1
<i>Overig (x eur 1 mln)</i>					
Cashflow *****	-43	-38	-59	-42	-39

- \* In 2009 is een eenmalige uitkering verstrekt ter grootte van 2,5% van het pensioeninkomen.
- \*\* Pensioenvermogen is het totaal van de activa verminderd met langlopende en overige schulden (zie pagina 43).
- \*\*\* Reële dekkingsgraad: zie voor een toelichting pagina 68 indexatierisico's.
- \*\*\*\* Vastgoed betreft uitsluitend indirect vastgoed.
- \*\*\*\*\* Benchmark: zie voor een toelichting pagina 35 rendement.
- \*\*\*\*\* Cashflow is de som van de pensioenpremies (€ 5,6), directe beleggingsopbrengsten (€ 28,8), ontvangen herverzekeringuitkeringen (€ 1,0) en ontvangen winstdeling (€ 0,0) verminderd met de som van de nog te ontvangen premies (€ 0,3), de uitbetaalde pensioenen (€ 72,3), de betaalde herverzekeringpremies (€ 0,1) en de bruto organisatiekosten (€ 5,9).

## Verklaring van de visitatiecommissie

Door middel van dit verslag legt de visitatiecommissie verantwoording af over haar werkzaamheden gedurende het boekjaar 2012. Zoals bij ieder pensioenfonds moet ook de Stichting Nedlloyd Pensioenfonds uitvoering geven aan de Principes van Goed Pensioenfonds Bestuur. Het bestuur heeft er, gegeven de vier mogelijke vormen en de voor- en nadelen wegende, alsmede gegeven de inrichting van beleid en toezicht bij het fonds, bewust voor gekozen intern toezicht vorm te geven door middel van visitatie. In goed overleg tussen het bestuur en de visitatiecommissie is er gekozen om niet driejaarlijks één visitatie uit te voeren maar elk jaar roulerend een deel.

Voor de vijfde maal na de inwerkingtreding van de nieuwe Pensioenwet heeft er in 2012 een visitatie plaatsgevonden. In het werkplan is destijds afgesproken dat de visitatiecommissie jaarlijks de volgende taken verricht, te weten:

- het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen;
- het beoordelen van 'checks en balances' binnen het fonds;
- het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op langere termijn.

Ten aanzien van het laatste punt is er, mede gezien de economische situatie uitvoerig aandacht besteed aan de beoordeling van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met risico's op langere termijn. In dit verband evalueert het bestuur jaarlijks alle risico's. De visitatiecommissie is van mening dat het fonds een evenwichtig en prudent risicomanagement beleid voert.

Daarnaast wordt er jaarlijks een of meerdere specifieke onderwerpen gekozen. Voor het onderzoek over 2012 heeft de visitatiecommissie met het bestuur uitgebreid stilgestaan bij de continuïteit van het fonds. Daarbij spelen de volgende zaken een belangrijke rol:

- de relatie met de werkgever/sponsor (Maersk);
- de omvang en expertise van de interne organisatie;
- de omvang van de organisatie ten opzichte van de omvang van het fonds;
- de omvang van het bestuur, in combinatie met een werkwijze die gebaseerd is op bestuurscommissies;
- de voorbereidingen op het nieuwe pensioenakkoord.

Verder is het risicomanagement uitgebreid aan de orde geweest, waarbij nadrukkelijk het risicoprofiel van het fonds en de risicobereidheid van de deelnemers besproken zijn. Andere onderwerpen die in dit kader besproken zijn, betreffen het uitbestedingsbeleid, de samenwerking met Cardano en de mate van liquiditeit van de assets. Ook is gedurende 2012 de strategische communicatie en het communicatieplan besproken. De visitatiecommissie heeft over 2012 een rapport opgesteld waarin zij haar bevindingen, conclusies en aanbevelingen voor verbetering heeft vastgelegd. Dit rapport is aan het bestuur aangeboden en met hen doorgenomen. De bevindingen en conclusies van de visitatiecommissie werden in het overleg goeddeels onderkend. Rekening houdend met de mogelijkheden van het fonds op korte en langere termijn, zullen de aanbevelingen van de visitatiecommissie daarbij serieus in overweging worden genomen.

De visitatiecommissie spreekt de hoop uit dat haar werkzaamheden en het rapport met de aanbevelingen daadwerkelijk bijdragen aan de verdere verbetering van de overigens inspirerende en kwalitatief goede werkwijze van het fondsbestuur. De commissie zal op het resultaat van haar aanbevelingen graag terugkomen bij vervolgonderzoeken.

Rotterdam, mei 2013

De visitatiecommissie:

N.H.H. Beyer, voorzitter

J. Studen-Kiliaan

S.J. van Driel

## Reactie van het bestuur op de verklaring van de visitatiecommissie

De visitatiecommissie heeft op basis van de Principes van Goed Pensioenfonds Bestuur tot taak om zich een oordeel te vormen over de procedures, processen, interne controles, de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en de wijze waarop het bestuur omgaat met de risico's op langere termijn.

De visitatiecommissie heeft zich in zijn rapportage over 2012 voornamelijk geconcentreerd op de volgende zaken: Het besturingsmodel van het fonds, de continuïteit, de communicatie en het risicomanagement.

De visitatiecommissie is van mening dat het fonds een evenwichtig en prudent risicomanagement beleid voert. De visitatiecommissie heeft haar bevindingen en conclusies vastgelegd in een rapport met aanbevelingen voor het bestuur. Het bestuur kan zich vinden in de strekking van het rapport en is de visitatiecommissie zeer erkentelijk voor deze aanbevelingen die het bestuur graag oppakt. Met de opvolging van de aanbevelingen verwacht het bestuur zijn werkwijze verder te kunnen verbeteren.

Het bestuur stelt de positief kritische houding van de visitatiecommissie zeer op prijs.

Rotterdam, 21 mei 2013

Het bestuur van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds

## Verslag van het verantwoordingsorgaan

### Algemeen

Het in het najaar van 2007 ingestelde verantwoordingsorgaan komt dit jaar met zijn zesde verslag. In het verslagjaar 2012 vonden geen veranderingen in de samenstelling van het verantwoordingsorgaan plaats. Op 15 februari 2013 is het werknemerslid de heer H. Pfeijffer teruggetreden. Vanwege het geplande samengaan van het verantwoordingsorgaan (verder "VO") en de adviesraad is de opvolgingsprocedure nog even aangehouden.

Het VO heeft zijn taken en bevoegdheden naar volle tevredenheid kunnen uitvoeren op basis van overeengekomen procedures die voorzien in een periodieke informatievoorziening vanuit het bestuur van het Nedlloyd Pensioenfonds (verder "NPF"). In een toelichtingssessie met de directie en een vertegenwoordiging van het bestuur en in een overlegvergadering met het bestuur, zijn door het VO een aantal specifieke onderwerpen zoals bijvoorbeeld de aangepaste werkwijze van de uitvoeringsorganisatie en de beleggingscommissie en de beloning van externe commissieleden aan de orde geweest. De toelichtingen waren overtuigend en naar de mening van het VO voldoende om een oordeel te kunnen vormen.

Ook dit verslagjaar stond in het teken van het lange termijn herstelplan en een risicomidende beleggingsstrategie. Eind juni 2012 ontstond een dekkingstekort welk aanhield tot eind augustus 2012. Dit moest gemeld worden bij De Nederlandsche Bank (verder "DNB") omdat bij het optreden van een dekkingstekort een kortetermijnherstelplan ingediend moet worden. Herstel van de dekkingstraad trad op per eind september 2012 zodat het korte termijn herstelplan, met instemming van DNB, ingetrokken kon worden. De maatregelen die vastliggen in het lange termijn herstelplan bleken nog steeds afdoende te zijn en een aanvullend lange termijn herstelplan was daardoor niet nodig.

De staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft aangekondigd dat de beoogde wetswijzigingen, die overigens nog steeds niet zijn behandeld in de Tweede Kamer, niet op 1 januari 2014 maar op 1 januari 2015 zullen ingaan. Het gaat dan onder meer over het afschaffen van de huidige vorm van het verantwoordingsorgaan, het creëren van een keuzemogelijkheid tussen een nominaal en reëel pensioencontract en een aangepast FTK (Financieel Toetsingskader).

Het VO heeft geconstateerd dat er nog geen nieuwe uitvoeringsovereenkomst tot stand is gekomen ter vervanging van de uitvoeringsovereenkomst die formeel op 31 december 2011 eindigde.

### Verantwoording en oordeel 2012

Het VO heeft kennis genomen van onder meer het concept jaarverslag en -jaarrekening 2012, het concept accountantsverslag 2012, het concept certificeringsrapport 2012 van de actuaris, de evaluatie van het beleid- en actieplan 2012 en de logboeken van het bestuur. Inzage werd verkregen in de evaluatie van het langetermijnherstelplan en het rapport van de visitatiecommissie. Ook hebben wij de zelfevaluatie van het bestuur mogen ontvangen.

### Bevindingen

#### *Deskundigheid:*

Speciale cursussen, kennissessies en workshops worden gevolgd door de bestuursleden om de vereiste deskundigheidsgraad te behalen dan wel te behouden. De DNB schreeft stelselmatig de deskundigheidseisen van bestuursleden op.

#### *Communicatie:*

In het verslagjaar verscheen de Nedlloyd Pensioenkrant zes maal. Via de website van het NPF wordt tevens veel informatie aan deelnemers verschaft. Een uniform pensioenoverzicht wordt jaarlijks aan de deelnemers toegezonden met uitzondering van de slapers die het overzicht eens in de drie jaar ontvangen. In de Nedlloyd Pensioenkrant no. 5 september/oktober 2012 werd het VO als orgaan van het NPF voor het voetlicht gebracht.

*Toeslag:*

Het bestuur van het NPF heeft in een brief van december 2012 aangegeven dat besloten moest worden geen toeslag per 1 januari 2013 te verlenen. Ook het kerstgeschenk, dat als een toeslag gezien moet worden, werd niet uitgekeerd.

*Acties:*

Uit een mondelinge toelichting van het bestuur bleek, dat een specifiek onderzoek van de DNB naar innovatieve beleggingen had aangegeven dat er tekortkomingen waren in de administratieve verwerking en monitoring van het onderliggende beleggingsproces. Het bestuur gaf tevens aan dat die tekortkomingen zijn aangepakt middels een uitgebreid plan van aanpak, dat door DNB werd goedgekeurd.

De actuaris merkt in zijn certificeringsrapport op dat niet is voldaan aan het bepaalde in artikel 137 van de Pensioenwet. Dit betekent dat er geen consistentie is tussen de toeslagambitie en de financiering en realisatie daarvan. Het bestuur onderzoekt of de toeslagambitie kan worden aangepast aan de veranderde omstandigheden.

Het VO vindt het een goede zaak dat het bestuur besloten heeft de ALM-studie vervroegd op te starten. Het beleggingsbeleid wordt immers gestoeld op de ALM-variant die door het bestuur gekozen wordt.

*Adviezen:*

Het VO heeft een positief advies gegeven over een gewijzigde Klachtenregeling, die in plaats komt van de oude Klachten- en Geschillenregeling en het geheel laagdrempeliger maakt.

*Pensioenraad:*

Dit wordt de naam van het orgaan dat ontstaat als het verantwoordingsorgaan en de adviesraad samengevoegd worden. Thans wordt de laatste hand gelegd aan het reglement voor dit nieuwe orgaan. Dit zou betekenen dat dit het laatste verslag van het huidige VO is.

**Conclusie**

Het VO concludeert op basis van alle ter beschikking gestelde documenten en de toelichtingen gegeven door directie en bestuur, dat het bestuur ook dit verslagjaar, geconfronteerd met lage swaprentes en veranderde overlevingstafels zijn beleggings- en risicobeheersbeleid, op bekwame wijze heeft uitgevoerd. Hierdoor kon het jaar zonder dekkingstekort worden afgesloten. Het rendement was bemoedigend te noemen.

Tenslotte moet het VO wederom constateren dat analyses uitwijzen dat een toeslag (voorheen aangeduid als indexering) niet op korte termijn te verwachten valt.

Rotterdam, 28 mei 2013

Namens het verantwoordingsorgaan van de  
Stichting Nedlloyd Pensioenfonds

Maarten C. Tromp  
Voorzitter a.i.

## Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft in 2007, naar aanleiding van de publicatie van de Principes voor Goed Pensioenfonds Bestuur, een verantwoordingsorgaan ingesteld, bestaande uit vertegenwoordigers van alle belanghebbenden bij het pensioenfonds.

Het verantwoordingsorgaan heeft als taak het in het verslagjaar gevoerde beleid van het bestuur van het fonds te beoordelen en een oordeel te geven over de beleidskeuzes voor de toekomst. Ook geeft het verantwoordingsorgaan adviezen op specifieke terreinen.

Het verantwoordingsorgaan heeft voor de zesde maal verslag gedaan van zijn bevindingen. Hierbij baseert het zich op de door het bestuur verstrekte documentatie en toelichtingen. Het bestuur waardeert de flexibele opstelling van het verantwoordingsorgaan teneinde te komen tot een efficiëntere verantwoording en advisering. De discussie over de integratie van verantwoording en advisering in één orgaan werd daarbij door alle partijen gevoerd met respect voor ieders rol in dat proces. Het bestuur heeft deze discussie en de uitkomst daarvan zeer gewaardeerd en ziet met vertrouwen de samenwerking met de nieuwe pensioenraad tegemoet.

Het bestuur herkent de bevindingen en conclusies van het verantwoordingsorgaan en blijft streven naar een optimalisering van het beleid ten behoeve van alle belanghebbenden.

Het bestuur erkent het belang van het afleggen van verantwoording en waardeert het constructieve overleg dat met het verantwoordingsorgaan werd gevoerd en dankt het verantwoordingsorgaan voor de verstrekte adviezen.

Rotterdam, 3 juni 2013

Het bestuur van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds



## Verslag van het bestuur

### GANG VAN ZAKEN IN 2012

#### A. FINANCIËLE POSITIE

De Europese schulden crisis heeft de gemoederen in 2012 nog lang bezig gehouden en de gevolgen van de afbouw van schulden zijn voor langere tijd voelbaar. Tegenvallende economische prestaties van Europa hebben geleid tot nervositeit op de financiële markten. De dalende rente en stijgende levensverwachting zet de dekkingsgraden van pensioenfondsen sterk onder druk.

Het totaal rendement over 2012 was positief en bedroeg 9,0% (2011: 5,6%). Door de per saldo gedaalde rente stegen de pensioenverplichtingen in waarde. De daling (circa 8% punt) van de dekkingsgraad, die hierdoor werd veroorzaakt, bleef beperkt doordat het pensioenfonds het renterisico voor circa 75% heeft afgedekt.

De Nederlandsche Bank N.V. (DNB) constateerde eind 2011 uitzonderlijke marktomstandigheden. Bij de vaststelling van de rentetermijnstructuur (RTS) eind 2011 heeft de bank gebruik gemaakt van de mogelijkheid om de RTS vast te stellen op basis van een driemaands gemiddelde. In 2012 werd daarnaast de UFR (Ultimate Forward Rate) geïntroduceerd bij de vaststelling van de rentetermijnstructuur. Deze maatregel had een positieve invloed op de dekkingsgraad ultimo 2012 van 2,7% (2011: 2,3%) punt.

Doordat eind december 2012 de Prognosetafel AG 2012-2062 in de technische voorzieningen werd verwerkt, daalde de dekkingsgraad circa 1% punt. Door de in 2012 bepaalde fonds specifieke ervaringssterfte kwam daar nog 0,4% bovenop.

De dekkingsgraad<sup>1</sup> van het pensioenfonds, dit is het pensioenvermogen € 1.244 mln (2011: € 1.211 mln) gedeeld door de totale Technische Voorziening (TV) € 1.189 mln (2011: € 1.150 mln) uitgedrukt in een percentage, bedraagt 104,6% (2011: 105,3%).

(bedragen x € 1 mln.)	Pensioen vermogen	Technische Voorzieningen	Dekkings graad
Stand per 1 januari 2012	1.211	1.150	105,3%
Beleggingsresultaten	104		9,0%
Toeslag			0,0%
Uitkeringen etc.	-72	-72	1,0%
Wijziging marktrente		80	-8,0%
Benodigde interest i.v.m. rekenrente		17	-1,5%
Wijziging actuariële grondslagen		15	-1,3%
Overige mutaties	1	-1	0,1%
<b>Toename of afname (-)</b>	<b>33</b>	<b>39</b>	<b>-0,7%</b>
Stand per 31 december 2012	<b>1.244</b>	<b>1.189</b>	<b>104,6%</b>

De dekkingsgraad eind 2012 ligt daarmee onder de grens van het vereist eigen vermogen (VEV) van 109,6%, hetgeen inhoudt dat het pensioenfonds niet voldoet aan de vermogens eis van de toezichthouder en er sprake is van een reservetekort. Er is geen sprake van een dekkingstekort, want de dekkingsgraad van het pensioenfonds is aan het eind van 2012 hoger dan de voor het fonds minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,07%.

<sup>1</sup> Bij berekening van de dekkingsgraad worden zowel de beleggingen als de technische voorzieningen op marktwaarde gewaardeerd. Voor wat betreft het laatste betekent dit dat de technische voorzieningen contant gemaakt zijn met de vigerende door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Ultimo 2012 werd met een gemiddelde rente van 2,2% (2011: 2,68%) gerekend.

### Lange termijn herstelplan

Aangezien de dekkingsgraad eind 2008 onder de grens van het vereist eigen vermogen lag, is in maart 2009 een lange termijn herstelplan ingediend waaruit bleek dat het pensioenfonds met beperkte maatregelen naar verwachting binnen vijftien jaar weer kan voldoen aan de wettelijke vereisten van het vereist eigen vermogen. Dit herstelplan was gebaseerd op de feitelijke situatie per 31 december 2008. Jaarlijks wordt door het bestuur de voortgang van het herstelplan geëvalueerd. Indien het herstel op dat moment achterloopt, ten opzichte van het zogenaamde haalbare pad, kunnen aanvullende maatregelen genomen worden. Uit het ingediende herstelplan blijkt dat het pensioenfonds, zonder extra maatregelen, naar verwachting binnen de gestelde termijn van 15 jaar, kan voldoen aan de wettelijke eisen ten aanzien van het vereist eigen vermogen. Eind 2012 is de grens van het vereist vermogen, gebaseerd op de strategische beleggingsmix 109,6% (2011: 109,1%) en loopt het pensioenfonds met een feitelijke dekkingsgraad van 104,6% achter op het oorspronkelijke herstelplan, echter omdat het fonds naar verwachting het vereist eigen vermogen eind 2013 kan bereiken, lijken aanvullende maatregelen niet nodig. Begin september 2012 werd een korte termijn herstelplan ingediend omdat het fonds eind juni een dekkingstekort had. Omdat de dekkingsgraad eind september zich weer herstelde werd het korte termijn herstelplan met instemming van DNB weer ingetrokken.

## B. PENSIOENFONDS

### \* Bestuur en directie

Het bestuur kwam in het verslagjaar vier maal in reguliere vergadering bijeen. Daarnaast werd één maal vergaderd over de uitkomsten van de ALM studie. Voorts werd tijdens een georganiseerde 'heidag' gediscussieerd over de toekomst van het fonds, de governancestructuur en de mogelijke gevolgen van het pensioenakkoord. Gedurende dit verslagjaar werd tijdens de reguliere vergaderingen een groot aantal onderwerpen behandeld, waarvan een aantal verband hield met de ontwikkelingen op de financiële markten en de mogelijke gevolgen daarvan op de financiële positie van het pensioenfonds. Met vertegenwoordigers van DNB werd overleg gevoerd over de uitgevoerde thema onderzoeken innovatieve beleggingen en bestuurlijke effectiviteit.

Per 1 januari 2012 werd Cees (C.L.) Dert benoemd tot werkgeversbestuurslid en voorzitter van de beleggingscommissie. Hij volgde de heer Paul (P.V.B.) Zwolsman op. Per 31 december 2012 trad de heer Frits (F.W.) van Riet af als bestuurslid namens de gepensioneerden en werd opgevolgd door de heer Koen (K.H.) Knapper, die tot 1 januari 2013 lid was van de adviesraad. De DNB heeft tegen deze benoemingen geen bezwaren ingebracht.

Het bestuur wenst te benadrukken dat het grote waardering heeft voor de inzet van de heren Zwolsman en Van Riet en hun bijdrage aan de ontwikkeling van het fonds.

### \* Adviesraad

Het bestuur vergaderde in het verslagjaar twee maal formeel met de adviesraad. Er werd beraadslaagd over diverse onderwerpen, zoals toeslagen 2013, het jaarverslag 2011, de actuariële- en bedrijfstechnische nota 2012, het beleid- en actieplan 2013 en de statuten en reglementswijzigingen. Het bestuur is met de adviesraad en het verantwoordingsorgaan in overleg over een integratie van de twee organen in een pensioenraad. Het is de verwachting dat dit in de loop van 2013 zal worden gerealiseerd. Op 15 februari 2013 heeft de heer Hans (H.) Pfeijffer om hem moverende redenen besloten zich terug te trekken uit de adviesraad.

Het bestuur en de directie stellen de constructieve en kritische wijze waarop door de adviesraad het overleg werd gevoerd en de grote inzet en voortvarendheid waarmee dit geschiedde zeer op prijs en dankt de heer Pfeijffer voor zijn inzet en bijdrage aan het fonds.

### \* Verantwoordingsorgaan

Het bestuur vergaderde in het verslagjaar twee maal met het verantwoordingsorgaan. Beraadslaagd werd onder meer over de rapportage van het verantwoordingsorgaan over 2011 en de daarin opgenomen adviezen. Het bestuur heeft de adviezen en suggesties van het verantwoordingsorgaan ter harte genomen. Op 15 februari 2013 heeft de heer Hans (H.) Pfeijffer om hem moverende redenen besloten zich terug te trekken uit het verantwoordingsorgaan.

### \* Beleggingscommissie

Het bestuur vergaderde in het verslagjaar drie maal met de BC, waarin, naast vier bestuursleden, twee externe deskundigen zitting hebben. Vanaf het vierde kwartaal 2012 vergadert de BC met de externe deskundigen uitsluitend met de uitvoeringsorganisatie over de aan het bestuur uit te brengen adviezen. In de bestuursvergadering wordt steeds een dagdeel geheel gewijd aan vermogensbeheer. Tijdens die vergaderingen licht de voorzitter van de BC de adviezen toe en beantwoordt vragen van de overige bestuursleden. De leden van de BC zijn nauwer betrokken bij de beleidsvoorbereiding en houden directer toezicht op de uitvoering van het beleggingsbeleid. Veelvuldig werd, in nauwe samenspraak met de externe risicomanager, beraadslaagd over de beheersing van risico's.

### \* Werkgevers, medezeggenschapsorganen en vertegenwoordiging van gepensioneerden

Eenmaal werd in dit verslagjaar in afzonderlijke overlegvergaderingen tussen bestuur en respectievelijk de aangesloten werkgevers, medezeggenschapsorganen van de aangesloten ondernemingen en de Vereniging Deelnemers Nedlloyd Pensioenfonds (DNP) informatie uitgewisseld over pensioen en pensioenfondsgelateerde onderwerpen. Dit jaar waren in het bijzonder de mogelijke gevolgen van het tussen sociale partners afgesloten pensioenakkoord en de hoogte van de premie onderwerpen van discussie. Ook de eind 2011 aflopende uitvoeringsovereenkomst was onderwerp van discussie.

### \* Communicatie

Het pensioenfonds streeft naar een open en heldere communicatie met alle belanghebbenden. Ook in dit boekjaar is veel aandacht besteed aan communicatie met de bij het pensioenfonds betrokkenen. Omdat in november bleek dat per 1 januari 2013 niet geïndexeerd zou kunnen worden, werd in december een uitvoerige brief verstuurd, waarin de financiële positie van het fonds werd toegelicht. In overeenstemming met de door de koepels geïntroduceerde doelstelling om eenvormige, eenduidige en duidelijke pensioenoverzichten (UPO's) te verstrekken is aan alle deelnemers een pensioenoverzicht op basis van de huidige regeling uitgereikt. Het pensioenfonds heeft daarnaast de voor de deelnemers beschikbare pensioenplanner, waarmee op basis van actuele gegevens verschillende pensioenscenario's kunnen worden doorgerekend, geactualiseerd.

Ook in 2012 verschenen zes edities van de Nedlloyd Pensioenkrant met een scala aan onderwerpen en rubrieken, waaronder een verkorte versie van het jaarverslag. In 2013 zullen vier edities verschijnen en is het de intentie meer gebruik te maken van het digitale kanaal. Het in 2010 ingestelde lezerspanel heeft de diverse uitingen van het fonds van commentaar voorzien.

