

**Stichting Pensioenfonds
Recreatie**

Jaarverslag 2014

Inhoud

Meerjarenoverzicht	5
Voorwoord	7
1 Het pensioenfonds	8
1.1 Inleiding	8
1.2 Over het pensioenfonds	8
1.2.1 Naam en vestigingsplaats	8
1.2.2 Werkingssfeer en doelstelling, missie en visie	8
1.2.3 Adresgegevens	8
1.2.4 Sociale partners	9
1.2.5 Externe partijen	9
1.3 De fondsorganen	11
1.4 Het bestuur	11
1.4.1 Samenstelling en benoeming	11
1.4.2 Vergaderingen, studiedagen en overige bijeenkomsten	12
1.4.3 Voorzittersoverleg	12
1.4.4 Vrijstellingscommissie	12
1.5 Raad van toezicht	13
1.6 College van belanghebbenden en Verantwoordingsorgaan	13
1.7 Uitbesteding	15
2 Ontwikkelingen	17
2.1 Inleiding	17
2.2 Ontwikkelingen in het pensioenfonds	17
2.2.1 Geen wijzigingen in de pensioenpremie, wel een lager opbouwpercentage	17
2.2.2 Nieuwe regels voor governance en medezeggenschap in 2014	17
2.2.3 Pensioenadministratie	18
2.2.4 Nieuwe fiscale regels en een nieuw financieel toetsingskader in 2015	18
2.2.5 Vrijstellingen	19
2.3 Ontwikkelingen financiële positie	20
2.3.1 Financiële paragraaf	20
2.3.2 Ontwikkeling dekkingsgraad	22
2.4 Herstelplan	23
2.5 Ontwikkelingen wet- en regelgeving en overheidsbeleid	23
2.6 Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)	24
2.6.1 Bestuurlijke effectiviteit, geschiktheid en deskundigheidsbevordering	24
2.6.2 Compliance	25
2.6.3 Code Pensioenfondsen	26
2.6.4 Diversiteitsbeleid	27
2.7 Integere bedrijfsvoering en risicomanagement	27
2.9 Communicatie	32
2.10 Toezichthouder AFM en DNB	33

3	Financieel beleid	34
3.1	Inleiding	34
3.2	Financieringsbeleid	34
3.3	Toeslagenbeleid	34
3.4	Kosten uitvoering	35
3.4.1	Kosten uitvoering pensioenbeheer	35
3.4.2	Kosten uitvoering vermogensbeheer	37
3.5	Beleggingsbeleid	38
3.5.1	Inleiding	38
3.5.2	ALM-studie	38
3.5.3	Maatschappelijk verantwoord beleggen	38
3.5.4	Overzicht beleggingen	39
3.5.5	Terugblik ontwikkelingen financiële markten in 2014	39
3.5.6	Ontwikkelingen in de beleggingsportefeuille	40
3.5.7	Z-score en performancetoets	43
3.6	Actuariële analyse	44
3.7	Risicoparagraaf	45
3.7.1	Beleggingsrisico's	45
3.7.2	Marktrisico	45
3.7.3	Concentratierisico	47
3.7.4	Kredietrisico	48
3.7.5	Liquiditeitsrisico	49
3.7.6	Risicorapportage	49
3.7.7	Overzicht risico's (S1 tm S10)	50
4	Uitvoering van de pensioenregeling	51
4.1	Inleiding	51
4.2	De pensioenregeling in 2014	51
4.3	Aantal deelnemers aan de pensioenregeling	52
4.4	Klachten en geschillen	53
5	Gebeurtenissen na balansdatum en toekomstverwachtingen	54
5.1	Gebeurtenissen na balansdatum	54
6.	Ondertekening	56
7.	Rapport Compliance Officer	57
7.1	Samenvatting Rapport Compliance Officer	57
7.2	Reactie bestuur op Rapport Compliance Officer	57
8.	Bevindingen raad van toezicht	58
8.1	Rapportage Raad van Toezicht	58
8.2	Reactie bestuur op Rapportage Raad van Toezicht	59
9.	Verslag verantwoordingsorgaan	60
9.1	Verslag verantwoordingsorgaan	60
9.1.1	Bevindingen	60
9.1.2	Oordeel	60
9.1.3	Aanbevelingen	61
9.2	Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan	61

