

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

Jaarrapport 2014

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

E-mail: PensioenfondsAveryDennison@achmea.nl

Telefoon: (013) 462 35 74

Internetsite: www.pensioenfondsaverydennison.nl

KvK-nummer: 41166415

INHOUDSOPGAVE

Pagina

A	Voorwoord	4
B	Kerncijfers	6
C	Karakteristieken van het fonds	9
D	Bestuursverslag	16
	Bestuur	17
	Pensioenparagraaf	25
	Vermogensbeheer en vermogenspositie	27
	Financiële positie	31
	Risicoparagraaf	35
	Verwacht en gepland voor 2015	38
E	Verslag van intern toezicht en het verantwoordingsorgaan	39

JAARREKENING

1	Balans per 31 december	45
2	Staat van baten en lasten	46
3	Kasstroomoverzicht	47
4	Algemene toelichting jaarrekening	48
5	Toelichting op de balans	55
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	69

OVERIGE GEGEVENS

1	Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	76
2	Resultaatverdeling	77
3	Actuariële verklaring	78
4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	80

BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	83
---	-------------------------	----

A VOORWOORD

VOORWOORD

Voor u ligt het jaarverslag 2014 van de Stichting Pensioenfonds Avery Dennison (het fonds).

Financiële positie

De financiële positie van het fonds in 2014 was goed. Eind december 2014 lag de dekkingsgraad met 118,1% circa 5,5% boven het Vereist Eigen Vermogen van 112,6%. Ook was het fonds eind 2014 drie kwartalen uit reservetekort en kon het bestuur het langetermijnherstelplan beëindigen. Vanwege de gunstige financiële positie besloot het bestuur om de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers per 1 januari 2015 te verhogen met 2,25%. De ingegane pensioenen en de aanspraken van de gewezen deelnemers zijn met 0,75% verhoogd.

Ontwikkelingen in 2014

2014 was een jaar van veranderingen, maar inmiddels is duidelijk dat elk jaar zijn eigen uitdagingen kent. In het verslagjaar zijn alle fondsdocumenten aangepast aan de Wet Versterking Bestuur en de Code Pensioenfondsen. Dit komt ook naar voren in het verdere bestuursverslag. Daarnaast is in nauwe samenwerking met de werkgever het pensioenreglement per 1 januari 2015 aangepast aan de nieuwe wettelijke eisen en fiscale beperkingen m.b.t. de toegestane pensioenopbouw. Deelnemers zijn hierover uitvoerig geïnformeerd. Naast alle aanpassingen om nieuwe wetgeving te implementeren is de aankondiging van de werkgever om de fabriek in Hazerswoude te sluiten aanleiding geweest om het fonds te toetsen aan de DNB criteria voor kleine en krimpende fondsen. Het pensioenfonds voldeed niet aan deze criteria en er is derhalve geen nadere actie ondernomen.

Nieuw Financieel Toetsingskader met ingang van 1 januari 2015 van kracht

De wetgeving waarin het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK) geregeld is, werd eind december 2014 in de 1e Kamer goedgekeurd en is per 1 januari 2015 van kracht. Het nFTK is bedoeld om nominale pensioenen te beschermen. De eisen aan het Vereist Eigen Vermogen en de regels voor indexatie zijn aangescherpt ten opzichte van het vorige toetsingskader.

Het fonds heeft de ontwikkelingen rondom deze wetgeving in 2014 op de voet gevolgd en is begin 2015 meteen aan de slag gegaan om tijdig aan de nieuwe verplichtingen te voldoen.

Huib van Gijn
Voorzitter

B KERNCIJFERS

KERNCIJFERS

Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

	2014		2013		2012		2011		2010	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers	483	24,1	596	29,9	632	32,6	639	34,1	643	34,8
Gewezen deelnemers	948	47,3	840	42,2	786	40,6	750	40,0	739	40,0
Pensioengerechtigden	574	28,6	555	27,9	519	26,8	486	25,9	466	25,2
	<u>2.005</u>	<u>100,0</u>	<u>1.991</u>	<u>100,0</u>	<u>1.937</u>	<u>100,0</u>	<u>1.875</u>	<u>100,0</u>	<u>1.848</u>	<u>100,0</u>

Premiebijdragen, saldo waardeoverdrachten, pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (x €1.000)

	2014	2013	2012	2011	2010
Premiebijdragen van werkgever, werknemers	7.092	7.520	7.826	6.429	5.997
Saldo waardeoverdrachten	-903	-396	-151	107	-527
Pensioenuitkeringen	7.282	7.100	6.620	6.244	5.914
Pensioenuitvoeringskosten	817	635	483	450	472

Technische voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves, belegd vermogen (x €1.000) en dekkingsgraad (%)

	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010
Technische voorzieningen	275.604	228.583	237.528	217.753	188.251
Reserves	49.709	33.818	16.290	-1.530	12.735
Belegd vermogen					
Beleggingen	342.253	272.693	254.828	215.831	200.168
Overige activa	12	2.367	1.542	790	647
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	393	456	487	537	714
Saldo overige activa en passiva	-17.345	-13.115	-3.039	-935	-543
Totaal vermogen	<u>325.313</u>	<u>262.401</u>	<u>253.818</u>	<u>216.223</u>	<u>200.986</u>
Aanwezige dekkingsgraad	118,1	114,8	106,9	99,3	106,8
Vereiste dekkingsgraad	112,6	115,2	113,7	115,3	114,7

Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds (x €1.000)

	31-12-2014		31-12-2013		31-12-2012		31-12-2011		31-12-2010	
		%		%		%		%		%
Vastgoedbeleggingen	26.120	8,0	21.063	8,1	21.774	8,6	15.654	7,2	16.373	8,1
Aandelen	97.746	30,0	89.995	34,5	69.891	27,7	48.392	22,5	65.931	33,0
Vastrentende waarden	168.109	51,6	146.681	56,2	144.782	57,5	118.440	55,0	113.251	56,6
Derivaten	26.518	8,2	-4.845	-1,9	6.566	2,6	19.484	9,1	54	-
Overige beleggingen	7.070	2,2	8.029	3,1	8.956	3,6	13.234	6,2	4.508	2,3
	<u>325.563</u>	<u>100,0</u>	<u>260.923</u>	<u>100,0</u>	<u>251.969</u>	<u>100,0</u>	<u>215.204</u>	<u>100,0</u>	<u>200.117</u>	<u>100,0</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde	16.690		11.770		2.859		627		51	
	<u>342.253</u>		<u>272.693</u>		<u>254.828</u>		<u>215.831</u>		<u>200.168</u>	

Beleggingsopbrengsten (x €1.000)

	2014	2013	2012	2011	2010
Directe beleggingsopbrengsten	611	500	-25	190	191
Indirecte opbrengsten	66.072	9.961	38.068	16.233	20.336
Kosten vermogensbeheer	-1.520	-1.282	-1.021	-915	-
	<u>65.163</u>	<u>9.179</u>	<u>37.022</u>	<u>15.508</u>	<u>20.527</u>

Tot en met 2010 zijn de kosten van vermogensbeheer opgenomen onder de indirecte beleggingsopbrengsten.

Beleggingsrendement voor risico pensioenfonds

	2014	2013	2012	2011	2010
	%	%	%	%	%
Totaal rendement	24,9	3,9	17,4	7,6	12,4

Pensioengegevens

	2014	2013	2012	2011	2010
Franchise	13.174	13.174	13.174	13.174	13.174

Voor de jaren 2010 tot en met 2014 zijn er geen toeslagen toegekend per 1 januari boekjaar voor de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioentrekkenden. Per 1 januari 2015 is voor actieven een toeslag van 2,25% en voor slapers en gepensioneerden een toeslag van 0,75% toegekend.

C KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS

KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS

Profiel

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison (hierna het fonds), statutair gevestigd te Oegstgeest, voert de pensioenregeling uit voor de werknemers van Avery Dennison in Nederland.

In Nederland heeft Avery Dennison vestigingen in Leiden, Oegstgeest, Hazerswoude, Alphen a/d Rijn en Utrecht. Alle werknemers van de werkmaatschappijen, Avery Dennison Materials Nederland B.V., Avery Dennison B.V., Avery Dennison Materials Europe B.V., Avery Dennison Netherlands Investment II B.V. en Avery Dennison Treasury Management B.V. zijn deelnemer aan de pensioenregeling van het fonds.

De pensioenovereenkomst die bij het fonds is ondergebracht is een uitkeringsovereenkomst (middelloonregeling). De pensioentoezegging wordt in eigen beheer uitgevoerd. De administratie en het vermogensbeheer zijn uitbesteed aan externe partijen.

Het fonds heeft zich tot doel gesteld het uitkeren of doen uitkeren van pensioenen aan de deelnemers en hun nabestaanden, in de gevallen en onder de voorwaarden als zijn geregeld in het pensioenreglement.

Het bestuur van het fonds streeft als eindverantwoordelijk uitvoerder van de door de werkgever en werknemers overeengekomen pensioenregeling naar een optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid met betrekking tot die uitvoering.

Het fonds oefent geen nevenactiviteiten uit.

Mission statement van het fonds

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison wil een zorgvuldige invulling geven aan de pensioenovereenkomst die de werkgever heeft afgesloten met haar (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomst dient professioneel, klantvriendelijk en zo efficiënt mogelijk te geschieden. De doelstelling is een betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken. Daartoe belegt het de toevertrouwde middelen op een verantwoorde wijze met een passend risicoprofiel.

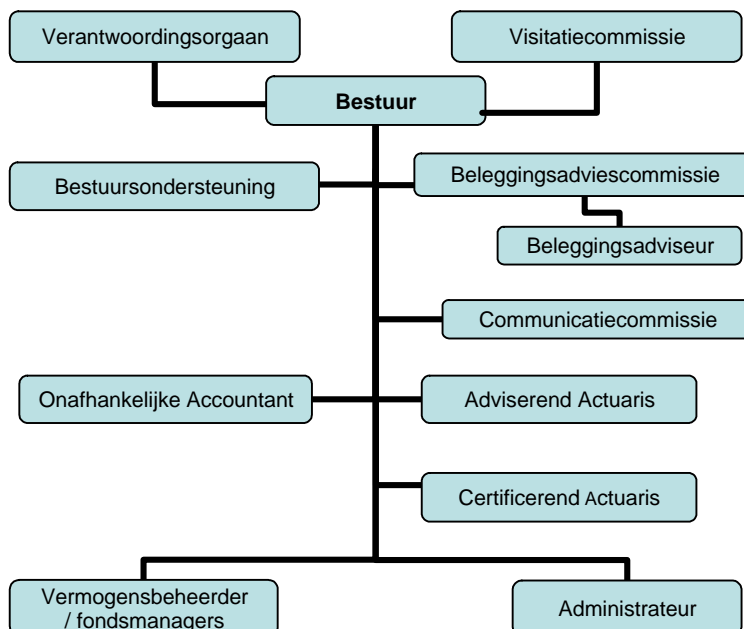
Stichting Pensioenfonds Avery Dennison baseert haar bestaansrecht op de visie dat een collectief en solidair systeem van pensioenvoorziening een beter resultaat oplevert dan een individueel systeem. Door de kosten van de pensioenuitvoering collectief te dragen en de risico's solidair te delen op basis van een evenwichtige belangenafweging, wordt tegemoet gekomen aan de wens een zo zeker en hoog mogelijk pensioen voor alle deelnemers over de lange termijn mogelijk te maken. Daarbij vormen openheid, transparantie en de bereidheid om verantwoording af te leggen de basis van vertrouwen in het fonds.

De pensioensector is nog steeds erg in beweging en dat zorgt voor onzekerheid. De uitdaging daarbij is om te voldoen aan de verwachtingen van alle belanghebbenden. Het bestuur is zich bewust van de uitdagingen die ons als ondernemingspensioenfonds te wachten staan en staat ervoor om hier open en proactief mee om te gaan.

Organisatie van het pensioenfonds

Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

In het vervolg van dit hoofdstuk beschrijven wij de huidige organisatie van ons fonds aan de hand van het onderstaande schema:



Bestuur

Het bestuur van het fonds is paritair samengesteld en bestaat uit zes leden. De helft van de bestuursleden wordt voorgedragen door de werkgever. Twee leden van het bestuur worden gekozen door de deelnemers uit de (gewezen) deelnemers. Eén bestuurslid wordt gekozen door de pensioengerechtigden. De leden die door de werkgever worden voorgedragen hebben voor onbepaalde tijd zitting in het bestuur. Van de bestuursleden namens de deelnemers en pensioengerechtigden treedt ieder jaar een lid in een nader vastgestelde volgorde af. Het aftredende bestuurslid kan zich echter terstond herkiesbaar stellen.

Het bestuur wordt terzijde gestaan door een beleggingsadviescommissie en een communicatiecommissie.

Commissies

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie vergadert in beginsel vier keer per jaar. Daarnaast vindt er maandelijks een conference call plaats. De taken van de commissie zijn onder andere het onderhouden van de contacten met de vermogensbeheerder en fondsmanagers, het monitoren, toetsen en evalueren van het beleid en de resultaten van de vermogensbeheerder en fondsmanagers, advisering van het bestuur met betrekking tot het strategisch beleggingsbeleid en het jaarlijkse beleggingsplan. De beleggingsadviescommissie wordt in haar taken bijgestaan door een externe beleggingsconsultant van Strategieon Investment Consultancy B.V.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie adviseert het bestuur over de interne en externe communicatie van het fonds. De communicatiecommissie bewaakt de uitvoering van het communicatieplan en draagt onder meer bij aan de totstandkoming van standaardbrieven aan de deelnemers en pensioengerechtigden en de inrichting en invulling van de website.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over beleid, uitvoering beleid en naleving van Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur. De inrichting is zodanig dat iedere geleding evenveel stemmen heeft. Het verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks een algemeen oordeel over het handelen van het bestuur aan de hand van het conceptjaarverslag, de conceptjaarrekening en andere relevante informatie, waaronder, indien van toepassing, de bevindingen van het intern toezichtorgaan, het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar en de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.

Op 8 mei 2015 alsmede 26 mei 2015 hebben het verantwoordingsorgaan en het bestuur overleg gevoerd waarin het bestuur verantwoording heeft afgelegd over het door haar gevoerde beleid in 2014 alsmede over de beleidsvoornemens voor de toekomst. Naar aanleiding van dit overleg en op basis van de documenten die het verantwoordingsorgaan ontvangen heeft, heeft het verantwoordingsorgaan zich een oordeel gevormd over het gevoerde beleid in 2014. Het verslag van het verantwoordingsorgaan en een korte reactie van het bestuur zijn opgenomen in dit bestuursverslag.

Intern Toezicht

Voor de inrichting van het Intern toezicht heeft het bestuur gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit ten minste drie leden die door het bestuur worden benoemd. Leden van de visitatiecommissie hebben geen verdere banden met het fonds of de aangesloten onderneming(en). De visitatiecommissie dient als collectief te beschikken over een deskundigheid die ten minste vergelijkbaar is met de deskundigheid die door De Nederlandsche Bank wordt verlangd van het bestuur. In het verslagjaar heeft visitatie plaatsgevonden, waarover later in dit jaarverslag wordt gerapporteerd.

Externe deskundigen

Het fonds maakt gebruik van de diensten van externe deskundigen. De adviserend actuaire is aanwezig bij elke bestuursvergadering om het bestuur te adviseren. Het bestuur wordt in de vergaderingen tevens bijgestaan door een bestuursadviseur van Syntus Achmea. De certificerend actuaire beoordeelt jaarlijks de financiële positie van het fonds en geeft een actuariële verklaring af. De externe onafhankelijke accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van de toezichthouder. Hij rapporteert aan het bestuur in de vorm van een controleverklaring bij de jaarrekening en een accountantsverslag. Hierin wordt melding gemaakt van eventuele opmerkingen en aanbevelingen omtrent de administratieve organisatie en interne controle van ons fonds.

Het bestuur wordt daarnaast bijgestaan door MCW Consult (bestuursondersteuning/management).

Nevenfuncties bestuursleden

H.N. van Gijn: Penningmeester Stichting Trimhockey Aerdenhout

F.W.M. Steeman: Bestuurslid Stichting REMEDI Redistributie Medische Instrumenten.

F.W. Veltkamp: Lid raad van toezicht Meer Primair: Stichting christelijk primair onderwijs Haarlemmermeer.

S.B.E. Halbertsma: Zelfstandig Management Consultant, Senior Expert (volunteer Management Consultant) in ontwikkelingslanden bij PUM Netherlands Den Haag, Schuldhulpverlener & Budgetcoach (Pro Deo professional) bij Perspectief, Sociale dienst van de gemeente Zutphen.

E.C. Megchelse: Lid van de wijkraad Valkenburg (gemeente Katwijk).