De internetsite van het pensioenfonds, [www.nedlloydpensioenfonds.nl](http://www.nedlloydpensioenfonds.nl), werd in 2012 up to date gehouden met onder meer nieuwsberichten over de financiële positie van het pensioenfonds. Tijdens de bestuursvergaderingen werd gediscussieerd over het nieuwe communicatiebeleidsplan 2013 - 2015 en het communicatieactieplan 2013 en de eisen die de wet en toezichthouder AFM sinds 1 januari 2008 aan communicatie stellen.

In het voorjaar van 2012 vond de jaarvergadering van de Vereniging Deelnemers Nedlloyd Pensioenfonds (DNP) plaats. Daar werd een uitvoerige toelichting gegeven op het beleid van het pensioenfonds.

### \* Kostentransparantie

In november 2011 publiceerde de Pensioenfederatie de aanbevelingen uitvoeringskosten, waarin de federatie de pensioenfondsen oproept tot rapportage van de integrale uitvoeringskosten. Wanneer dat niet mogelijk is, verwacht de Pensioenfederatie dat het fonds uitlegt waarom niet.

De aanbevelingen luiden:

- rapporteer de kosten van pensioenbeheer in euro per deelnemer;
- rapporteer de kosten van vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen;
- rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in % van gemiddeld belegd vermogen.

De Pensioenfederatie heeft een implementatietraject voor ogen, waarbij volledige transparantie in 2014 wordt bereikt. Het bestuur van het pensioenfonds kan zich vinden in de aanbevelingen en zal de nodige inspanningen verrichten om in 2014 volledige transparantie te bereiken.

	2012	%*	2011	%*
Kosten pensioenbeheer (x € 1.000)	2.690	0,227	2.500	0,212
Kosten pensioenbeheer per deelnemer** (x € 1)	310		284	
Kosten vermogensbeheer (x € 1.000)	3.260	0,276	3.300	0,279
Transactiekosten	270	0,023	pm	pm
Totale organisatiekosten (zie jaarrekening pagina 78)	<b>5.950</b>	<b>0,526</b>	<b>5.800</b>	<b>0,491</b>
* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen (x € 1.000)	1.182.505		1.181.115	
**Deelnemer is volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie gedefinieerd als actieve deelnemers en gepensioneerden.	8.687		8.818	

In de tabel hierboven zijn alleen de direct aan het fonds gefactureerde kosten en de transactiekosten 2012 verwerkt. De in de tabel vermelde percentages zijn berekend als een percentage van het gemiddeld belegd vermogen. De overige indirect ten laste van het rendement gebrachte kosten zijn nog niet geïnventariseerd. In de komende jaren zal contact opgenomen worden met alle voor het fonds werkende vermogensbeheerders en zullen de indirecte kosten die ten laste van het rendement zijn gebracht worden opgevraagd.

## PENSIOENEN

### A. REGELGEVING

Dit verslagjaar deed zich in de regelgeving een groot aantal ontwikkelingen voor op het gebied van pensioenen en pensioenfondsen. De belangrijkste ontwikkelingen volgen hieronder:

#### \* Pensioenwet

##### AG prognosetafels 2012-2062

In september 2012 is door het Actuarieel Genootschap (AG) de nieuwe Prognosetafel 2012-2062 gepubliceerd. De levensverwachting voor zowel mannen als vrouwen neemt op basis van de nieuwe prognosetafel toe, waarbij de stijging bij mannen sneller gaat dan bij vrouwen. Het gevolg is dat het verschil in levensverwachting tussen mannen en vrouwen kleiner wordt.

Op grond van de nieuwe inschatting stijgt de levensverwachting van nuljarigen tussen 2011 en 2062 van 82,9 jaar voor vrouwen en 79,2 jaar voor mannen, naar respectievelijk 87,4 jaar en 86,9 jaar. Voor 65-jarigen is dat van 85,9 jaar voor vrouwen en 82,9 jaar voor mannen naar respectievelijk 89,3 jaar en 88,2 jaar. Dit leidt ertoe dat afhankelijk van de gehanteerde rekenrente de verplichtingen met circa 1% zullen toenemen. Door toepassing van de fonds specifieke ervaringssterfte stijgen de verplichtingen additioneel nog met 0,4%

### \* Pensioenakkoord 2011

#### Hoofdpijnen notitie financieel toetsingskader

In mei 2012 werd de hoofdpijnen notitie financieel toetsingskader gepubliceerd.

Het kabinet kiest voor één integraal nieuw financieel toetsingskader, dat zowel voor de huidige als de nieuwe contracten geldt.

In de kern verschillen het nieuwe reële en het oude nominale contract in de wijze waarop de aanspraak wordt vastgelegd - met of zonder indexatie - en in de manier waarop wordt bijgestuurd in geval van financiële mee- of tegenvallers. Voor het nominale contract blijft de scheiding tussen de nominale uitkering en de voorwaardelijke indexering gehandhaafd. Verder blijft voor het nominale contract de herstelsystematiek uit het toetsingskader gelden. Het reële contract verwerkt schokken gespreid in de tijd. Hierna volgt een samenvatting van de diverse aspecten:

Nominale contract	Reële contract
<i>Reëel sturen en indexatie</i>	
Volledige indexatie pas bij 100% reëel	Risico opslag in disconteringsvoet
Bij stijging inflatie gaat norm omhoog	Minimaal prijsindexatie (via afslag)
	Bij stijging inflatie gaat norm omhoog
<i>Transparantie over risico's</i>	
Complete indexatiestaffel	Evenredige spreiding schokken
(herstelplan vooraf)	(aanspraak meteen aanpassen)
Communicatie over koopkracht en risico	Communicatie over koopkracht en risico
<i>Geleidelijke verwerking schokken</i>	
Beneden 105% binnen drie jaar herstellen	Spreidingperiode altijd maximaal 10 jaar
Boven 105% binnen maximaal 15 jaar	Bij volgende schok opnieuw spreiden
Samen in maximaal 15 jaar (net als nu)	
Nieuwe schok in lopend herstelplan opvangen	
<i>Verwerking levensverwachting</i>	
Optioneel voor nieuwe opbouw	Verplicht voor nieuwe opbouw
Optioneel voor bestaande opbouw	Verplicht voor bestaande opbouw
<i>Stabiel beoordelingskader</i>	
Ultimate Forward Rate	Ultimate Forward Rate
Dekkingsgraad middeling	Dekkingsgraad middeling
Meer stabiele kostendeekkende premie	Meer stabiele kostendeekkende premie

#### Septemberpakket pensioenen

Het septemberpakket van Staatssecretaris De Krom richt zich primair op het overgangsjaar 2013, in de overgang naar een nieuwe Pensioenwet en een nieuw financieel toetsingskader, waarvan voorzien is dat die per 2014 in werking treden. Het pakket leidt er toe dat de kortingen in 2013 beperkt kunnen blijven tot wat begin dit jaar reeds is aangekondigd en dat premiestijgingen zoveel mogelijk worden voorkomen, terwijl tegelijkertijd de pensioenfondsen eind 2013 (als de hersteltermijn afloopt) weer beschikken over het minimaal benodigde vermogen en de pensioenregelingen reeds volgend jaar toekomstbestendiger worden gemaakt. Dit is het gevolg van een gebalanceerd pakket, dat bestaat uit:

##### a. Een adempauze voor premiestijgingen

Pensioenfondsen met een dekkingstekort moeten een premie hanteren die bijdraagt aan herstel: hun premiedekkingsgraad moet ten minste 105% zijn. DNB heeft in 2011 en 2012 een adempauze van één jaar toegestaan. Fondsen die gebruik willen maken van de adempauze, moeten in 2013 hun financiële opzet structureel verbeteren, bij voorkeur door de regeling toekomstbestendiger te maken, bijvoorbeeld door de pensioenrichtleeftijd te verhogen naar 67 jaar.

- b. De introductie van een ultimate forward rate (UFR) voor de rekenrente overeenkomstig de benadering voor verzekeraars.  
De aanpassing van de rentecurve verandert niets voor verplichtingen met een looptijd tot 20 jaar (het zogenaamde laatste liquide punt). Voor langere looptijden worden de marktrentes geleidelijk, over een periode van 40 jaar, aangepast met behulp van deze UFR 20-60. De driemaandsrentemiddeling blijft hierbij gehandhaafd.
- c. Voorwaardelijke mogelijkheid om kortingen te spreiden.  
De kortingen die bij de afloop van de hersteltermijn nodig zijn om aan de minimaal vereiste dekkingsgraad te voldoen, worden op dat moment onvoorwaardelijk ingeboekt, maar later geëffectueerd, in april 2013 7%, in april 2014 en – indien die korting meer dan 7% bedraagt – in april 2015.
- d. Een stimulans om pensioenregelingen al in 2013 toekomstbestendiger te maken. Bijvoorbeeld door:
1. De in de regeling opgenomen pensioenrichtleeftijd te verhogen naar 67 jaar. De fondsen kunnen ook kiezen voor een aanpassing van de pensioenopbouw die materieel hetzelfde effect heeft.
  2. Stijgingen van de levensverwachting ten laste te brengen van de pensioenen en de opgebouwde aanspraken.
  3. Bij het indexatiebeleid vooruit te lopen op het nieuwe FTK. Dit krijgt in 2013 vorm door de ondergrens waarbij fondsen kunnen beginnen met indexeren, te verhogen naar 110%.

### *Regeerakkoord*

Op 29 oktober 2012 werd het concept regeerakkoord aan de Tweede Kamer aangeboden.

Op pensioenterrein waren er de volgende verrassingen:

De AOW-leeftijd wordt geleidelijk verhoogd tot 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021 en vervolgens gekoppeld aan de stijging van de levensverwachting.

Voor mensen die per 1-1-2013 deelnemen aan een VUT- of prepensioenregeling en zich niet hebben kunnen voorbereiden op de AOW leeftijdsverhoging wordt een overbruggingsregeling ontworpen.

Het Witteveen-kader, de wettelijke regeling waarbij fiscaal aantrekkelijk sparen voor het pensioen mogelijk wordt gemaakt, wordt op de norm dat 70% van het gemiddeld verdiende loon maatschappelijk aanvaardbaar is gebaseerd. Dit leidt tot een verlaging van het opbouwpercentage met -0,4% tot 1,75%. Met het inkomen boven € 100.000 (drie keer modaal) kan niet langer fiscaal gunstig pensioen worden opgebouwd.

### *Mondriaanakkoord*

Op 11 april 2013 is een sociaal akkoord afgesloten tussen sociale partners en het kabinet. Met een klein budget van € 250 mln mogen sociale partners met alternatieven komen om de hierboven aangekondigde versoering van de pensioenopbouw te beperken. Gesuggereerd wordt dit te doen door een netto pensioen van 0,25% op te bouwen zonder de vermogensrendementsheffing.

Het collectief invaren van opgebouwde pensioenrechten zou in het reëel kader verplicht moeten worden. In het nieuw pensioencontract zou er een macro stabiele rentevoet gehanteerd moeten worden.

Er komt een integraal FTK waarin de rigide scheiding tussen een nominaal en een reëel pensioencontract kan worden voorkomen. Het huidige nominale contract kan daarmee vervallen. In dat contract wordt het realiseren van een indexatie-ambitie ernstig belemmerd vanuit contract en toezicht. De invoering van dat ene FTK moet gebeuren zonder vertraging in de invoering van het nieuwe pensioencontract. Dat kan door in het voorziene FTK ook een flexibele indexatie-ambitie mogelijk te maken.

Er komt een aanvullend pakket voor het overgangsjaar 2014. Doel is afstempelen in 2014 zoveel mogelijk te voorkomen en premies stabiel te houden. Tekorten worden over een langere periode opgevangen. Zo kan beter worden voorgesorteerd op het nieuwe contract.

Het pensioenfonds bereidt zich voor door het volgen van workshops, waarin het bestuur geïnformeerd wordt over de diverse mogelijkheden van het aan te passen nominale en het nieuwe reële contract. De aangesloten werkgevers en ondernemingsraden is gevraagd standpunten in te nemen over diverse aspecten van het pensioenakkoord. Voorts zal in 2013 de risicobereidheid bij de deelnemers worden getoetst. Er zijn echter nog erg veel onzekerheden, zo is nog niet duidelijk wat sociale partners wensen, waardoor het lastig is erg concreet te worden.

### \* Pension Fund Governance (PFG)

#### 1. Algemeen

De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft partijen in het kader van het wetsvoorstel Versterking bestuur pensioenfonds uitgenodigd om een nieuwe Code Pensioenfonds op te stellen. De Code wordt opgesteld om het functioneren van het pensioenfonds transparanter te maken en bij te dragen aan het verder verbeteren van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur. De Code komt voor pensioenfonds in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, zoals deze in december 2005 door de Stichting van de Arbeid in overleg met de sector en de Centrale Samenwerkende Ouderenorganisaties zijn opgesteld.

Hierna wordt nog gerapporteerd op basis van de bestaande Principes voor Goed Pensioenfonds Bestuur. Het bestuur van het pensioenfonds streeft als eindverantwoordelijk uitvoerder van de door sociale partners overeengekomen pensioenregeling naar een optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid met betrekking tot die uitvoering. Het bestuur onderschrijft dan ook de Principes voor Goed Pensioenfonds Bestuur (Pension Fund Governance) die in de Pensioenwet zijn verankerd en zal deze principes naleven. Het beleid van het pensioenfonds is gericht op integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Met betrekking tot de in de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur opgenomen mogelijkheden heeft het bestuur de hierna beschreven keuzes gemaakt.

#### 2. De besturing van het pensioenfonds

##### 2.1 Uitbesteding

Het pensioenfonds heeft er voor gekozen om de uitvoering van het vermogensbeheer uit te besteden aan diverse gespecialiseerde vermogensbeheerders. Voorts is het beheer van de automatisering uitbesteed aan Facilicom, de facilitymanager van het kantoorgebouw Willemswerf, die gebruikmaakt van de diensten van Remhard ICT. Het bestuur heeft diverse malen overleg gevoerd met de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds over de dienstverlening.

##### 2.2 Adviseurs

Het bestuur laat zich bijstaan door externe adviseurs op actuariel, juridisch en fiscaal terrein en op het terrein van het vermogensbeheer en risicomanagement. Het bestuur blijft evenwel te allen tijde eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds. Het pensioenfonds kent, omdat gepensioneerden deel uit maken van het bestuur, geen wettelijke deelnemersraad, maar een adviesraad die statutair dezelfde adviesbevoegdheden heeft als de deelnemersraad.

##### 2.3 Commissies

Om zijn werkzaamheden optimaal te kunnen uitvoeren heeft het bestuur commissies ingesteld die onder meer tot taak hebben besluiten, die het bestuur moet nemen, voor te bereiden.

Zij zien ook toe op de uitvoering van door het bestuur genomen besluiten. Het bestuur kan besluiten dat externe deskundigen deel uitmaken van een commissie. De volgende bestuurscommissies zijn gevormd:

- a. Beleggingscommissie (BC)
- b. Communicatiecommissie (CC)
- c. Pensioencommissie (PC)
- d. Klachtencommissie (KC)

Het bestuur heeft in 2011 het aantal commissies beperkt en de taken en verantwoordelijkheden van de commissies uitgebreid. Voorts heeft het pensioenfonds een visitatiecommissie (zie pagina 26). Daarnaast is er op grond van de in 2012 vernieuwde klachtenprocedure een klachtencommissie. Het bestuur publiceert de taakopdracht, de bevoegdheden en de samenstelling van deze commissies op de website van het pensioenfonds en houdt deze actueel.

#### *2.4 Nevenactiviteiten van het pensioenfonds*

Het pensioenfonds oefent geen nevenactiviteiten uit.

#### *2.5 Onafhankelijkheid van bestuursleden*

Het bestuur publiceert alle relevante (neven)functies van bestuurs- en commissieleden op de website van het pensioenfonds en houdt deze actueel. Jaarlijks wordt door de bestuursleden de verklaring van naleving van de gedragscode getekend. Dit is ook dit verslagjaar gebeurd.

#### *2.6 Transparantie, openheid en communicatie*

Het bestuur informeert de aangesloten werkgevers, de deelnemers en de gepensioneerden ten minste eenmaal per jaar over algemene zaken het pensioenfonds betreffende. Het gaat hierbij onder meer over ontwikkelingen in:

- de dekkingsgraad;
- de pensioenregeling;
- de afdekking van risico's;
- het premie-, beleggings- en toeslagenbeleid.

Daarnaast vindt informatieverstrekking ook plaats via de Nedlloyd Pensioenkrant en/of de website van het pensioenfonds. Over individuele zaken wordt schriftelijk of via e-mail binnen drie weken naar betrokkene toe gecommuniceerd.

Geïnteresseerden kunnen het jaarverslag, de statuten en de reglementen van het pensioenfonds bij het secretariaat van het pensioenfonds opvragen. Deze documenten zijn ook via de website beschikbaar. Daarnaast kan ook de uitvoeringsovereenkomst worden opgevraagd. Het bestuur publiceert de hoofdlijnen van zijn communicatie- en voorlichtingsbeleid op de website van het pensioenfonds en houdt deze actueel. Het bestuur neemt in zijn jaarverslag een hoofdstuk op over hoe het pensioenfonds de Principes voor Goed Pensioenfonds Bestuur naleeft. Het bestuur vermeldt in het jaarverslag de honoreringsregeling voor de leden van het bestuur en, indien van toepassing, voor de leden van de door het bestuur ingestelde commissies.

#### *2.7 Deskundigheid*

Het bestuur heeft een deskundigheidsplan opgesteld. Dat plan is zodanig dat het bestuur als collectief over de vereiste deskundigheid beschikt. Bij elke mutatie in het bestuur gaat het bestuur na of die deskundigheid nog steeds aanwezig is. Ten minste eenmaal per jaar gaat het bestuur na of het bestuur als collectief actuele ontwikkelingen op pensioengebied in voldoende mate volgt en verbindt hieraan conclusies ten aanzien van te volgen opleidingen. Periodiek laat het bestuur zijn deskundigheid extern toetsen. Het bestuur heeft, tezamen met de leden van de adviesraad en de leden van het verantwoordingsorgaan, de SPO<sup>2</sup> opleiding 'besturen van een pensioenfonds' gevolgd om te komen tot kennisniveau 1. In 2009 en 2010 hebben bestuursleden modules gevolgd om deskundigheidsniveau 2 te behalen in de voor hen relevante aandachtsgebieden.

In 2011 en 2012 hebben nagenoeg alle bestuursleden de overige modules van deskundigheidsniveau 2 gevolgd.

<sup>2</sup> SPO: Stichting Pensioen Opleidingen.



### 2.8 Evaluatie functioneren

Het bestuur bespreekt jaarlijks zijn eigen functioneren, dat van de directie en het functioneren van de door het bestuur ingestelde commissies. Eenmaal per twee jaar voert de voorzitter een functioneringsgesprek met ieder bestuurslid. In overleg met de voorzitter van het bestuur voert de voorzitter van een door het bestuur ingestelde commissie zo nodig eenmaal per jaar een functioneringsgesprek met ieder commissielid. Ook het functioneren van de voorzitter wordt door het bestuur besproken. In januari 2013 heeft de zelfevaluatie van het bestuur over 2012 plaatsgevonden onder leiding van een extern deskundige. Naar aanleiding hiervan is een verslag met actiepunten opgesteld.

### 2.9 Naleving wet- en regelgeving

Bij het bestuur zijn geen overtredingen van wet- en regelgeving bekend. Aan het fonds zijn in 2012 geen boetes of dwangsommen opgelegd. Er zijn geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven.

### 2.10 Toezichthouder

Met de toezichthouder DNB is regelmatig contact. Een vertegenwoordiging van DNB heeft tijdens een overleg op 29 augustus 2012 gesproken met het bestuur en de directie van het pensioenfonds over de uitkomsten van het themaonderzoek Innovatieve beleggingen. Naar aanleiding hiervan is een plan van aanpak opgesteld.

In het kader van het thema onderzoek naar bestuurlijke effectiviteit zijn er diverse contacten geweest met vertegenwoordigers van DNB. Op 24 april 2012 woonden vertegenwoordigers van DNB in dat kader ook een bestuursvergadering bij.

## 3. Verantwoordingsorgaan

### 3.1 Instelling verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld, waarin de deelnemers, de gepensioneerden en aangesloten werkgevers zijn vertegenwoordigd. Dit orgaan kent zes of negen leden. Bij aanvang is het aantal vastgesteld op zes.

Twee leden worden benoemd door en uit de gepensioneerdenvertegenwoordigers in de adviesraad. Twee leden worden benoemd door en uit de werknemersvertegenwoordigers in de adviesraad. Twee leden worden benoemd door de gezamenlijke aangesloten werkgevers. Iedere geleding heeft het recht een plaatsvervangend lid te benoemen.

Het bestuur heeft de inrichting (onder meer samenstelling en stemverhouding) en de bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds. Het bestuur en het verantwoordingsorgaan hebben in een protocol nadere afspraken gemaakt over de wijze waarop de organen met elkaar omgaan. Daarnaast kan het verantwoordingsorgaan een reglement vaststellen en na vaststelling wijzigen, waarin zijn interne wijze van functioneren wordt geregeld. Het bestuur publiceert het protocol en het reglement voor het verantwoordingsorgaan op de website van het pensioenfonds.

### 3.2 Advies- en beroepsrechten

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het interne toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag van het pensioenfonds opgenomen.

Het verantwoordingsorgaan kan, als het van oordeel is dat het bestuur niet naar behoren functioneert, zich wenden tot de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam met het verzoek:

- a. een onderzoek door een of meer onafhankelijke onderzoekers te bevelen naar het beleid van en de gang van zaken binnen het pensioenfonds;
- b. het functioneren van het bestuur als zodanig te toetsen.

## 4. Intern toezicht

### 4.1 Inrichting intern toezicht

Voor de inrichting van het intern toezicht heeft het bestuur gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit drie leden die door het bestuur worden benoemd. Leden van de visitatiecommissie hebben verder geen banden met het pensioenfonds. De visitatiecommissie heeft de volgende taken:

- a. het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en bestuursprocessen en de 'checks en balances' binnen het pensioenfonds;
- b. het beoordelen van de wijze waarop het pensioenfonds wordt aangestuurd;
- c. het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met risico's op de langere termijn.

### 4.2 Deskundigheid van de leden van de visitatiecommissie

De visitatiecommissie als collectief heeft een deskundigheid die ten minste vergelijkbaar is met de deskundigheid die door DNB wordt verlangd van het bestuur als collectief.

### 4.3 Overleg

De visitatiecommissie van het pensioenfonds overlegt ten minste één keer per jaar met het zo mogelijk voltallige bestuur van het pensioenfonds. De visitatiecommissie beoordeelt jaarlijks één van de hiervoor genoemde deelgebieden en elk jaar hoe het pensioenfonds omgaat met de risico's op langere termijn. Visitatie heeft voor het eerst in 2008 plaatsgevonden.

### 4.4 Rapportage

De visitatiecommissie rapporteert schriftelijk aan het bestuur van het pensioenfonds over het uitgevoerde intern toezicht. In het voorjaar van 2012 is de rapportage van de visitatie 2011 met het bestuur besproken. Het bestuur heeft de daarin opgenomen suggesties voor verbetering in zijn beleidsvoornemens opgenomen. In dit verslag treft u aan een samenvatting van het visitatierapport 2012 en de reactie van het bestuur daarop.

## B. PENSIOENREGELING

De pensioentoezegging is per 1 januari 2007 gewijzigd in pensioenovereenkomst. Deze overeenkomst tussen de werkgever en de werknemer inzake pensioen is een onderdeel van de arbeidsvoorwaarden. Materieel is deze niet gewijzigd. Nieuwe deelnemers ontvangen een startbrief met daarin informatie over de pensioenregeling.

De pensioenregeling wordt gekenmerkt als een beschikbare premie regeling, waarbij de beschikbare premie na ontvangst wordt omgezet in pensioenaanspraken met een pensioenleeftijd van 65 jaar (Reglement 2006).

De grondslagen die het pensioenfonds hanteert bij de berekening van de premies en de technische voorzieningen zijn in verband met de inwerkingtreding van het Financieel Toetsingskader aanmerkelijk verzaamd. In de actuariële- en bedrijfstechnische nota en op pagina 49 van dit verslag zijn de nieuwe grondslagen uitvoerig beschreven.