10.	Jaarrekening	63
11.	Overige gegevens	99
	Bijlage 1 Overige functies bestuursleden	102
	Bijlage 2 Advies- en goedkeuringsrechten Verantwoordingsorgaan en raad van toezicht	103
	Bijlage 3 Begrippenlijst	104

Meerjarenoverzicht

Aantallen en percentages

	2014	2013	2012	2011	2010
Aantallen					
Aangesloten werkgevers	1.270	1.502	1.511	1.549	1.526
Deelnemers	17.222	16.322	15.387	15.851	14.800
Gewezen deelnemers	52.520	45.492	40.400	36.010	32.349
Pensioengerechtigden:					
Ouderdomspensioen/vroegpensioen	1.411	1.080	849	654	447
Partnerpensioen	55	46	40	32	30
Wezenpensioen	52	17	17	15	14
Invaliditeitspensioen	43	50	56	57	64
Percentages					
Premie pensioenregeling	22,0%	22,0%	20,0%	19,4%	19,4%
Korting aanspraken en rechten ¹	0,0%	0,0%	-2,9%	0,0%	0,0%
Indexatiepercentage actieve deelnemers	0%	0%	0%	0%	0%
Indexatiepercentage gewezen deelnemers en ingegane pensioenen	0%	0%	0%	0%	0%
(bedragen x €1.000)					
Feitelijke premie	36.216	37.926	32.293	32.097	30.024
Gedempte kostendekkende premie	27.879	29.492	27.171	25.596	22.699
Kostendekkende premie	32.995	39.302	37.830	32.610	26.406
Pensioenuitkeringen	3.064	2.714	2.395	1.681	1.157
Pensioenuitvoeringskosten	3.796	3.234	2.770	2.256	1.781
Beleggingsresultaten risico fonds ²	114.526	9.187	34.914	39.120	20.512
Saldo van baten en lasten	21.258	26.661	28.793	-11.743	-12.664
Stichtingskapitaal en reserves	54.727	33.469	6.808	-21.985	-10.242
Technische voorziening voor risico fonds	484.537	363.764	350.498	317.319	237.822
Aanwezige dekkingsgraad ¹	111,3%	109,2%	101,9%	93,1%	95,7%
Vereiste dekkingsgraad FTK	112,6%	114,2%	113,8%	114,0%	116,0%
Beleggingen voor risico fonds²					
Aandelen	153.600	133.010	107.362	70.801	70.015
Vastrentende waarden	379.482	247.750	196.500	195.058	114.638
Derivaten	-1.637	2.271	38.554	16.096	28.439
Overige beleggingen	-	-	2.208	265	1.659
Totaal belegd vermogen	531.445	383.031	344.624	282.220	214.751
Beleggingsperformance					
Gemiddeld rendement op totale beleggingen (%)	28,8%	2,50%	11,85%	17,09%	13,75%
Gemiddeld rendement op matchingportefeuille (%) ³	39,5%	-7,10%	10,98%		
Gemiddeld rendement op returnportefeuille (%) ³	15,7%	20,40%			
Benchmark	27,9%	0,50%	12,27%	16,17%	14,10%
Z-score	0,76	1,77	-0,30	0,79	-0,28

¹ De pensioenen zijn per 1 april 2013 verlaagd met 2,9%. Deze verlaging geldt alleen voor de pensioenopbouw tot en met 31 december 2010. Reden hiervoor is dat vanaf 2011 al een lager opbouwpercentage geldt (van 2,15% naar 2,0%) vanwege de toegenomen levensverwachting. Deze maatregel is per 31 december 2012 in de boeken verwerkt. Vóór de verlaging was de dekkingsgraad per 31 december 2012 98,4%.

² De beleggingsresultaten en beleggingen worden toegelicht in hoofdstuk 3.

³ Met ingang van 2012 wordt het rendement op de matchingportefeuille los weergegeven. Dit rendement is onderdeel van het rendement op totale beleggingen. Met ingang van 2013 wordt ook het rendement op de returnportefeuille apart weergegeven.