Beloningsbeleid tot 17 november 2014

Bestuursleden van het fonds en leden van de commissies die in dienst zijn bij Avery Dennison genieten geen beloning van het fonds. Avery Dennison belast geen kosten door aan het fonds voor de werktijd die deze leden voor het fonds besteden. Ook belast Avery Dennison geen kosten door voor het gebruik van haar faciliteiten door het fonds in Oegstgeest. De onkosten van de bestuursleden en leden van de commissies worden vergoed. Voor de bestuursleden en leden van de commissies die niet in dienst van Avery Dennison zijn, geldt dat ze een vergoeding voor de verrichte uren ontvangen conform de wettelijke Regeling Onkostenvergoeding Vrijwilligerswerk. De leden van het Verantwoordingsorgaan zijn onbezoldigd. Hun onkosten worden wel vergoed.

Beloningsbeleid met ingang van 17 november 2014

Bestuurs-, commissie en VO-leden

Bestuurs-, commissie en VO-leden die in dienst zijn van de aangesloten werkgevers ontvangen geen beloning vanuit het fonds. De werkgevers belasten geen kosten door aan het fonds voor de werktijd die deze leden aan het fonds besteden. Zij worden geacht hun lidmaatschap van het bestuur, de commissie dan wel het VO te combineren met hun functie bij de werkgever.

Voor bestuursleden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers, geldt dat ze naar keuze een vergoeding ontvangen voor gemaakte reis- en onkosten of een jaarlijkse vergoeding conform de Wettelijke regeling Onkostenvergoeding Vrijwilligerswerk. Voor commissie- en VO-leden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers geldt dat zij een vergoeding krijgen voor gemaakte reis- en onkosten.

Leden visitatiecommissie

De leden van de visitatiecommissie ontvangen voor het uitvoeren van de visitatie een met hen voor de opdracht overeengekomen marktconforme vergoeding.

Externe partijen

Het fonds heeft pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed. Het beloningsbeleid van partijen aan wie deze taken zijn uitbesteed is een vast onderdeel van de contractafspraken bij het sluiten of verlengen van een uitbestedingsovereenkomst alsmede van periodieke evaluaties. Voorts wordt aan de betrokken partijen jaarlijks gevraagd te bevestigen dat zij de voor hen geldende regelgeving ten aanzien van een beheerst beloningsbeleid naleven, te weten de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011 (vanaf 2015: de Regeling beheerst beloningsbeleid 2014) of andere lokale regelgeving voortvloeiend uit de Europese Richtlijn Kapitaalvereisten (CRD III of CRD IV).

Personalia

Bestuur

Stand van zaken per 31 december 2014:

Leden bestuur benoemd door de werkgever:

H.N. van Gijn, voorzitter

E. Voskuilen

F.W. Veltkamp

Leden bestuur namens de deelnemers:

F.W.M. Steeman, secretaris

E.C. Megchelse

Vacature*

*De heer Halbertsma is per 1 september 2014 teruggetreden uit het bestuur. Met het vertrek van de heer Halbertsma is per 1 september 2014 een vacature ontstaan namens de pensioengerechtigden in het bestuur. De pensioengerechtigden hebben conform artikel VI lid 4 van de statuten een kandidaat bestuurslid voorgedragen die zich later heeft teruggetrokken, waarna in 2015 een nieuwe verkiezingsprocedure wordt opgestart.

Beleggingsadviescommissie

F.W.M. Steeman, voorzitter
H.N. van Gijn
E. Voskuilen
G.J. Reddy

Per 31 maart 2014 is de heer Bleeker teruggetreden en per 1 september 2014 is de heer Halbertsma teruggetreden als lid van de beleggingsadviescommissie.

Per 20 mei 2015 is ook de heer Reddy afgetreden. Er worden geen vacatures gesteld.

Communicatiecommissie

F.W. Veltkamp ,voorzitter
E.C. Megchelse
J. Splinter
M.C.J. Witteman, consultant

Verantwoordingsorgaan

Namens:	Lid:
Werknemers	R. Beij
Werkgever	K.H. Lauret
Pensioengerechtigden	H.L. Ewalds, voorzitter

Gedurende het verslagjaar was de heer H.L. Ewalds de voorzitter van het Verantwoordingsorgaan. De heer Ewalds is per 31 december 2014 als vertegenwoordiger van pensioengerechtigden teruggetreden uit het Verantwoordingsorgaan. Met het vertrek van de heer Ewalds is er één vacature ontstaan voor de vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden. De heer J. Van Klaveren is (gekozen door de pensioengerechtigden) per 1 januari 2015 benoemd voor deze vacature. De heer van Klaveren heeft de heer Ewalds als voorzitter opgevolgd.

Compliance officer

W.S.M. Lloyd-Schut*

*Mevrouw L. Van Leeuwen heeft haar functie als Compliance officer per 11 juli 2014 neergelegd. Mevrouw Lloyd-Schut heeft de werkzaamheden van mevrouw Van Leeuwen per 11 juli 2014 als Compliance officer overgenomen.

Onafhankelijke accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Rotterdam

Actuaris

Adviserend: Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen
Certificerend: Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen

Beleggingsadministratie, alsmede risico-, compliance- en performancerapportages

Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. te De Meern

Administrateur

Syntrus Achmea Pensioenbeheer B.V. te Tilburg

Vermogensbeheerder / fondsmanagers

Robeco Institutional Asset Management B.V. te Rotterdam

Russell Investment Limited te Londen

Crédit Suisse (Asset Management) Limited te Luxemburg

Consultant Vermogensbeheer

Stratageon Investment Consultancy B.V. te Amsterdam

D BESTUURSVERSLAG

HOOFDLIJNEN

Bestuur

Bestuursvergaderingen

Het bestuur kwam in 2014 twaalf maal in plenaire zitting bijeen. Belangrijke onderwerpen waren:

- | De financiële ontwikkelingen en de financiële positie van het fonds;
- | De implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en bijbehorende aanpassing van fondsdocumenten;
- | Aanpassing pensioenregeling 2015 en conversie pensioenaanspraken naar 67 jaar in verband met de fiscale regelgeving;
- | De uitvoering van de nieuwe ALM-studie;
- | Het implementeren van de normen uit de Code Pensioenfondsen;
- | De aanpassing van het geschiktheidsplan;
- | Het vaststellen van nieuwe grondslagen en factoren;
- | Het verlenen van toeslagen;
- | Het rapport van de visitatiecommissie 2013;
- | De uitvoering van de zelfevaluatie.

Deskundigheidsbevordering

Het bestaande geschiktheidsplan is in 2014 als geheel geactualiseerd aan de hand van de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur, dat in februari 2014 door de Pensioenfederatie is gepubliceerd.

De leden van het bestuur volgen bijeenkomsten, seminars en opleidingen. Zo zijn in het verslagjaar diverse bijeenkomsten van DNB, de Pensioenfederatie en Syntrus Achmea bezocht. Het bestuur heeft in april 2014 ter bevordering van de deskundigheid de opleiding "Pensioenregelingen en soorten deskundigheidsniveau 2" van Towers Watson Pensioen Academy gevolgd.

Integere bedrijfsvoering

Artikel 143 van de Pensioenwet legt vast dat er een integere bedrijfsvoering moet zijn. Het bestuur ondersteunt de integere bedrijfsvoering. Dit houdt onder meer in:

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

Naleving wet- en regelgeving

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- | het fonds in het boekjaar 2014 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- | het fonds in het boekjaar 2014 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- | in het boekjaar 2014 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

Er zijn het bestuur geen overtredingen van wet- en regelgeving bekend.

Zelfevaluatie

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld voor een periodieke zelfevaluatie. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren. Het bestuur bespreekt jaarlijks zijn eigen functioneren en het functioneren van de door het bestuur ingestelde commissies. De zelfevaluatie over 2014 vond op 19 januari 2015 plaats. Voor de bestuursleden is daarbij tevens een ontwikkelplan opgesteld.

Het bestuur heeft het eigen functioneren in het bestuur en het functioneren van het bestuur over het geheel genomen als positief beoordeeld.

Gedragscode

In het verslagjaar 2014 is de gedragscode van het fonds herzien, mede naar aanleiding van de vaststelling van een herzien integriteitsbeleid door het fonds (in het kader van de Code Pensioenfondsen). Met de verklaring van naleving van de gedragscode, die door ieder bestuurslid is ondertekend, heeft het bestuur een goed instrument in handen voor het omgaan met en het handhaven van de van toepassing zijnde integriteitsnormen en het voorkomen van ongewenste belangenverstrengeling. Uit de jaarlijkse schriftelijke terugkoppeling van de compliance officer is gebleken dat zich in 2014 geen bijzondere omstandigheden of voorvallen hebben voorgedaan waarvoor de gedragscode bedoeld is of die in strijd zijn met het integriteitsbeleid.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison belegt uitsluitend in beleggingsfondsen en heeft dus geen directe invloed op de beleggingen binnen deze fondsen. Het bestuur heeft in het verleden dan ook besloten om zelf geen expliciet beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen te formuleren. Voor 2015 is het onderwerp Maatschappelijk Verantwoord Beleggen echter opnieuw geagendeerd.

Bij Robeco is verantwoord beleggen een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid. De aanpak bestaat uit:

- | Integratie van factoren op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur in de beleggingsanalyse en het beslisproces;
- | In het kader van engagement wordt een actieve dialoog aangegaan met bedrijven en wordt gebruik gemaakt van stemrechten;
- | Uitsluiting, indien ondernemingen of landen zich schuldig maken aan structurele overtredingen van internationale richtlijnen. Dit geldt ondermeer voor ondernemingen die controversiële wapens produceren of verhandelen.

Russell Investments is recentelijk gestart met het beoordelen van de gevolgen welke het meenemen van ESG-criteria (environmental, social, governance) hebben op het risico en rendement van de beleggingsportefeuilles. Russell heeft daartoe een overeenkomst gesloten met data provider Sustainalytics. Het beleid wordt nog verder ontwikkeld.

Sinds 1 januari 2013 geldt een investeringsverbod in clustermunitie (artikel 21a van het Besluit Marktmisbruik Wft). Tenminste eenmaal per jaar wordt de portefeuille gescreend op aanwezigheid van ondernemingen die voorkomen op de indicatieve lijst (zoals opgesteld door de sector).

Beleggingsadviescommissie

Ook in dit verslagjaar heeft de beleggingsadviescommissie ieder kwartaal overleg gevoerd met de vermogensbeheerder en fondsmanagers, de resultaten getoetst en het bestuur geadviseerd over het te voeren beleggingsbeleid, alsmede over de verrichtingen van de vermogensbeheerder en fondsmanagers.

In verband met zowel de financiële positie van het fonds als de ontwikkelingen op de financiële markten heeft de beleggingsadviescommissie in het verslagjaar vrijwel iedere maand een conference call gehouden.

Verantwoordingsorgaan

Sinds 1 juli 2014 is als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen een nieuw verantwoordingsorgaan actief. Ook het nieuwe verantwoordingsorgaan heeft als taak het geven van een oordeel over het handelen van het bestuur, over het gevoerde beleid van het bestuur over het kalenderjaar 2014 en over de gemaakte beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast kent het nieuwe verantwoordingsorgaan meer uitgebreide adviesbevoegdheden dan het oude verantwoordingsorgaan.

Het afgelopen jaar heeft het verantwoordingsorgaan drie maal met het bestuur vergaderd. In dit jaarverslag wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van het gevoerde beleid. Tevens informeerde het bestuur in het boekjaar het verantwoordingsorgaan o.a. over voorgenomen besluiten m.b.t. de nieuwe governance wetgeving en berichtte het over de voortgang van lopende werkzaamheden waaronder de pensioenregeling 2015 en de aanpassing van de fondsdocumenten. Daarnaast is met het verantwoordingsorgaan overleg gevoerd over het premiebeleid 2015.

Het bestuur heeft met genoeg kennis genomen van de beoordeling van het verantwoordingsorgaan van het in 2014 gevoerde beleid en zal rekening houden met de gemaakte aanbevelingen.

Intern toezicht

Het intern toezicht bij het fonds wordt gevormd door een Visitatiecommissie. Met ingang van 2013 vindt ieder jaar intern toezicht plaats. De laatste visitatie is in het najaar van 2014 uitgevoerd. Een samenvatting van de definitieve rapportage met bevindingen door de Visitatiecommissie is opgenomen in dit jaarverslag.

Uitbesteding

Administrateur

De uitvoering van de dienstverlening door de administrateur, Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. (in Tilburg) verloopt volgens afspraken. In de SLA-rapportage wordt per kwartaal inzicht gegeven in de dienstverlening van Syntrus Achmea, zodat het fonds in staat is inhoudelijk en gestructureerd te sturen.

De administrateur is jegens het bestuur verantwoordelijk voor:

- | De implementatie van het beleid en de bewaking van de uitvoering;
- | De kwartaalrapportages aan DNB volgens de daarvoor geldende regels;
- | Het schriftelijk of mondeling onverwijld rapporteren van relevante bijzonderheden;
- | De uitkeringenadministratie;
- | De verzekerdenadministratie;
- | Het secretariaat;
- | De beleggingsadministratie;
- | De financiële administratie.

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. is voor de uitvoering van de werkzaamheden van het fonds in het bezit van een ISAE 3402 type II rapportage. Deze rapportage is gecontroleerd door de accountant (EY) van Syntrus Achmea. In deze rapportage wordt geconcludeerd dat de beschreven bedrijfsprocessen bestaan en functioneerden gedurende de verslagperiode.

Het bestuur heeft kennis genomen van deze rapportage waarin ook verbeterpunten zijn opgenomen.

Vermogensbeheer en vermogensadministratie

Het vermogensbeheer van het fonds werd in het verslagjaar uitgevoerd door middel van beleggingen in de fondsen van drie partijen: Robeco Institutional Asset Management B.V., Russell Investment Limited en Crédit Suisse (Asset Management) Limited. Via Robeco wordt belegd in vastrentende fondsen, vastgoed en emerging markets, via Russell in een wereldwijd aandelenfonds en via Credit Suisse voor een gering belang in een commodities fonds. Daarnaast is aan Robeco in de rol van vermogensbeheerder een zogeheten balanced mandaat verleend, waarbij het mandaat uitsluitend het niveau van de renteafdekking en de verdeling over de assetcategorieën binnen de daarvoor gesteld normen en bandbreedtes betreft. Robeco en Russell houden het bestuur via de Beleggingsadviescommissie elk kwartaal op de hoogte van de voor het fonds behaalde beleggingsresultaten ten opzichte van de benchmark en leggen daarover verantwoording af tijdens de kwartaalbijeenkomst. Maandelijks ontvangt het bestuur rapportages met betrekking tot de performance van de fondsen, de risico's en de compliance. De beleggingsadministratie en de verzorging van de bovengenoemde monitoring rapportages is in het verslagjaar uitgevoerd door Syntus Achmea Vermogensbeheer B.V.

KERNTHEMA'S IN 2014

Financiële positie

De dekkingsgraad van het fonds was eind december 2014 118,1%. De dekkingsgraad die het fonds voor september 2014 heeft gerapporteerd aan DNB was 116,4%. De dekkingsgraad was daarmee drie kwartaaleinden hoger dan het vereist vermogen van 115,2%. Het langetermijnherstelplan van het fonds was daarmee per 1 oktober 2014 beëindigd.

Toeslagverlening

Het bestuur besloot op 17 november 2014 op basis van de dekkingsgraad van eind oktober 2014 tot een toeslagverlening van 2,25% per 1 januari 2015 op de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieven. Op 17 november 2014 heeft het bestuur kunnen besluiten een toeslag te verlenen van 0,75% op de ingegane pensioenen en de aanspraken van de gewezen deelnemers.

Aanpassing pensioenregeling 2015

In verband met de wijziging van het fiscale regelgeving hebben de sociale partners gedurende het verslagjaar een aantal besluiten genomen. De pensioenleeftijd is per 1 januari 2015 verhoogd van 65 naar 67 jaar. In de nieuwe pensioenregeling wordt met ingang van 1 januari 2015 tegen een fiscaal maximaal opbouwpercentage van 1,875% (tot 2015: 1,75%) jaarlijks pensioen opgebouwd over de pensioengrondslag. Deze pensioengrondslag is aan de ene kant begrenst wegens het in aanmerking nemen van een gemaximeerd pensioengevend salaris van   100.000, aan de andere kant is de franchise per 1 januari 2015 verlaagd van   13.174 naar   12.642, waardoor over een groter gedeelte van salaris pensioen wordt opgebouwd. Voorts heeft het bestuur in overleg met de sociale partners besloten tot conversie van de huidige pensioenaanspraken op 65 jaar naar pensioenaanspraken op 67 jaar.

De afspraken over de pensioenregeling per 1 januari 2015, vastgelegd in het pensioenreglement van het fonds, worden in de eerste helft van 2015 in de pensioenadministratie verwerkt. Daarbij vindt ook de conversie van de pensioenaanspraken naar 67 jaar plaats. Voordat de pensioenregeling in de pensioenadministratie definitief wordt ingericht, wordt een controle gedaan door de adviserend actuaris van het fonds. Daarna wordt de regeling per 1 januari 2015 definitief ingericht en wordt de zogenaamde conversiebrief aan de deelnemers en slapers verstrekt.