### 1. Pensioenregelingen 2006

Sociale partners hebben de pensioenregeling gesplitst, waarbij het Pensioenreglement 2006 B een voortzetting is van de Pensioenregeling 2001 en geldt voor deelnemers geboren vóór 1 januari 1950. Tot dit reglement kunnen geen deelnemers meer toetreden. Voor de deelnemers aan Pensioenregeling 2001, geboren na 31 december 1949, is het Pensioenreglement 2006 van toepassing. Tevens staat dit reglement open voor nieuwe toetredingen vanaf 1 januari 2006. In dit reglement ontbreekt de opbouw van het prepensioen. Daarentegen is deze pensioenregeling fiscaal geoptimaliseerd zodat uittreding voor 65 jaar nog steeds mogelijk is. Op pagina 86 treft u een samenvatting aan van de pensioenregeling 2006.

Als gevolg van de publicatie van de nieuwe AG Prognose tafel 2012-2062 zijn de grondslagen van het pensioenfonds vanaf 31 december 2012 aangepast.

Met sociale partners is nog geen overeenstemming over de uit hoofde van deze nieuwe grondslagen voortvloeiende premietabellen. Het Pensioenreglement 2006 is eind 2012 aangepast met dien verstande dat de bijdragetabellen en factoren zijn aangepast in verband met de eerder genoemde nieuwe overlevingstafels.

## 2. Toeslagen

Op grond van de dekkingsgraad per 30 september 2011 is besloten per 1 januari 2012 geen toeslag te verstrekken op de tot 1 januari 2012 opgebouwde en ingegane pensioenen. De stijging van de loonindex was 1,6%. Per 1 januari 2013 kon eveneens geen toeslag worden verstrekt. De stijging van de loonindex was 1,8%. Het bestuur hanteert bij het vaststellen van de toeslag als leidraad een staffel.

De lengte van de staffel loopt, teneinde de risico's voor het pensioenfonds te beperken, van 115% tot 125%. Benadrukt wordt dat de toeslag voorwaardelijk blijft en afhankelijk is van de financiële positie van het pensioenfonds. Wanneer de dekkingsgraad daalt onder de 125% wordt de toeslag, mede in aanmerking nemende de financiële positie van het pensioenfonds, niet hoger vastgesteld dan gebaseerd op een staffel van verstrekkingspercentages. Dit houdt in dat bijvoorbeeld bij een dekkingsgraad van 120% nog maar 25% van de wijziging van de loonindex als toeslag zal kunnen worden verstrekt en bij een dekkingsgraad van 115% zal geen toeslag worden verleend.

Zie pagina 58 voor een overzicht van de toeslagen, die sinds 2001 werden toegekend met daarbij de wijziging van de indices, waarop het toeslagenbeleid is gebaseerd. Hieruit blijkt dat het pensioenfonds in het verleden meer heeft geïndexeerd dan op grond van de indices noodzakelijk zou zijn, maar dat is geen beleid waarop men recht kan doen gelden.

Aan de hand van de eerder in 2011 uitgevoerde continuïteitsanalyse is vastgesteld dat het ambitieniveau van het Nedlloyd Pensioenfonds niet in overeenstemming is met de toeslagverwachting voor de komende jaren. Mede gezien de onduidelijkheden van de gevolgen van het eerder tot stand gekomen pensioenakkoord en het recent tot stand gekomen regeerakkoord heeft het bestuur vooralsnog niet besloten het ambitieniveau neerwaarts bij te stellen. In de loop van 2013 zal daarop worden teruggekomen.

## 3. Overige maatregelen

In december 2011 werd, op grond van een daartoe strekkend besluit van het bestuur van het pensioenfonds, ter gelegenheid van Kerstmis geen kerstgeschenk uitgekeerd. Ook in december 2012 is, vanwege de verslechtering van de financiële positie geen kerstgeschenk uitgekeerd. Het bestuur beziet elk jaar opnieuw of een dergelijke uitkering aan de verzekerden van het pensioenfonds kan worden verstrekt. De franchise van het pensioenreglement 2006 is per 1 januari 2013 met circa 1,8% verhoogd naar € 13.227 (fiscaal minimum).

## C. SAMENVATTING VAN HET ACTUARIEEL VERSLAG

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

(bedragen x € 1.000,-)	Financiële stromen	Mutatie Technische Voorziening (TV)	2012 (EV)	2011 (EV)
<b>Vermogen/TV/Eigen vermogen (EV) 1-1-2012/2011</b>	1.210.986	-1.149.521	61.465	129.999
<b>Resultaat op premies</b>			364	-325
Bijdragen van werkgevers en werknemers	5.657			
Eenjarige pensioenopbouw		-4.588		
Risicopremies				
- Opslag vrijstelling bij AO	-235			
- Risicopremie AOP	-286			
- Risicopremie NP actieven	-184			
<b>Salarisontwikkeling (backservice)</b>				
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>	-2.690	2.346	-344	-486
<b>Uitkeringen</b>	-72.329	72.232	-97	-173
<b>Onverplichte uitkeringen</b>	0		0	0
<b>Resultaat op interest</b>			5.720	-61.025
Directe beleggingsopbrengsten	28.799			
Indirecte beleggingsopbrengsten	77.917			
Kosten vermogensbeheer	-3.260			
Benodigde interest (1,544%)		-17.302		
Wijziging rentetermijnstructuur gedurende het jaar		-80.434		
<b>Indexatie van rechten</b>		0	0	0
<b>Resultaat op waardeoverdrachten</b>	-1.937	1.842	-95	-1.738
<b>Resultaat op kanssystemen</b>				
Sterfte	184	1.308	1.492	-328
Arbeidsongeschiktheid	521	320	841	8
Herverzekering	940		940	688
<b>Overige mutaties</b>	23	133	156	-5.155
<b>Voorziening Verzwaring sterftegrondslagen</b>		-15.481	-15.481	0
<b>Saldo baten en lasten 2012 en 2011</b>			<b>-6.504</b>	<b>-68.534</b>
<b>Vermogen en TV 31-12-2012</b>	<b>1.244.106</b>	<b>-1.189.145</b>		
<b>Eigen vermogen 31-12-2012/2011</b>			<b>54.961</b>	<b>61.465</b>

De actuaris heeft onderzocht of voldaan is aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Het oordeel van de actuaris over de financiële positie is gebaseerd op het FTK. In dit onderdeel wordt deze beoordeling – in samenhang met de overige aspecten van het rapport van de actuaris – samengevat.

### Premie

Het pensioenfonds heeft in 2012 een feitelijke pensioenpremie (inclusief FVP) ontvangen van € 5,657 mln (2011: € 5,307 mln), die lager is dan zowel de conform de actuariële en bedrijfstechnische nota vastgestelde kostendeckende premie van € 5,690 mln (2011: €5,780 mln) en de zuiver kosten-dekkende premie van € 5,719 mln (2011: € 6,726 mln) (zie toelichting 14 op pagina 74 e.v.).

### FTK-toets risico georiënteerd

Uitgangspunt van het FTK is dat de kans op een dekkingsgraad van minder dan 100% binnen een termijn van twaalf maanden niet groter mag zijn dan 2,5%. Daartoe wordt een vereist vermogen vastgesteld.

Dat vereist vermogen is zo hoog dat op basis van realistische aannames en het risicoprofiel van het pensioenfonds verwacht mag worden dat de verplichtingen van het pensioenfonds ook in een economisch ongunstig scenario na verloop van een jaar nog volledig gedekt worden door de bezittingen. Voor deze toets worden zowel de bezittingen als de verplichtingen van het pensioenfonds zoveel mogelijk op marktwaarde in aanmerking genomen.

Voor de verplichtingen brengt deze marktwaardering met zich mee dat wordt uitgegaan van de actuele marktrente en dat voorts rekening moet worden gehouden met een adequate opslag voor kosten en de in de toekomst te verwachten sterftetrendontwikkeling.

Op basis van deze toets heeft de actuaris de financiële positie van het pensioenfonds als niet voldoende beoordeeld, vanwege een reservetekort. Uit aanvullende berekeningen van de actuaris is gebleken dat het pensioenfonds met vrij grote waarschijnlijkheid niet in staat is om de indexatie van de opgebouwde en ingegane pensioenrechten in de toekomst te realiseren.

### Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds ultimo 2012 bedraagt 104,6% (2011: 105,3%), en betreft de vergelijking tussen de middelen en verplichtingen, gewaardeerd op basis van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. De rentetermijnstructuur per 31 december 2012 die is gehanteerd, kwam voor de verplichtingen van het pensioenfonds vrijwel overeen met een vaste disconteringsvoet van 2,2% (2011: 2,7%). De mutatie van de dekkingsgraad werd onder andere veroorzaakt door:

- De daling in 2012 van de nominale marktrente, die een verlagend effect had op de dekkingsgraad;
- Het positieve resultaat in 2012 van de financiële markten, dat een verhogend effect had op de dekkingsgraad.

### Conclusie van de actuaris

Stichting Nedlloyd Pensioenfonds heeft onvoldoende vermogen om met voldoende zekerheid te voorkomen dat de pensioenverplichtingen over een jaar niet meer door de bezittingen zijn gedekt. Verder zal het pensioenfonds met vrij grote waarschijnlijkheid niet in staat zijn om de indexatie van de aangegane pensioenverplichtingen in de toekomst volgens zijn ambitie te realiseren.

## BELEGGINGEN

### A. EXTERNE ONTWIKKELINGEN

#### Terugblik

Het jaar 2012 zal als een positief beleggingsjaar de boeken in gaan. Hoewel structurele problemen een sterk economisch herstel belemmeren verbeterde de conjuncturele situatie. In Europa laaide de euro-crisis in het tweede kwartaal weer op toen Griekenland een derde steunpakket nodig had waardoor het besmettingsgevaar weer reëel werd. Door krachtadig optreden van de Europese Centrale Bank (ECB) stabiliseerde de situatie zich weer.

Economische groei (Real GDP)	2013 (geschat)	2012	2011	2010	2009	2008
<i>Nederland</i>	-0,6%	-0,9%	1,0%	1,6%	-3,7%	1,8%
<i>Duitsland</i>	0,5%	0,7%	3,0%	4,2%	-5,1%	1,1%
<i>Eurozone</i>	-0,3%	-0,6%	1,4%	2,0%	-4,4%	0,4%
<i>Japan</i>	1,0%	2,0%	-0,6%	4,7%	-5,5%	-1,0%
<i>USA</i>	1,9%	2,2%	1,8%	2,4%	-3,1%	-0,3%

Bron: Eurostat

**Real Gross Domestic Product (GDP)**, het reële Bruto Nationaal Product (BNP), is een macro-economische maatstaf voor de waarde van de economische productie van een land, aangepast voor prijsveranderingen.

Inflatie (HICP)	2013 (geschat)	2012	2011	2010	2009	2008
<i>Nederland</i>	2,4%	2,8%	2,5%	0,9%	1,0%	2,2%
<i>Duitsland</i>	1,9%	2,1%	2,5%	1,2%	0,2%	2,8%
<i>Eurozone</i>	1,6%	2,5%	2,7%	1,6%	0,3%	3,3%
<i>Japan</i>	-0,5%	0,0%	-0,3%	-0,7%	-1,4%	1,4%
<i>USA</i>	1,8%	2,1%	3,1%	1,6%	-0,3%	3,8%

Bron: Eurostat, OECD

De geharmoniseerde consumentenprijsindex (HICP) is speciaal ontwikkeld als vergelijkbare inflatiemaatstaf voor de lidstaten van de Europese Unie. Eurostat, het statistische bureau van de Europese Unie, berekent uit de HICP's van de lidstaten de inflatie binnen de eurozone en de Europese Unie. De lokale Consumenten Prijs Indices (CPI's) zijn daarvoor ongeschikt, omdat de berekeningsmethoden te veel van elkaar verschillen.

## Beursklimaat

### 1. Kapitaalmarktrente

De daling van de rente bleef zich ook in 2012 doorzetten. De rente op 10 jaars Duitse staatsleningen daalde van 1,84% naar 1,32%. De rente op Nederlandse staatsleningen met dezelfde looptijd daalde van 2,22% naar 1,54%.

De nominale rente waartegen de verplichtingen moeten worden verdisconteerd, gebaseerd op de zogenoemde swaprente, met een duur van 10 jaar die maatgevend is voor onze pensioenverplichtingen, daalde in 2012 verder van 2,42% tot 1,59%.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> DNB heeft reeds in 2011 besloten een correctie toe te passen op de rentetermijnstructuur per 31 december 2011 door driemaands middeling, waardoor deze tien jaars rente op 2,62% werd vastgesteld. In 2012 is naast de driemaandsmiddeling ook de UFR (Ultimate Forward Rate) geïntroduceerd, de tien jaarsrente ter contant making van de verplichtingen kwam daarmee op 1,74%.

Rente 10-jaars staatsleningen	dec-12	dec-11	dec-10	dec-09	dec-08
<i>Nederland</i>	1,54%	2,22%	3,18%	3,56%	3,54%
<i>Duitsland</i>	1,32%	1,84%	2,98%	3,39%	2,95%
<i>Japan</i>	0,79%	0,99%	1,12%	1,30%	1,18%
<i>USA</i>	1,71%	1,90%	3,32%	3,81%	2,10%

Beursindices	dec-12	dec-11	dec-10	dec-09	dec-08
<i>Nederland (AEX)</i>	343	312	355	335	246
<i>Duitsland (DAX)</i>	7.612	5.898	6.914	5.957	4.810
<i>Japan (Nikkei)</i>	10.395	8.455	10.229	10.546	8.747
<i>USA (Dow Jones)</i>	13.104	12.218	11.578	10.428	8.668

Bron: Het Financieel Dagblad / BNY Mellon

## 2. Aandelen en valuta's

Na een lichte daling in 2011 was 2012 weer een uitstekend aandelenjaar. De MSCI<sup>4</sup> All Countries index (incl. opkomende markten) steeg in euro's uitgedrukt met 15%. De sterkste stijgingen lieten Europese aandelen zien met 18,1%. Emerging Markets en Amerika deden het eveneens goed met respectievelijke stijgingen in euro van 16,8% en 14,4%. In euro uitgedrukt deed Japan het het minst met een stijging van 6,7%.

Zowel de dollar als de yen daalden in 2012; de dollar met 1,5%, en de yen met 12,4%.

Valutakoersen euro's in:	dec-12	dec-11	dec-10	dec-09	dec-08
<i>U.S. Dollar</i>	1,3184	1,2982	1,3416	1,4348	1,3917
<i>Engels Pond</i>	0,8111	0,8353	0,8569	0,8885	0,9525
<i>Japanse Yen</i>	114,00	99,88	108,81	133,57	126,14

Bron: Het Financieel Dagblad / BNY Mellon

## 3. Indirect Vastgoed

De problemen in de Zuid-Europese landen hebben de waarderingen van het vastgoed in die regio onder druk gezet. De waardeontwikkeling in Duitsland was positiever; met name woningen konden een waardestijging laten zien. Er is een strategische vastgoedplan vastgesteld, waarin opgenomen een optimale verdeling van de vastgoedportefeuille op langere termijn en een in lijn met de omvang van het fonds gewenste allocatie naar deze beleggingscategorie.

<sup>4</sup> MSCI: Morgan Stanley Capital Index.

## B. ONTWIKKELINGEN BINNEN HET PENSIOENFONDS

### 1. Inleiding

Met de externe leden van de beleggingscommissie werd in het verslagjaar vier maal vergaderd over de ontwikkelingen op de financiële markten, de voortgang van het beleggingsplan 2012.

De beleggingsportefeuille is ingedeeld in een zogenoemde Returnportefeuille en een Matchingportefeuille. De Returnportefeuille bestaat uit alle onderdelen van de beleggingsportefeuille waarbij wordt verondersteld dat door actief beheer een outperformance ten opzichte van de bijbehorende gedefinieerde benchmark kan worden behaald. De Matchingportefeuille bevat dat deel van de vastrentende portefeuille waarmee de cashflows van de verplichtingen gedeeltelijk worden gematcht en het renterisico van de verplichtingen wordt afgedekt. Daarnaast bevat de Matchingportefeuille de derivaten die worden aangehouden ter vermindering van risico's. Dit zijn renteswaps en/of swaptions ter afdekking van het renterisico van de verplichtingen, valutatermijncontracten ter afdekking van het valutarisico in de beleggingsportefeuille en putopties op aandelen ter afdekking van grote dalingen in de aandelenportefeuille.

Deze indeling die vanaf 2010 is ingevoerd, leidde tot marginale aanpassing van de strategische gewichten van de diverse beleggingscategorieën waarmee deze dus nog steeds volledig gebaseerd blijft op de uitkomsten van de in 2009 gehouden ALM-studie. Wel werd een deel van de liquide aandelenportefeuille afgedekt in het kader van bescherming van de dekkingsgraad. Deze strategie heeft eraan bijgedragen om in 2012 het niveau van de dekkingsgraad boven het minimaal vereiste niveau te houden.

#### *ALM studie 2012*

In 2012 werd een nieuwe ALM-studie uitgevoerd, waarin dergelijke afdekkingstrategieën nadrukkelijk werden meegenomen om ook de lange termijn effecten ervan te kunnen evalueren.

Nadat de (economische) uitgangspunten waren vastgesteld werden aan het bestuur niet direct de diverse beleggingsvarianten voorgelegd, maar werd het bestuur gevraagd een keuze te maken uit een aantal sets met varianten met risico en rendement grootheden, zoals:

- Pensioenuitkeringen in eerste vijf jaar: huidige gepensioneerden;
- Pensioenuitkeringen in eerste 15 jaar: gepensioneerden en oudere werknemers;
- Pensioenuitkeringen in jaren 21-32: huidige en nieuwe deelnemers < 48 jaar;
- Indexatie en korting in eerste 5 jaar; jaar 6 t/m 15;
- Solvabiliteit op korte termijn: eerste 5 jaar; jaar 6 t/m 15;
- Liquiditeitsrisico.

Middels een workshop heeft het bestuur gekozen voor een variant, waarbij de belangenafweging tussen jong en oud een belangrijke rol heeft gespeeld.

De beleggingsmix achter deze variant wijkt slechts op een paar punten af van de in 2012 gehanteerde strategische beleggingsmix. Volgens de uitkomsten van de ALM-studie zou de renteafdekking verhoogd moeten worden van 75 naar 100% van de notional van de verplichtingen en zou de afdekking van de aandelenportefeuille geëlimineerd moeten worden. Met het oog op de zich verder ontwikkelende eurocrisis is halverwege 2012 besloten de vreemde valuta's niet meer af te dekken. In de ALM studie is dan ook geen valuta afdekking meer meegenomen.

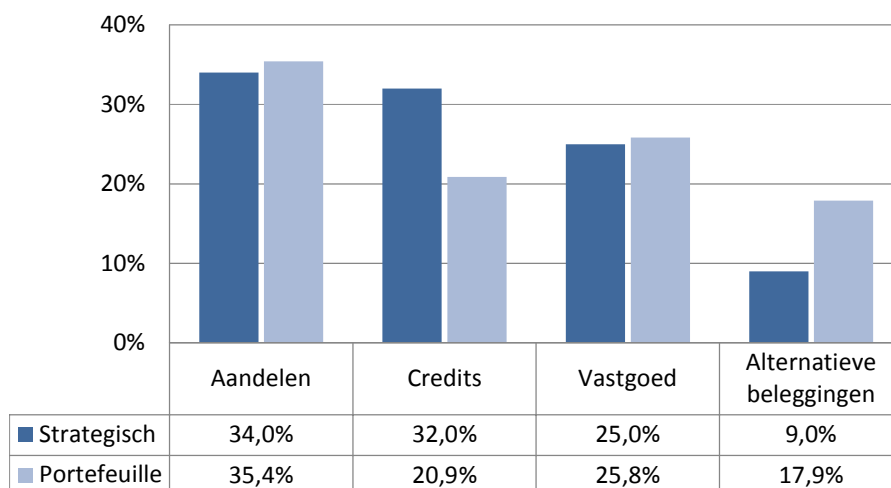
#### *Returnportefeuille*

Bij de strategische mix gelden de volgende bandbreedtes: 30 - 40% aandelen, 25 - 40% credits, 20 - 30% vastgoed en 5 - 15% alternatieve beleggingen.

De indeling van de Returnportefeuille ziet er ultimo 2012 als volgt uit:



### Returnportefeuille



Onder alternatieve beleggingen worden beleggingen in hedge funds en private equity funds (deze beleggen in niet-beursgenoteerde, al dan niet startende, ondernemingen) begrepen.

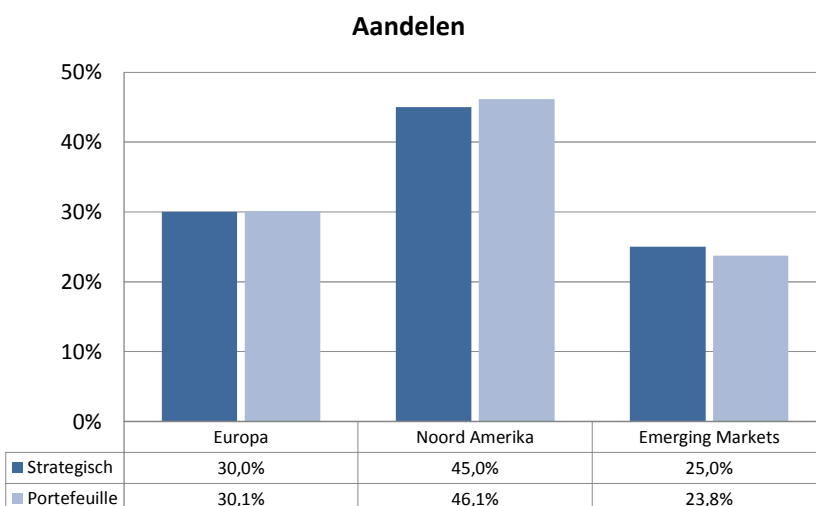
De beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen vinden voor een groot deel in landen van het eurogebied plaats, daarnaast echter ook in andere Europese landen en in de Verenigde Staten.

De categorie Credits in de Returnportefeuille is wereldwijd belegd in een mix van bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende landen. Bij deze belegging wordt het renterisico geneutraliseerd en het valuta-coersrisico afgedekt.

Bij credits en alternatieve beleggingen is een grote afwijking ontstaan tussen de portefeuille en de strategie. De portefeuille credits wordt aangewend om de pensioenbetalingen te financieren, omdat vastgoed en alternatieve beleggingen niet liquide zijn. Dit is ook een van de redenen van de afwijking bij alternatieve beleggingen. Een andere reden is het feit dat er nog investeringsverplichtingen lopen en de waarde van de alternatieve beleggingen in 2008 minder zijn gedaald dan die van de liquide beleggingen.

Per begin 2012 is de nieuwe samengestelde benchmark voor aandelen ingevoerd. Deze bestaat uit drie onderdelen, Europa, US en Emerging Markets. Ten opzichte van de wereldwijde benchmark wordt zodoende niet meer belegd in Japan en de zogenoemde 'developed' landen in het Verre Oosten (Australië, Nieuw Zeeland, Singapore en Hong Kong).

De geografische verdeling van de aandelenbeleggingen ziet er strategisch en werkelijk ultimo 2012 als volgt uit:



### Matchingportefeuille

Het renterisico wordt afgedekt door in een portefeuille staatsobligaties te beleggen die een cashflow match vormt met ongeveer de helft van de Technische Voorzieningen. Voor ongeveer 25% van de Technische Voorzieningen wordt het renterisico afgedekt middels interest rate swaps of swaptions op basis van een dynamische strategie. Het valutarisico op vastrentende waarden en vastgoed wordt binnen de portefeuille afgedekt. In de overige beleggingscategorieën wordt het valutarisico niet meer afgedekt.

### 2. Nederlandse Corporate Governance Code

De zogenoemde code Tabaksblat kent aanbevelingen die voor pensioenfondsen als institutionele beleggers van belang zijn. Dit zijn de volgende 'Best Practice' artikelen:

- IV.4.1 Institutionele beleggers (zoals pensioenfondsen) publiceren jaarlijks in ieder geval op hun website hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht op aandelen die zij houden in beursgenoteerde vennootschappen;
- IV.4.2 Institutionele beleggers doen jaarlijks op hun website en/of in hun jaarverslag verslag van de uitvoering van hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van stemrecht in het betreffende boekjaar;
- IV.4.3 Institutionele beleggers brengen ten minste éénmaal per kwartaal op hun website verslag uit of en hoe zij als aandeelhouders hebben gestemd op de algemene vergaderingen van aandeelhouders.

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst gesloten met F&C Management. In het kader van deze overeenkomst heeft F&C vanaf 2009 namens het pensioenfonds gestemd op aandeelhoudersvergaderingen. Over de hierbij te volgen richtlijnen wordt regelmatig overleg gevoerd. Op de website<sup>5</sup> van het pensioenfonds wordt over het stemgedrag verantwoording afgelegd.