Toelichting op het meerjarenoverzicht

Aanwezige dekkingsgraad

De dekkingsgraad geeft aan in hoeverre het pensioenfonds in staat is om aan haar (toekomstige) pensioenverplichtingen te voldoen.

In 2012 heeft DNB de vaststellingsmethode van de dekkingsgraad gewijzigd en een 3-maands gemiddelde swaprente in combinatie met de Ultimate Forward Rate (UFR) rekenrente geïntroduceerd. Dit is een risicovrije rekenrente voor langere looptijden. Door de toepassing van generatietafels wordt rekening gehouden met de verwachte toekomstige verbetering van de overlevingskansen.

Op basis van de UFR bedraagt de dekkingsgraad eind december 2014 111,3%.

Premiepercentage pensioenregeling

De premie wordt geheven over het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Het pensioengevend salaris is het loon c.f. hoofdstuk 3 van de Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv) met uitzondering van het genot van een door de werkgever ter beschikking gestelde auto, vermeerderd met het werknemersdeel in de premie.

Het pensioengevend salaris wordt op jaarbasis gemaximeerd op het maximum premieloon als bedoeld in hoofdstuk 3 Wfsv. Voor 2014 betekende dit een maximum van € 51.415. Het maximum pensioengevend uurloon was in 2014 € 25,92. De uurfranchise bedroeg in 2014 € 6,18 (jaarfranchise € 12.259,-).

Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag over 2014 van Stichting Pensioenfonds Recreatie (hierna: Pensioenfonds Recreatie, pensioenfonds of het fonds). In dit jaarverslag informeren wij u over Pensioenfonds Recreatie, de ontwikkelingen daarbinnen en externe factoren die van invloed zijn. Ook geeft het jaarverslag inzicht in de financiële situatie van ons pensioenfonds. Het doel van de verslaglegging is om helderheid te verschaffen over de financiële positie, de resultaten en de wijzigingen in de (financiële) positie van het pensioenfonds. Dit jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Met dit verslag willen wij een goed en compleet beeld schetsen van de situatie van het pensioenfonds.

Het jaar 2014 is – wederom – een intensief jaar geweest. Belangrijke dossiers voor ons als bestuur waren onder meer de wijziging van de governancestructuur van het fonds in het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de voorbereiding op nieuwe regelgeving op fiscaal en financieel gebied. Het bestuur heeft in verband met deze nieuwe regelgeving intensief overleg met sociale partners gehad. Daarnaast wordt met sociale partner overlegd over de vormgeving van een nieuwe toekomstbestendige pensioenregeling vanaf 2016. De ontwikkeling van de rente en de gevolgen daarvan voor het belegd vermogen en de verplichtingen van het fonds stonden iedere bestuursvergadering op de agenda. Tot slot kende dit verslagjaar een bijzondere ontwikkeling en extra inspanning van het bestuur door de overgang naar een nieuwe pensioenadministrateur. In het bestuursverslag lichten wij al deze ontwikkelingen toe voorzien van de bijbehorende jaarcijfers.

De dekkingsgraad van Pensioenfonds Recreatie is in 2014 gestegen van 109,2% eind 2013 naar 111,3%. Met ingang van 2015 geldt het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK). Op basis van het nFTK bedraagt de dekkingsgraad eind 2014 105,2%. Hiermee verkeert het fonds in een situatie van reservetekort en zal het in 2015 een nieuw herstelplan op basis van het nFTK moeten indienen. Voor beleidsbeslissingen is onder het nFTK alleen de beleidsdekkingsgraad (een twaalfmaandsgemiddelde dekkingsgraad) relevant. Wij hopen dat dit zal bijdragen aan de stabiliteit van de dekkingsgraad.

Tot slot bedanken wij namens het bestuur ieder die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het functioneren van het pensioenfonds. Onze speciale dank gaat uit naar het voormalig college van belanghebbenden voor zijn waardevolle inbreng gedurende de eerste helft van 2014.

Amersfoort, 16 juni 2015

Met vriendelijke groet,

E.P. de Vries
Voorzitter

M. Merks
Plaatsvervangend voorzitter

1 Het pensioenfonds

1.1 Inleiding

Pensioenfonds Recreatie heeft sinds 1 juli 2014 drie organen, te weten een bestuur, een verantwoordingsorgaan en een raad van toezicht. Daarnaast is een aantal externe partijen bij het pensioenfonds betrokken.