Quinto-P onderzoek

Naar aanleiding van een onderzoek naar de kwaliteit van de pensioenadministratie bij een select aantal pensioenfondsen in 2011 heeft DNB pensioenfondsen verzocht om kritisch het administratieproces te laten onderzoeken om mogelijk foutieve individuele pensioenberekeningen op te sporen en om, waar nodig, herstelmaatregelen te treffen. Om aan de verwachtingen van DNB te voldoen heeft het bestuur besloten om in 2014 een onderzoek te doen naar de kwaliteit van de pensioenadministratie. Het bestuur heeft Syntrus Achmea Pensioenbeheer hiertoe opdracht gegeven. Het doel van het Quinto-P onderzoek is om het bestuur meer inzicht te geven in de kwaliteit van de in de pensioenadministratie geregistreerde pensioenrechten- en aanspraken op individueel deelnemersniveau. De uitkomsten van het Quinto-P onderzoek zijn tijdens de bestuursvergadering van 16 juni 2014 besproken in het bestuur. De verbeteracties naar aanleiding van de uitkomsten van het onderzoek zijn in het najaar van 2014 gecorrigeerd en/of verwerkt in de pensioenadministratie. Dit betrof geringe afwijkingen en/of afrondingsverschillen op het gebied van de pensioenvereffening respectievelijk waardeoverdrachten.

Nieuwe ALM-studie

In het verslagjaar werd een nieuwe ALM-studie uitgevoerd, die in 2015 na aanvullende berekeningen zal worden afgerond. Het doel van de studie was het evalueren van de financiële ontwikkelingen bij voortzetting van het huidige beleid en komen tot een geschikt beleggingsbeleid voor de komende jaren. De uitgangspunten en resultaten van de studie uit 2014 zullen worden meegenomen bij de implementatie van het nFTK.

Nieuwe Grondslagen leiden op totaal niveau niet tot hogere verplichtingen

Op 9 september 2014 is door het Actuarieel Genootschap de nieuwe Prognosetafel AG2014 gepubliceerd. In boekjaar 2014 is door het fonds omgerekend naar deze nieuwste overlevingstafel van het AG, met fondsspecifieke correctiefactoren gebaseerd op de inkomensklasse "Hoog".

De invoering van deze Prognosetafel AG2014 per 31 december 2014, in combinatie met de aanpassing van de ervaringssterfte op basis van de laatstelijk door het CBS gepubliceerde gegevens (inkomenstabel 2012) leidt ten opzichte van de oude Prognosetafel AG2012-2062 met correctiefactoren op basis van inkomenstabellen 2010 tot een stijging van de TV met 130 (0,05%).

Risicobereidheidsonderzoek

In het kader van de nFTK heeft het bestuur door Zegwaard Consultancy en GfK een onderzoek laten uitvoeren onder deelnemers en gepensioneerden van het fonds. Daarbij ging het onder andere om de vraag welke risico's het fonds mag nemen bij het beleggen van de pensioenpremies, hoe belangrijk de jaarlijkse indexatie of het voorkomen van kortingen is en hoe deelnemers aankijken tegen het principe van solidariteit. Ook de communicatie naar de deelnemers en hun vertrouwen in het fonds kwamen aan de orde. De algemene conclusie is, dat er draagvlak bestaat onder deelnemers en gepensioneerden voor een regeling met een beperkt risico om toch enige indexatie mogelijk te maken, zonder dat neerwaartse risico's al te groot zijn, ook bij gepensioneerden. Een vaste bodem en schokbestendigheid zijn daarbij belangrijke ankerpunten die vertrouwen geven in de toekomst van het pensioen.

Communicatie

Communicatie blijft de aandacht houden van het bestuur. In het verslagjaar is de nodige aandacht besteed aan de communicatie met de deelnemers en gepensioneerden. In juli 2014 is de jaarlijkse Pensioen Update verstuurd met daarin onder meer een verkort jaarverslag. Op 8 september 2014 is de Algemene Vergadering van deelnemers en pensioengerechtigden gehouden. De aanwezige deelnemers en pensioengerechtigden zijn daarin geïnformeerd over de resultaten van het fonds in 2013. Verder werden het beleggingsbeleid, de resultaten tot september 2014 en diverse andere beleidsaandachtspunten van het bestuur toegelicht. Tijdens de bijeenkomst zijn de aanwezigen geïnformeerd over de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving in 2014 en 2015 en de gevolgen hiervan voor SPAD en/of deelnemers.

Het bestuur heeft begin 2015 alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden schriftelijk geïnformeerd over de verhoging van de pensioenrechten - en aanspraken per 1 januari 2015. Daarnaast zijn alle deelnemers begin 2015 schriftelijk geïnformeerd over de veranderingen in de pensioenregeling met ingang van 1 januari 2015 en de gevolgen hiervan voor deelnemers.

Uit het risicobereidheidsonderzoek in 2014 bleek dat de deelnemers en gepensioneerden vertrouwen in het fonds hebben en de communicatie waarderen. Een uitkomst was eveneens dat men vindt dat het nog eenvoudiger kan en de communicatie meer voorbeelden moet bevatten. UPO en Pensioen Update worden goed leesbaar gevonden.

Uitvoeringskosten

Kosten van de uitvoering van de pensioenregeling

Naar aanleiding van een onderzoeksrapport van de AFM in 2011 heeft de Pensioenfederatie in 2012 nieuwe richtlijnen voor de kosten transparantie uitgebracht. Er worden drie kostensoorten onderscheiden: de kosten van het pensioenbeheer, de kosten van het vermogensbeheer en de transactiekosten.

Kosten van pensioenbeheer

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling bedragen € 773 per deelnemer (2013: € 552). Deze kosten zijn berekend door de totale pensioenuitvoeringskosten te delen door het totaal aantal actieve deelnemers en gepensioneerden ultimo jaar overeenkomstig de "Aanbevelingen Uitvoeringskosten" van de Pensioenfederatie. De pensioenbeheerkosten bestaan uit administratieve verrichtingen (pensioentoekenningen, betalen uitkering, verwerken waardeoverdrachten, etc.) en overige kosten zoals heffingen van de toezichhouders, adviseurs, juridische kosten, werkgeverskosten. De stijging van de kosten per deelnemer kan verklaard worden door enerzijds de afname van het aantal actieve deelnemers en anderzijds doordat in het boekjaar extra kosten zijn gemaakt voor de nieuwe regeling en het nieuw financieel toetsingskader. Dit zijn geen structurele kosten.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer exclusief transactiekosten bedragen 0,515% van het gemiddeld belegd vermogen (2013: 0,538%). Hieronder vallen beheerskosten en advieskosten vermogensbeheer.

Transactiekosten

De transactiekosten in het verslagjaar bedragen circa 0,043% (2013: 0,144%) van het gemiddeld belegd vermogen. Het percentage van 2013 is niet vergelijkbaar met het percentage over 2014. Het percentage voor 2014 is gebaseerd op een actuele interpretatie van de relevante richtlijnen van de Pensioenfederatie. Deze is anders dan in 2013 is toegepast. Bij een gelijke interpretatie zou het percentage over 2013 0,023% bedragen.

De transactiekosten zijn kosten welke verdisconteerd zijn in de aan- en verkoopprijzen van beleggingstransacties. Door middel van schattingsmodellen van de Pensioenfederatie zijn deze kosten op basis van de transacties in het verslagjaar berekend. In de jaarrekening zijn deze kosten verwerkt als onderdeel van het beleggingsresultaat.

Wet versterking bestuur pensioenfondsen

De Wet versterking bestuur pensioenfondsen is een integrale herziening van de governance en medezeggenschap bij pensioenfondsen. Bedoeling van de wet is een verbetering van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur. De wet is van kracht vanaf 9 augustus 2013. De bepalingen over het verantwoorden van beleggingsbeleid en over geschiktheid en tijdsbeslag waren meteen van kracht. Ook verwante wijzigingen traden in werking. Zo zijn in het Besluit FTK regels over het beloningsbeleid vastgelegd en in het Besluit uitvoering PW regels over geschiktheid, betrouwbaarheid en tijdsbeslag.

De wijzigingen bij het fonds ten gevolge van de wet zijn beperkt gebleven. Het paritaire bestuursmodel is door het fonds gecontinueerd omdat het paritaire bestuursmodel naar het oordeel van het bestuur goed functioneert en aansluit bij de huidige praktijk van het fonds. Het bestuur is van mening dat binnen het paritaire bestuursmodel bij het fonds voldoende deskundigheid en een adequate vertegenwoordiging van risicodragers aanwezig is. Er was dan ook geen behoefte aan grote wijzigingen ten aanzien van deze bestuursvorm.

De wijzigingen met betrekking tot het Verantwoordingsorgaan hebben zijn beslag gekregen in een nieuw reglement voor het Verantwoordingsorgaan dat door het bestuur in het boekjaar werd vastgesteld. Het Verantwoordingsorgaan gaat conform de nieuwe wetgeving ook adviseren over gehele of gedeeltelijke overdracht van verplichtingen door het fonds en over zaken als liquidatie, fusie of splitsing van het fonds.

Tot slot besloot het bestuur het intern toezicht voort te zetten in de huidige vorm van de Visitatiecommissie (geen Raad van Toezicht). Visitatie vindt voortaan jaarlijks plaats.

Code Pensioenfondsen in 2014 in werking

Tijdens de totstandkoming van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen stelden de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen op. Doel van de Code Pensioenfondsen is de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken, communicatie met de belanghebbenden te versterken en bij te dragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code Pensioenfondsen is per 1 juli 2014 wettelijk verankerd. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code Pensioenfondsen.

De Code vervangt de Principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005. De Code legt de nadruk op het beïnvloeden van het gedrag van bestuurders, intern toezichthouders en belanghebbenden in de verantwoordingsfunctie. Per orgaan zijn normen opgenomen over taak en werkwijze, samenstelling en zittingsduur, geschiktheid, benoeming, schorsing en ontslag. Daarnaast zijn overkoepelende thema's opgenomen. De thema's gaan zowel over het eigen functioneren van het fonds als van dienstverleners. Voorbeelden hiervan zijn integraal risicomanagement, communicatie en transparantie, verantwoord beleggen, kosten, uitvoering en uitbesteding, geschiktheid, diversiteit, integer handelen en beloningsbeleid. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast. Het fonds heeft de lijst met 83 normen bestudeerd en heeft vastgesteld dat veruit de meeste normen uit de Code worden nageleefd. Een aantal normen heeft tot aanvullende actie van het bestuur geleid. Zo heeft het bestuur een mission statement, een klokkenluidersregeling, incidentenregeling, diversiteitsbeleid, nieuw integriteitsbeleid, beloningsbeleid en een noodprocedure opgesteld.

In bepaalde gevallen wijkt het fonds af van de normen uit de Code. Dat wordt hieronder per norm nader toegelicht.

Norm 23: Integraal risicomanagement

In deze norm is vastgelegd dat het bestuur zorgt voor een risicomanagement cyclus en minimaal één keer per twee jaar een integrale risicoanalyse uitvoert. In 2014 heeft het bestuur zich tijdens een presentatie van Mercer uitvoerig laten voorlichten over de integrale risicoanalyse. Deze analyse zelf zal nog moeten plaatsvinden.

Norm 27 en 29: Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen

Deze normen bepalen dat het bestuur na een dialoog met het Verantwoordingsorgaan een beleid omtrent maatschappelijk verantwoord beleggen vastlegt. Het bestuur heeft in 2014 een aanvang gemaakt met de vormgeving van een beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen, maar er heeft nog geen besluitvorming plaatsgevonden.

Norm 39: Het bestuur beoordeelt ten minste eenmaal per vier jaar het functioneren van de accountant en de actuaris. De uitkomsten van deze beoordeling bespreekt het bestuur met de accountant of actuaris. Ook stelt het bestuur het intern toezicht en het Verantwoordingsorgaan van de uitkomsten op de hoogte.

Het Bestuur heeft vastgesteld dat deze beoordeling onderdeel zal uitmaken van de jaarcyclus in de decembervergadering. De procedure zelfevaluatie zal hier onder meer op worden aangepast. Het bestuur volgt deze actie in 2015 op.

Norm 45: Een lid van de Visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan en ontslagen na bindend advies van het Verantwoordingsorgaan.

De benoeming en het ontslag van een lid van de Visitatiecommissie vindt plaats op advies van het Verantwoordingsorgaan i.p.v. op bindende voordracht respectievelijk bindend advies. Dit is bepaald op grond van het advies van het Verantwoordingsorgaan d.d. 26 maart 2014. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat de verantwoordelijkheid voor de benoeming en het ontslag van de leden van de Visitatiecommissie bij het bestuur dient te blijven liggen en een vetorecht van het Verantwoordingsorgaan dus niet passend is.

Norm 47: Het bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht leggen bij een vacature de eisen voor de vacante functie vast.

Voor de Visitatiecommissie wordt geen specifieke profielschets opgesteld na advies van het Verantwoordingsorgaan. De motivering hiervoor is dat het bestuur hiervoor beter uitgerust is dan het Verantwoordingsorgaan.

Norm 60 en 61: Zittingsduur

De zittingsduur van een bestuurslid is maximaal vier jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd. De zittingsduur van een lid van het Verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Het Verantwoordingsorgaan bepaalt hoe vaak een lid van het Verantwoordingsorgaan kan worden herbenoemd. Als gevolg van de verkiezingen, opleiding, toetsing door DNB e.d. is de termijn al langer dan drie jaar. Het bestuur acht kwaliteit en continuïteit belangrijker dan vernieuwing. Het is daarom de ambitie dat bestuursleden zo mogelijk minimaal twee termijnen zitting hebben. Een periode van 8 jaar is voor nieuwe leden minder goed te overzien, daarom is gekozen voor een zittingstermijn van drie jaar. Gelet op deze overwegingen stelt het bestuur ook geen maximum aan het aantal herbenoemingen.

Norm 67 en 68: In het bestuur en het Verantwoordingsorgaan zitten ten minste één man en één vrouw. In het bestuur en het Verantwoordingsorgaan zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.

Het bestuur van het fonds is van oordeel dat voor een klein fonds de normen 67 en 68 geen wet van Meden en Perzen kunnen zijn. Dit zou bijvoorbeeld kunnen betekenen dat bepaalde benoemingen (bijvoorbeeld als resultaat van de statutair geregelde verkiezingen) niet door kunnen gaan. Toch is het van groot belang dat het bestuur in staat is om op verschillende manieren naar hetzelfde vraagstuk te kijken; diversiteit binnen de organen kan daar een bijdrage aan leveren. Het bestuur heeft daarom diversiteitsbeleid opgesteld, dat bestaat uit een zestal maatregelen, maar zonder specifieke doelstellingen. Het bestuur zal voortaan ook jaarlijks in het jaarverslag rapporteren over de samenstelling naar leeftijd en geslacht van het bestuur, alsmede van het Verantwoordingsorgaan. In 2014 bestond het bestuur uit één vrouw en vijf mannen. Het Verantwoordingsorgaan kende in het verslagjaar alleen mannelijke leden. Alle leden van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan waren ouder dan 40 jaar.

PENSIOENPARAGRAAF

Pensioenregeling (t/m 31-12-2014)

- De pensioenregeling van het pensioenfonds betreft een uitkeringsovereenkomst.
- Het pensioenreglement bevat toezeggingen van ouderdomspensioen ingaande op een leeftijd van 65 jaar, een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen op basis van een voorwaardelijk geïndexeerd middelloonsysteem.
- Voor de vaststelling van het ouderdomspensioen wordt een pensioengrondslag vastgesteld welke gelijk is aan het pensioengevend salaris verminderd met een franchise.
- De franchise is voor deze pensioenregeling op het moment van inwerkingtreding van deze pensioenregeling (1 januari 2005) vastgesteld op € 13.174. Het bestuur van het fonds kan besluiten de franchise in enig jaar per 1 juli aan te passen aan de ontwikkeling van lonen of prijzen. Dit is tot op heden nog niet gebeurd.
- Het pensioengevend salaris is gelijk aan 12 maal het maandsalaris inclusief vakantietoeslag, ATV-toeslag, de vaste eindejaarsuitkering, en de ploegentoeslag met een maximum van 8,11% van het pensioengevend salaris.
- De jaarlijkse opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt 1,75% van de pensioengrondslag. Het nabestaandenpensioen is gelijk aan 70% van het (te bereiken) ouderdomspensioen. Het nabestaandenpensioen is op pensioendatum geheel uitruikbaar voor extra ouderdomspensioen. Het wezenpensioen is gelijk aan 14% van het (te bereiken) ouderdomspensioen.
- De hoogte van de eigen bijdrage door de deelnemers bedraagt 1/3 van de premie. De deelnemer op wie de voorportaalregeling van toepassing is, is geen bijdrage verschuldigd.
- Voor een deelnemer die arbeidsongeschikt is komt de premie vanaf het tijdstip waarop het dienstverband tussen de deelnemer en de werkgever eindigt, geheel of gedeeltelijk voor rekening van het fonds. In dat geval wordt aan de werkgever en de deelnemer derhalve gehele of gedeeltelijke vrijstelling van premiebetaling verleend. De premie wordt berekend naar de pensioengrondslag die gold onmiddellijk voor aanvang van de bedoelde vrijstelling.