### 3. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het bestuur heeft als het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen dat het pensioenfonds zich onthoudt van of niet meewerkt aan een beleggingstransactie die:

- verboden is, bijvoorbeeld op grond van het internationale recht;
- in onmiddellijk verband staat met een schending van mensenrechten en/of de fundamentele vrijheden.

Voorts werd geoordeeld dat alleen uitsluiting van 'foute ondernemingen' niet voldoende is en het zinvoller is het beleid t.a.v. maatschappelijk verantwoord beleggen verder uit te werken door middel van het aangaan van een 'engagement overlay' met een externe partij. Hierover zijn afspraken met F&C Management gemaakt en dit beleid is geïmplementeerd en hiervan is op de website verslag gedaan.

### 4. Rendement

Vanaf 1998 wordt het behaalde totaal rendement vergeleken met het benchmarkrendement dat het pensioenfonds behaald zou hebben, indien het gehele jaar exact volgens de strategische mix zou zijn belegd en indien hierbij de rendementen van bepaalde indices zouden zijn behaald. Het rendement van de interne benchmark is voor het bestuur leidend bij de beoordeling van de behaalde rendementen. In 2012 wordt op een groter detailniveau intern de performance gemeten. Deze performancemeting is over het gehele jaar 2012 geverifieerd door een onafhankelijke consultant op dit gebied.

<sup>5</sup> zie [www.nedlloydpensioenfonds.nl](http://www.nedlloydpensioenfonds.nl), tab fondsprofiel, onderdeel MVB.

De interne benchmark van de returnportefeuille is als volgt samengesteld:

*Aandelen (34%),*

- voor aandelen worden MSCI indices (inclusief bruto dividenden) als benchmark gebruikt, volgens de strategische regionale mix, als volgt: 30% Europa (developed markets); 45% U.S.A.; 25% Emerging Markets.

*Vastrentende waarden (32%),*

- voor de credits wordt iedere maand de driemaands Libor euro rente genomen als benchmark, plus 2% op jaarbasis.

*Vastgoedfondsen (25%),*

- voor vastgoed worden de INREV indices van niet-genoteerde vastgoedfondsen gebruikt, waarbij de berekening gebeurt door middel van de regionale indexcijfers op basis van de strategische geografische mix van de vastgoedportefeuille. Aangezien de INREV indices pas in april van het jaar volgend op het verslagjaar worden gepubliceerd, wordt bij de rapportage in de loop van het jaar het eigen rendement van de portefeuille (neutraal) meegenomen.

*Hedge Funds (4,5%),*

- hiervoor wordt de HFRX Monthly Global Hedge Fund EUR Index gebruikt.

*Private Equity (4,5%),*

- hiervoor wordt een vaste benchmark van 0,5% per maand gebruikt.

Voor de matchingportefeuille geldt geen specifieke benchmark. In de vergelijking van de cijfers voor het totale fonds wordt het benchmarkresultaat van deze portefeuille gelijk verondersteld aan het daadwerkelijk behaalde resultaat.

Het door het pensioenfonds gerealiseerde totaal rendement<sup>6</sup> bedroeg over 2012 9,0% (2011: 5,6%) tegenover dat van de interne benchmark van 7,9% (2011: 5,8%). Aangezien het pensioenfonds een lange termijn beleggingshorizon heeft, treft u hierna tevens de 10-jaars en de 5-jaars gemiddelde totaal rendementen van het pensioenfonds en de interne benchmark aan.

Per beleggingscategorie bedraagt het totaal rendement:

Rendement in % over	2012		2011	
	Fonds	Benchmark	Fonds	Benchmark
Vastgoed	-0,3	-0,9	6,2	3,1
Aandelen	18,0	16,3	-3,2	-3,6
Alternatieve beleggingen	4,4	4,6	4,9	-1,5
Vastrentende waarden	7,7	2,9	-4,5	3,4
Totaal returnportefeuille	8,4	6,5	0,2	1,3
Non returnportefeuille	11,2	11,2	13,3	13,3
<b>Totaal</b>	<b>9,0</b>	<b>7,9</b>	<b>5,6</b>	<b>5,8</b>
Rendement in % over	2008-2012		2003-2012	
	Fonds	Benchmark	Fonds	Benchmark
Vastgoed	-3,1	-1,1	3,7	3,1
Aandelen	3,1	1,6	8,2	6,6
Alternatieve beleggingen	-1,1	1,5	nb	nb
Vastrentende waarden	6,2	5,8	4,8	4,3
<b>Totaal</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>5,7</b>	<b>5,0</b>

<sup>6</sup> Het totaal rendement is het rendement dat bestaat uit het directe en het indirecte rendement na toerekening van de kosten van vermogensbeheer. Het directe rendement zijn de ontvangen rente en dividenden. Het indirecte rendement bestaat uit de gerealiseerde en de onrealiseerde waardeverschillen.

De directe inkomsten uit beleggingen namen af van € 35,0 mln in 2011 tot € 28,8 mln in 2012<sup>7</sup>. Dit is circa 2,4% (2011: 3,0%) van de gemiddelde beleggingen.

Het rendement op vastgoed was met -0,3% in 2012 licht negatief (2011: 6,2% positief). In 2012 is een strategisch vastgoedplan opgesteld om te komen tot een optimale strategische invulling van de vastgoedportefeuille op lange termijn.

Het resultaat op aandelen was 1,7% beter dan de benchmark van 18% voor de portefeuille ten opzichte van 16,3% voor de benchmark. In alle drie de regio's werd een outperformance behaald ten opzichte van de (bruto) MSCI benchmarks.

Bij het credit deel van de vastrentende waarden dat in de returnportefeuille is opgenomen, was sprake van een outperformance t.o.v. de benchmark. De portefeuille steeg met 7,7% (2011: daling 4,5%). De benchmark (Libor +2%) is altijd positief en bedroeg 2,9% (2011: 3,4%).

Bij de alternatieve beleggingen (hedge funds en private equity) was sprake van een kleine underperformance. In dit voor hedge funds moeilijke beleggingsjaar behaalden de hedge funds in portefeuille een performance van 2,8% (2011: -7,4%) bij een benchmark van 3,1% (2011: -8,7%). De private equity fund of funds behaalden gezamenlijk een resultaat van 4,9% (2011: 10,1%) ten opzichte van een vast rendement voor de benchmark van 6,2%.

## 5. Ontwikkeling van de beleggingen

### 5.1 Algemeen

De waarde van de beleggingen nam in 2012 toe met circa € 21,2 mln (2011: afname € 5,6 mln). Deze toename is veroorzaakt door per saldo een desinvestering ter grootte van € 40,0 mln. (2011: desinvestering € 43,0 mln) en een positieve herwaardering van circa € 61,2 mln (2011: positieve herwaardering € 37,4 mln). De mutaties in de boekwaarde van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

(x € 1.000,-)	2012		2011	
Investerings		117.206		331.483
Desinvesteringen/aflossingen	170.588		367.020	
Overige mutaties	9		-8.416	
Gerealiseerd waardeverschil	13.390		-602	
Desinvesteringen (boekwaarde)		157.189		376.038
Saldo investeringen		-39.983		-44.555
Herwaardering		61.199		37.442
<b>Saldo mutaties</b>		<b>21.216</b>		<b>-7.113</b>

Van het per saldo gedesinvesteerde bedrag ad € 40,0 mln (2011: desinvestering € 43,0 mln) betrof € 4,2 mln een desinvestering in zakelijke waarden en voorts was er sprake van een desinvestering ad € 35,8 mln in vastrentende waarden (in 2011: investering € 6,2 mln in zakelijke waarden en desinvestering € 49,2 mln in vastrentende waarden). De (des)investeringen 2012 kunnen als volgt worden gespecificeerd per beleggingscategorie:

<sup>7</sup> In 2012 inclusief € 8,4 mln. nadelig resultaat afdekken valutarisico's (in 2011 € 2,8 mln. voordelig resultaat).

(bedragen x € 1.000,-)	Vastgoed	Aandelen	Alternatieve beleggingen	Vastrentend	Derivaten	Totaal
Investerings	777	86.318	13.271	8.816	8.024	117.206
Desinvesterings	0	104.296	0	44.584	8.318	157.198
	<b>777</b>	<b>-17.978</b>	<b>13.271</b>	<b>-35.768</b>	<b>-294</b>	<b>-39.992</b>
Gem. belegging (in € mln.)	172,1	226,1	112,9	636,9	50	1.198,0

Bij aandelen is sprake van transacties binnen de door managers beheerde portefeuilles. De verkopen bij aandelen en vastrentende waarden betreffen verkopen van beursgenoteerde aandelen en participaties in de creditportefeuille om stortingen in vastgoed en private equity fondsen en een deel van de pensioenuitkeringen te financieren.

Een vergelijkend overzicht van de verdeling van de beleggingen geeft het volgende beeld:

(bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
		%		%
Vastgoed	168.076	14,0	175.555	14,9
Aandelen	229.787	19,2	220.956	18,8
Alternatieve beleggingen	116.457	9,7	110.188	9,3
Derivaten	50.502	4,2	49.573	4,2
<b>Totaal zakelijke waarden</b>	<b>564.822</b>	<b>47,1</b>	<b>556.272</b>	<b>47,2</b>
Matching Portefeuille	497.368	41,5	479.004	40,7
Credits/High Yield	125.901	10,5	130.287	11,1
Hypotheke	9.919	0,9	11.231	1,0
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>633.188</b>	<b>52,9</b>	<b>620.522</b>	<b>52,8</b>
<b>Totaal Beleggingen</b>	<b>1.198.010</b>	<b>100,0</b>	<b>1.176.794</b>	<b>100,0</b>

## 5.2 Indirect Vastgoed

De investeringen in het verslagjaar kunnen als volgt naar sector worden gespecificeerd:

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Winkels	784	1.724
Woningen	0	180
<b>Totaal</b>	<b>784</b>	<b>1.904</b>

Gedurende het verslagjaar werd per saldo voor € 0,8 mln. (2011: investering € 1,9 mln) geïnvesteerd, terwijl de marktwaarde afnam met circa € 8,3 mln (2011: toename € 3,9 mln). Het directe rendement van de vastgoedfondsen bedroeg in 2012: 4,0% (2011: 4,3%). Het totaal rendement op de vastgoedportefeuille bedroeg in 2012 -0,3% (2011: 6,2%).

Geografische indeling Vastgoed	Strategische mix	Werkelijke mix 2012	Werkelijke mix 2011
(bedragen x € 1.000,-)	%	%	%
West Europa (NL, B, F)	40,0	55,7	57,9
Duitsland	25,0	18,4	17,0
Zuid Europa (I, SP, PT)	25,0	8,0	8,2
Noord Europa (DK, N, S, SF)	5,0	9,0	8,7
Diversen (VK, VS en Centraal Europa)	5,0	8,9	8,2
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### 5.3 Aandelen

Gedurende het verslagjaar werd per saldo voor € 18,0 mln gedesinvesteerd (2011: desinvestering € 5,3 mln) in aandelen, verdeeld als volgt:

(x € 1.000,-)	2012	2011
Europa	0	780
Noord-Amerika	-8.180	-17
Japan	-2.623	0
Verre Oosten (exclusief Japan)	-32.682	-6.105
Beleggingsfondsen Opkomende Markten	<u>25.509</u>	<u>0</u>
Totaal	<b><u>-17.976</u></b>	<b><u>-5.342</u></b>

De koersen van de aandelen in de portefeuille ontwikkelden zich in 2012 positief, zodat ultimo 2012 - uit dien hoofde - de marktwaarde door herwaardering met € 26,8 mln werd verhoogd (in 2011: € 8,1 mln verlaagd). Het directe rendement bedroeg in 2012: 1,8% (2011: 2,8%). Bij verkopen gedurende het boekjaar werd ten opzichte van de boekwaarde een winst gerealiseerd van € 10,9 mln (2011: winst € 1,8 mln). Het totaal rendement op de aandelenportefeuille, waarbij naast dividenden tevens gerealiseerde en ongerealiseerde koerswinsten en -verliezen in aanmerking worden genomen, bedroeg in 2012 10,9% (2011: -3,2%).

Aangezien dit totaal rendement van jaar tot jaar sterk fluctueert, is het zinvoller te kijken naar het rendement over langere perioden; over de periode 2003-2012 komt dit uit op 8,2% per jaar (2002-2011: 2,7%). Het rendement op aandelen sinds 1988 (het jaar dat begonnen werd met de huidige performanceberekening) bedraagt 9,9% per jaar.

### 5.4 Alternatieve beleggingen

Gedurende het verslagjaar werd per saldo voor € 13,3 mln geïnvesteerd (2011: investering € 2,6 mln) in alternatieve beleggingen, verdeeld als volgt:

(x € 1.000,-)	Hedge Funds	Private Equity	Alternatieve beleggingen
<b>Stand 1-1-2011</b>	<b>34.977</b>	<b>71.316</b>	<b>106.293</b>
Investerings 2011	-6.686	9.258	2.572
Herwaardering 2011	-2.086	3.409	1.323
<b>Stand 1-1-2012</b>	<b>26.205</b>	<b>83.983</b>	<b>110.188</b>
Investerings 2012	0	13.270	13.270
Herwaardering 2012	874	-7.875	-7.001
<b>Stand 1-1-2013</b>	<b>27.079</b>	<b>89.378</b>	<b>116.457</b>

Het totaal rendement op alternatieve beleggingen bedraagt 4,4% (2011: 4,9%). Op hedge funds werd in het verslagjaar een rendement behaald van 2,6% (2011: -7,4%) en op private equity werd een rendement behaald van 4,9% (2011: 10,1%).

### 5.5 Derivaten

In de loop van 2009 werd besloten de afdekking van het renterisico te verhogen van 50% naar 75% van de verplichtingen door het afsluiten van een aantal zogenaamde renteswaps. De notional (onderliggende waarde) van deze swaps bedraagt € 221 mln.

Deze renteswaps zijn verkocht. Ter vervanging van de verkochte renteswaps zijn swaptions gekocht. Desinvesteringen in 2012 bedragen € 5,8 mln (2011: investering € 2,7 mln). Deze hebben per 31 december 2012 een waarde van € 40,9 mln (2011: € 33,8 mln).

Voorts werden medio 2010 putopties gekocht op een mandje indices dat circa 75% van de liquide aandelenportefeuille vertegenwoordigt. Investeringen in 2012 bedragen € 5,5 mln (2011: € 5,3 mln). De waarde van deze opties per 31 december 2012 is € 9,6 mln (2011: € 15,8 mln).

Daarnaast werd van maand tot maand tot juli 2012 het valutarisico op de U.S. dollar, het Britse pond en de Japanse yen (tot februari 2012) afgedekt. De waarde van deze afdekking per 31 december 2012 was per saldo € 0 mln (2011: € -3,3 mln).

## 5.6 Vastrentende waarden

### 5.6.1 Obligaties en obligatiefondsen

Per saldo werd gedurende het verslagjaar voor circa € 34,3 mln. (2011: investering € 45,6 mln.) gedisvesteerd in obligaties en aandelen van uitsluitend in obligaties beleggende beleggingsmaatschappijen. Het gerealiseerde resultaat bij verkoop van obligaties ten opzichte van de boekwaarde bedroeg € 0,6 mln positief (2011: € 3,1 mln positief). De herwaardering op obligaties en obligatiefondsen bedroeg in 2012 € 48,3 mln positief (2011: € 18,7 mln positief).

Het directe rendement op obligaties en obligatiefondsen bedroeg in 2012: 11,2% (2011: 2,7%).

De beleggingen in (overheids)obligaties maken deel uit van de gedeeltelijk met de verplichtingen gematchte portefeuille € 426,1 mln (2011: € 479,0 mln).

### 5.6.2 Leningen op schuldbekentenis

Er werden in 2012 evenals in 2011 geen nieuwe leningen verstrekt. De lening die aan Aegon is verstrekt bij de overname van pensioenverplichtingen is in de loop van 2011 afgekocht.

### 5.6.3 Hypothecaire leningen

De hypotheekportefeuille nam in 2012 af met circa € 1,4 mln (2011: daling € 2,6 mln) tot circa € 9,9 mln (2011: € 12,8 mln) na waardering op actuele waarde. Het over het boekjaar behaalde directe rendement beliep 4,2% (2011: 5,4%).

Een deel van de portefeuille bestaat uit spaarhypotheken. De hierop ontvangen aflossingen worden direct op de hoofdsom in mindering gebracht.

## FINANCIERING EN RISICOBEEHEER

### 1. Werkgeversbijdrage

Met ingang van 2008 is met de aangesloten ondernemingen een uitvoeringsovereenkomst afgesloten die voldoet aan de normen van de Pensioenwet. Deze overeenkomst heeft een looptijd van vier jaar en eindigt derhalve op 31 december 2011. Afspraken zijn gemaakt over het aantal deelnemers en de solvabiliteitsopslag teneinde bij nieuwe toetredingen een mogelijke verwatering van de dekkingsgraad te minimaliseren. Aan alle aangesloten ondernemingen wordt een gedempte kostendekkende premie in rekening gebracht. De aangesloten ondernemingen zijn niet verantwoordelijk voor eventuele tekorten van het pensioenfonds. Met de aangesloten werkgevers loopt al sinds 2010 een discussie over de verhoging van de werkgeversbijdragen. In eerste instantie vanwege de aanpassing van de overlevingstafels en eind 2011 vanwege de lage disconteringsvoet. Omdat nog geen nieuwe uitvoeringsovereenkomst is afgesloten, loopt de oude door.

## 2. Werknemersbijdrage

Voor de meeste werknemers gold in 2012 een werknemerspremie tussen de 0% en 5% van de pensioengrondslag, afhankelijk van hetgeen tussen de werkgever(s) en werknemer(s) is overeengekomen. Aangezien de werknemerspremiebijdragen onderdeel uitmaken van de werkgeversverplichtingen worden zij niet afzonderlijk gerapporteerd. In het Pensioenreglement is vanaf 1 januari 2007 de mogelijkheid van vrijwillige voortzetting opgenomen.

## 3. Financiële positie

De dekkingsgraad van het pensioenfonds per 31 december 2012 op marktwaarde basis, dit is het pensioenvermogen € 1.244 mln (2011: € 1.211 mln) gedeeld door de totale Technische Voorziening (TV) op marktwaarde € 1.189 mln (2011: € 1.150 mln) uitgedrukt in een percentage van de TV, bedraagt 104,6% (2011: 105,3%). De (tien jaar) gemiddelde marktrente ultimo 2012 is 2,2% (2011: 2,68%). Het pensioenvermogen van het pensioenfonds nam toe van € 1.211 mln ultimo 2011 naar € 1.244 mln eind 2012. Dit is mede het gevolg van het feit dat het beleggingsrendement uitkwam op +9,0% (2011: +5,6%). Voorts daalde de rente en steeg de levensverwachting, waardoor de technische voorzieningen fors opliepen. De financiële positie van het pensioenfonds is door de hiervoor geschetste zaken over het verslagjaar verslechterd. De feitelijke dekkingsgraad is lager dan het vereist vermogen (reservetekortgrens) en daarmee voldoet het pensioenfonds niet aan de vereiste solvabiliteitseisen. De dekkingsgraad van het fonds blijft nog net boven de grens van het minimaal vereist vermogen van 104,07%. Het fonds heeft derhalve geen dekkingstekort.

Zie ook de samenvatting van het actuariële verslag op pagina 28 e.v.

## 4. Risico- en beheersingsbeleid

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de actuariële- en bedrijfstechnische nota. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheertaken is risicomijdend operationeel management. Onderstaand treft u de risico's die het bestuur met prioriteit heeft aangepakt:

- beleggingsrisico's;
- actuariële risico's;
- renterisico.

Voor een uitgebreidere verhandeling over de risicobeheersing zie toelichting 11 op de pagina's 59 e.v. van de jaarrekening.

### *Beleggingsrisico's*

Tot eind 2012 is, als gevolg van de financiële crisis en de uitkomsten van de in 2009 uitgevoerde ALM studie, het beleggingsbeleid uitgevoerd, waarbij sprake is van een grotere focus op de neerwaartse risico's van de dekkingsgraad. Per beleggingscategorie zijn een strategische weging en nauwere bandbreedtes, die naar inzicht van de externe vermogensbeheerder benut kunnen worden, aangegeven. Dit resulteert erin dat de gehele portefeuille een lager risico heeft dan voorheen het geval was. De belangrijkste beleggingsrisico's zijn het markt-, prijs-, valuta- en kredietrisico. Het beleggingsbeleid 2013 zal worden afgestemd op de uitkomsten van de in 2012 uitgevoerde ALM studie.

### *Actuariële risico's*

In de zogenaamde AG prognosetafels 2010-2060, die het pensioenfonds bij de berekening van de technische voorzieningen gebruikt, is de sterftetrend verdisconteerd. Dit betekent dat rekening wordt gehouden met de veronderstelling dat men (gemiddeld genomen) langer zal leven. Door toepassing van deze prognosetafels is het langlevensrisico voor het pensioenfonds gereduceerd. Eind 2012 is de nieuwe AG



prognosetafel 2012-2062 van toepassing geworden. Hierin is een fonds specifieke Towers Watson ervaringssterfte verwerkt. Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

#### *Renterisico*

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration ('rentegevoeligheid') van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (minder rendement) van meer of minder durationmatching af ten opzichte van alternatieve strategieën. Dit heeft geresulteerd in een afdekking van het rente risico van circa 75% van de notional van de pensioenverplichtingen. Dit wordt ingevuld door een cash flow match van ongeveer 50% van de notional van de verplichtingen en een derivatenportefeuille van circa 25% van de notional van de verplichtingen. Afhankelijk van de hoogte van de rente bestaat de derivatenportefeuille uit swaps, swaptions of een combinatie van beide.

## VOORUITZICHTEN

De pensioensector moet zich in 2013 voorbereiden op de aangekondigde wijzigingen van het fiscale kader in 2014 en het financieel toetsingskader in 2015, maar is daarbij ook afhankelijk van de voortgang die wordt gemaakt met de vertaling van die voornemens in wet- en regelgeving.

Het bestuur is voornemens die uitdagingen in 2013 met voortvarendheid op te pakken en zal de marktontwikkelingen nauwlettend volgen en het beleid daarop afstemmen.

## SLOTOPMERKINGEN

Het bestuur dankt de directie, medewerkers en alle overige betrokkenen voor de wijze waarop en de voortvarendheid waarmee zij zich gedurende het verslagjaar bijzonder hebben ingezet om de vele veranderingen binnen het Nedlloyd Pensioenfonds mede gestalte te geven.