Pensioenregeling (vanaf 01-01-2015)

Om een beeld te geven van de pensioenregeling die door het fonds wordt uitgevoerd, volgen enkele kerngegevens:

- | De pensioenregeling van het pensioenfonds betreft een uitkeringsovereenkomst.
- | Het pensioenreglement bevat toezeggingen van ouderdomspensioen ingaande op een leeftijd van 67 jaar, een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen op basis van een voorwaardelijk geïndexeerd middelloonsysteem.
- | Voor de vaststelling van het ouderdomspensioen wordt een pensioengrondslag vastgesteld welke gelijk is aan het pensioengevend salaris verminderd met een franchise.
- | De franchise is voor deze pensioenregeling op het moment van inwerkingtreding van deze pensioenregeling (1 januari 2015) vastgesteld op € 12.642. Het bestuur van het fonds besluit jaarlijks per 1 juli over de aanpassing van de franchise.
- | Het pensioengevend salaris is gelijk aan 12 maal het maandsalaris inclusief vakantietoeslag, ATV-toeslag, de vaste eindejaarsuitkering, en de ploegentoeslag met een maximum van 8,11% van het pensioengevend salaris. Als pensioengevend salaris wordt, bij een voltijd dienstbetrekking, maximaal € 100.000,- in aanmerking genomen. Dit bedrag (vastgesteld voor het jaar 2015) wordt jaarlijks per 1 januari aangepast met de in Wet inkomstenbelasting 2001 genoemde contractloonontwikkelingsfactor, inclusief eventuele afronding.
- | De jaarlijkse opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt 1,875% van de pensioengrondslag. Het partnerpensioen is gelijk aan 70% van het (te bereiken) ouderdomspensioen. Het partnerpensioen is op pensioendatum geheel uitruikbaar voor extra ouderdomspensioen. Het wezenpensioen is gelijk aan 14% van het (te bereiken) ouderdomspensioen.
- | De hoogte van de eigen bijdrage door de deelnemers bedraagt 1/3 van de premie. De deelnemer op wie de voorportaalregeling van toepassing is, is geen bijdrage verschuldigd.
- | Voor een deelnemer die arbeidsongeschikt is komt de premie vanaf het tijdstip waarop het dienstverband tussen de deelnemer en de werkgever eindigt, geheel of gedeeltelijk voor rekening van het fonds. In dat geval wordt aan de werkgever en de deelnemer derhalve gehele of gedeeltelijke vrijstelling van premiebetaling verleend. De premie wordt berekend naar de pensioengrondslag die gold onmiddellijk voor aanvang van de bedoelde vrijstelling.

Toeslagenbeleid

Toeslagverlening is bedoeld om de waarde van het pensioen op peil te houden. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en op pensioenuitkeringen is voorwaardelijk en vindt alleen plaats als de financiële middelen van het fonds dit toelaten. Er bestaat dus een risico dat er in een jaar geen toeslagverlening plaatsvindt. Het bestuur van het pensioenfonds beslist elk jaar of er een toeslag wordt verleend. Gestreefd wordt naar een toeslag op de pensioenaanspraken van deelnemers die gelijk is aan het hoogste van:

- a de ontwikkeling van de CAO-lonen bij de werkgever, of
- b de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens.

De toeslag zal echter nooit meer bedragen dan 3%, behalve ingeval het bestuur van het fonds besluit om een inhaalindexatie toe te passen op de pensioenaanspraken die in het verleden niet volledig zijn verhoogd conform de maatstaf.

Voor ingegane pensioenen, de premievrije pensioenaanspraken van ex-deelnemers, pensioenaanspraken van deelnemers die premievrijstelling genieten wegens arbeidsongeschiktheid en aanspraken op bijzonder partnerpensioen van ex-partners en een eventueel eigen aanspraak op ouderdompensioen van ex-partners wordt gestreefd naar een toeslag die gelijk is aan de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens. De toeslag zal echter nooit meer bedragen dan 3%, behalve ingeval het bestuur van het fonds besluit om een inhaalindexatie toe te passen op de pensioenaanspraken die in het verleden niet volledig zijn verhoogd conform de maatstaf. Er is voor toekomstige toeslagen geen geld gereserveerd en er wordt ook bij de bepaling van de hoogte van de pensioenpremies geen rekening gehouden met toeslagverlening.

VERMOGENSBEHEER EN VERMOGENSPOSITIE

Economische ontwikkelingen en financiële markten in 2014

Het jaar 2014 liet zien dat economisch herstel niet overal even vanzelfsprekend is. De Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk toonden sterke groeicijfers, terwijl de eurozone en Japan achterbleven. De economische groei in de opkomende markten liet een vertraging zien. Uiteindelijk groeide de wereldeconomie per saldo met 2,4%. De meeste aandelenmarkten boekten wederom sterke rendementen. De rentes daalden tot historisch lage niveaus, waardoor ook vastrentende waarden goed presteerden. De financiële markten lieten zich daarmee ook het afgelopen jaar weer sterk beïnvloeden door het ruime monetaire beleid.

Het economisch beeld in de eurozone werd gedomineerd door een plotselinge oprisping van de eurocrisis. De bezuinigingen werkten veelal groeivertragend en structurele hervormingen werden slechts beperkt doorgevoerd. Desalniettemin slaagden sommige perifere landen, zoals Spanje en Ierland, erin om de concurrentiekracht te verbeteren en daarmee een inhaalslag te bewerkstelligen. Naast de interne problematiek leidde het conflict in Oekraïne eveneens tot oplopende spanningen. De steeds lager wordende inflatie, gecombineerd met de kwakkelende economische situatie, heeft beleggers doen anticiperen op een verruiming van het monetaire beleid door de Europese Centrale Bank (ECB). Mede hierdoor daalde de euro ten opzichte van veel andere valuta's.

In de Verenigde Staten zorgde een uitzonderlijk strenge winter voor een tegenvallend eerste kwartaal. Daarna herpakte de Amerikaanse economie zich echter al snel, hetgeen resulteerde in per saldo sterke groeicijfers. De oplevende economie, welke gepaard ging met een dalende werkloosheid en toenemende inflatie, bracht de centrale bank (Federal Reserve) ertoe om het monetaire stimuleringsbeleid tot een einde te brengen. De financiële markten bereiden zich nu voor op een verhoging van de beleidsrente, hetgeen naar verwachting in de loop van 2015 zal plaatsvinden.

Veel opkomende landen ondervinden last van de sterk gedaalde grondstofprijzen. Dit is met name in Latijns-Amerika het geval. Bovendien staan de valuta's van veel opkomende landen al geruime tijd onder druk. De kapitaaluitstromen aan het begin van 2014 toonden aan dat deze regio kwetsbaar is voor een normalisering van het wereldwijde monetaire beleid.

Het jaar 2014 was wederom een succesvol jaar voor aandelen. Net als in 2013 was dit vooral te danken aan de sterke rendementen in de ontwikkelde markten. Met name de Verenigde Staten presteerden goed.

Beursgenoteerde vastgoedaandelen konden zich tot de beste beleggingen van 2014 rekenen. Met name de economische omgeving, waarin een lage rente en beperkte economische groei centraal stonden, droeg hieraan bij.

De kredietopslagen voor investment grade bedrijfsobligaties zetten de eerder ingezette daling voort. Bovendien profiteerde deze categorie relatief veel van de (eveneens) dalende kapitaalmarktrente. Dit leidde tot sterke rendementen, maar heeft er eveneens voor gezorgd dat de rentevergoeding voor het aanhouden van dergelijke beleggingen zich doorgaans nabij de niveaus van staatsobligaties bevindt.

Rendementen

De hierboven vermelde ontwikkelingen hebben ervoor gezorgd dat 2014 een goed beleggingsjaar voor het fonds is geweest. In het jaar 2014 behaalde de totale portefeuille een rendement van 24,9% (2013 3,9%) terwijl de benchmark een rendement liet zien van 25,6% (2013: 4,8%). Het fonds heeft haar vermogen ondergebracht in (institutionele) beleggingsfondsen. In de onderstaande tabel zijn de rendementen van de verschillende beleggingsfondsen opgenomen.

	Rendement 2014	Benchmark 2014	Rendement 2013	Benchmark 2013
Staats- en bedrijfsobligaties fonds (Robeco)	10,6%	11,1%	3,3%	2,2%
Long duration fonds (Robeco)	72,6%	72,8%	-12,0%	-12,1%
Wereldwijd aandelenfonds (Russell)	8,6%	10,2%	27,7%	28,5%
Opkomende landen aandelenfonds (Robeco)	12,0%	11,9%	-5,4%	-6,8%
Onroerend goed fonds (Robeco)	18,9%	19,1%	-3,0%	0,5%
Commodities fonds (netto) (Crédit Suisse)	-16,9%	-17,2%	-9,6%	-9,7%
Liquide middelen	1,9%	0,0%	0,2%	0,1%
Totale portefeuille	24,9%	25,6%	3,9%	4,8%

Met ingang van 2014 worden de rendementen berekend door Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V., welke als onafhankelijke partij is aangesteld door het bestuur. Door het gebruik van externe bronnen kan het voorkomen dat de getallen licht afwijken van de rendementen zoals deze door de vermogensbeheerders worden gerapporteerd.

Beleggingsmix en mandaten

Het bestuur heeft in 2009 een Asset Liability Management (ALM-) studie laten uitvoeren. Hierbij is rekening gehouden met de karakteristieken van het deelnemersbestand, de pensioenregeling, het gevoerde premie- en indexatiebeleid en de risicohouding van het bestuur. Aan de hand van de uitkomsten van deze ALM-studie is een beleggingsportefeuille gekozen, waarbij een verantwoorde afweging tussen rendement en risico voorop staat. Hiertoe is gelet op een acceptabele combinatie van de kansen op onderdekking, het premieniveau alsmede de premievolatiliteit en de mate van indexatie.

In de onderstaande tabel wordt de strategische beleggingsmix en de toegestane bandbreedte met ingang van 1 januari 2010 weergegeven:

Categorie	Strategische mix	Minimum	Maximum
Vastrentende waarden	55,0%	45,0%	65,0%
Aandelen	30,0%	20,0%	40,0%
Vastgoed	10,0%	6,0%	14,0%
Commodities	5,0%	0,0%	7,5%
Liquide middelen	0,0%	-1,0%	5,0%

De procentuele verdeling in de beleggingsmix tussen vastrentende waarden, aandelen, onroerend goed en commodities wordt niet gerebalanced en ontwikkelt zich in de tijd op open basis (zwevende benchmark). Er is geen sprake van een actief tactische assetallocatie beleid. Ter beheersing van het risico is een volledig mechanische rebalancing procedure afgesproken. In geval van heftige marktbevingen of andere uitzonderlijke omstandigheden kan het bestuur besluiten daarvan tijdelijk af te wijken.

In 2014 heeft het bestuur opdracht gegeven tot het uitvoeren van een nieuwe ALM-studie. Het bestuur wenst nader onderzoek te doen naar de gevolgen van het nieuwe Financieel Toetsingskader en heeft derhalve nog geen wijzigingen doorgevoerd in het strategische beleggingsbeleid.

Beleggingsmix ultimo december 2014

Onderstaande tabel toont de samenstelling van de beleggingsportefeuille per ultimo december 2014.

	(x € 1.000)	in %	Strategische mix in %
Vastrentende waarden	194.627	59,8%	55,0%
Aandelen	97.746	30,1%	30,0%
Vastgoed	26.120	8,0%	10,0%
Commodities	6.909	2,1%	5,0%
Liquide middelen	161	0,0%	0,0%
Totaal	325.563	100,0%	100,0%

Verbetering vastlegging strategisch beleid

In de afgelopen jaren is in de pensioenwereld veel aandacht geweest voor de noodzaak om als bestuur grip te hebben op de beleggingsportefeuille ('in control' te zijn). DNB heeft op dit gebied een aantal themaonderzoeken uitgevoerd waaronder 'Uitbesteding vermogensbeheer'. Het fonds heeft deel uitgemaakt van dit onderzoek, dat in juli 2014 definitief is afgerond. Het bestuur werd gestimuleerd om de opdracht aan de vermogensbeheerder zo eenduidig en effectief mogelijk vast te leggen, zodat een beheerste en integere bedrijfsvoering kan worden gewaarborgd. Hieraan wordt invulling gegeven door de afspraken in de beleggingsrichtlijnen verder te concretiseren. De nieuwe beleggingsrichtlijnen voor 2014 kennen een andere opzet dan voorheen met een sterkere focus op risicobeheersing.

Evaluatie vermogensbeheerders

Mercer Investments heeft een rapport opgesteld inzake de jaarlijkse evaluatie van de vermogensbeheerders. Het bestuur heeft in december 2014 de bevindingen overgenomen.

Beleid renterisico

De verplichtingen van het fonds worden gewaardeerd tegen marktrentes. Sinds eind 2011 worden de actuele marktrentes gemiddeld over een periode van drie maanden. Daarnaast heeft DNB per september 2012 een zogeheten UFR-methodiek geïntroduceerd, wat een opwaarts effect heeft op de rente voor looptijden vanaf 20 jaar. De beleggingen, waaronder de obligaties en renteswaps die worden aangehouden om het renterisico te verminderen, worden daarentegen gewaardeerd tegen actuele marktrentes.

In 2012 heeft het bestuur zich uitgebreid laten informeren over de gevolgen van de UFR op het beleid inzake de renteafdekking. Het bestuur heeft besloten om in haar beleid ten aanzien van het renterisico uit te blijven gaan van de economische renteafdekking. Dit betekent dat in de vaststelling van het percentage renteafdekking de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen zoals voorheen wordt berekend op basis van actuele marktrentes. Belangrijk argument hiervoor is de consistentie tussen de rentegevoeligheden van beide zijden van de balans.

Het bestuur heeft besloten om 75% van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen af te dekken tegen het renterisico. De afdekking van het renterisico wordt gerealiseerd binnen de vastrentende waarden portefeuille.

In december 2013 heeft het bestuur besloten om in het kader van de verbetering van de vastlegging van het strategisch beleid het mandaat met Robeco ten aanzien van het renterisico te wijzigen. De aangepaste beleggingsrichtlijnen geven invulling aan het strategische beleggingsbeleid zoals vastgelegd in de ABTN. Hiermee wordt een effectieve begrenzing van het risico bereikt en zijn tevens vooraf duidelijke afspraken gemaakt over de procedure in geval van het overschrijden van een bandbreedte.

De nieuwe afspraken zijn als volgt:

- | De bandbreedte voor de renteaafdekking op basis van de werkelijke rentegevoeligheid bedraagt 65% - 85%.
- | Indien de renteaafdekking op basis van de werkelijke rentegevoeligheid lager is dan 65%, wordt gerebalanced naar 67,5%.
- | Indien de renteaafdekking op basis van de werkelijke rentegevoeligheid hoger is dan 85%, wordt gerebalanced naar 82,5%.

Mutaties beleggingen

Halverwege 2014 heeft het bestuur €2,5 mln. aan overtollige liquide middelen aangewend om de belangen in het Credit Suisse commodities fonds en het Russell wereldwijde aandelenfonds met respectievelijk €1,5 mln. en €1,0 mln. uit te breiden. De allocaties naar deze beleggingsfondsen weken op dat moment het meeste af van de strategische normgewichten. Middels deze transacties werd de beleggingsmix meer in lijn gebracht met de strategische mix.

In het kader van de liquiditeitsplanning is in november 2014 een bedrag van €1,3 mln. vrijgemaakt door het Robeco All Strategy fonds (staats- en bedrijfsobligaties) te verkopen. Deze transactie bracht de beleggingsmix eveneens meer in lijn met de strategische mix.

Inventarisatie documenten beleggingsfondsen

In 2014 heeft het fonds de relevante beleidsdocumenten van de beleggingsfondsen waarin het belegt, zoals prospectussen, gescreend op belangrijke wijzigingen. Het bestuur heeft naar aanleiding hiervan geconcludeerd dat er geen materiële wijzigingen hebben plaatsgevonden.

FINANCIËLE POSITIE

Dekkingsgraad en herstelplan

Op 31 december 2008 bevond het fonds zich in een situatie van een dekkingstekort. Op 31 maart 2009 heeft het fonds een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB).

In het op 31 maart 2009 ingediende herstelplan is uitgegaan van een hersteltermijn van drie jaar. Op 19 mei 2009 heeft het bestuur DNB schriftelijk verzocht om het ingediende korte termijnherstelplan te behandelen als een vijfjaars herstelplan. DNB heeft het vijfjaars herstelplan goedgekeurd. Tevens heeft het fonds aangegeven dat de werkgever de in het herstelplan genoemde drie termijnen van €2.600.000 in één keer zal bijdragen in 2009 en het totaalbedrag ad €7.800.000 middels een leningsovereenkomst weer ter beschikking van de werkgever komt. Voor de lening is een marktconforme vergoeding overeengekomen. In juli 2012 is deze lening volledig afgelost.