Rotterdam, 3 juni 2013

STICHTING NEDLLOYD PENSIOENFONDS

Namens het bestuur:

directie:

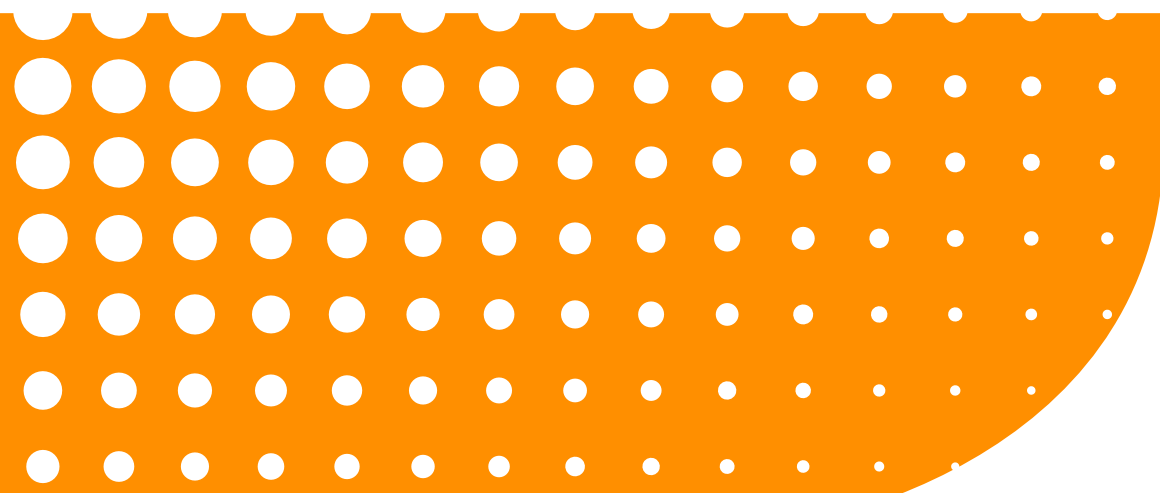
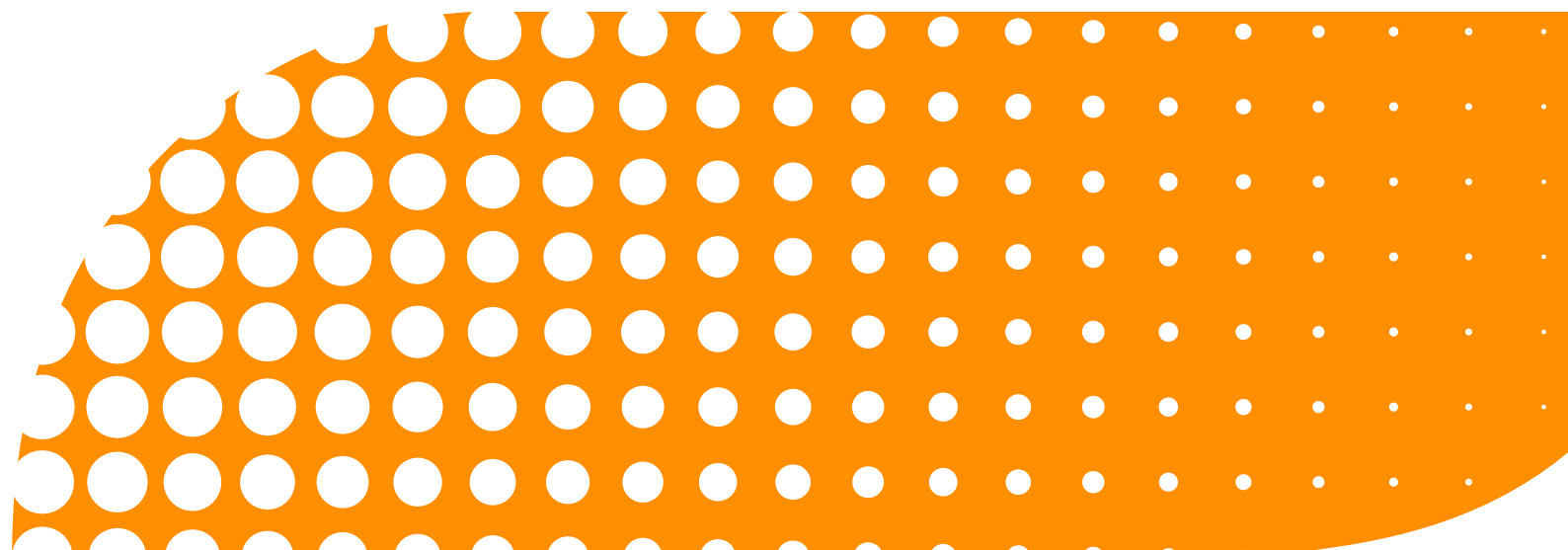
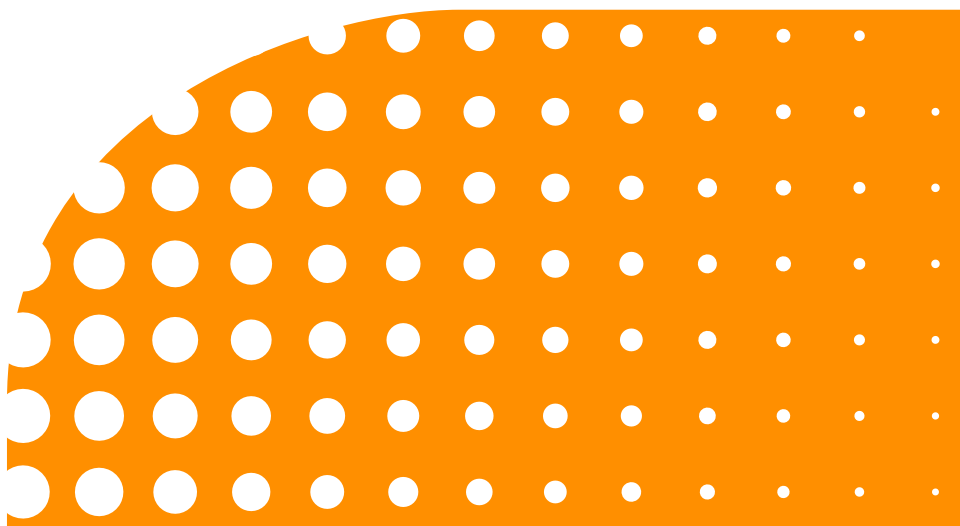
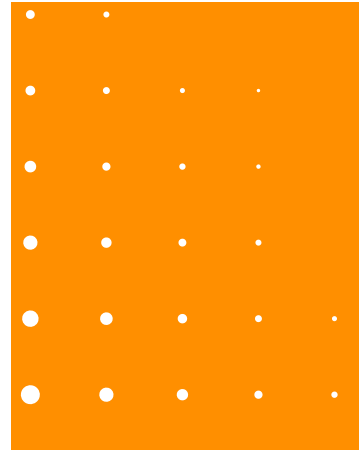
Jeppe (H.J.) Machielsen, voorzitter  
Huub (H.A.) van Gorp, plv. voorzitter  
Daniël (D.E.) Sikkens, plv. voorzitter

Ton (A.W.P.M.) Zimmerman, directeur  
Frans (F.T.E.) Dooren, adjunct-directeur

JAARREKENING

2012

STICHTING NEDLLOYD PENSIOENFONDS



## Balans per 31 december 2012

(bedragen x € 1.000,-)	toelichting	2012	2011*
<b>Activa</b>			
Beleggingen voor risico van het pensioenfonds	4	1.198.010	1.176.794
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	5	10.876	10.830
Vorderingen en overlopende activa	6	26.434	22.789
Overige activa	7	11.461	6.490
<b>Totaal activa</b>		<b><u>1.246.781</u></b>	<b><u>1.216.903</u></b>
<b>Passiva</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	8	54.961	61.465
Technische voorzieningen	9	1.189.145	1.149.521
Overige schulden en overlopende passiva	10	2.675	5.917
<b>Totaal passiva</b>		<b><u>1.246.781</u></b>	<b><u>1.216.903</u></b>
Dekkingsgraad		104,6%	105,3%
is gelijk aan Pensioenvermogen gedeeld door Technische Voorzieningen			
Pensioenvermogen = totaal activa verminderd met langlopende en overige schulden		<b><u>1.244.106</u></b>	<b><u>1.210.986</u></b>

\* In de balans is een presentatiewijziging doorgevoerd. De vergelijkende cijfers zijn aangepast voor vergelijkingsdoeleinden. Voor een toelichting zie pagina 46.

## Staat van baten en lasten 2012

(bedragen x € 1.000,-)	toelichting	2012	2011
<b>Baten</b>			
Bijdragen van werkgevers en werknemers	14	5.515	5.182
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	15	103.457	65.462
Overige baten	16	<u>312</u>	<u>744</u>
<b>Totaal Baten</b>		<b><u>109.284</u></b>	<b><u>71.388</u></b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenopbouw	17	4.588	5.005
Indexering en overige toeslagen	18	0	0
Rentetoevoeging technische voorzieningen	19	17.302	13.733
Onttrekking uit technische voorzieningen voor pensioenuitkeringen	20	-72.232	-73.219
Onttrekking uit technische voorzieningen voor pensioenuitvoeringskosten	21	-2.346	-2.014
Wijziging marktrente u.h.v. de rentetermijnstructuur	24	80.434	112.754
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	25	15.481	5.567
Overige wijzigingen in de technische voorzieningen	26	-1.761	1.059
Onttrekking uit de technische voorzieningen voor waardeoverdracht		<u>-1.842</u>	<u>10.396</u>
Saldo mutatie technische voorzieningen	9	<u>39.624</u>	<u>73.281</u>
Pensioenuitkeringen	22	72.329	73.392
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	23	2.690	2.500
Saldo herverzekeringen	27	-940	-688
Saldo overdrachten van rechten	28	1.937	-8.658
Overige lasten	29	<u>148</u>	<u>95</u>
<b>Totaal Lasten</b>		<b><u>115.788</u></b>	<b><u>139.922</u></b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	8	<b><u>-6.504</u></b>	<b><u>-68.534</u></b>
<b>Bestemming saldo baten en lasten</b>			
Overige reserves		-6.504	-68.534

## Kasstroomoverzicht over 2012

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Liquide middelen per 1 januari	6.350	3.487
<b>Kasstromen uit pensioenactiviteiten</b>		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	5.515	5.182
Ontvangen FVP bijdragen	142	125
Inkomende waardeoverdrachten	356	9.133
Pensioenuitkeringen	-72.329	-73.392
Uitgaande waardeoverdrachten	-2.293	-475
Uitkeringen van herverzekeraars	1.007	797
Premies herverzekering	-113	-104
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.690	-2.500
	<b>-70.405</b>	<b>-61.234</b>
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	170.588	367.020
Directe beleggingsopbrengsten	28.799	35.048
Kosten vermogensbeheer	-3.260	-3.300
Aankopen beleggingen	-117.206	-331.483
Overige mutaties	-3.507	-3.188
	<b>75.414</b>	<b>64.097</b>
Liquide middelen per 31 december	<b>11.359</b>	<b>6.350</b>

## Toelichting behorende tot de jaarrekening 2012

### 1 Inleiding

Het doel van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds, statutair gevestigd te Rotterdam (hierna 'het pensioenfonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de volgende aangesloten ondernemingen: Maersk Holding B.V., Maersk B.V., Maersk Benelux B.V., Maersk Ship Management B.V., Damco Netherlands B.V. en Star Container Service B.V. Tevens voert het pensioenfonds de pensioenregeling van het personeel in dienst van de Stichting Nedlloyd Pensioenfonds uit.

### 2 Overeenstemmingsverklaring

De Jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 voor pensioenfondsden. Het bestuur heeft op 3 juni 2013 de jaarrekening vastgesteld.

### 3 Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

#### (a) Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in euro's. De cijfers over 2011 zijn geherrubriceerd teneinde vergelijkbaarheid met 2012 mogelijk te maken.

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

#### *Presentatiewijziging*

In de cijfers zijn vanaf 2012 de ontvangen spaarpremies gerelateerd aan de hypothecaire leningen in mindering gebracht op de hypothecaire vorderingen. Het balanstotaal is als gevolg hiervan afgenomen. De presentatiewijziging heeft geen effect op de dekkingsgraad of het resultaat. De vergelijkende cijfers 2011 zijn hierop eveneens aangepast.

#### (b) Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

**(c) Verantwoording van baten en lasten**

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

Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

**(d) Opname van een actief of een verplichting**

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

**(e) 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.

**(f) Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen**

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsresultaten in de rekening van baten en lasten opgenomen.

**(g) Vreemde valuta**

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

Valuta	31 december 2012	Gemiddeld 2012	31 december 2011	Gemiddeld 2011
USD	1,3184	1,2917	1,2982	1,4
GBP	0,8111	0,8109	0,8353	0,8694
JPN	113,995	103,448	99,8797	111,2454
CHF	1,2068	1,2038	1,2139	1,2685

**(h) Beleggingen***(h.1) Algemeen*

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaalde soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

*(h.2) Vastgoed*

Beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers.

Deelnemingen in niet-beursgenoteerde vastgoedparticipatiemaatschappijen worden gewaardeerd tegen het evenredige deel van de netto vermogenswaarde waartoe het pensioenfonds gerechtigd is.

*(h.3) Financiële beleggingen**(h.3.1) Aandelen en alternatieve beleggingen*

Aandelen en converteerbare obligaties zijn gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers.

Aandelen en participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de netto vermogenswaarde op basis van de beurswaarde van de onderliggende aandelen ('look through').

Belangen in de vorm van private equity worden gewaardeerd tegen reële waarde. Dit is de geschatte marktwaarde, die wordt bepaald op basis van internationale richtlijnen van de sector, waaronder die van de European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA).



### *(h.3.2) Vastrentende waarden*

Vastrentende waarden zijn gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoersen. Bij direct gehouden beleggingen in leningen en obligaties is de lopende rente niet in de waardering opgenomen en onder overige vorderingen verantwoord.

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

De hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen actuele waarde minus de ontvangen spaarpremies. De actuele waarde betreft de contante waarde van de rente inkomsten en de aflossing inclusief de resterende hoofdsom. In het geval van een renteherziening of vervroegde aflossing wordt er een herberekening gemaakt van de contante waarde. De contante waarde wordt berekend met behulp van door een externe partij van een groot aantal hypotheekaanbieders aangeleverde hypotheekyields, die bestaan uit de actuele maandelijkse hypotheekrentes op spaar-, annuïteiten- en aflossingsvrije hypotheek met verschillende looptijden. Hiervan wordt een gemiddelde rente berekend.

### *(h.3.3) Derivaten*

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

#### **(i) Herverzekeringen**

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de herverzekerde aanspraken, berekend volgens de grondslagen van de technische voorzieningen, exclusief de opslag voor excasso- en administratiekosten.

#### **(j) Vorderingen en overlopende activa**

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde.

Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

#### **(k) Technische voorzieningen**

De technische voorzieningen worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen.

Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie) toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente.

Bij de berekening van de technische voorzieningen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken.

Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslag na balansdatum) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen: Marktrente: de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB). Sinds 30 september 2012 wordt de rentetermijnstructuur door DNB mede gebaseerd op de Ultimate Forward Rate en wordt een driemaands middeling toegepast.

Overlevingstafels: volgens de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde prognosetafel Prognose-tafel AG 2012-2062, waarbij rekening is gehouden met de Stichting Nedlloyd Pensioenfonds ervaringssterfte o.b.v. het Towers Watson ervaringssterftemodel 2012 – Individueel.

Onbepaalde partnersysteem.

Voor de berekening van de voorziening voor de aanspraken op nog niet ingegaan partnerpensioen wordt tot aan de pensioendatum uitgegaan van een vast leeftijdsverschil, waarbij de partner van de mannen drie jaar jonger en die van de vrouwen drie jaar ouder wordt verondersteld. Na pensioendatum wordt het bepaalde partnersysteem toegepast. De voorziening van nog niet ingegaan wezenpensioen wordt geacht hierin te zijn opgenomen.

Kostenopslag ter grootte van 3,25% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

De voorziening voor invaliditeitsrisico's wordt berekend als de actuariële bepaalde contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

#### **(l) Overige schulden en overlopende passiva**

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

#### **(m) Liquide middelen**

De liquide middelen worden onderscheiden van tegoeden die het karakter van beleggingen hebben.

#### **(n) Kasstroomoverzicht**

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

## 4 Beleggingen voor risico van het pensioenfonds

	Vastgoed	Aandelen en alternatieve beleggingen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
(bedragen x € 1.000,-)					
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>169.760</b>	<b>340.680</b>	<b>652.528</b>	<b>20.939</b>	<b>1.183.907</b>
Aankopen/verstrekkingen	1.904	139.213	182.297	8.069	331.483
Verkopen/aflossingen	0	135.096	231.523	1.003	367.622
Overige mutaties	0	-6.888	-1.528	0	-8.416
Herwaardering	3.891	-6.765	18.748	21.568	37.442
<b>Stand per 31 december 2011</b>	<b>175.555</b>	<b>331.144</b>	<b>620.522</b>	<b>49.573</b>	<b>1.176.794</b>
Aankopen/verstrekkingen	777	99.589	8.816	8.024	117.206
Verkopen/aflossingen	0	104.295	44.585	8.318	157.198
Overige mutaties	0	0	9	0	9
Herwaardering	-8.256	19.806	48.426	1.223	61.199
<b>Stand per 31 december 2012</b>	<b>168.076</b>	<b>346.244</b>	<b>633.188</b>	<b>50.502</b>	<b>1.198.010</b>

Er vinden geen beleggingen plaats in premie bijdragende ondernemingen.

## Aandelen en alternatieve beleggingen

(bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
		%		%
Aandelen	38.891	11,2	74.788	22,6
Private Equity	89.378	25,8	83.983	25,4
Hedge funds	27.079	7,8	26.205	7,9
Aandelenbeleggingsfondsen	190.896	55,2	146.168	44,1
<b>Totaal</b>	<b>346.244</b>	<b>100,0</b>	<b>331.144</b>	<b>100,0</b>
Beursgenoteerd	229.787	66,4	220.957	66,7
Niet-beursgenoteerd	116.457	33,6	110.187	33,3
<b>Totaal</b>	<b>346.244</b>	<b>100,0</b>	<b>331.144</b>	<b>100,0</b>

Per balansdatum zijn, evenals in 2011, geen aandelen uitgeleend (bruikleen/security lending). Voor het risico van niet-teruglevering zijn derhalve geen zekerheden ontvangen. Onder de post aandelen zijn mede begrepen portefeuilles die uit aandelen en andere beleggingen, zoals liquiditeiten, bestaan waarvan het doel het beleggen in aandelen is.

## Vastrentende waarden

De samenstelling van de vastrentende waarden is als volgt:

(bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
		%		%
Obligaties	497.368	78,5	479.004	77,2
Obligatiebeleggingsfondsen	125.901	19,9	130.287	21,0
Hypotheke	9.919	1,6	11.231	1,8
<b>Totaal</b>	<b>633.188</b>	<b>100,0</b>	<b>620.522</b>	<b>100,0</b>
Beursgenoteerd	497.368	78,5	479.004	77,2
Niet-beursgenoteerd	135.820	21,5	141.518	22,8
<b>Totaal</b>	<b>633.188</b>	<b>100,0</b>	<b>620.522</b>	<b>100,0</b>

De hypotheke betreffen leningen aan onder meer voormalige deelnemers. De uitvoering hiervan is uitbesteed aan Reaal Verzekeringen. De ontvangen spaarpremies zijn gesaldeerd met de uitstaande hypothecaire lening. Er is geen sprake van een betalingsachterstand. Het onderliggende vastgoed is hypothecair bezwaard op naam van het pensioenfonds.

Per balansdatum zijn, evenals in 2011, geen obligaties uitgeleend (bruikleen/security lending). Voor het risico van niet-teruglevering zijn derhalve geen zekerheden ontvangen.

## Derivaten

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Aandelenderivaten	9.560	15.814
Rentederivaten	40.942	33.759
<b>Stand per 31 december</b>	<b>50.502</b>	<b>49.573</b>

Voor aandelen- en rentederivaten is per 31 december 2012 een bedrag van € 49,986 mln (2011: € 50,187 mln) aan staatsobligaties met een hoge rating (Aaa en Aa1<sup>8</sup>) als onderpand ontvangen. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar pagina 71 e.v.

## Reële waarde

### Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de financiële instrumenten van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen.

Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden.

<sup>8</sup> Bron: Moody's

De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals onderhandse en hypothecaire leningen, alsmede alternatieve beleggingen en derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken.

Schattingen van de reële waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld over rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

#### *Schatting van reële waarde*

De belangrijkste gehanteerde methoden en veronderstellingen voor het schatten van de reële waarde zijn de volgende:

- In geval van hypothecaire leningen wordt de waarde bepaald op basis van door bemiddeling van WM Company verkregen marktrendementen en de resterende looptijd van de leningen;
- In geval van alternatieve beleggingen, zoals private equity fondsen en hedge fondsen wordt de waarde bepaald op voor de betreffende beleggingssoort gebruikelijke wijze;
- In geval van derivaten wordt de opgave van de tegenpartij gebruikt van de prijs waarvoor zij bereid zijn het betreffende instrument terug te kopen.

#### *Gehanteerde rentevoeten voor de bepaling van de reële waarde:*

Het pensioenfonds hanteert de rentetermijnstructuur voor risicovrije staatsobligaties verhoogd met een adequate kredietopslag voor de discontering van financiële instrumenten ter bepaling van de reële waarde.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingsmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingsniveaus:

- Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt;
- Niveau 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata;
- Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

<b>Per 31 december 2012</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>Totaal</b>
(bedragen x € 1.000,-)				
Vastgoedbeleggingen	-	-	168.076	168.076
Aandelen	229.787	-	116.457	346.244
Vastrentende waarden	611.420	11.849	9.919	633.188
Derivaten (exclusief schuldpositie)	-	50.502	-	50.502
	<u>841.207</u>	<u>62.351</u>	<u>294.452</u>	<u>1.198.010</u>
<b>Per 31 december 2011</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>Totaal</b>
(bedragen x € 1.000,-)				
Vastgoedbeleggingen	-	-	175.555	175.555
Aandelen	220.956	-	110.188	331.144
Vastrentende waarden	599.888	9.403	11.231	620.522
Derivaten (exclusief schuldpositie)	-	49.573	-	49.573
	<u>820.844</u>	<u>58.976</u>	<u>296.974</u>	<u>1.176.794</u>

Ten opzichte van 2011 is het aandeel in niveau 3-waarderingen iets afgenomen. Deze afname wordt veroorzaakt door waardeontwikkelingen in 2012 van beleggingen. Het betreft hier beleggingen waar in 2012 geen actieve handel in plaatsvond.

Het bestuur heeft de actuele waarde van deze beleggingen geschat aan de hand van de al dan niet gecontroleerde rapportages van de vermogensbeheerders en/of (onderliggende) fondsen.

## 5 Herverzekeringen

(bedragen x € 1.000,-)	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Aandeel herverzekeraars in de technische voorzieningen	<u>10.876</u>	<u>10.830</u>
<b>Totaal</b>	<b><u>10.876</u></b>	<b><u>10.830</u></b>
Stand per 1 januari	10.830	10.835
Mutaties herverzekering	<u>46</u>	<u>-5</u>
<b>Stand per 31 december</b>	<b><u>10.876</u></b>	<b><u>10.830</u></b>

Als onderdeel van de reglementaire pensioenen zijn door (rechtsvoorgangers van) Koninklijke Nedlloyd N.V. voor een aantal verzekerden van het fonds in het verleden pensioenaanspraken ondergebracht bij levensverzekeringsmaatschappijen. Deze pensioenaanspraken zijn niet aan het fonds overgedragen. De uitkeringen worden na ingang aan het fonds overgemaakt.

## 6 Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Vordering werkgever(s)	309	0
Beleggingsdebiteuren	17.121	13.195
Overige vorderingen	0	5
Lopende interest	8.582	8.679
Overlopende activa	<u>422</u>	<u>910</u>
<b>Totaal vorderingen/overlopende activa</b>	<b><u>26.434</u></b>	<b><u>22.789</u></b>
<b>Beleggingsdebiteuren</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
(bedragen x € 1.000,-)		
Nog af te wikkelen transacties	15.714	5.587
Te vorderen dividendbelasting	520	659
Overige	<u>887</u>	<u>6.949</u>
<b>Totaal beleggingsdebiteuren</b>	<b><u>17.121</u></b>	<b><u>13.195</u></b>

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan één jaar. Van de beleggingsdebiteuren heeft € 0,6 mln (2011: € 6,887 mln) betrekking op kasmiddelen van in liquidatie zijnde hedge fondsen. Er is geen voorziening voor oninbaarheid gevormd op de vorderingen.

## 7 Overige Activa

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Materiële vaste activa	102	140
Liquide middelen	<u>11.359</u>	<u>6.350</u>
<b>Totaal overige activa</b>	<b><u>11.461</u></b>	<b><u>6.490</u></b>

### Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bank- en girorekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. De liquide middelen worden aangehouden bij de ING bank en Bank of New York Mellon.

## 8 Stichtingskapitaal en reserves

	<b>Totaal Reserves</b>
(bedragen x € 1.000,-)	
Stand per 31 december 2010	<u>129.999</u>
Uit bestemming saldo van baten en lasten	<u>-68.534</u>
Stand per 31 december 2011	<u>61.465</u>
Uit bestemming saldo van baten en lasten	<u>-6.504</u>
<b>Stand per 31 december 2012</b>	<b><u>54.961</u></b>

Het stichtingskapitaal is € 45,38.

### Solvabiliteit/dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 104,6% (2011: 105,3%). Volgens de normen van de toezichthouder DNB bedraagt het vereist vermogen 109,6% (2011: 109,1%), zodat het pensioenfonds per 31 december 2012 een reservetekort had. Het minimaal vereist vermogen bedraagt circa 104,07%, zodat het pensioenfonds geen dekkingstekort heeft.

### Lange termijn herstelplan

Volgens het in 2009 ingediende lange termijn herstelplan zou de dekkingsgraad ultimo 2012 124,4% (2011: 123,0%) dienen te zijn. Per 31 december 2012 is de werkelijke dekkingsgraad 104,6% (2011: 105,3%). Deze lagere dekkingsgraad is te verklaren door de lagere rente, waardoor de verplichtingen stijgen en door het feit dat in de periode 2009 - 2012 als gevolg van de gestegen levensverwachting de technische voorzieningen eveneens fors zijn gestegen.

Omdat het vereist vermogen lager is dan ten tijde van het opmaken van het lange termijn herstelplan en uit de evaluatie blijkt dat herstel binnen de wettelijke termijnen mogelijk is, zijn aanvullende maatregelen niet nodig.

## 9 Technische voorzieningen

De technische voorziening is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1.000,-)	<b>2012</b>		<b>2011</b>	
		%		%
Actieve deelnemers	76.788	6,5	74.027	6,4
Slapers	243.254	20,5	244.480	21,3
Gepensioneerden	<u>869.103</u>	<u>73,0</u>	<u>831.014</u>	<u>72,3</u>
<b>Bruto Technische Voorzieningen</b>	<b><u>1.189.145</u></b>	<b><u>100,0</u></b>	<b><u>1.149.521</u></b>	<b><u>100,0</u></b>



<b>Verloop van de Technische Voorzieningen</b> (bedragen x € 1.000,-)	Toel.	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Stand per 1 januari		1.149.521	1.076.240
Wijziging markttrente u.h.v. rentetermijnstructuur	24	80.434	112.754
Pensioenopbouw	17	4.588	5.005
Indexering en overige toeslagen	18	0	0
Rentetoevoeging technische voorzieningen	19	17.302	13.733
Onttrekking uit technische voorzieningen voor waardeoverdracht		-1.842	10.396
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	25	15.481	5.567
Overige wijzigingen in de technische voorzieningen	26	-1.761	1.059
Onttrekking uit technische voorzieningen voor pensioenuitkeringen	20	-72.232	-73.219
Onttrekking uit technische voorzieningen voor pensioenuitvoeringskosten	21	-2.346	-2.014
<b>Per saldo mutatie</b>		<b><u>39.624</u></b>	<b><u>73.281</u></b>
<b>Stand per 31 december</b>		<b><u>1.189.145</u></b>	<b><u>1.149.521</u></b>

In de loop van 2012 zijn de nieuwe AG Prognosetafels 2012-2062 gepubliceerd en zijn de Technische Voorzieningen in detail aangepast aan de gestegen levensverwachting. Hierbij is ook rekening gehouden met een fonds specifieke ervaringssterfte. Dit is verwerkt in de post wijziging overige actuariële uitgangspunten. De wijziging in actuariële uitgangspunten 2011 heeft betrekking op een verhoging van de opslag voor administratie- en excassokosten van 2,75% naar 3,25%.

#### Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een beschikbare premie regeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar (Reglement 2006), waarbij de beschikbare premie na ontvangst wordt omgezet in pensioenaanspraken. De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste bruto jaarsalaris inclusief vakantie-geld en vaste dertiende betaling onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen.

Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf het moment van indiensttreding. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds of en de mate waarin aan de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen toeslagen worden verleend. Voor meer details wordt verwezen naar pagina 86.

Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling zich als een premie-overeenkomst. De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Per balansdatum zijn alle uit de pensioenregeling voortvloeiende aanspraken of rechten van deelnemers in de berekening van de pensioenverplichtingen meegenomen. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

#### Toeslagbeleid

Het toeslagbeleid kan als volgt worden verwoord:

De toeslag op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De toeslag in een jaar is voorwaardelijk.

Tenzij het bestuur anders beslist, bedraagt de toeslag maximaal de stijging van de algemene loonindex, zoals vastgesteld door het CBS. Het bestuur is te allen tijde bevoegd de systematiek van de toeslagverlening voor alle betrokkenen aan de omstandigheden aan te passen.

De per 31 december (2011) in betaling zijnde pensioenrechten en opgebouwde pensioenaanspraken zijn dit verslagjaar (per 1 januari 2012) met 0,0% (2011: 0,0%) geïndexeerd.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslag wordt uit toekomstige verwachte overrendementen gefinancierd.

Het bestuur heeft in de vergadering van november 2012 besloten per 1 januari 2013 geen toeslag op de tot en met 31 december (2012) opgebouwde pensioenaanspraken te verlenen (2011: 0%). De stijging van de algemene loonindex over de periode oktober 2011 - oktober 2012 was 1,8%. Bij de bepaling van de technische voorziening ultimo 2012 is met de toeslag van 0% per 1 januari 2013 rekening gehouden.

### Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een dekkingsgraad van meer dan 125% vereist.

In verband met de financiële positie heeft het bestuur besloten per 1 januari 2012 de aanspraken en de rechten niet te indexeren. Dit betekent dat de nog in te halen toeslag, per 1 januari 2012, ongeveer 5,2% bedraagt. Doordat per 1 januari 2013 geen toeslag is verstrekt, wordt 1,8% toegevoegd aan de nog in te halen toeslagen. Het bestuur van het pensioenfonds heeft toegezegd om elk jaar een specificatie te geven van het verschil tussen de volledige en de werkelijke toeslagen. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur besluiten tot het toekennen van een inhaaltoeslag. Er is echter geen recht op inhaaltoeslag. Voor de deelnemers, de premievrije deelnemers en de gepensioneerden is deze specificatie over de afgelopen 10 jaar in de volgende tabel opgenomen:

	Volledige toeslag conform:	Bron: CBS	Werkelijk toegekende toeslag	Vershil	Toelichting
	Wijziging Algemene Loonindex (januari-januari)				*)
1 april 2003	3,3%	144,3/139,7	1,4%	-1,9%	
1 april 2004	1,8%	111,9/109,9	1,8%	0,0%	**)
1 april 2005	0,8%	112,8/111,9	2,7%	1,9%	
1 april 2006	1,5%	114,5/112,8	2,5%	1,0%	
1 april 2007	1,7%	116,5/114,5	3,0%	1,3%	
1 april 2008	2,6%	119,5/116,5	3,3%	0,7%	
	Wijziging Algemene Loonindex (oktober-oktober)				
1 januari 2009	2,5%	122,5/119,5	0,0%	-2,5%	***)
1 januari 2010	2,5%	125,6/122,5	2,0%	-0,5%	
1 januari 2011	0,6%	126,4/125,6	0,0%	-0,6%	
1 januari 2012	1,6%	128,4/126,4	0,0%	-1,6%	
1 januari 2013	1,8%	130,7/128,4	0,0%	-1,8%	

\*) Indexcijfer van de regelingslonen per maand van alle werknemerscategorieën in het particuliere bedrijf, exclusief trendvolgers, berekend door het CBS.

\*\*\*) Er is een eenmalige uitkering ter beschikking gesteld van 2,5% van het jaarinkomen van de gepensioneerde, die is uitgekeerd in januari 2009. Hier gold nog de referentieperiode januari 2009 t/m oktober 2009.

**Voorwaardelijkheidsverklaring:**

De volgende voorwaardelijkheidsverklaring, zoals ook opgenomen in de UPO's, is van kracht:

Uw pensioenfonds probeert ieder jaar uw opgebouwde pensioen te verhogen met de CAO-loonstijging particuliere bedrijven, zoals vastgesteld door het CBS. Dit noemen wij onze ambitie. Uw opgebouwde pensioen<sup>9</sup> is dit jaar (over 2012) met 0% verhoogd. Uw pensioenfonds heeft uw opgebouwde pensioen de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:

- over het jaar 2011 met 0,0%. Onze ambitie was 1,6%. De prijzen gingen toen met 2,6% omhoog.
- over het jaar 2010 met 2,0%. Onze ambitie was 2,5%. De prijzen gingen toen met 0,7% omhoog;
- over het jaar 2009 met 0,0%. Onze ambitie was 2,5%. De prijzen gingen toen met 2,8% omhoog;

Uw pensioenfonds betaalt de toekomstige verhogingen van uw opgebouwde pensioen uit beleggingsrendement. U hebt door deze verhoging en de verwachting voor de komende jaren niet meteen ook recht op verhogingen in de toekomst.

**10 Overige schulden en overlopende passiva<sup>10</sup>**

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Schulden aan werkgever(s)	52	0
Schulden aan deelnemers	155	116
Nog af te wikkelen transacties	0	0
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.424	1.451
Schulden valuta termijn contracten	0	3.328
Schulden valuta swaps	0	0
Overige schulden	215	355
Overlopende passiva	829	667
<b>Totaal overige schulden en overlopende passiva</b>	<b>2.675</b>	<b>5.917</b>

**11 Risicobeheersing en derivaten****Solvabiliteitsrisico**

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel de algemeen geldende normen als ook de specifieke normen van de toezichthouder.

<sup>9</sup> De toeslag wordt berekend over de tot en met december van het voorgaande jaar opgebouwde pensioenen. Bijvoorbeeld de toeslag over 2012 wordt berekend over de tot en met december 2011 opgebouwde pensioenen.

<sup>10</sup> Alle schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele indexatie van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 104,6% (2011: 105,3%). Volgens de normen van de toezichthouder DNB bedraagt het vereist vermogen 109,6% (2011: 109,1%). Het pensioenfonds heeft derhalve een reservetekort, maar geen onderdekking, want de minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,07%. De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld<sup>11</sup>:

	2012	2011
Dekkingsgraad per 1 januari	105,3%	112,1%
Beleggingsopbrengsten	9,0%	4,7%
Uitkeringen	1,0%	0,6%
Feitelijke premie < = > kostendekkende premie (pensioenopbouw lopend jaar)	0,0%	-0,1%
Toeslag of korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten	0,0%	0,0%
Wijziging marktrente	-8,0%	-9,5%
Benodigde interest i.v.m. rekenrente	-1,5%	-1,2%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,3%	0,0%
Overige	0,1%	-1,3%
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>104,6%</b>	<b>105,3%</b>

De dekkingsgraad is in 2012 gedaald van 105,3% naar 104,6%.

Belangrijkste oorzaken van deze mutatie van de dekkingsgraad zijn enerzijds het positieve effect van het beleggingsrendement van 9,0% (2011: 5,6%), anderzijds is in 2012 de gemiddelde marktrente met 0,9% punt afgenomen tot 1,74% (2011: 2,68%). De toevoeging uit hoofde van de aanpassing van de rekenrente aan de technische voorzieningen van € 97 mln heeft een negatief effect op de dekkingsgraad (2011: € 127 mln negatief).

Het effect van de middeling van de rentetermijnstructuur en toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR) door De Nederlandsche Bank is 2,7% punt dekkingsgraad. Zonder deze middeling en UFR zou de dekkingsgraad ultimo 2012 101,9% (2011: 103%) bedragen. Het surplus op FTK grondslagen heeft zich als volgt ontwikkeld:

<sup>11</sup> Hierbij is gebruik gemaakt van de terminologie zoals die in Pensioenwet en FTK wordt gehanteerd.

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Technische Voorzieningen (FTK-waardering)	1.189.145	1.149.521
Buffers:		
S1 Renterisico	17.898	21.734
S2 Risico zakelijke waarden	82.713	79.629
S3 Valutarisico	55.484	29.428
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	7.629	21.499
S6 Verzekeringstechnisch risico	33.639	32.927
S7 Liquiditeitsrisico [1]	Nvt	Nvt
S8 Concentratierisico [1]	Nvt	Nvt
S9 Operationeel risico [1]	Nvt	Nvt
Diversificatie-effect [2]	-83.739	-80.545
Totaal S (vereiste buffers) [3] =		
$\sqrt{S_1^2 + S_2^2 + 2 \times 0,5 \times S_1 \times S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + S_6^2}$	113.624	104.672
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet) [4]	1.302.769	1.254.193
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)	1.244.106	1.210.986
Tekort/Surplus	-58.663	-43.207
[1] Niet verwerkt in de S-wortelformule.		
[2] Als gevolg van de correlatie tussen S1 en S2, alsmede de kwadratering en de wortelformule is de uitkomst van de formule niet gelijk aan de som der delen. Het diversificatie-effect geeft het verschil weer.		
[3] De buffers zijn tenminste gelijk aan het minimaal vereist eigen vermogen (art. 119 PW).		
[4] Art. 132 lid 2 PW: een pensioenfonds stelt het vereist eigen vermogen zodanig vast dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen.		

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix<sup>12</sup> in de evenwichtssituatie. In die situatie is het eigen vermogen van het pensioenfonds zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen één jaar over minder middelen beschikt dan de hoogte van de technische voorziening.

De verschillen tussen de vereiste buffers op 31 december 2012 ten opzichte van 31 december 2011 vloeien voort uit de mutatie in de technische voorziening en de allocatie van de beleggingen. De aan te houden buffer voor valutarisico is gestegen vanwege het feit dat per december 2012 de belangrijkste valuta voor 0% i.p.v. 100% werden afgedekt. Dit vanwege de eurocrisis en de liquiditeitsrisico's. De buffer voor het kredietrisico is lager dan in 2011 omdat de creditspread met 255 basispunten (2011: 480 basispunten) in de portefeuille per 31 december 2012 aanzienlijk lager was.

<sup>12</sup> Op basis van de strategische beleggingsmix is het vereist vermogen 109,6% (2011: 109,1%) en op basis van de feitelijk beleggingsmix is, doordat deze significant afwijkt van de strategische, het vereist vermogen 112,3% (2011: 112,1%).

### Beleid en risicobeheersing

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen het beleggingsbeleid, het premiebeleid, het herverzekeringsbeleid en het toeslagbeleid. De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies en continuïteitsanalyses. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. In een continuïteitsanalyse wordt het huidige beleid van het pensioenfonds aan de hand van diverse economische scenario's geanalyseerd en worden diverse stresstests uitgevoerd. De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings) risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Premiebeleid: zie pagina 74 e.v. toelichting bij noot 14 'bijdragen van werkgevers en werknemers'.

Toeslagbeleid: zie pagina 58 toelichting bij noot 9 'technische voorzieningen' en pagina 67 'toeslagrisico's' hierna.

Herverzekeringsbeleid: zie pagina 67 toelichting bij noot 11 'risicobeheer en derivaten', inzake actuariële risico's.

### Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico<sup>13</sup>, het valuta-risico<sup>14</sup> en het renterisico<sup>15</sup>.

De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door externe vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

### Prijrisico

Prijrisico is het risico van waarde wijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij waarde wijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat.

Het prijrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures. Zie pagina 71 voor de door het fonds afgesloten putopties.

<sup>13</sup> Door DNB worden het S2-risico (zakelijke waardenrisico) en het S4-risico onderkend. Voor deze risico's dienen buffers te worden aangehouden. Voor stijging/daling van onderscheiden categorieën gelden verschillende percentages. Aandelen ontwikkelde markten (25%), aandelen emerging markets (35%), private equity/hedge funds (30%) en vastgoed (15%).

<sup>14</sup> Door DNB wordt het gelijknamige S3-risico onderkend. Voor dit risico (stijging/daling 20%) dient een buffer te worden aangehouden. Ook wordt een S4-risico (commodities) onderkend.

<sup>15</sup> Door DNB wordt het gelijknamige S1-risico onderkend. Voor dit risico (renteschok op basis van modified duration) dient een buffer te worden aangehouden.

Voor de segmentatie van vastgoed naar sectoren en naar regio zie tabel hieronder.

Indeling naar sector (bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
		%		%
Woningen	45.181	26,9	44.279	25,2
Winkels	53.631	31,9	53.272	30,4
Kantoren	43.937	26,1	52.483	29,9
Industrie/logistiek	25.327	15,1	25.520	14,5
<b>Totaal vastgoed</b>	<b>168.076</b>	<b>100</b>	<b>175.554</b>	<b>100,0</b>
Geografische indeling (bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
		%		%
West Europa (NL, B, F)	93.616	55,7	101.594	57,9
Duitsland	31.059	18,5	29.852	17,0
Verenigd Koninkrijk	4.263	2,5	4.821	2,7
Centraal Europa	3.974	2,4	4.449	2,5
Zuid Europa (I, SP, PT)	13.469	8,0	14.343	8,2
Noord Europa (DK, N, S, SF)	15.129	9,0	15.374	8,8
Verenigde Staten	6.566	3,9	5.121	2,9
<b>Totaal vastgoed</b>	<b>168.076</b>	<b>100,0</b>	<b>175.554</b>	<b>100,0</b>

De aandelenportefeuille kan als volgt worden toegelicht:

Geografische indeling (bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
		%		%
Europa	66.677	29,0	55.663	26,8
Noord-Amerika	104.096	45,3	101.195	45,8
Opkomende markten	53.428	23,3	43.018	19,5
Japan	0	0,0	2.503	1,1
Ontwikkeld Azië en Australië	0	0,0	13.474	6,1
Liquiditeiten in beleggingsfondsen	5.586	2,4	5.103	2,3
<b>Subtotaal aandelen</b>	<b>229.787</b>	<b>100,0</b>	<b>220.956</b>	<b>100,0</b>
Hedge funds	27.079	23,3	26.205	23,8
Private equity	89.378	76,7	83.983	76,2
<b>Subtotaal alternatieve beleggingen</b>	<b>116.457</b>	<b>100,0</b>	<b>110.188</b>	<b>100,0</b>
<b>Totaal aandelen en alternatieve beleggingen</b>	<b>346.244</b>		<b>331.144</b>	

Onder de post aandelen zijn mede begrepen portefeuilles die uit aandelen en andere beleggingen, zoals liquiditeiten, bestaan waarvan het doel het beleggen in aandelen is. In 2012 is, na een uitvoerige analyse, besloten om slechts in drie regio's te beleggen, namelijk Europa, Noord Amerika en Emerging Markets.

Indeling naar sectoren (bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
		%		%
Energie	18.562	8,1	19.847	9,0
Grond- en bouwstoffen	12.069	5,3	11.581	5,2
Industrie	25.043	10,9	24.950	11,3
Duurzame consumengoederen	26.697	11,6	24.816	11,2
Consumenten verbruiksgoederen	22.282	9,7	21.051	9,5
Gezondheidszorg	24.718	10,8	23.506	10,7
Financiële dienstverlening	46.526	20,2	38.350	17,4
Informatie technologie	33.134	14,4	34.103	15,4
Telecommunicatie	10.502	4,6	9.908	4,5
Nutsbedrijven	4.389	1,9	3.746	1,7
Niet gespecificeerd binnen beleggingsfondsen	279	0,1	3.997	1,8
Liquiditeiten binnen beleggingsfondsen	5.586	2,4	5.101	2,3
<b>Subtotaal aandelen</b>	<b>229.787</b>	<b>100,0</b>	<b>220.956</b>	<b>100,0</b>
Hedge funds	27.079	23,3	26.205	23,8
Private equity	89.378	76,7	83.983	76,2
<b>Subtotaal alternatieve beleggingen</b>	<b>116.457</b>	<b>100,0</b>	<b>110.188</b>	<b>100,0</b>
<b>Totaal aandelen en alternatieve beleggingen</b>	<b>346.244</b>		<b>331.144</b>	

### Valutarisico

Het strategische beleid van het pensioenfonds is om de valutaposities bij vastrentende waarden af te dekken en daarnaast bij de belegging in zakelijke waarden het valutarisico van US Dollar, Britse Pond en Japanse Yen af te dekken. In de loop van 2011 is besloten de afdekking van het valutarisico op de US Dollar te verminderen. Vanwege een mogelijke verdieping van de eurocrisis en de daarmee gepaard gaande liquiditeitsaspecten werden de valutarisico's op de minder liquide beleggingen zoals private equity niet meer afgedekt. Voor het overige is de dollarafdekking verminderd tot 75%. Het Britse Pond en de Japanse Yen werden in 2011 voor 50% afgedekt. In de loop van 2012 werd besloten de valuta afdekking naar nihil terug te brengen. Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd en dat niet wordt afgedekt bedraagt ultimo 2012 circa 22% (2011: 12%) van de beleggingsportefeuille. De (niet afgedekte) beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

(bedragen x € 1.000,-)	Vastgoed	Aandelen	Vastrentend	Alternatives	Derivaten	Totaal	Valuta	Netto	Netto
							derivaten	positie	positie
							afdekking	2012	2011
	voor afdekking						afdekking		
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	
EUR	160.639	31.689	633.188	59.193	50.502	935.211		935.211	931.060
GBP	872	22.344				23.216		23.216	18.619
JPY									2.624
USD	6.565	106.462		57.264		170.291		170.291	86.841
Overige		69.292				69.292		69.292	33.091
<b>Totaal</b>	<b>168.076</b>	<b>229.787</b>	<b>633.188</b>	<b>116.457</b>	<b>50.502</b>	<b>1.198.010</b>		<b>1.198.010</b>	<b>1.072.234</b>

### Renterisico

Het renterisico is het risico dat, als gevolg van veranderingen in de marktrente, de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en van de technische voorzieningen niet in dezelfde mate wijzigen. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.



(bedragen x € 1.000,-)	31 december 2012		31 december 2011	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	633.188	7,2 jaar	620.522	8,9 jaar
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	674.130	13,0 jaar	655.809	12,2 jaar
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	1.189.145	12,3 jaar	1.149.521	11,6 jaar

Op balansdatum is de duration van de beleggingen (voor derivaten) korter dan de duration van de verplichtingen, omdat van een deel van de beleggingen geen duration bekend is. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrente-structuur), waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

De samenstelling van de **vastrentende waarden** naar looptijd, sector en regio is als volgt:

(bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
<b>Verdeling van de vastrentende waarden naar looptijd weergegeven</b>		%		%
Vastrentende waarden:				
Resterende looptijd < 1 jaar	20.711	3,3	27.109	4,4
Resterende looptijd >1 < 5 jaar	75.525	11,9	77.151	12,4
Resterende looptijd > 5 jaar	411.051	64,9	385.975	62,2
Obligatiefondsen	125.901	19,9	130.287	21,0
<b>Totaal</b>	<b>633.188</b>	<b>100,0</b>	<b>620.522</b>	<b>100,0</b>

(bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
<b>Verdeling van de vastrentende waarden naar sector weergegeven</b>		%		%
Overheid en overheidsinstellingen	503.071	79,5	488.675	78,7
Financiële instellingen	42.266	6,7	39.087	6,3
Handel- en industriële bedrijven	33.465	5,3	34.769	5,6
Serviceorganisaties	32.903	5,2	33.998	5,5
Andere instellingen	21.483	3,4	23.993	3,9
<b>Totaal</b>	<b>633.188</b>	<b>100,0</b>	<b>620.522</b>	<b>100,0</b>

(bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
<b>Verdeling van de vastrentende waarden naar regio weergegeven</b>		%		%
EU landen	515.569	81,4	498.526	80,3
Rest van Europa	3.095	0,5	4.058	0,6
Noord-Amerika	85.181	13,5	87.796	14,1
Japan	0	0,0	0	0,0
Zuidoost-Azië	5.321	0,8	4.282	0,7
Andere	24.022	3,8	25.860	4,2
<b>Totaal</b>	<b>633.188</b>	<b>100,0</b>	<b>620.522</b>	<b>100,0</b>

**Kredietrisico<sup>16</sup>**

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt. Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen, met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, in het bijzonder OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds uitsluitend gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten<sup>17</sup> zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

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

(bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
		%		%
AAA	274.614	43,4	398.888	61,9
AA	174.521	27,6	63.214	9,8
A	17.758	2,8	54.807	8,5
BBB	63.967	10,1	31.333	4,9
BB en lager	37.740	6,0	43.313	6,7
Geen rating	64.588	10,2	52.634	8,2
<b>Totaal</b>	<b>633.188</b>	<b>100</b>	<b>644.190</b>	<b>100</b>

Onder 'geen rating' vallen financiële instrumenten waar door de kredietbeoordelaar geen waardering (rating) aan is gegeven.

Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2012 geen sprake is van beleggingen in een individuele tegenpartij groter dan 16,9% (2011: 16,6%). Zie ook pagina 68.

Herverzekeringsovereenkomsten worden alleen aangegaan met onder toezicht staande Nederlandse verzekeraars of internationale herverzekeraars.

<sup>16</sup> Het kredietrisico, dat wordt gelopen met betrekking tot de financiële instrumenten, bestaat uit het mogelijke verlies dat zal ontstaan wanneer de tegenpartij in gebreke blijft haar contractuele verplichtingen na te komen. Dit risico wordt in beginsel beperkt door te beleggen in obligaties en leningen op schuldbekentenis, waarvan de tegenpartijen een hoge kredietwaardigheid hebben, en door gebruik te maken van kredietlimieten per bedrijfstak en per tegenpartij.

<sup>17</sup> ISDA/CSA overeenkomsten: International Swaps & Derivatives Association, deze organisatie heeft een Master Agreement tussen partijen in deze markt opgesteld; de Credit Support Annex is daarbij een standaard aanvulling.

### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds 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 wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Er wordt een tweetal liquiditeitsratio's gehanteerd: één op een 3-maands horizon en één op een 5-jaars horizon. De essentie van beide ratio's is dat de beschikbare liquiditeit wordt afgezet tegen de liquiditeitsbehoefte. Hierbij wordt rekening gehouden met liquiditeitsbehoeften vanuit de door het fonds gehanteerde derivaten. De hiervoor genoemde maatstaven worden op kwartaalbasis gemonitord, waarbij als richtlijn geldt dat deze ruim boven de 100% horen te liggen.