Op 31 december 2013 moest de dekkinggraad van het pensioenfonds weer ten minste 104,2% zijn. De dekkinggraad was per 31 december 2012 al 106,9%. Het kortetermijnherstelplan is in september 2013 formeel beëindigd. Het langetermijnherstelplan is in september 2014 beëindigd. Per 31 december 2014 bedroeg de dekkinggraad 118,1%. Dit is boven de vereiste dekkinggraad van 112,6%.

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

Ontwikkeling dekkinggraad

	Vermogen	Technische voorziening	Dekkinggraad (%)
Stand per 31 december 2013	261.945	228.127	114,8%
Beleggingsresultaten	65.181	46.395	8,9%
Premiebijdragen	6.690	5.586	0,1%
Uitkeringen	-7.282	-7.210	0,5%
Overig	-1.614	2.313	-6,3%
Stand per 31 december 2013	324.920	275.211	118,1%

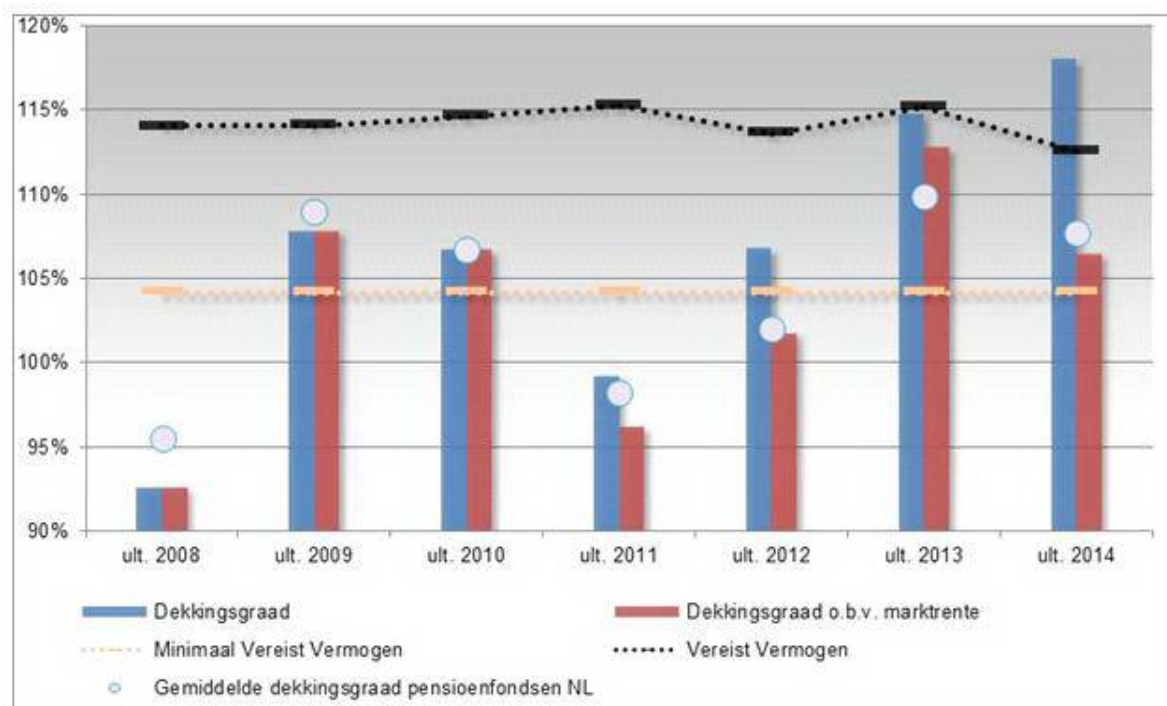
De stijging van de dekkinggraad is met name veroorzaakt door het positief resultaat op de beleggingen.

Dekkinggraad

	31-12-2014	31-12-2013	31-12 2012	31-12 2011	31-12 2010
	%	%	%	%	%
Aanwezige dekkinggraad	118,1	114,8	106,9	99,3	106,8
Vereiste dekkinggraad	112,6	115,2	113,7	115,3	114,7

Onder het FTK worden twee toetsingsgrenzen gedefinieerd het minimaal vereist vermogen en het vereist vermogen. Het minimaal vereist vermogen bedraagt 104,2%. Ultimo 2014 is derhalve geen sprake van een dekkingstekort. De vereiste dekkinggraad zoals voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 112,6%. Ultimo 2014 is derhalve geen sprake van een reservetekort.

Onderstaand een overzicht van het verloop over de afgelopen zeven jaar van de dekkingsgraden, de gemiddelde dekkingsgraad van alle pensioenfondsen in Nederland en het (Minimaal) vereist vermogen. De "dekkingsgraad" is op basis van de driemaandsgemiddelde rente (inclusief UFR). De "dekkingsgraad o.b.v. marktrente" is op basis van de actuele rente zonder driemaandsmiddeling.



Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2014 en 2013 en de wijzigingen daarin blijken uit het volgende overzicht (x €1.000):

	2014	2013
Beleggingsresultaat (inclusief wijziging RTS)	18.786	15.754
Premie en koopsommen	1.104	886
Kosten	-252	-72
Sterfte	-219	785
Risicoherverzekering	-339	-36
Toeslagverlening	-3.103	-
Omrekening overlevingstafel / wijziging actuariële grondslagen	-130	-
Arbeidsongeschiktheid	91	238
Mutaties / diversen	-47	-27
Resultaat	15.891	17.528

Beleggingsresultaat (inclusief wijziging RTS)

Hieronder valt het behaalde directe en indirecte beleggingsrendement ad €65.163 en de benodigde interest voor de verplichtingen ad € - 866. Daarnaast had de stijging van de rentetermijnstructuur in het boekjaar een negatief resultaat op de verplichtingen van € 45.529.

Premie en koopsommen

Het resultaat op de premie bestaat uit het verschil tussen aan de ene kant de bijdragen zoals deze van de werkgevers en werknemers in het boekjaar worden ontvangen en aan de andere kant het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag. Het bestuur heeft bepaald dat voor 2014 de doorsneepremie 25,5% van de pensioengrondslag bedraagt.

De kostendekkende, toetspremie en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2014	2013
Kostendekkende premie	6.780	7.449
Toetspremie	6.732	7.493
Feitelijke premie	7.039	7.480

De kostendekkende premie, toetspremie en feitelijke premie zijn exclusief FVP.

Kosten

Ter dekking van de kosten valt 3% excasso-opslag vrij over de uitkeringen en 1,25% van de pensioengrondslag uit de premie.

Sterfte

Het resultaat op sterfte is van het toeval afhankelijk en kan hierdoor fors fluctueren in de tijd. Het resultaat in 2014 is veroorzaakt doordat meer financiële middelen als gevolg van overlijden benodigd zijn ten opzichte van de verwachting.

Risicoherverzekering

Het negatieve resultaat van € 339 betreft de betaalde premie herverzekering. De uitkering maakt onderdeel uit van het resultaat op arbeidsongeschiktheid.

Toeslagverlening

Het onder deze post bedoelde toeslagresultaat heeft betrekking op de benodigde toeslagkoopsom voor de actieven, slapers en pensioengerechtigden. Voor deze toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en geen expliciete bijdrage betaald, hetgeen het negatieve resultaat verklaart.

Omrekening overlevingstafel / wijziging actuariële grondslagen

Op 9 september 2014 is door het Actuarieel Genootschap de nieuwe Prognosetafel AG2014 gepubliceerd. In boekjaar 2014 is door het fonds omgerekend naar deze nieuwste overlevingstafel van het AG, met fondsspecifieke correctiefactoren gebaseerd op de inkomensklasse "Hoog". De invoering van deze Prognosetafel AG2014 per 31 december 2014, in combinatie met de aanpassing van de ervaringssterfte op basis van de laatstelijk door het CBS gepubliceerde gegevens (inkomenstabel 2012) leidt ten opzichte van de oude Prognosetafel AG2012-2062 met correctiefactoren op basis van inkomens Tabellen 2010 tot een stijging van de TV met 130 (0,05%).

Arbeidsongeschiktheid

De arbeidsongeschiktheidsdekking kent een wachttijd van twee jaren, vóór de schade zichtbaar wordt. De aan het resultaat van het boekjaar toegerekende premie betreft aldus de premieopslag uit 2012. Met ingang van 1 januari 2014 is het tweearig uitloopriscio volledig herverzekerd, en hoeft hiervoor in de TV dus niet meer te worden gereserveerd. De premieopslag uit 2013 vormt de voorziening arbeidsongeschiktheidsrisico (de zogeheten IBNR voorziening).

De aan het arbeidsongeschiktheidsrisico toegekende premie ad 187 was meer dan de feitelijk benodigde premie van 96 in verband met schadegevallen. Hierdoor werd een positief resultaat behaald. In verband met het reglementaire recht op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, worden schadegevallen bepaald als de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw.

Mutatie / diversen

Hieronder valt met name het resultaat op waardeoverdrachten, uitkeringen, FVP bijdragen en reguliere mutaties.

RISICOPARAGRAAF

Het fonds wenst in het kader van de beleidsregels uitbesteding pensioenfonds haar risico's met betrekking tot de uitbesteding van taken te identificeren en waar nodig af te dekken zodat zij de risico's onder controle heeft. Om inzicht te krijgen in de risico's en de bijbehorende beheersmaatregelen heeft het fonds een risicoanalyse opgesteld. De risicoanalyse geeft onder meer aan op welke manier het fonds om gaat met risico's en risicobeheersing ten aanzien van het (uitbestede) beheer van taken.

Het doel van dit document is:

- het bestuur inzicht geven in de risicobeheersing en het kader waarbinnen het fonds haar pensioenadministratie heeft uitbesteed;
- beschrijven van de risico's die gepaard gaan met de (uitbesteding van) het beheer van taken;
- beschrijven in hoeverre de uitvoerders maatregelen hebben genomen om de door het fonds uitbestede risico's af te dekken en welke beheersmaatregelen het fonds zelf nog moet ondernemen om de risico's te beheersen;
- toezichthouders informeren over de aanpak van het risicomanagement. De toezichthouders onderschrijven in toenemende mate het belang van risicomanagement in regelgeving zoals in de Beleidsregels Uitbesteding, de Pensioenwet en het FTK.

Daarnaast beoordeelt het bestuur jaarlijks de ISAE 3402 rapportages van Syntrus Achmea Pensioenbeheer B.V. en Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. en de ISAE 3402 rapporten van de vermogensbeheerder en van de fondsmanagers. Als de verklaringen daar aanleiding toe geven, stelt het bestuur hier aanvullende vragen over.

De belangrijkste beleggingsrisico's zijn marktrisico, renterisico, prijsrisico, valutarisico en kredietrisico. Deze risico's zijn nader uitgewerkt in de risicoanalyse en het beleggingsplan. Het beleid is schriftelijk vastgelegd en is onderdeel van de afspraken met de vermogensbeheerder en fondsmanagers.

In alle stappen van het beleggingsproces is sprake van risico's die beheerst dienen te worden. Daarnaast spelen verschillende soorten risico's een rol binnen de beleggingsportefeuille. Voor deze risico's worden beheersmaatregelen vastgelegd waarover periodiek wordt gerapporteerd. De afspraken ter beheersing van de risico's - zoals concrete begrenzingsen en periodiciteit van evaluatie - zijn beschreven in de beleggingsrichtlijnen.

Marktrisico

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst. Gewenste risico's worden meegenomen in de ALM-studie. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico/rendementverwachtingen. Dit geldt niet voor 'ongewenste' risico's. Tot die laatste behoren liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico. Bij het door het fonds geïmplementeerde onafhankelijke risicomonitoring wordt vervolgens op basis van het dekkingsgraadrisico en tracking error beoordeeld of het risico van het fonds binnen de bandbreedtes beweegt.

Renterisico

Het fonds loopt renterisico doordat de waarde van de beleggingen anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de verplichtingen van het fonds. Het bestuur heeft ervoor gekozen het renterisico van de verplichtingen te beperken, maar niet geheel af te dekken teneinde ook in tijden van stijgende rente en inflatie over financiële middelen te beschikken ten behoeve van de toeslagverlening op de pensioenen. Op basis van het gekozen risicoprofiel wordt het renterisico van de pensioenverplichtingen voor 75% afgedekt (op marktwaarde). Op maandbasis ontvangt het fonds van de vermogensbeheerder een overzicht met het percentage renteafdekking op basis van benchmark durations en portefeuille durations, zowel op marktwaarde als UFR. Ten minste eenmaal per jaar wordt de effectiviteit van de rentehedge beoordeeld alsmede het curverisico geanalyseerd. De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad worden in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt.

Inflatierisico

Het fonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Met betrekking tot de indexatieambitie van het fonds is het risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd worden door een waardeverandering van de beleggingen. De indexatieambitie wordt in de ALM-studie getoetst. De continuïteitsanalyse verschaft inzicht in de verwachte indexatierealisatie. De kans op indexatie wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage.

Valutarisico

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Het fonds heeft een voorkeur voor beleggingsfondsen waarbinnen het valutarisico geheel wordt afgedekt naar euro. Daarnaast is besloten dat het valutarisico op emerging market aandelen niet wordt afgedekt met het oog op de verwachte waardeverandering van de emerging market valuta. Door middel van de risicorapportage wordt het valutarisico inzichtelijk gemaakt.

Aandelenrisico

Het aandelenrisico betreft het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en overige zakelijke waarden. In de ALM-studie wordt de gewenste allocatie naar zakelijke waarden bepaald aan de hand van het gekozen risicoprofiel. In de portefeuilleconstructie wordt het gewenste aandelen/zakelijke waarden risico omgezet in een strategische portefeuille. Door middel van de risicorapportage wordt het aandelenrisico inzichtelijk gemaakt.

Kredietrisico

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt. In de portefeuilleconstructie wordt een allocatie naar vastrentende waarden bepaald die aansluit bij het gekozen risicoprofiel. In de beleggingsrichtlijnen worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren. Door middel van de risicorapportage wordt het kredietrisico inzichtelijk gemaakt.

Tegenpartijrisico

Bij het aangaan van transacties met externe partijen (o.a. derivatenposities en het gebruik van securities lending) wordt exposure opgebouwd bij tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden. Het fonds neemt zelf geen derivatenposities in. Wel wordt binnen de beleggingsfondsen in derivaten gehandeld. Het tegenpartijrisico wordt binnen de beleggingsfondsen beheerst met behulp van restricties op de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van exposure over verschillende tegenpartijen en het maken van afspraken over de kwaliteit van het onderpand. Het tegenpartijrisico in het LDI fonds wordt mede beheerst door gebruik te maken van Central Clearing.

Liquiditeitsrisico

Onder liquiditeitsrisico wordt verstaan het risico dat een fonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Het fonds acht het liquiditeitsrisico beperkt, omdat participaties in de beleggingsfondsen op dagbasis verhandelbaar zijn en er dus op korte termijn middelen vrijgemaakt kunnen worden. Voorts is ook van belang dat collateral behoeftes uit hoofde van derivatenposities binnen de beleggingsfondsen kunnen worden opgevangen. Tot slot zijn de verwachte premie-inkomsten voor de komende jaren lager dan de verwachte uitkeringen. In 2014 is een liquiditeitsbeleid vastgesteld.

Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij. Dit risico wordt beheerst door in de beleggingsrichtlijnen limieten op te nemen op regio-, sector- en landenallocatie. Door middel van de risicorapportage wordt het concentratierisico inzichtelijk gemaakt.

Actief risico

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de strategische benchmark. Dit risico wordt als volgt beheerst: voor actief beheerde beleggingsinstellingen worden limieten op de maximale tracking error gehanteerd. Daarmee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd. Het risico wordt tevens beheerst door een tracking error limiet op totaal portefeuilleniveau. In de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt tot slot actief risico meegenomen.

Actuariële risico's

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

Bij de berekening van de pensioenverplichtingen moet een voorspelling worden gedaan over het aantal jaren dat het pensioen vanaf de ingangsdatum wordt uitgekeerd. Als de levensverwachting stijgt, betekent dit dat er langer pensioen uitgekeerd moet worden (het zogeheten lang levenrisico). Hiervoor moet dan extra geld worden gereserveerd. Bij de berekeningen wordt gebruik gemaakt van de voorspellingen die door het Actuarieel Genootschap (AG) worden gepubliceerd.

Het fonds hanteert sinds 31 december 2014 de meest recente prognosetafel AG2014. Hierbij wordt een correctiefactor Inkomenscategorie "Hoog" van Mercer gehanteerd. Door toepassing van deze AG-prognosetafel met een adequate correctiefactor voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met de thans waarschijnlijk geachte toekomstige stijging van de levensverwachting.

Het overlijdensrisico betreft het risico dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen en het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het toekennen van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Eind 2013 heeft het bestuur in het kader van het aflopen van het bestaande herverzekeringscontract de mogelijkheden voor herverzekering onderzocht. Hierbij is gekozen voor volledige herverzekering. Hiertoe is een driejarig contract gesloten bij Zwitserleven te Amstelveen, ingaande op 1 januari 2014, waarbij sprake is van winstdeling.

VERWACHT EN GEPLAND VOOR 2015

nFTK

In december 2014 is de wetgeving inzake het nFTK tot stand gekomen. Op 16 januari 2015 heeft het fonds van DNB een brief ontvangen met betrekking tot de implementatie van het nFTK. In de brief wordt in hoofdlijnen aangegeven wat de pensioenfondsen in 2015 moeten doen om te voldoen aan de wijzigingen ten aanzien van het nFTK. Dit zal in ieder geval betekenen dat door het fonds een haalbaarheidstoets zal moeten worden opgesteld en moeten worden ingediend bij DNB. Daarnaast zal het strategisch beleid van het fonds in overeenstemming moeten worden gebracht met het nFTK. Dit nieuwe beleid zal ook worden opgenomen in de fondsdocumenten.

Toekomst pensioenfondsen

De werkgever is in 2014 een onderzoek gestart naar de mogelijke alternatieve oplossingen om de pensioenregeling uit te voeren. Het bestuur zal in 2015 hierover met de werkgever in overleg treden.

Oegstgeest, 15 juni 2015

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison
Het bestuur

H N. van Gijn
voorzitter

F.W.M. Steeman
secretaris

E. Voskuilen
bestuurslid

E.C. Megchelse
bestuurslid

F.W. Veltkamp
bestuurslid

**E VERSLAG VAN INTERN TOEZICHT EN HET
VERANTWOORDINGSORGAAN**

SAMENVATTING VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

Stichting Pensioenfonds Avery Dennison is een pensioenfonds dat naar oordeel in essentie haar zaken bestuurlijk, procesmatig en qua risicomanagement op orde heeft. Dit laat onverlet dat een aantal zaken voor verbetering vatbaar zijn. Het bestuur is actief bezig en bezit de vereiste deskundigheid.

De verslaglegging is op zich van een goed niveau al is het voor de Visitatiecommissie niet altijd duidelijk hoe de discussie is verlopen met name als dit via telefoon of email verkeer heeft plaatsgevonden.

Mede in het licht van het nFTK is aan het fonds om prominenter haar eigen verantwoordelijkheid te nemen inzake de toekomst en continuïteit van het fonds. Hier valt ook te denken aan de voorwaarden van de uitvoeringsovereenkomst.

Het fonds heeft een aanvang gemaakt met risicomanagement, maar daar zijn nog een aantal stappen te maken.

De visitatiecommissie noemt daarnaast expliciet communicatie met de (gewezen) deelnemers en gepensioneerden. Dat behoeft herijking en dan met nieuw bestuurlijk elan invulling.

De visitatiecommissie beveelt het bestuur aan om bepalingen van de Code Pensioenfonds wederkerend door te nemen en om zich steeds weer kritisch af te vragen of men aan de code voldoet.

Het Verantwoordingsorgaan moet naar aanleiding van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds zijn taak en rol nader gaan invullen en niet schromen ook inhoudelijke vragen te stellen en onderbouwde antwoorden te verwachten.

Voor het overige verwijst de Visitatiecommissie naar het rapport zelf.

Visitatiecommissie Pensioenfonds BV

R.P. van Leeuwen (voorzitter)

G.L. Sirks

B.J. van Miltenburg

Reactie van het bestuur

Het bestuur waardeert de kritische blik van de visitatiecommissie en neemt de opmerkingen van de visitatiecommissie mee in het beleid voor 2015. Hieronder wordt op de bevindingen van de visitatiecommissie een inhoudelijke reactie gegeven.

Verslaglegging

Het bestuur en het Verantwoordingsorgaan zullen meer aandacht geven aan een adequate verslaglegging van overleg en vergaderingen die via de telefoon of via email plaatsvinden.

Toekomst en continuïteit van het fonds

Dit onderwerp heeft reeds de aandacht in 2015 in zowel het kader van het nFTK als in specifieke communicatie met de werkgever.

Risicomanagement

Het bestuur onderkent de constatering van de Visitatiecommissie. De 2e helft van 2014 en de eerste helft van 2015 vroegen de nieuwe regeling per 1 januari 2015 en het nFTK veel aandacht. Het bestuur is voornemens het onderwerp integraal risicomanagement in de 2e helft van 2015 op te volgen.

Communicatie

Het bestuur is voornemens het Communicatieplan in de 2e helft van 2015 geheel te actualiseren en neemt daarbij de aanbeveling van de Visitatiecommissie betreffende de nieuwe wet Pensioencommunicatie mee.

Code Pensioenfondsen

Het is de intentie van het bestuur om zowel in de letter als in de geest aan de bepalingen van de Code te voldoen. Wij begrijpen de gedachtenrichting van de Visitatiecommissie om dit ook expliciet zichtbaar te maken. Wij zullen ons beleid continueren om de bepalingen van de Code doorlopend te monitoren en de meest recente status jaarlijks formeel vast te stellen.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan heeft het bestuur in een reactie laten weten dat het voldoet aan de wettelijk aan haar opgedragen taak en zal, waar dat relevant geacht wordt, niet schromen om inhoudelijke vragen te stellen. Een recent voorbeeld hiervan betreft de totstandkoming van de premie voor 2015.

Oegstgeest, 15 juni 2015

VERANTWOORDINGSORGAAN

Oordeel Verantwoordingsorgaan, Inzake jaarrapport, jaarrekening en actuariel rapport van de Stichting Pensioenfonds

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft kennisgenomen van het concept jaarrapport, de concept jaarrekening en het concept actuariel rapport van de Stichting Pensioenfonds Avery Dennison over het jaar 2014.

Het VO heeft tevens kennis genomen van de beleidsvoornemens van het bestuur van het fonds voor het jaar 2015, in overlegvergaderingen op 8 Mei en 26 Mei 2014. Tijdens het overleg zijn onder meer de volgende onderwerpen aan de orde geweest:

- | de kerngegevens en de resultaten in het jaar 2014;
- | de financiële positie van het fonds;
- | de beleggingen en de hoogte van de renteafdekking;
- | de ontwikkeling van de dekkingsgraad onder oud en nieuw FTK en de beëindiging van het herstelplan;
- | het beleid in 2014 met betrekking tot met betrekking tot de premie, beleggingen en toeslagverlening;
- | de 2014 getroffen maatregelen inzake de uitbesteding van het vermogensbeheer;
- | de kosten transparantie;
- | het rapport van de visitatiecommissie;
- | de toekomst van SPAD mede in relatie tot de ontwikkeling van het deelnemersbestand;
- | de implementatie van de Code Pensioenfonds;
- | aanpassing van de pensioenregeling per 1 januari 2015 ;
- | de conversie van de pensioenaanspraken naar 67 jaar in voorjaar 2015.

Op basis van bovengenoemde informatie komt het VO tot een positief oordeel met betrekking tot het handelen van het bestuur en het gevoerde beleid in 2014, alsmede de beleidsvoornemens voor de toekomst.

Het VO heeft hierbij de volgende opmerkingen en aanbevelingen:

In 2015 komt er opnieuw een significant aantal werkzaamheden op het bestuur af, denk daarbij aan invoering nFTK en een mogelijke beleidswijziging vanuit de werkgever.

Het VO heeft begrepen dat er een projectplanning is opgesteld m.b.t. de werkzaamheden voor het nFTK. Wij vertrouwen erop dat er ook een gedegen uitvoeringsplan komt voor overige taken, zodat al de bijkomende werkzaamheden met voldoende deskundigheid, maar ook rekening houdend met de kosten, op tijd kunnen worden doorgevoerd.

De pensioenuitvoeringskosten zijn opnieuw significant hoger dan in 2013. Gegeven de complexiteit en het aantal nieuwe eisen enigszins begrijpelijk. Het fonds heeft een beter inzicht verworven in de kosten, maar het VO beveelt aan dat deze kosten toch meer pro-actief worden gemanaged. Ook in de twee voorgaande verslagjaren is een opmerking gemaakt m.b.t. de uitvoeringskosten, en dit verdient daarom ook absoluut extra aandacht.

Het VO constateert dat de communicatie van het pensioenfonds op sommige onderwerpen kan verbeteren. Er zou op bepaalde onderwerpen (Quinto P, onderzoek vermogensbeheerders) in het jaarverslag meer inhoudelijke informatie kunnen worden gegeven.

Oegstgeest, 26 mei 2015

Het Verantwoordingsorgaan.

J. van Klaveren R. Beij K.H. Lauret

Reactie van het bestuur

Het bestuur stelt de constructief-kritische dialoog met en de feedback van het Verantwoordingsorgaan zeer op prijs.

Het bestuur bespreekt in de maandelijkse vergaderingen altijd de actiepuntenlijst waarop de timing en eigenaren van specifieke acties en deliverables worden bijgehouden. In het geval van grotere projecten (zoals het nFTK, maar ook eerder het DNB themaonderzoek Uitbesteding Vermogensbeheer), wordt er een werkgroep gevormd met bestuursleden en adviseurs die als groep de relevante deskundigheid in huis hebben om het desbetreffende project of activiteit conform de gestelde eisen en timelines af te ronden. Wanneer dat voor de voortgang noodzakelijk is last het bestuur eveneens extra vergaderingen in.

Met betrekking tot de kosten heeft het bestuur een budget opgesteld voor 2015 op basis van de te verwachten activiteiten en zal daar ook op sturen. Het is storend om te constateren dat de gebruikte aannames m.b.t. het nFTK als gevolg van de publicatie van lagere wet- en regelgeving in 2015 onvoldoende aansluiten op de realiteit.

De primaire focus van het bestuur is om op een zo efficiënt mogelijke wijze te voldoen aan alle vereisten die voortvloeien uit wet- en regelgeving en richtlijnen van de relevante toezichthouders. Een nadere analyse van de kosten laat zien dat meer dan 90% van de kostenstijging op het conto komt van de reeds eerder genoemde éénmalige, door wet- en regelgeving vereiste, veranderingen en/of rapportages. Los van het inzicht in volume gedreven kostenstijgingen, heeft het bestuur in het verslagjaar uitvoerig aandacht besteed aan de terugkerende kosten en zal dat ook in het komende jaar weer doen.

Het aandachtspunt dat betrekking heeft op communicatie is door het bestuur ter harte genomen.

Oegstgeest, 15 juni 2015

JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

		2014	2013
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	342.253	272.693
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(2)	393	456
Vorderingen en overlopende activa	(3)	-	50
Overige activa	(4)	12	2.367
		<u>342.658</u>	<u>275.566</u>
PASSIVA			
Reserves	(5)	49.709	33.818
Technische voorzieningen	(6)	275.604	228.583
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	17.345	13.165
		<u>342.658</u>	<u>275.566</u>
(*) De nummering verwijst naar de toelichting			
Dekkingsgraad op basis van FTK (in%)			
Nominaal		118,1	114,8

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

	2014	2013
BATEN		
Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers, werknemers en FVP) (8)	7.092	7.520
Beleggingsresultaten (9)	65.163	9.179
	<u>72.255</u>	<u>16.699</u>
LASTEN		
Pensioenuitkeringen (10)	7.282	7.100
Pensioenuitvoeringskosten (11)	817	635
Mutatie technische voorzieningen (12)		
Pensioenopbouw	5.586	6.292
Toeslagverlening	3.103	-
Rentetoevoeging	866	836
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-7.293	-7.029
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-216	-211
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-874	-432
Wijziging marktrente	45.529	-7.409
Omrekening overlevingstafel / wijziging actuariële grondslagen	130	-
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	190	-992
	<u>47.021</u>	<u>-8.945</u>
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (13)	63	31
Saldo waardeoverdrachten (14)	903	396
Herverzekeringen (15)	278	-46
	<u>56.364</u>	<u>-829</u>
Saldo van baten en lasten	<u>15.891</u>	<u>17.528</u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie extra reserve	<u>15.891</u>	<u>17.528</u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

De vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

	2014	2013
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen risico fonds	7.156	7.726
Ontvangen en betaalde waardeoverdrachten risico fonds	-1.685	386
Betaalde pensioenuitkeringen	-7.301	-7.065
Herverzekeringen	-228	41
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-820	-488
	<u>-2.878</u>	<u>600</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	31.024	435.695
Betaald inzake aankopen beleggingen	-32.287	-436.321
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	611	500
Overige mutaties inzake beleggingen	2.695	1.633
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.520	-1.282
	<u>523</u>	<u>225</u>
Mutatie liquide middelen	<u>-2.355</u>	<u>825</u>
Samenstelling geldmiddelen		
	2014	2013
Liquide middelen per 1 januari	2.367	1.542
Mutatie liquide middelen	-2.355	825
Liquide middelen per 31 december	<u>12</u>	<u>2.367</u>

4 ALGEMENE TOELICHTING JAARREKENING

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison, statutair gevestigd te Oegstgeest, Willem Einthovenstraat 11, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het mission statement, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn, behoudens de hieronder genoemde schattingswijziging, ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar.

Schattingswijzigingen

Aangepaste prognosetafel

Op 9 september 2014 is door het Actuarieel Genootschap de nieuwe Prognosetafel AG2014 gepubliceerd. In boekjaar 2014 is door het fonds omgerekend naar deze nieuwste overlevingstafel van het AG, met fondsspecifieke correctiefactoren gebaseerd op de inkomensklasse "Hoog".

De invoering van deze Prognosetafel AG2014 per 31 december 2014, in combinatie met de aanpassing van de ervaringssterfte op basis van de laatstelijk door het CBS gepubliceerde gegevens (inkomenstabel 2012) leidt ten opzichte van de oude Prognosetafel AG2012-2062 met correctiefactoren op basis van inkomenstabellen 2010 tot een stijging van de TV met 130 (0,05%).

Presentatiewijziging

Tot en met boekjaar 2013 is voor het kasstroomoverzicht de indirecte methode gebruikt. Vanaf 2014 is het fonds overgegaan op de directe methode. De vergelijkende cijfers zijn aangepast.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's.

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 fonds 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.

Verantwoording van baten en lasten

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

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

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.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief transactiekosten, provisies, valutakoersverschillen e.d., worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vreemde valuta

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

	31-12-2014	31-12-2013
US Dollar	1,21	1,38
Britse Pond	0,78	0,83
Japanse Yen	145,08	144,83
Hong Kong Dollar	9,38	10,68
Australische Dollar	1,48	1,54
Canadese Dollar	1,40	1,46
Noorse Kronen	9,07	8,36
Zweedse Kronen	9,47	8,85
Singaporese Dollar	1,60	1,74
Zuid Koreaanse Won	1.330,03	1.454,22

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële 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 bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van dat soort beleggingen.

Reële waarde

De beleggingen van het fonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Voor 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. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het fonds.

Aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van beursgenoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van beursgenoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Derivaten

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

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

Onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hiervoor opgesomde beleggingen geïnclassificeerd kunnen worden. Tevens worden onder de overige beleggingen opgenomen nog af te wikkelen beleggingstransacties en liquide middelen die beheerd worden door de vermogensbeheerder.

De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Securities lending

Het fonds participeert niet direct in securities lending. Binnen beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending.

Herverzekeringen

Deze post betreft de waarde van de herverzekeringsspolissen bepaald op de contante waarde van de herverzekerde aanspraken berekend tegen dezelfde grondslagen als van toepassing op de voorziening pensioenverplichtingen.

De herverzekering van de risico's van overlijden en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid zijn ondergebracht bij Zwitserleven te Amstelveen. Het contract is ingegaan op 1 januari 2014 en loopt tot 31 december 2016.

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.

Overige activa

Onder meer worden hieronder de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Reserves

De extra reserve dient voor het dekken van algemene risico's en financiering van eventuele toeslagverlening. Jaarlijks wordt, nadat de technische voorziening op een voldoende peil is gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de extra reserve gebracht.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op reële waarde. De reële 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 (toezeggingen tot) toeslagen.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds 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 op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagverlening kan worden toegepast. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2014:

Rekenrente

De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo boekjaar. De rentetermijnstructuur is gebaseerd op een driemaandsgemiddelde met toepassing van de Ultimate Forward Rate. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.

Overlevingsgrondslagen

Prognosetafel AG2014, startjaar 2015 (2013: AG Prognosetafel 2012-2062 met startjaar 2014), rekeninghoudend met de ervaringssterfte gepubliceerd door Mercer (tabel: hoog).

Gehuwdheidsfrequentie

Deelnemers voor pensioeningang: iedere deelnemer wordt geacht een partner (volgens de definitie van het pensioenreglement) te hebben. Deelnemers na pensionering: de werkelijke burgerlijke staat.

Leeftijdverschil man-vrouw

De partner van een mannelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar jonger te zijn; de partner van een vrouwelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar ouder te zijn.

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

2% van de voorziening van uitgesteld nabestaandenpensioen voor actieve deelnemers.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

De contante waarde van de vrijgestelde pensioenopbouw is voor 100% opgenomen in de technische voorzieningen.