De liquiditeitsratio op 3-maands horizon bedraagt ultimo 2012: 1.154% (2011: 379%).

De liquiditeitsratio op 5-jaars horizon bedraagt ultimo 2012: 206% (2011: 171%).

Het niveau van de uitkeringen overtreft het niveau van de inkomende premies.

Ultimo 2012 zijn er echter voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

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

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

Het **langlevensrisico** is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Het pensioenfonds houdt bij de waardering van de pensioenverplichtingen per 31 december 2012 rekening met een omrekening naar de meest recente tafels en de sterftetrend AG Prognosetafel 2012-2062 (2011: AG Prognosetafel 2010-2060).

Het **overlijdensrisico** betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een partnerpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen.

Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Het **arbeidsongeschiktheidsrisico** betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. De risicopremie wordt periodiek herzien.

Het pensioenfonds heeft bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico herverzekerd. Deze herverzekeringsovereenkomst is een eenjarig contract, dat jaarlijks wordt verlengd. Met de herverzekeraar is geen resultaatdelingen overeengekomen. De premie bedraagt voor 2012 € 112.780 (2011: € 104.400). Het eigen behoud (prioriteit) is in 2012 € 0,8405 mln (2011: € 1,0554 mln).

### Toeslagrisico (actuariële risico's)

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om de pensioenen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, looninflatie, demografie en het rendement. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft zicht op de mate waarin kan worden geïndexeerd (ook wel aangeduid als de toeslagruimte).

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van de nominale rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is, waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de streeftoeslag op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte looninflatie.

Ultimo 2012 bedraagt de reële dekkingsgraad 67% (31 december 2011: 65%). Deze reële dekkingsgraad is berekend met inachtneming van de door het bestuur geformuleerde toeslagambitie. Dit betekent dat het pensioenfonds de middelen voor de toekomstige toeslagen nog niet beschikbaar heeft.

### Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. 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 sector gebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Overigens beperken concentratierisico's zich niet uitsluitend tot de beleggingen.

De grootste tegenpartijen die in de portefeuille van het fonds aanwezig zijn betreffen:

Grootste tegenpartijen (bedragen x € 1.000,-)	2012		2011	
		%		%
Duitsland	201.999	16,8	194.862	16,5
Nederland	87.030	7,3	75.709	6,4
Frankrijk	86.358	7,2	74.720	6,3
Oostenrijk	42.963	3,6	32.044	2,7
Italië	38.931	3,2	30.689	2,6
Credit Suisse*	30.955	2,6	32.651	2,8
Aberdeen Euro Core Balanced Fund	24.255	2,0	23.814	2,0

\* Door deze tegenpartij is collateral gestort.

### Overige niet-financiële risico's

#### Operationeel risico

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

### *Systeemrisico*

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

### *Gevoeligheidsanalyse*

In de in de loop van 2011 uitgevoerde continuïteitsanalyse, gebaseerd op de situatie per 30 september 2011, zijn de vereiste stresstests uitgevoerd. De uitkomst hiervan is dat het pensioenfonds binnen de door de toezichthouder gestelde normen blijft. Ter zake van het toeslagbeleid is er op dit moment geen consistentie in de zin van de Pensioenwet. De ambitie - de loonindex - kan niet in voldoende mate gerealiseerd worden. Het bestuur is voornemens om in 2013 de indexatie ambitie zodanig aan te passen dat het beleid consistent is in de zin van de Pensioenwet.

### *Specifieke financiële instrumenten*

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

Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico, zo veel als nodig wordt geacht, af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zo nodig wordt gewerkt met onderpand.

### **Gebruik wordt gemaakt van de volgende instrumenten:**

**Forward valutacontracten:** door middel van deze contracten wordt het risico dat ontstaat door het fluctueren van vreemde valutakoersen afgedekt. Afsproken wordt op een bepaalde dag in de toekomst een bepaalde hoeveelheid vreemde valuta te verkopen tegen een van tevoren vastgestelde koers. Op de afgesproken dag wordt de transactie afgewikkeld tegen de afgesproken koers, en tegelijkertijd het bedrag in vreemde valuta (terug)gekocht tegen de dan geldende koers. Een eventueel valutakoersverlies wordt dan gecompenseerd door een lager bedrag in euro's dat op dat moment nodig is om de vreemde valuta te kopen. Bij valutakoerswinst ontstaat uiteraard een verlies in euro's. Ultimo 2012 wordt geen gebruik meer gemaakt van deze contracten.

**Renteswaps:** er wordt een lange lening verstrekt tegen een voor de gehele looptijd vastgestelde rentevoet op basis van de op dat moment geldende kapitaalmarktrente. Deze lening wordt gefinancierd door geld op te nemen voor dezelfde periode, echter tegen een rente die ieder halfjaar op basis van de dan geldende geldmarktrente wordt vastgesteld. Het gevolg is dat de duration van de langlopende beleggingen stijgt, en meer in lijn komt met de duration van de verplichtingen. Bij daling van de rente zal de waarde van de verplichtingen bij gelijke duration even snel stijgen als de waarde van de beleggingen; beleggingen met een kortere duration stijgen minder snel, zodat in dat geval de dekkingsgraad zal dalen. Bij stijgende rente is de situatie uiteraard omgekeerd.

**Swaptions:** Opties om in de toekomst een renteswap (zie hiervoor) aan te gaan tegen een bepaald renteniveau. Dat betekent dat de koper van de swaption is gevrijwaard van de gevolgen van een mogelijke rentedaling beneden dit niveau. Van een rentestijging kan geprofiteerd worden door de optie niet uit te oefenen.

Putopties op (vastgoed)aandelen of index: dit betreft al dan niet beursgenoteerde opties waarmee het pensioenfonds het neerwaartse koersrisico van de betreffende aandelen c.q. index kan beperken. Voor deze opties wordt bij de verwerving een premie betaald die onder meer afhankelijk is van het actuele koersniveau van de onderliggende index, de looptijd van de opties en de uitoefenprijs van de opties.

‘Securities lending’: In 2012 en 2011 werden geen effecten uitgeleend.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2011 en 2012:

Type contract	Expiratiedatum	Onderliggend	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
(bedragen x € 1.000,-)				
<i>Valuta Forwards</i>				
Forward JPY	17-1-2012	-	-	0
Forward USD	17-1-2012	-	-	-
				<u>0</u>
<i>Valuta swaps</i>				
GBP	17-1-2012	17.282	-	-370
JPY	17-1-2012	4.103	-	-160
USD	17-1-2012	88.855	-	-2.798
				<u>-3.328</u>
<i>Interest rate swaps</i>				
	-	-	-	-
<i>Swaptions</i>				
2y15y Receiver 50 mln, 3,661%	10-7-2027	50.000	5.835	
3y20y Receiver 55 mln, 3,749%	10-7-2033	55.000	9.093	
3y30y Receiver 57 mln, 3,477%	10-7-2043	57.000	11.882	
3y5y Receiver 25 mln, 3,365%	7-7-2019	25.000	1.187	
3y10y Receiver 55 mln, 3,645%	7-7-2024	55.000	4.614	
3y5y Receiver 25 mln, 3,317%	6-7-2019	25.000	1.148	
			<u>33.759</u>	-
<i>Putopties</i>				
2Y Put 50 mln, 22 juli 2011	22-7-2012	50.000	2.483	
3Y Put 58 mln, 26 juli 2011	26-7-2013	58.000	5.840	
3Y Put 53 mln, 28 maart 2011	28-3-2014	53.000	7.491	
			<u>15.814</u>	
<b>Totaal per 31 december 2011</b>			<u><b>49.573</b></u>	<u><b>-3.328</b></u>
<i>Valuta Forwards</i>				
Forward JPY		-	-	0
Forward USD		-	-	-
				<u>0</u>
<i>Valuta swaps</i>				
GBP		-	-	0
JPY		-	-	0
USD		-	-	0
				<u>0</u>
<i>Interest rate swaps</i>				
	-	-	-	-
<i>Swaptions</i>				
3y20y Receiver 55 mln, 3,749%	10-7-2033	55.000	13.166	
3y30y Receiver 57 mln, 3,477%	10-7-2043	57.000	14.442	
3y5y Receiver 25 mln, 3,365%	7-7-2019	25.000	2.534	
3y10y Receiver 55 mln, 3,645%	7-7-2024	55.000	8.322	
3y5y Receiver 25 mln, 3,317%	6-7-2019	25.000	2.479	
			<u>40.943</u>	-
<i>Putopties</i>				
3Y Put 58 mln, 26 juli 2011	26-7-2013	58.000	812	
3Y Put 53 mln, 28 maart 2011	28-3-2014	53.000	3.031	
3Y Put 53 mln, 19 maart 2012	17-7-2015	59.000	5.716	
			<u>9.559</u>	
<b>Totaal per 31 december 2012</b>			<u><b>50.502</b></u>	<u><b>0</b></u>

## 12 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

### Langlopende contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een huurovereenkomst afgesloten in verband met de huur van kantoorruimte voor een periode van vijf jaar. De jaarlijks te betalen vergoeding bedraagt circa € 160.000,- (2011: € 178.000,-) De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt circa € 720.000,- (2011: € 1.055.000,-).

### Investeringsverplichtingen

Per balansdatum bestaan de volgende investerings- en stortingsverplichtingen:

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Private equity	34.415	48.123
Vastgoed	-	784
Vastrentende waarden	-	1.500
Huur- en leaseverplichtingen	855	1.195
<b>Totaal Investeringsverplichtingen</b>	<b>35.270</b>	<b>51.602</b>

Bij private equity, vastgoed en vastrentende waarden betreffen de bedragen stortingsverplichtingen voor in het verleden aangegane verplichtingen tot beleggingen in beleggingsfondsen. De huur- en leaseverplichtingen zijn de nog resterende huurverplichtingen inzake de kantoorruimte van het fonds en de lease van bedrijfsauto's.

### Voorwaardelijke verplichtingen

Geen.

### Niet toegekende toeslagen; inhaalambitie

In verband met de financiële positie heeft het bestuur besloten per 1 januari 2013 geen toeslag te verlenen op de per 31 december 2012 opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen. Doordat in 2012 geen toeslag is verstrekt is de nog in te halen toeslag per 31 december 2012 5,2% (2011: 3,6%) Het bestuur heeft toegezegd om elk jaar een specificatie te geven van het verschil tussen de volledige toeslag volgens de ambitie en de werkelijk verleende toeslag. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur besluiten tot het toekennen van een inhaaltoeslag. Er is echter geen recht op inhaaltoeslag.

### Ontvangen en verstrekte zekerheden en garanties

Bij 'securities lending' wordt het risico dat leners stukken niet kunnen terugleveren na afloop van de leenperiode afgedekt doordat de leners 'collateral' moeten leveren tot 102% van de waarde van de geleende stukken. Het 'collateral' kan bestaan uit instrumenten volgens een lijst van 'approved collateral'. Per balansdatum zijn geen aandelen uitgeleend (bruikleen/security lending). Voor het risico van niet-teruglevering zijn derhalve geen zekerheden ontvangen. Per balansdatum zijn geen obligaties uitgeleend (bruikleen/security lending). Voor het risico van niet-teruglevering zijn derhalve geen zekerheden ontvangen.



## 13 Verbonden partijen

### *Identiteit van verbonden partijen*

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds en de aangesloten ondernemingen, alsmede de bestuurders van het pensioenfonds.

### *Transacties met bestuurders*

De leden van het bestuur ontvangen een vaste vergoeding van gemiddeld € 20.000 bruto per jaar (2011 vacatiegeld € 440 per vergadering). De leden van de adviesraad en het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds ontvingen gedurende het verslagjaar per vergaderdag een vacatiegeld van € 445 (2011: € 440 per vergadering). De twee externe leden van de beleggingscommissie ontvingen elk een honorarium van € 9.950 (2011: € 9.795) per jaar. In totaal werd in het verslagjaar aan vacatiegelden en honoraria een bedrag betaald van circa € 252.000 (2011: circa € 185.000).

Het Nedlloyd Pensioenfonds heeft één bezoldigd directeur. Op grond van artikel 383 lid 2 Boek 2 BW blijft vermelding van de bezoldiging achterwege.

Er zijn geen leningen verstrekt aan noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Een aantal bestuursleden en de directie van het fonds nemen deel in de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van de in het pensioenreglement vermelde voorwaarden.

### *Overige transacties met de ondernemingen*

#### **Uitvoeringsovereenkomst**

Per 1 januari 2008 is tussen de aangesloten ondernemingen en het pensioenfonds een uitvoeringsovereenkomst als bedoeld in artikel 23 van de Pensioenwet van kracht. Deze overeenkomst loopt tot 1 januari 2012. In deze overeenkomst zijn onder meer de volgende zaken geregeld:

- Inzake de aanmelding van deelnemers is afgesproken dat zonder nadere afspraken het aantal de 1.500 niet zal overschrijden en dat bij collectieve waardeoverdracht een zodanige solvabiliteitsopslag zal worden betaald dat er geen verwatering van de dekkingsgraad optreedt;
- Inzake de verschuldigde premiebijdragen is bepaald dat naast de in het pensioenreglement vermelde beschikbare premies diverse opslagen verschuldigd zijn, waaronder een solvabiliteitsopslag van 10%;
- Inzake de voorwaardelijke toeslagregeling is bepaald dat hiervoor in de premie geen opslag is begrepen voor de financiering daarvan;
- De onderneming heeft in de pensioenovereenkomst een betalingsvoorbehoud gemaakt indien de financiële omstandigheden van de onderneming ingrijpend wijzigen;
- Inzake de financiële positie van het pensioenfonds is bepaald dat de onderneming geen recht heeft op vermogensoverschotten dan wel premiekortingen en niet is gehouden tekorten van het pensioenfonds aan te vullen;
- Er is een regeling voor vrijwillige voortzetting van de pensioenregeling;
- Er is een procedure vastgelegd voor het opstellen en wijzigen van het pensioenreglement.

Er vindt overleg plaats over een nieuwe uitvoeringsovereenkomst, maar er is ultimo 2012 nog geen overeenstemming bereikt over de inhoud van de nieuwe overeenkomst. De oude overeenkomst loopt door totdat overeenstemming is bereikt over een nieuwe.

## 14 Premiebijdragen van werkgever en werknemers

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Werkgeversgedeelte	5.403	5.080
Werknemersgedeelte	112	102
<b>Totaal premiebijdragen</b>	<b>5.515</b>	<b>5.182</b>

De totale bijdrage van werkgever is gebaseerd op de premiestaffels in het pensioenreglement verhoogd met de in de actuariële- en bedrijfstechnische nota vermelde opslagen. Conform de in artikel 129 van de PW beschreven voorwaarden is het toegestaan om een lagere premie te ontvangen dan de kostendekkende of, indien van toepassing, de gedempte premie. Voorts is, conform het op grond van de zogenaamde Veegwet toegevoegde artikel 48a van de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet, het voor 2007 en 2008 toegestaan om gebruik te maken van de vrijval van de solvabiliteitsbuffer bij de vaststelling van de te ontvangen premie. Door het pensioenfonds is rekening gehouden met de in de Veegwet beschreven vrijval van de solvabiliteitsbuffer, waarmee de ontvangen premie toereikend is.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premies volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Zuivere kostendekkende premie	5.719	6.726
Feitelijke premie	5.515	5.182
Gedempte kostendekkende premie	5.690	5.780

Het verschil tussen de zuivere kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie wordt veroorzaakt door het verschil in rekenrente en solvabiliteitsopslag. Voor de gedempte premie wordt tot 2012 uitgegaan van de gemiddelde risicovrije rente over een voortschrijdende reeks van tien jaren, aanvangend vanaf 2001, met een maximum van 4%. Omdat dit gemiddelde in 2011 4,2% (2010: 4,5%) bedraagt, is over 2011 van de maximale rekenrente van 4% uitgegaan. Vanaf 2012 wordt de gedempte rente gebaseerd op de gemiddelde risicovrije rente over een jaar. De gemiddelde risicovrije rentevoet over het jaar wordt berekend door de rentevoet die behoort bij de duration (25) van de in te kopen pensioenaanspraken uit de door DNB voor het FTK gepubliceerde rentetermijnstructuren per 30 september van het voorafgaande jaar te nemen. Deze rekenrente (2,8%) is in 2012 hoger dan de marktrente 2,75% (2011: 3,47%) gebruikt bij de bepaling van de kostendekkende premie. Hierdoor is in 2012 de gedempte premie lager dan de kostendekkende premie. De solvabiliteitsopslag is bij de gedempte en de feitelijke premie 10%. Bij de kostendekkende premie is de solvabiliteitsopslag gelijk aan het percentage van het vereist eigen vermogen 9,0% (2011: 8,9%).

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord. Het verschil tussen de gedempte kostendekkende premie en de feitelijke premie wordt veroorzaakt door het feit dat gedurende het verslagjaar de feitelijke premie nog is berekend met de oude overlevingstafels.

De samenstelling van de zuivere kostendeckende premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Actuarieel benodigde koopsom	4.930	5.629
Opslag vereist eigen vermogen	445	515
Opslag uitvoeringskosten	344	582
<b>Zuivere kostendeckende premie</b>	<b>5.719</b>	<b>6.726</b>

De opslag vereist eigen vermogen wordt in 2012 berekend door 9,1% (2011: 8,9%) te nemen over de onvoorwaardelijke onderdelen van de kostendeckende premie, die verhoogd is met 3,25% (2011: 2,75%) opslag voor uitvoeringskosten. Deze laatste maakt deel uit van de actuarieel benodigde koopsom.

De opslag voor uitvoeringskosten (€ 344.000) is in 2012 berekend door het verschil van de werkelijke uitvoeringskosten en de vrijval uit de technische voorziening te nemen.

## 15 Beleggingsopbrengsten risico pensioenfonds

2012	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten [1]	Kosten van vermogensbeheer [2]	Totaal
(bedragen x € 1.000,-)				
Vastgoed	6.927	-8.256	-457	-1.786
Aandelen	14.393	30.728	-942	44.179
Vastrentende waarden	15.790	49.035	-1.723	63.102
Derivaten	0	-1.986	-138	-2.124
Overige	86	0	0	86
<b>Totaal</b>	<b>37.196</b>	<b>69.521</b>	<b>-3.260</b>	<b>103.457</b>

[1] Hieronder worden verantwoord de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten.

[2] Voor zover de kosten niet reeds door derden met de beleggingsopbrengsten zijn verrekend.

2011	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten [1]	Kosten van vermogens- beheer [2]	Totaal
(bedragen x € 1.000,-)				
Vastgoed	7.369	3.890	-494	10.765
Aandelen	6.967	-8.580	-931	-2.544
Vastrentende waarden	17.811	20.674	-1.745	36.740
Derivaten	0	20.547	-130	20.417
Overige	84	0	0	84
<b>Totaal</b>	<b><u>32.231</u></b>	<b><u>36.531</u></b>	<b><u>-3.300</u></b>	<b><u>65.462</u></b>

[1] Hieronder worden verantwoord de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten.  
[2] Voor zover de kosten niet reeds door derden met de beleggingsopbrengsten zijn verrekend.

## 16 Overige baten

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
FVP bijdragen	142	125
Diverse interestbaten	5	7
Posten voorgaand boekjaar	165	341
Koersverschillen banken	0	271
<b>Totaal overige baten</b>	<b><u>312</u></b>	<b><u>744</u></b>

De FVP-bijdragen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken. De posten van vorig jaar betreffen reserveringsverschillen inzake teruggave BTW en een uitkering inzake een opgeheven fonds.

## 17 Pensioenopbouw

Hieronder wordt begrepen de actuarieel berekende waarde van de pensioenopbouw. Dit is het effect op de technische voorzieningen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdoms-, nabestaanden- en wezenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

## 18 Toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de algemene loonontwikkeling. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Het pensioenfonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) eveneens jaarlijks aan te passen aan de algemene loonontwikkeling. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Zie voor een nadere toelichting punt 9 technische voorzieningen.

### 19 Rentetoevoeging technische voorzieningen

De pensioenverplichtingen per 1 januari 2012 zijn opgerent met de technisch benodigde interest op basis van 1,544% (2011: 1,296%) éénjaars rente.

### 20 Onttrekking uit technische voorzieningen voor pensioenuitkeringen

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

### 21 Onttrekking uit technische voorzieningen voor pensioenuitvoeringskosten

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

### 22 Pensioenuitkeringen

De gevolgen van de uitruil van pensioenaanspraken zijn actuariael neutraal en worden niet via de staat van baten en lasten verwerkt. De afkoopgrens wordt jaarlijks vastgesteld.

De toeslag op de uitkeringen per 1 januari 2012 zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0,0% (2011: 0,0%).

De post 'Afkopen' betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 438,44 (2011: € 427,29) per jaar overeenkomstig artikel 66 van de Pensioenwet.

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Ouderdomspensioen	50.988	52.243
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	20.843	20.693
Wezenpensioen	61	52
Invaliditeitspensioen	267	295
Afkopen	68	14
Eenmalige uitkeringen bij overlijden	102	95
<b>Totaal verplichte uitkeringen</b>	<b>72.329</b>	<b>73.392</b>

## 23 Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Personeelskosten	1.621	1.480
Advieskosten	125	121
Kosten jaarverslaggeving (accountant, actuaris, drukkosten)	149	143
Automatiseringskosten	286	309
Bewaarloon en kosten van extern beheer	2.730	2.730
Kosten externe communicatie	238	230
Kosten organen pensioenfonds	307	276
Overige algemene kosten	494	511
<b>Subtotaal bruto kosten</b>	<b>5.950</b>	<b>5.800</b>
<i>Toegerekend aan beleggingen:</i>		
Vastgoed	457	494
Vastrentende waarden	1.723	1.745
Aandelen en alternatieve beleggingen	942	931
Derivaten	138	130
<b>Subtotaal toegerekend aan beleggingen</b>	<b>3.260</b>	<b>3.300</b>
<b>Totaal pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>	<b>2.690</b>	<b>2.500</b>

De kosten van de accountant worden hieronder toegelicht:

(bedragen x € 1.000,-)	2012			2011		
	KPMG Accountants NV	Overig KPMG netwerk	Totaal	KPMG Accountants NV	Overig KPMG netwerk	Totaal
Onderzoek jaarrekening en verslagstaten	90		90	87		87
Fiscale adviesdiensten			0		8	8
<b>Totaal</b>	<b>90</b>	<b>0</b>	<b>90</b>	<b>87</b>	<b>8</b>	<b>95</b>

Specificatie van de personeelskosten luidt als volgt:		
(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Salarissen	1.116	1.078
Pensioenpremie	318	211
Sociale lasten	53	44
Overige personeelskosten	134	147
<b>Totaal personeelskosten</b>	<b>1.621</b>	<b>1.480</b>

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat aan het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

## 24 Wijziging markttrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de actuele rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder de post 'wijziging markttrente' in de staat van baten en lasten. De rentetermijnstructuur komt overeen met een constante rekenrente van 2,2% (2011: 2,68%).

## 25 Wijziging overige actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds. Eind 2012 is het pensioenfonds overgegaan naar de nieuwe gepubliceerde AG prognosetafel 2012-2062 (zie toelichting 9). De vaststelling van de toereikendheid van de technische voorzieningen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien. In 2011 is de opslag voor administratie- en excassokosten verhoogd van 2,75% naar 3,25%, hetgeen een toevoeging aan de technische voorzieningen inhield van € 5,2 mln.

## 26 Overige wijzigingen in de technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
<b>Resultaat op kanssystemen:</b>		
Sterfte	1.492	328
Arbeidsongeschiktheid	841	-8
Mutaties	133	112
Risicopremie	-705	627
<b>Totaal overige mutaties</b>	<b>1.761</b>	<b>1.059</b>

## 27 Saldo herverzekeringen

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Premie overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico	-113	-104
Uitkeringen herverzekering	1.007	797
Mutatie voorziening herverzekerde pensioenverplichtingen	46	-5
<b>Totaal</b>	<b>940</b>	<b>688</b>

Het Nedlloyd Pensioenfonds heeft met de Algemene Levensherv verzekering Maatschappij N.V. een contract afgesloten voor de herverzekering op stop-lossbasis van de overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's met betrekking tot de actieve deelnemers. Dit betekent dat de totale schade voor het fonds

als gevolg van overlijden en/of arbeidsongeschiktheid in enig jaar, voor zover het actieve deelnemers betreft, voor het deel dat een eigen behoud te boven gaat voor rekening van de herverzekeraar komt. Het eigen behoud voor het jaar 2012 bedroeg € 0,8405 mln (2011: € 1,0554 mln). Het pensioenfonds houdt geen rekening met winstdeling gedurende de looptijd van het herverzekeringscontract.