Opslag excassokosten

3% van de voorziening pensioenverplichtingen.

Opslag voor premievrijstellingsrisico

3% van de contante waarde van de jaarinkoop.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waardingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Onder premiebijdragen wordt verstaan de in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks wordt 3% van de contante waarde van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 3% van de contante waarde van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

Wijziging marktrente

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

Saldo overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

Premies herverzekering

Het fonds heeft de herverzekering van de risico's van overlijden en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid ondergebracht bij Zwitserleven te Amstelveen.

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld overeenkomstig de directe methode. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	21.063	89.995	146.681	-4.845	8.029	260.923
Aankopen	1.000	338	-	29.449	1.500	32.287
Verkopen	-	-100	-1.300	-29.624	-	-31.024
Overige mutaties	-209	-681	-830	-	-975	-2.695
Waardemutaties	4.266	8.194	23.558	31.538	-1.484	66.072
Stand per 31 december 2014	<u>26.120</u>	<u>97.746</u>	<u>168.109</u>	<u>26.518</u>	<u>7.070</u>	<u>325.563</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde						16.690
Stand per 31 december 2014						<u>342.253</u>

Onder de overige mutaties zijn opgenomen de correcties op de waardemutaties in verband met gerestitueerde management fees.

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2013	21.774	69.891	144.782	6.566	8.956	251.969
Aankopen	20.721	4.084	18.472	393.044	-	436.321
Verkopen	-20.721	-	-20.812	-394.162	-	-435.695
Overige mutaties	-194	-594	10.489	-11.202	-132	-1.633
Waardemutaties	-517	16.614	-6.250	909	-795	9.961
Stand per 31 december 2013	<u>21.063</u>	<u>89.995</u>	<u>146.681</u>	<u>-4.845</u>	<u>8.029</u>	<u>260.923</u>
Bij: Derivaten met een negatieve waarde						11.770
Stand per 31 december 2013						<u>272.693</u>

Onder de overige mutaties zijn opgenomen de correcties op de waardemutaties in verband met gerestitueerde management fees en reclassificaties van derivaten. Het vastrentende beleggingsfonds "Robeco Institutional Liability Driven Euro Gov Bd Full Discretion 40" bevat derivaten, de mutatie van de waarde van derivaten ad -11.202 is per ultimo boekjaar via de overige mutaties gereclassificeerd van de vastrentende waarden naar de derivaten.

Reële waarde

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds 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 kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

- | Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- | Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van onroerend goed in bezit van het fonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeerd door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- | De netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende markttrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- | Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een onafhankelijk accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het fonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt
- | Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden. Hieronder vallen de equity linked swaptions en inflations swaps, swaptions, options OTC en de deelnemingen.

Op basis van de wijziging in de Richtlijn 290 inzake de toelichting op gehanteerde waarderingssystematiek is onderstaande tabel opgenomen.

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Intrinsieke waarde methode	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2014						
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	26.120	-	26.120
Aandelen	-	-	-	97.746	-	97.746
Vastrentende waarden	-	-	-	168.109	-	168.109
Derivaten	-	-	26.518	-	-	26.518
Overige beleggingen	161	-	-	6.909	-	7.070
	<u>161</u>	<u>-</u>	<u>26.518</u>	<u>298.884</u>	<u>-</u>	<u>325.563</u>
Per 31 december 2013						
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	21.063	-	21.063
Aandelen	-	-	-	89.995	-	89.995
Vastrentende waarden	-	-	-	146.681	-	146.681
Derivaten	175	-	-5.020	-	-	-4.845
Overige beleggingen	1.135	-	-	6.894	-	8.029
	<u>1.310</u>	<u>-</u>	<u>-5.020</u>	<u>264.633</u>	<u>-</u>	<u>260.923</u>

Vastgoedbeleggingen

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Specificatie vastgoed beleggingen naar soort:		
Participaties in vastgoedmaatschappijen	<u>26.120</u>	<u>21.063</u>

De vastgoedaandelen zijn niet beursgenoteerd en betreffen participaties in beleggingsfondsen.

Aandelen

Specificatie aandelen naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	<u>97.746</u>	<u>89.995</u>

De aandelen zijn niet beursgenoteerd en betreffen participaties in beleggingsfondsen.

Binnen de beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending en collateral management.

Vastrentende waarden

Specificatie vastrentende waarden naar soort:		
Obligatiebeleggingsfondsen	<u>168.109</u>	<u>146.681</u>

De vastrentende waarden betreffen participaties in niet beursgenoteerde obligatiebeleggingsfondsen.

Binnen de beleggingsfondsen kan sprake zijn van securities lending en collateral management.

Derivaten

Specificatie derivaten naar soort:		
Valutaderivaten	-	175
Rentederivaten	<u>26.518</u>	<u>-5.020</u>
	<u>26.518</u>	<u>-4.845</u>

Binnen de beleggingsfondsen is er sprake van collateral, omdat de renteafdekking plaatsvindt binnen de beleggingsfondsen ontvangt het fonds zelf geen collateral.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- | Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- | Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het vastrentende waardenbeleggingsfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2014:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Rentederivaten	11.472	<u>43.208</u>	<u>16.690</u>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2013:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutatermijncontracten	29.415	310	135
Rentederivaten	57.746	6.615	11.635
		<u>6.925</u>	<u>11.770</u>
		<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Overige beleggingen			
Liquide middelen		7	982
Nog af te wikkelen transacties		154	125
Commodities		6.909	6.894
Nog terug te vragen dividendbelasting		-	28
		<u>7.070</u>	<u>8.029</u>

2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2014	2013
Verloopoverzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Stand per 1 januari	456	487
Benodigde intrest	2	2
Vrijval uitkering herverzekering	-85	-83
Rentetermijnstructuur	18	-
Overige	2	50
Stand per 31 december	<u>393</u>	<u>456</u>
	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>

3. Vorderingen en overlopende activa

Verzekeringsmaatschappijen	<u>-</u>	<u>50</u>
----------------------------	----------	-----------

Alle vorderingen hebben resterende looptijd van korter dan één jaar.

4. Overige activa

Liquide middelen	<u>12</u>	<u>2.367</u>
------------------	-----------	--------------

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

PASSIVA

5. Reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	<u>Algemene reserve</u>
Stand per 1 januari 2014	33.818
Uit bestemming saldo van baten en lasten	15.891
Stand per 31 december 2014	<u>49.709</u>
	<u>Algemene reserve</u>
Stand per 1 januari 2013	16.290
Uit bestemming saldo van baten en lasten	17.528
Stand per 31 december 2013	<u>33.818</u>

	<u>31-12-2014</u>		<u>31-12-2013</u>	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Aanwezig vermogen	324.983	118,1	262.401	114,8
Af: technische voorziening	275.211	100,0	228.583	100,0
Eigen vermogen	<u>49.772</u>	<u>18,1</u>	<u>33.818</u>	<u>14,8</u>
Af: vereist eigen vermogen	34.736	12,6	34.686	15,2
Vrij vermogen	15.036	5,5	-868	-0,4
Minimaal vereist eigen vermogen	11.589	4,2	9.635	4,2
Dekkingsgraad		118,1		114,8

De vermogenspositie van het pensioenfonds ultimo 2014 kan worden gekarakteriseerd als toereikende solvabiliteit. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model inclusief buffer voor actief beheer.

Het verloop van de nominale dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2014	2013
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	114,8	106,9
Nieuwe aanspraken	0,1	0,2
Uitkeringen	0,5	0,2
Toeslagverlening	-1,3	-
Wijziging RTS	-19,1	3,4
Beleggingsresultaat	28,0	3,8
Overige oorzaken	-4,9	0,3
Dekkingsgraad per 31 december	118,1	114,8

Uit dit overzicht blijkt dat de stijging van de dekkingsgraad in het boekjaar met name is veroorzaakt door de invloed van het beleggingsresultaat (inclusief het effect van de gedaalde rente op de TV). Het effect bij overige oorzaken wordt voornamelijk veroorzaakt door kruiseffecten van wijziging RTS met in dit geval het beleggingsresultaat. De kruiseffecten worden veroorzaakt door de gehanteerde berekeningsmethodiek. Deze methodiek wordt eveneens gehanteerd door DNB, ten behoeve van de evaluatie van de herstelplannen.

6. Technische voorzieningen

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2013	237.528
Mutatie technische voorzieningen	-8.945
Stand per 31 december 2013	228.583
Mutatie technische voorzieningen	47.021
Stand per 31 december 2014	275.604

De specificatie van de technische voorzieningen is opgenomen in de toelichting op de staat van baten en lasten.

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2014	31-12-2013
Deelnemers	77.487	70.464
Gewezen deelnemers	78.159	51.004
Pensioengerechtigden	119.958	107.115
	275.604	228.583

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

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

Korte beschrijving van de pensioenregeling t/m 31-12-2014

De pensioenregeling van het pensioenfonds betreft een uitkeringsovereenkomst. Het pensioenreglement bevat toezeggingen van ouderdomspensioen ingaande op een leeftijd van 65 jaar, een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen op basis van een voorwaardelijk geïndexeerd middelloonsysteem.

Toeslagverlening

De toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. De toeslagverlening in een jaar is voorwaardelijk. De toeslag bedraagt maximaal 3%. In 2014 is een toeslag per 1 januari 2015 verleend (2013: geen).

Er is geen recht op toekomstige toeslagverlening. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagen worden verleend. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen.

Toeslagverlening actieven

Per 1 januari 2015 zijn de pensioenrechten van actieven verhoogd met 2,25%.

Toeslagverlening van ingegane en premievrije pensioenen

Per 1 januari 2015 zijn de ingegane en premievrije pensioenen verhoogd met 0,75%.

7. Overige schulden en overlopende passiva

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Derivaten	16.690	11.770
Schuld aan werkgevers (afrekening voorschotpremies)	167	103
Waardeoverdrachten	-	782
Uitkeringen	71	89
Inhoudingen uitkeringen	160	161
Te betalen kosten	257	260
	<u>17.345</u>	<u>13.165</u>

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

Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. 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 fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

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

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	31-12-2014	31-12-2013
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening (FTK-waardering)	275.211	228.583
Buffers:		
S1 Renterisico	4.255	7.164
S2 Risico zakelijke waarden	29.800	28.062
S3 Valutarisico	2.890	1.283
S4 Grondstoffenrisico	1.978	2.075
S5 Kredietrisico	2.278	2.139
S6 Verzekeringstechnisch risico	7.710	6.947
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	4.717	5.430
Diversificatie effect	-18.892	-18.414
Totaal S (vereiste buffers)	34.736	34.686
Vereist pensioenvermogen naar artikel 132 van de Pensioenwet	309.947	263.269
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	324.983	262.401
Surplus/Tekort	15.036	-868

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe inclusief buffer voor actief beheer. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix in de evenwichtssituatie.

Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagenbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in 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.

Marktrisico's (S1 - S4)

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst. Gewenste risico's worden meegenomen in de ALM-studie. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico/rendementverwachtingen. Dit geldt niet voor 'ongewenste' risico's. Tot die laatste behoren liquiditeitsrisico, concentratierisico en tegenpartijrisico. Bij het door het fonds geïmplementeerde onafhankelijke risicomonitoring wordt vervolgens op basis van het dekkingsgraadrisico en tracking error beoordeeld of het risico van het fonds binnen de bandbreedtes beweegt.

Renterisico (S1)

Het fonds loopt renterisico doordat de waarde van de beleggingen anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de verplichtingen van het fonds. Het bestuur heeft ervoor gekozen het renterisico van de verplichtingen te beperken, maar niet geheel af te dekken teneinde ook in tijden van stijgende rente en inflatie over financiële middelen te beschikken ten behoeve van de toeslagverlening op de pensioenen. Op basis van het gekozen risicoprofiel wordt het renterisico van de pensioenverplichtingen voor 75% afgedekt (op marktwaarde). Op maanbasis ontvangt het fonds van de vermogensbeheerder een overzicht met het percentage renteafdekking op basis van benchmark durations en portefeuille durations, zowel op marktwaarde als UFR. Ten minste eenmaal per jaar wordt de effectiviteit van de rentehedge beoordeeld alsmede het curverisico geanalyseerd. De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad worden in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	31-12-2014		31-12-2013	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden voor derivaten	168.109	6,2	146.681	6,0
Vastrentende waarden na derivaten	194.627	24,2	141.836	19,2
Totaal beleggingen na derivaten	325.563	14,5	260.923	10,8
Technische voorziening (FTK-waardering)	275.211	17,4	228.583	16,3

Op balansdatum is de duration van de beleggingen korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad zal dalen.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

	31-12-2014		31-12-2013	
	in %		in %	
Resterende looptijd < 1 jaar	-5.554	-3,3	4.566	3,1
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	52.523	31,2	24.469	16,7
Resterende looptijd > 5 jaar	121.140	72,1	117.646	80,2
	<u>168.109</u>	<u>100,0</u>	<u>146.681</u>	<u>100,0</u>

Risico zakelijke waarden (S2)

Het risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die worden veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie in de beleggingsportefeuille.

	31-12-2014		31-12-2013	
	In %		In %	
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	25.924	99,3	19.294	91,6
Noord-Amerika	196	0,7	1.769	8,4
	<u>26.120</u>	<u>100,0</u>	<u>21.063</u>	<u>100,0</u>

Specificatie aandelen naar sector:

Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	23.275	23,8	19.468	21,6
Nijverheid en industrie	18.212	18,6	20.382	22,7
Handel	27.674	28,3	25.313	28,1
Overige dienstverlening	28.027	28,7	22.470	25,0
Diversen	558	0,6	2.362	2,6
	<u>97.746</u>	<u>100,0</u>	<u>89.995</u>	<u>100,0</u>

Specificatie aandelen naar regio:

Mature markets	86.249	88,2	80.512	89,5
Emerging Markets	11.497	11,8	9.483	10,5
	<u>97.746</u>	<u>100,0</u>	<u>89.995</u>	<u>100,0</u>

Valutarisico (S3)

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Het fonds heeft een voorkeur voor beleggingsfondsen waarbinnen het valutarisico geheel wordt afgedekt naar euro. Daarnaast is besloten dat het valutarisico op emerging market aandelen niet wordt afgedekt met het oog op de verwachte waardeinstijging van de emerging market valuta. Door middel van de risicorapportage wordt het valutarisico inzichtelijk gemaakt.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2014	Nettopositie na afdekking 2013
EUR	204.933	96.368	301.301	255.614
AUD	2.860	-4.230	-1.370	-16
CAD	3.078	-4.971	-1.893	-2.513
CHF	5.679	-3.073	2.606	-4.141
GBP	7.124	-8.283	-1.159	144
HKD	7.592	-3.318	4.274	2.125
JPY	8.149	-9.611	-1.462	345
USD	75.171	-59.744	15.427	4.317
SGD	1.083	-1.335	-252	-31
Overige	9.894	-1.803	8.091	5.079
	<u>325.563</u>	<u>-</u>	<u>325.563</u>	<u>260.923</u>

Grondstoffenrisico (S4)

Het fonds loopt het risico dat de waarde van de beleggingen in grondstoffen (commodities) daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor waardedaling van de grondstoffen voorgeschreven. Het grondstoffenrisico wordt hierbij berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in grondstoffen van 30%. Het fonds heeft eind 2014 6.909 belegd in grondstoffen.

Kredietrisico (S5)

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt. In de portefeuilleconstructie wordt een allocatie naar vastrentende waarden bepaald die aansluit bij het gekozen risicoprofiel. In de beleggingsrichtlijnen worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren. Door middel van de risicorapportage wordt het kredietrisico inzichtelijk gemaakt.

Specificatie vastrentende waarden naar sector:	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Nederlandse overheidsinstellingen	22.254	13,2	13.606	9,3
Buitenlandse overheidsinstellingen	98.245	58,4	57.563	39,2
Financiële instellingen	46.581	27,7	31.083	21,2
Handel- en industriële bedrijven	10.496	6,2	16.205	11,1
Andere instellingen	-9.467	-5,5	28.224	19,2
	<u>168.109</u>	<u>100,0</u>	<u>146.681</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Mature markets	167.713	99,8	146.681	100,0
Emerging markets	396	0,2	-	-
	<u>168.109</u>	<u>100,0</u>	<u>146.681</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
AAA	27.610	16,3	44.424	30,2
AA	52.053	31,0	29.627	20,2
A	24.621	14,7	20.022	13,7
BBB	69.077	41,1	43.057	29,4
BB	8.014	4,8	3.680	2,5
B	398	0,2	1.490	1,0
CCC	-	-	102	0,1
Overig	-13.664	-8,1	4.279	2,9
	<u>168.109</u>	<u>100,0</u>	<u>146.681</u>	<u>100,0</u>

Onder overig zijn -13.664 (2013: 4.279) aan waarden opgenomen welke betrekking hebben op banksaldi en derivatenposities die in de belegde fondsen zitten. Deze hebben geen rating.

Verplichtingenrisico

De pensioenverplichtingen kunnen in de tijd worden weergegeven door middel van een schatting van de toekomstige uitgaande kasstromen. Het verplichtingenrisico uit zich in:

- Toeslagresultaten, waarbij het gevoerde toeslagenbeleid afwijkt van de aannamen in de kasstroomprojectie.
- Loon- en prijsstijgingen c.q. de franchise-ontwikkeling wijken af van de verwachting.
- Actuariële resultaten, indien de actuariële aannamen en veronderstellingen niet overeenstemmen met de werkelijkheid. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan het periodiek aanpassen van de levensverwachting van de deelnemers (het langlevensrisico) of wijzigingen in invaliderings- en revalideringskansen.
- Premieresultaten, indien de premie niet gelijk is aan de marktwaarde van de kasstromen die voortvloeien uit de nieuwe pensioentoezeggingen. Dit betreft bijvoorbeeld verschillen tussen de "kostprijs" en de daadwerkelijk ontvangen bijdrage voor nieuwe pensioentoezeggingen.

Verzekeringstechnische risico (S6)

Langlevensrisico

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.

Door toepassing van Prognosetafel AG 2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte, is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Het fonds monitort de toegepaste ervaringssterfte door middel van analyse van het resultaat op langlevensrisico over meerdere jaren.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het fonds heeft dit risico volledig herverzekerd.

Toeslagrisico

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen te geven op de pensioenrechten en -aanspraken. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Het verzekeringstechnisch risico in het standaardmodel wordt berekend aan de hand van de handreiking van DNB.

Liquiditeitsrisico (S7)

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

Concentratierisico (S8)

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land of bij een tegenpartij.

Dit betreft per 31 december 2014 de volgende posten (percentage ten opzichte van het balanstotaal ultimo 2014 respectievelijk ultimo 2013):

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Robeco Inst Liability Driven Full Discretion 40	34	24
Russell Investment II - The World Equity Fund	27	31
Robeco Capital Growth Funds - All Strat Euro Bonds	26	30
Robeco Property Equities - IH EUR	8	8
Robeco Inst Emerging Markets Equities Fund	3	4
Credit Suisse Fund (Lux) Commodity Index Plus USD	2	3

Overige niet-financiële risico's

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen etc. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur, o.a. aan de hand van de Service Level Agreements. Daarnaast beoordeelt het bestuur jaarlijks de ISAE 3402 type II verklaring van Syntrus Achmea Pensioenbeheer B.V. en Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. en de ISAE 3402 rapporten van de vermogensbeheerder en fondsmanagers. Als de verklaringen daar aanleiding toe geven, stelt het bestuur hier aanvullende vragen over.

Systeemrisico

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

Actief management (S10)

Het fonds heeft gekozen voor actief beheer voor zover er gegronde redenen zijn om daar een meerwaarde van te verwachten. Waar dat niet het geval is, wordt voor een passieve oplossing gekozen. Voor die delen van de portefeuille waarbij sprake is van actief beheer, wordt voor het aanvullend risico een buffer aangehouden in het standaardmodel (S10). Door het fonds is rekening gehouden met de tracking error voor zakelijke waarden, grondstoffondsen en vastrentende waarden. De hoogte van de buffer wordt hierbij afgeleid van de tracking error.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

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

Transacties met bestuurders en commissieleden

Bestuurs-, commissie en VO-leden die in dienst zijn van de aangesloten werkgevers ontvangen geen beloning vanuit het pensioenfonds. De werkgevers belasten geen kosten door aan het fonds voor de werktijd die deze leden aan het fonds besteden. Zij worden geacht hun lidmaatschap van het bestuur, de commissie dan wel het VO te combineren met hun functie bij de werkgever.

Voor bestuursleden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers, geldt dat ze naar keuze een vergoeding ontvangen voor gemaakte reis- en onkosten of een jaarlijkse vergoeding conform de Wettelijke regeling Onkostenvergoeding Vrijwilligerswerk. Voor commissie- en VO-leden die niet in dienst zijn van de aangesloten werkgevers geldt dat zij een vergoeding krijgen voor gemaakte reis- en onkosten. De leden van de visitatiecommissie ontvangen voor het uitvoeren van de visitatie een met hen voor de opdracht overeengekomen marktconforme vergoeding.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Er zijn geen niet uit de balans blijvende verplichtingen bekend.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

8. Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers, werknemers en FVP)

	2014	2013
Premiebijdragen van werkgever, werknemers	7.039	7.480
FVP-koopsommen	53	40
	<u>7.092</u>	<u>7.520</u>

De FVP-koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 25,5% (2013: 26,4%) van de pensioengrondslag (exclusief FVP).

De kostendeekkende, toetspremie en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

Kostendeekkende premie	6.780	7.449
Toetspremie	6.732	7.493
Feitelijke premie	7.039	7.480

De kostendeekkende premie, toetspremie en feitelijke premie zijn exclusief FVP.

De kostendeekkende premie wordt bepaald door met de definitieve gegevens de actuariële premie te bepalen op basis van:

- o RTS per 31 december 2013 en
- o het Vereist Vermogen per 31 december 2013

We rapporteren ook de zogenaamde ex-ante toetspremie. De toetspremie wordt bepaald door met de definitieve gegevens de actuariële premie te bepalen op basis van:

- o de RTS per 31 oktober 2013 en
- o het vereist vermogen van 30 september 2013

Het fonds heeft er namelijk als beleid voor gekozen om op deze grondslagen de feitelijk te betalen premie voor 2014 te bepalen.

De feitelijke geheven en ontvangen premie over 2014 bedraagt 7.039 (exclusief FVP) en is hoger dan de toetspremie - (exclusief FVP).

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

Actuarieel benodigde koopsom	5.586	6.240
Opslag voor uitvoeringskosten	345	354
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	849	855
	<u>6.780</u>	<u>7.449</u>

De samenstelling van de toetspremie is als volgt:

	2014	2013
Actuarieel benodigde koopsom	5.573	6.208
Opslag voor uitvoeringskosten	345	354
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	814	931
	<u>6.732</u>	<u>7.493</u>

9. Beleggingsresultaten

	Directe beleggings- opbrengsten 2014	Indirecte beleggings- opbrengsten 2014	Kosten van vermogens- beheer 2014	Totaal 2014
Vastgoed beleggingen	-	4.266	-85	4.181
Aandelen	630	8.194	-637	8.187
Vastrentende waarden	-	23.558	-449	23.109
Derivaten	-	31.538	-	31.538
Overige beleggingen	1	-1.484	-	-1.483
Overige opbrengsten / lasten	-20	-	-349	-369
	<u>611</u>	<u>66.072</u>	<u>-1.520</u>	<u>65.163</u>

	Directe beleggings- opbrengsten 2013	Indirecte beleggings- opbrengsten 2013	Kosten van vermogens- beheer 2013	Totaal 2013
Vastgoed beleggingen	-	-517	-70	-587
Aandelen	418	16.614	-547	16.485
Vastrentende waarden	-	-6.250	-371	-6.621
Derivaten	-	909	-	909
Overige beleggingen	85	-795	-7	-717
Overige opbrengsten / lasten	-3	-	-287	-290
	<u>500</u>	<u>9.961</u>	<u>-1.282</u>	<u>9.179</u>

	2014	2013
10. Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	6.346	6.200
Partnerpensioen	865	820
Arbeidsongeschiktheidspensioen	47	47
Afkopen	24	33
	<u>7.282</u>	<u>7.100</u>

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2014 zoals vastgesteld door het bestuur is nihil (2013: nihil).

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 458,06 (2013 € 451,22) per jaar overeenkomstig artikel 66 Pensioenwet.

	2014	2013
11. Pensioenuitvoeringskosten		
Administratiekosten	327	301
Adviseurs- en controlekosten m.u.v. accountantskosten	379	221
Accountantskosten	28	31
Overige kosten	83	82
	817	635

Ingevolge artikel 382a Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek wordt gemeld dat de accountantskosten als hiervoor opgenomen geheel betrekking hebben op onderzoek van de jaarrekening.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het fonds in het boekjaar 2014 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het fonds in het boekjaar 2014 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2014 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

12. Mutatie technische voorzieningen

Pensioenopbouw	5.586	6.292
Toeslagverlening	3.103	-
Rentetoevoeging	866	836
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-7.293	-7.029
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-216	-211
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-874	-432
Wijziging marktrente	45.529	-7.409
Omrekening overlevingstafel / wijziging actuariële grondslagen	130	-
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	190	-992
	47.021	-8.945

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

De toeslagverlening op pensioenaanspraken en op pensioenuitkeringen is voorwaardelijk en vindt alleen plaats als de financiële middelen van het fonds dit toelaten. Het bestuur van het fonds beslist elk jaar of er een toeslag wordt verleend. Gestreefd wordt naar een toeslag op de pensioenaanspraken van actieve deelnemers die gelijk is aan de hoogste van:

- a) de ontwikkeling van de CAO-lonen bij de werkgever, of
- b) de ontwikkeling van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens.

De toeslag zal echter nooit meer bedragen dan 3%, behalve ingeval het bestuur van het fonds besluit om een inhaaltoeslag toe te passen op de pensioenaanspraken die in het verleden niet volledig zijn verhoogd conform de maatstaf.

Voor alle andere categorieën rechthebbenden is het een streven een toeslag te geven die gelijk is aan de ontwikkeling

van het afgeleide Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens. De toeslag zal echter nooit meer bedragen dan 3%, behalve ingeval het bestuur van het fonds besluit om een inhaaltoeslag toe te passen op de pensioenaanspraken die in het verleden niet volledig zijn verhoogd conform de maatstaf.

Er is voor toekomstige toeslagen geen geld gereserveerd en er wordt ook bij de bepaling van de hoogte van de pensioenpremies geen rekening gehouden met toeslagverlening.

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 0,379% (2013: 0,351%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2013.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

In de voorziening pensioenverplichtingen zijn de actuariële verwachte uitkeringen opgenomen gedurende het boekjaar. Onder deze post is de verwachte vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van het doen van uitkeringen verantwoord.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

In de voorziening pensioenverplichtingen is een voorziening opgenomen ter dekking van toekomstige excassokosten. Een deel van deze voorziening valt vrij door het doen van uitkeringen in het boekjaar.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Zie toelichting 14. Saldo waardeoverdrachten.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur.

Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Omrekening overlevingstafel / wijziging actuariële grondslagen

Op 9 september 2014 is door het Actuariële Genootschap de nieuwe Prognosetafel AG2014 gepubliceerd. In boekjaar 2014 is door het fonds omgerekend naar deze nieuwste overlevingstafel van het AG, met fondsspecifieke correctiefactoren gebaseerd op de inkomensklasse "Hoog". De invoering van deze Prognosetafel AG2014 per 31 december 2014, in combinatie met de aanpassing van de ervaringssterfte op basis van de laatstelijk door het CBS gepubliceerde gegevens (inkomenstabel 2012) leidt ten opzichte van de oude Prognosetafel AG2012-2062 met correctiefactoren op basis van inkomenstabellen 2010 tot een stijging van de TV met 130 (0,05%).

Overige wijzigingen

	2014	2013
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-221	785
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	91	238
Resultaat op mutaties	-60	-31
	-190	992

13. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Mutatie waarde herverzekeringspolissen	63	31
--	----	----

	2014	2013
14. Saldo waardeoverdrachten		
Inkomende waardeoverdrachten	880	194
Uitgaande waardeoverdrachten	-1.783	-590
	<u>-903</u>	<u>-396</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfondsen 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 extra dienstjaren.

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt 870 (2013: 217). Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2014 10 (2013: -23).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt 1.744 (2013: 649). Het resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2014 39 (2013: 59).

15. Herverzekeringen

Premies voor risicokapitaal	152	22
Premies voor kapitaalverzekering	187	14
Totaal premies	<u>339</u>	<u>36</u>
Periodieke uitkeringen	-119	-82
Winsttaandeel (correctie voorgaande boekjaren)	58	-
	<u>278</u>	<u>-46</u>

Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico zijn vanaf 01-01-2014 volledig herverzekerd bij Zwitserleven te Amstelveen. Het contract is ingegaan op 1 januari 2014 en loopt tot 31 december 2016. Er is sprake van winstdeling. In 2013 waren deze risico's op stop-loss basis herverzekerd bij Nationale Nederlanden N.V. te Rotterdam.

Belastingen

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

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison heeft de jaarrekening 2014 vastgesteld in de vergadering van 15 juni 2015.

Oegstgeest, 15 juni 2015

Stichting Pensioenfonds Avery
Dennison

Het bestuur

H N. van Gijn
voorzitter

F.W.M. Steeman
secretaris

E. Voskuilen
bestuurslid

E.C. Megchelse
bestuurslid

F.W. Veltkamp
bestuurslid

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Nieuwe financieel toetsingskader

Met ingang van 1 januari 2015 is het nieuwe financieel toetsingskader (hierna nFTK) ingegaan. Vanaf 2015 gelden andere eisen omtrent de waardering van de verplichtingen en de bepaling van de dekkingsgraad. Hieronder wordt aangegeven wat de impact is van de wijzigingen op het fonds per 31 december 2014.

Waardering technische voorzieningen

Voor de waardering van de technische voorziening wordt gebruik gemaakt van de actuele risicovrije rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Deze rentetermijnstructuur wordt gebaseerd op actuele marktrentes voor looptijden tot 20 jaar en groeit daarna richting een Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR bedraagt 4,2%. De driemaandsmiddeling van de rente wordt niet meer toegepast vanaf 1 januari 2015.

De impact van het niet meer toepassen van de driemaandsmiddeling op de technische voorziening van het fonds bedraagt 11.493 per eind december 2014, de technische voorziening stijgt hiermee van 275.604 naar 287.097. De dekkingsgraad daalt hierdoor van 118,1% naar 113,2%.

Dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad wordt in 2015 berekend door de waarde van het vermogen te delen door de waarde van de technische voorziening. Aangezien de technische voorziening gewaardeerd wordt op basis van de actuele rentetermijnstructuur kan de dekkingsgraad sterk fluctueren met de dagkoersen op de financiële markten. Daarom wordt naast de actuele dekkingsgraad een meer stabiele dekkingsgraad geïntroduceerd, de beleidsdekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad voor het fonds is het voortschrijdend gemiddelde van de laatste twaalf maanden van de actuele dekkingsgraad. In de middeling worden de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraden meegenomen.

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 118,0% per eind december 2014.

Vereiste dekkingsgraad (VDG)

De rekenregels voor de vereiste dekkingsgraad worden aangepast. Deze wijziging is al in 2011 aangekondigd in het document "Uitwerking herziening berekeningssystematiek vereist eigen vermogen" van juni 2011. Naast de wijzigingen uit dit document in de rekenregels geldt dat ook voor de VDG de nieuwe UFR van toepassing is.

Omdat alle dekkingsgraden die ten grondslag liggen aan de beleidsdekkingsgraad gebaseerd zijn op een rente met driemaandsmiddeling is het ook toegestaan om de VDG per 1-1-2015 te berekenen o.b.v. een rente met diemaandsmiddeling.

De VDG wijzigt door de gewijzigde rekenregels en nieuwe UFR (zonder driemaandsmiddeling) van 112,6% naar 117,7%.

Financiële positie

De financiële positie van het fonds wordt bepaald aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad moet ten minste het niveau hebben van de vereiste dekkingsgraad. Als de beleidsdekkingsgraad van het fonds onder de vereiste dekkingsgraad ligt, is er sprake van een tekortsituatie en maakt het fonds een herstelplan.

Op basis van het nFTK is er geen sprake van een tekortsituatie.

2 Resultaatverdeling

Volgens hoofdstuk 6 van de algemene bedrijfstechnische nota wordt jaarlijks, nadat de voorziening pensioenverplichtingen op voldoende peil is gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de extra reserve gebracht.

3 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Avery Dennison te Oegstgeest is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

Gegevens

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

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

Oordeel

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

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

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 15 juni 2015

Drs. C.B. Bos AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

4 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison

Verklaring betreffende de jaarrekening

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

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van de reserves van Stichting Pensioenfonds Avery Dennison per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Rotterdam, 15 juni 2015

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. M. van Zeelst RA

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2014		2013	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers				
Stand vorig boekjaar		596		632
Nieuwe toetredingen	46		76	
Uit dienst tredingen	-151		-102	
Ingang pensioen	-7		-7	
Overlijden	-1		-2	
Andere oorzaken	-		-1	
		-113		-36
Stand einde boekjaar		483		596
Gewezen deelnemers				
Stand vorig boekjaar		840		786
Uit dienst tredingen	151		102	
Waardeoverdrachten	-17		-10	
Ingang pensioen	-21		-31	
Overlijden	-		-1	
Afkopen	-6		-6	
Andere oorzaken	1		-	
		108		54
Stand einde boekjaar		948		840
Pensioengerechtigden				
Stand vorig boekjaar		555		519
Ingang pensioen	28		38	
Overlijden	-25		-13	
Afloop	-		-4	
Toekenning nabestaandenpensioen	18		15	
Afkoop	-1		-	
Andere oorzaken	-1		-	
		19		36
Stand einde boekjaar		574		555
		2.005		1.991