## 28 Saldo overdrachten van rechten

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Inkomende waardeoverdrachten	356	9.133
Uitgaande waardeoverdrachten	<u>2.293</u>	<u>475</u>
<b>Saldo waardeoverdrachten</b>	<b><u>-1.937</u></b>	<b><u>8.658</u></b>

Dit betreft de ontvangst van of overdracht aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van pensioenaanspraken.

## 29 Overige lasten

(bedragen x € 1.000,-)	2012	2011
Rentevergoeding spaarsaldo Reaal verzekeringen	107	95
Koersverschillen banken	<u>41</u>	<u>0</u>
<b>Totaal overige lasten</b>	<b><u>148</u></b>	<b><u>95</u></b>

## 30 Aantal personeelsleden

Het pensioenfonds heeft per 31 december 2012 12 (11,4 fte<sup>18</sup>) medewerkers (2011: 12 (11,4 fte) medewerkers) in dienst.

## 31 Belastingen

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

Rotterdam, 3 juni 2013  
STICHTING NEDLLOYD PENSIOENFONDS

Namens het bestuur:

Jeppe (H.J.) Machielsen, voorzitter  
Huub (H.A.) van Gorp, plv. voorzitter  
Daniël (D.E.) Sikkens, plv. voorzitter

directie:

Ton (A.W.P.M.) Zimmerman, directeur  
Frans (F.T.E.) Dooren, adjunct-directeur

<sup>18</sup> fte staat voor full time equivalent



## OVERIGE GEGEVENS

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

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de actuariële- en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het pensioenfonds.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Nedlloyd Pensioenfonds 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 verslagjaar 2012.

### 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.

In overeenstemming met de richtlijn 'Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen' heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

### Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik 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 aangevane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

### Oordeel

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikelen 129, 132 en 137.

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

Rotterdam, 3 juni 2013

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de op pagina 42 tot en met 80 opgenomen jaarrekening over 2012 van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de staat van baten en lasten over 2012 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

### Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het inrichten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

### Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Nedlloyd Pensioenfonds per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Utrecht, 3 juni 2013

KPMG Accountants N.V.

A.J.H. Reijns RA

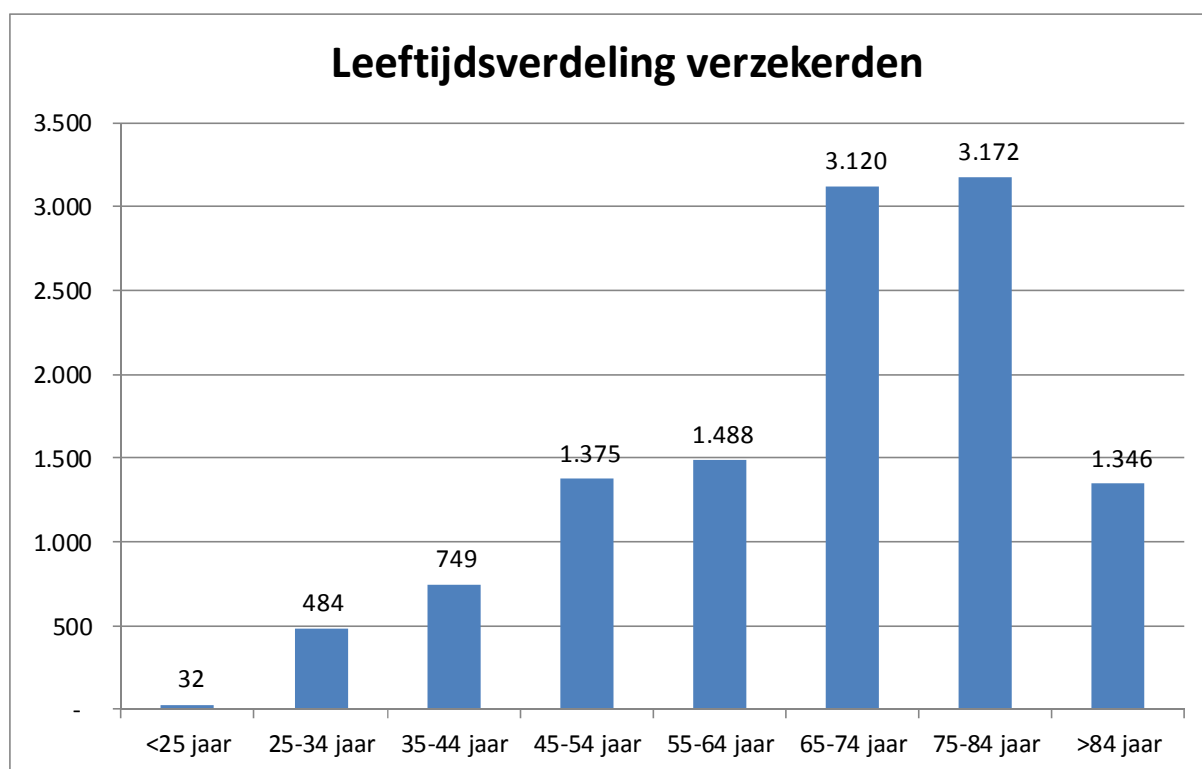
## Samenvatting Pensioenreglement 2006<sup>19</sup>

- Pensioensysteem:** Beschikbare premieregeling waarbij na ontvangst de premies worden aangewend voor aankoop van ouderdoms- en nabestaandenpensioen. De aldus verkregen pensioenaanspraken worden geïndexeerd overeenkomstig de ingegane en uitgestelde pensioenen.
- Pensioendatum:** 65 jaar
- Ingangsdatum:** Flexibele pensioendatum tussen 55 en 65 jaar
- Pensioengrondslag:** Het pensioengevende salaris (d.i. het met de werknemer overeengekomen vaste bruto jaarsalaris inclusief vakantietoeslag en eventuele dertiende maand) minus de *franchise*.
- Franchise:** Per 1 januari 2012: € 13.062,- (1 januari 2011: € 12.898,-) te indexeren met de algemene loonindex.
- Premiebijdragen:** Leeftijdsafhankelijke premies tot 65 jaar; ten behoeve van ouderdomspensioen een percentage van de *pensioengrondslag*.
- Risico Partnerpensioen tijdens deelnemerschap:**
- Levenslang:** Aantal bereikbare deelnemersjaren tot 65 jaar \* laatst vastgestelde pensioengrondslag \* 1,58% \* gemiddelde parttimefactor.
  - Tijdelijk:** Aantal bereikbare deelnemersjaren tot 65 jaar \* *franchise* \* 1,58% \* gemiddelde parttimefactor.
- Wezenpensioen:** Voor elk kind 20% van het beoogde *nabestaandenpensioen* of 14% van het standaard ouderdomspensioen.
- Toeslagbeleid:** Zolang de dekkingsgraad gelijk is aan of hoger is dan 125%: aanpassing ingegane pensioenen en premievrije aanspraken met procentuele wijziging van de algemene loonindex voor zover de financiële positie van het fonds dit toelaat. Indien de dekkingsgraad van het pensioenfonds per 30 september voorafgaand aan de vaststelling van de toeslag lager is dan 125% dan wordt, voor zover de financiële positie van het pensioenfonds het toelaat, de algemene loonindex niet hoger gesteld dan de uitkomst van het product van het bij de dekkingsgraad (Dg) behorende staffel van verstrekkings-percentages (Vp) en de algemene loonindex. Toeslagverlening is voorwaardelijk; er is geen recht op toeslagen en het is voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagverlening zal plaatsvinden.
- Arbeidsongeschiktheidspensioen:** 70% van het *pensioengevend salaris*, voor zover dat hoger is dan de WIA-loongrens.
- Keuzemogelijkheden:** Flexibele pensioendatum, variatie hoogte pensioenuitkeringen en/of deeltijdpensioen vanaf 55 jaar.

<sup>19</sup> Aan deze samenvatting kunnen geen rechten worden ontleend. De teksten van de statuten en reglementen prevaleren.

## Overzicht mutaties verzekerden over het jaar 2012

Omschrijving	Aantal niet-pensioentrekend		Aantal pensioentrekenden				Totaal
	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdoms-pensioen	Invalideits-pensioen	Nabestaanden-pensioen	Wezen-pensioen	
<b>Stand per 31 december 2011</b>	658	3.185	5.483	36	2.593	48	8.160
Mutaties door							
- Nieuwe toetredingen	91						
- Herintreding							
- Ontslag met premievrije aanspraak	-94	94					
- Waardeoverdracht		-33					
- Ingang pensioen	-4	-133	137		155	6	298
- Overlijden	-1	-10	-269	-1	-136		-406
- Afloop				-4		-9	-13
- Afkoop		-24			-2		-2
- Andere oorzaken	0						
Mutaties, per saldo	-8	-106	-132	-5	17	-3	-123
<b>Stand per 31 december 2012</b>	<b>650</b>	<b>3.079</b>	<b>5.351</b>	<b>31</b>	<b>2.610</b>	<b>45</b>	<b>8.037</b>



## Informatie bestuursleden

Periodiek aftredend:

### Cees (C.L.) Dert\*

Geboren: 22 februari 1960  
 Benoemd op: 1 januari 2012  
 Hoofdfunctie: directeur Pensioenfonds ABN AMRO (tot 1 januari 2013).  
 Nevenfuncties:
 

- Lid beleggingsadviescommissie KLM Pensioenfondsen;
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds ING;
- Chairman of Prize Committee of Inquire Europe;
- Member of board of Inquire Europe.

ultimo 2014

### Huub (H.A.) van Gorp, plv. voorzitter\*\*\*

Geboren: 17 december 1940  
 Benoemd op: 15 mei 2003  
 Hoofdfunctie: voormalig lid Executive Committee European Transport and Distribution van Koninklijke Nedlloyd N.V.  
 Nevenfunctie:
 

- Voorzitter Vereniging Nedlloyd Golf;

ultimo 2014

### Izak (I.J.) de Looff, plv. voorzitter\*\*

Geboren: 27 april 1944  
 Benoemd op: 12 september 1996  
 Hoofdfunctie: voormalig loopbaanadviseur en voormalig voorzitter van de Centrale Ondernemingsraad van Koninklijke Nedlloyd N.V.  
 Nevenfuncties:
 

- Bestuurslid Stichting Nedlloyd Voorzieningen;
- Bestuurslid Stichting Kunstbezit Koninklijke Nedlloyd.

ultimo 2014

### Jeppe (H.J.) Machielsen, voorzitter\*

Geboren: 3 januari 1960  
 Benoemd op: 1 december 2011  
 Hoofdfunctie: voormalig directeur concern control van de Koninklijke Nedlloyd N.V. en CFO (lid van de raad van Bestuur) ENECO.  
 Nevenfuncties:
 

- Lid van de Raad van advies van Bas Energie.
- Lid van de Raad van advies van BaasvanHaastrecht

ultimo 2015

### Ab (A.P.) Poldervaart\*\*\*

Geboren: 1 mei 1944  
 Benoemd op: 1 januari 2004  
 Hoofdfunctie: voormalig Hoofdwerktuigkundige bij P&O Nedlloyd B.V.  
 Nevenfuncties:
 

- Lid (plv. voorzitter) van de Pensioenraad van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij;
- Lid van het National Committee NL van Nautilus International (the union for maritime professionals);
- Voorzitter van de Vereniging Maarten Tromp (vereniging van oud-leerlingen en oud-leraren van de School voor Scheepswerktuigkundigen te Brielle);
- Bestuurslid van Stichting VOMO (Verenigingsbladen Oudstudenten Maritiem Onderwijs).

ultimo 2015



## Periodiek aftredend:

**Koen (K.H.) Knapper\*\*\***

ultimo 2016

Geboren: 16 mei 1953  
 Benoemd op: 1 januari 2013  
 Hoofdfunctie: Financial Controller bij Koninklijk Vopak N.V.,  
 voormalig Finance Manager bij P&O Nedlloyd B.V.  
 Nevenfuncties: zelfstandig financieel adviseur.

**Daniël (D.E.) Sikkens\*\***

ultimo 2014

Geboren: 3 januari 1957  
 Benoemd op: 1 januari 2011  
 Hoofdfunctie: Zelfstandig adviseur op het gebied van fusies, overnames, financieringen,  
 herstructureringen en procesmanagement, voormalig Secretary Executive  
 Committee/Manager Corporate Communication, P&O Nedlloyd  
 Nevenfuncties:
 

- Voorzitter van het bestuur van Stichting Erasmus Sport;
- Voorzitter van het bestuur van Stichting 2nd European Universities Games Rotterdam 2014;
- Secretaris/Penningmeester Vereniging Nedlloyd Golf;
- Lid Outer Circle Van Ede & Partners.

**Jacob (J.) Tas\***

ultimo 2016

Geboren: 23 juni 1965  
 Benoemd op: 1 oktober 2004  
 Hoofdfunctie: Executive Director Operations & Deputy Chief Executive Action for Children  
 te Londen, voormalig directeur Operations Koninklijke P&O Nedlloyd N.V.  
 Nevenfunctie:
 

- Voorzitter van het bestuur van St. Paul's Steiner School te Londen;
- Bestuurslid van Warchild UK;
- Oprichtingslid van het 'Centre for Narrative Leadership'.

**Maarten (M.W.) Zier\*\***

ultimo 2014

Geboren: 4 juli 1950  
 Benoemd op: 15 mei 2003  
 Hoofdfunctie: Voormalig stafmedewerker (juridisch) arbeidszaken zeevarenden  
 Maersk Ship Management B.V. te Rotterdam.  
 Nevenfuncties: Bestuurslid van
 

- Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij;
- OWM AZVZ U.A.;
- Vereniging ZeeRisico 1967;
- OWM ZeeRisico 1996 U.A.;
- Sectorraad Koopvaardij;
- Stichting Scheepvaart.

\* namens de werkgevers

\*\* namens de werknemers

\*\*\* namens de gepensioneerden

## Summary in English

### Financial Situation

Disappointing economic performance of Europe and the on-going Euro debt crisis influenced the financial markets in 2012. For the second time in four years the Dutch economy turned into recession.

Unemployment increased. Interest rates in the northern part of the Euro zone remained at a very low level. Dutch inflation increased due to the increase of the value added tax.

Despite the uncertainty about the euro and the economic growth the equity markets rallied

The Nedlloyd Pension Fund investment portfolio outperformed its own internal benchmark in 2012 resulting in a total return of 9.0% (2011: 5.6%).

The internal benchmark, the return that would have been achieved, had the portfolio been invested according to the strategic asset allocation and yielding an index return, resulted in a gain of 7.9% (in 2011: 5.8%).

The average annual total return during the period 2003-2012 was 5.7% (2002-2011: 1.5%) and during the period 2008-2012: 3.2% (2007-2011: 4.2%).

Because of prevailing market conditions a.o. a further declining interest rate and an increase in life expectancy, the funding ratio fell from 105.3% in 2011 to 104.6% by the end of 2012. With this funding ratio the pension fund is not meeting all the solvency criteria of the Dutch Central Bank, the supervisory authority for pension funds.

### Report of the board

On 1 of January 2012 the board decided, referring to the financial position of the fund, a 0.0% (2011: 0.0%) increase in pensions as compensation for inflation.

The strategic asset mix remained unchanged as follows: 60% in fixed income securities, 20% in equities, 5% in alternative investments and 15% in property. The actual asset mix at the end of 2012 was fixed income 52.9% (2011: 52.8%), 19.2% equities (2011: 18.8%), 9.7% in alternative investments (2011: 9.3%), 14.0% property (2011: 14.9%) and derivatives 4.2% (2011: 4.2%).

To manage the interest rate risk the board of the fund continued to match approximately 50% of the pension obligations with a portfolio of fixed income with a comparable cash flow pattern and increased the interest rate cover to approximately 75% of the pension obligations by means of interest rate swaps, which were exchanged into swaptions in 2010 in order to be able to benefit from a possible interest rate rise. Furthermore the exchange risk on the for the pension fund important currencies i.e. US Dollar, British Pound and Japanese Yen was hedged, all be it that in the course of 2012 the hedge was lowered to zero protect the fund against a deepening of the Euro crisis.

The bodies of the pension fund, the responsibility college ('verantwoordingsorgaan') and the internal supervisory committee ('visitatiecommissie'), submitted their fifth respectively fourth report to the board of the fund and the board appreciated their suggestions and remarks.

### Outlook

The Dutch economy and that of Europe are not yet on top. Unemployment is still rising. Consumer confidence remains low, partly because of the continuing slump in the housing market. In Europe, the debt crisis continues to influence the markets, so the interest rates are expected to remain low in 2013. This all is not a basis for optimism for the year 2013.

The pension sector in 2013 should prepare itself for the announced changes in the fiscal framework in 2014 and the financial assessment framework in 2015, but this will also depend on the progress made with the translation of those intentions into legislation.

The board of the fund intends to face the challenges of 2013 and will closely monitor market developments and adjusts its policies accordingly.

## Key Figures

	2012	2011	2010	2009	2008
<i>Number of employers</i>	6	8	8	8	9
<i>Number of insured persons</i>					
Active participants	650	658	674	373	418
Deferred pensioners	3.079	3.185	3.281	3.250	3.356
Pensioners	8.037	8.160	8.265	8.406	8.520
Total number of insured persons	11.766	12.003	12.220	12.029	12.294
<i>Pension</i>					
Indexation (in %)	0,0	0,0	2,0	0,0	3,3
Franchise pension scheme 2006	13.062	12.898	12.674	12.466	12.209
<i>Scheme assets (amounts x eur 1 mln)</i>					
Total scheme assets	1.244	1.211	1.206	1.186	1.168
Pension obligations	1.189	1.150	1.076	1.039	1.034
Actual funding ratio (in %)	105	105	112	114	113
Minimum required funding ratio (in %)	104	104	104	104	104
Required funding ratio (in %)	110	109	109	113	117
Real funding ratio (in %)	67	65	74	75	78
<i>Investments (x eur 1 mln)</i>					
Allocation of investments					
· Real estate	168	175	170	166	189
· Equity	230	221	234	275	232
· Alternative investments	116	110	106	82	79
· Derivatives	50	50	21	8	
· Fixed income	634	622	653	633	612
Total investments	1.198	1.178	1.184	1.164	1.112
<i>Performance</i>					
Total fund return in %	9,0	5,6	7,1	8,1	-12,3
Benchmark in %	7,9	5,8	5,8	6,2	-7,8
<i>Pension execution (x eur 1 mln)</i>					
Contributions	6	5	5	3	3
Pension payments	72	73	74	77	78
Value transfers	-2	9	9	0	-1
<i>Miscellaneous (x eur 1 mln)</i>					
Cash flow	-43	-38	-59	-42	-39

## Balance sheet 31 December 2012

(amounts x € 1.000,-)		2012	2011
	Notes		
<b>Assets</b>	(in dutch)		
Investments	4	1.198.010	1.176.794
Re insurance	5	10.876	10.830
Short term receivables	6	26.434	22.789
Cash and bank balances	7	<u>11.461</u>	<u>6.490</u>
Total assets		<b><u>1.246.781</u></b>	<b><u>1.216.903</u></b>
<b>Liabilities</b>			
Capital and reserves	8	54.961	61.465
Technical provisions	9	1.189.145	1.149.521
Short term liabilities	11	<u>2.675</u>	<u>5.917</u>
Total liabilities		<b><u>1.246.781</u></b>	<b><u>1.216.903</u></b>
Funding ratio		104,6%	105,3%
(equals Pensions assets divided by technical provisions)			
Pension assets equals total assets less long term debt and short term liabilities		<b><u>1.244.106</u></b>	<b><u>1.210.986</u></b>

## Verklarende woordenlijst

### ABTN

De Actuariële en BedrijfsTechnische Nota is het ondernemingsplan van het pensioenfonds, waarin de financiële opzet inclusief de sturingsmiddelen, interne risico beheersingssysteem, de administratieve organisatie en interne controle is beschreven.

### ALM

Onderzoek met behulp van economische scenario's naar het afstemmen van de beleggingsmix op de verplichtingen. De Asset Liability Management (ALM) studie is een integrale analyse naar het premie-, beleggings- en indexatiebeleid van het pensioenfonds.

### Benchmark

Een objectieve maatstaf waartegen de rendementen van de beleggingen worden afgezet, vaak een marktindex.

### Collateral

Een vorm van zekerheidsstelling waarbij een bepaalde tegenwaarde in geld of effecten wordt verkregen, waarop de vordering op de tegenpartij kan worden verhaald.

### Continuïteitsanalyse

Een periodiek (één keer in de drie jaar) uit te voeren studie waarin het huidige (beleggings-)beleid van het fonds op lange termijn met het oog op de indexatie ambitie wordt geanalyseerd. Een consistentietoets maakt hier deel van uit. D.w.z. in hoeverre vormt de toezegging, financiering en de realisatie van de indexatie ambitie een consistent geheel.

### Dekkingsgraad

Verhoudingsgetal tussen pensioenvermogen en pensioenverplichtingen, geeft weer in hoeverre het pensioenfonds kan voldoen aan zijn verplichtingen.

### Dekkingstekort

Het pensioenfonds heeft een dekkingsgraad van minder dan 105%. Op langere termijn kan met een dekkingstekort niet aan de verplichtingen worden voldaan. Er dient een (korte termijn) herstelplan opgesteld te worden.

### Duration

Maatstaf voor rentegevoeligheid. Het cijfer geeft aan met hoeveel procent een obligatie in waarde stijgt of daalt als de rente met 1% daalt of stijgt.

### Franchise

Deel van het salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd, omdat daartegenover AOW wordt ontvangen.

### FTK

Afkorting voor Financieel ToetsingsKader, het toezichtregime dat van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van het pensioenfonds.

**Hedge Funds**

Fondsen die gebruik maken van een zeer breed spectrum van beleggingsstrategieën en -instrumenten met het doel om onder alle marktomstandigheden een positief rendement te behalen.

**Herstelplan**

In een herstelplan laat het pensioenfonds met behulp van een continuïteitsanalyse zien welke maatregelen het pensioenfonds binnen een termijn van drie jaar (korte termijn herstelplan) of termijn van vijftien jaar (lange termijn herstelplan) neemt om uit een tekort situatie te geraken.

**Intern Toezicht**

Onderdeel van PFG, bij Nedlloyd Pensioenfonds in de vorm van een visitatiecommissie die toezicht houdt op de processen en procedures die het bestuur hanteert en een oordeel geeft over de wijze waarop het fonds omgaat met de risico's op langere termijn.

**Pension Fund Governance (PFG)**

Goed pensioenfonds bestuur, een set principes waaraan pensioenfondsen dienen te voldoen, die transparantie van besluitvorming moeten bevorderen, de besturen verantwoording laten afleggen aan belanghebbenden en waarin intern toezicht op de besturen is geregeld.

**Performance**

Het totaal van direct en indirect rendement op beleggingen uitgaande van marktwaarde.

**Private Equity**

Beleggingen in niet beursgenoteerde ondernemingen.

**Rentetermijnstructuur**

De grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging en de daarop te ontvangen marktrente.

**Reservetekort**

Het pensioenfonds heeft een reservetekort indien het gegeven zijn beleggingsmix te weinig reserves heeft. Het pensioenfonds dient een vereist eigen vermogen te hebben dat zodanig is dat het met een kans van 97,5% binnen een jaar nog aan zijn verplichtingen kan voldoen. Een (lange termijn) herstelplan is verplicht.

**Security Lending**

Het voor een bepaalde periode uitlenen van effecten, waarbij een leenvergoeding en collateral (= onderpand) wordt ontvangen.

**Solvabiliteit**

Het vermogen van het pensioenfonds om op langere termijn aan zijn verplichtingen te kunnen voldoen.

**Toeslag (Indexatie)**

Het doel van toeslagverlening is het beschermen tegen inflatie, bijvoorbeeld door de opgebouwde pensioenaanspraken of ingegane pensioenen van jaar tot jaar te verhogen aan de hand van de loon- of de prijsindex.

**Verantwoordingsorgaan**

Het orgaan van het pensioenfonds waaraan het bestuur verantwoording aflegt. Het orgaan, waarin alle belanghebbenden vertegenwoordigd zijn, beoordeelt het beleid en de beleidsvoornemens van het pensioenfonds.

**Uitvoeringsovereenkomst**

Een nieuwe naam voor financieringsovereenkomst. Deze regelt de verhouding tussen het pensioenfonds en de aangesloten ondernemingen.

**Visitatiecommissie**

Een vorm van intern toezicht bestaande uit minstens drie onafhankelijke deskundigen.

## Colofon

**Opdrachtgever:**

Stichting Nedlloyd Pensioenfonds, Rotterdam

**Productiebegeleiding:**

Ronald van Erkel, Van Erkel, Salomé & de Wilt bv, Rotterdam

**Opmaak:**

Efficiënta, Krimpen a/d IJssel