In dit hoofdstuk vindt u eerst een aantal algemene gegevens van Pensioenfonds Recreatie en de doelstelling, missie en visie. Daarna stelt het pensioenfonds de organen en de externe partijen aan u voor.

1.2 Over het pensioenfonds

1.2.1 Naam en vestigingsplaats

Pensioenfonds Recreatie is opgericht op 26 maart 1997 en statutair gevestigd in Zoetermeer. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41160246. Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

1.2.2 Werkingsfeer en doelstelling, missie en visie

Werkingsfeer en doelstelling

Pensioenfonds Recreatie is een verplichtgesteld pensioenfonds voor de sector verblijfsrecreatie en zweminrichtingen. Het heeft als doel werknemers en gewezen werknemers uit deze sector en hun nabestaanden, te beschermen tegen geldelijke gevolgen van ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het fonds doet dit overeenkomstig de bepalingen in haar statuten en reglementen.

Missie¹

Pensioenfonds Recreatie beheert en belegt de premies van werkgevers en werknemers in de sector recreatie. Het fonds doet dit verantwoord, betrouwbaar, kostenbewust, evenwichtig en zonder winst oogmerk. Zo zorgt het pensioenfonds voor een aanvullende oudedagsvoorziening.

Visie

Pensioenfonds Recreatie voert een toekomstbestendig beleid en streeft daarbij naar draagvlak, vertrouwen en koopkrachtbehoud. Het streven is dat elke (ex)werknemer en werkgever op de hoogte is van de inhoud van de pensioenregeling en iedere (gewezen) deelnemer weet wat dit voor hem of haar betekent in geval van pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

1.2.3 Adresgegevens

Voor vragen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, gewezen partners en werkgevers:

Per 1 januari 2015:

Pensioenfonds Recreatie
Postbus 5199
9700 GD Groningen

¹ De missie en visie zijn vastgesteld in maart 2015.

Bezoekadres

Europaweg 27, 9723 AS Groningen

Voor (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, gewezen partners:

(050) 52 25 020

E-mailadres: deelnemers@pensioenfondsrecreatie.nl

Voor werkgevers:

(050) 52 25 040

E-mailadres: werkgever@pensioenfondsrecreatie.nl

Internet: www.pensioenfondsrecreatie.nl

Ter attentie van het bestuur:

Montae Bestuurscentrum B.V.

Verrijn Stuartlaan 1F

2288 EK Rijswijk

Telefoon: (070) 304 29 00

E-mailadres: bestuursbureauSPR@montae.nl

Internet: www.montae.nl

1.2.4 Sociale partners

1. RECRON
Postbus 102
3970 AC Driebergen
www.recron.nl
2. FNV Horecabond handelend onder de naam FNV Recreatie
Postbus 1435
1300 BK Almere
www.fnvrecreatie.nl
3. CNV Vakmensen
Postbus 2525
3500 GM Utrecht
www.cnvvakmensen.nl
4. FNV handelend onder de naam FNV Publiek Belang
www.fnv.nl

1.2.5 Externe partijen

Het pensioenfonds werkt samen met de volgende externe partijen.

Uitvoeringsorganisatie

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V., De Meern (tot en met 31 december 2014)

TKP Pensioen B.V., Groningen (vanaf 1 januari 2015)

Bestuursondersteuning

Montae Bestuurscentrum B.V., Rijswijk

Vermogensbeheer

Black Rock, Inc., Amsterdam

KAS BANK, Amsterdam

BNP Paribas, Amsterdam

Custodian

KAS BANK, Amsterdam

Investment consultant

De heer J. Molenaar, Towers Watson B.V., Eindhoven

Adviserend actuaris

De heer Ir. drs. G. Veluwenkamp AAG, Towers Watson B.V., Apeldoorn

Adviserend actuaris bij migratieproces Maia (tot en met juni 2014)

De heer A. Smolenaers AAG MBA, Sprenkels en Verschuren, Amsterdam

Certificerend actuaris

De heer M. Ceelaert AAG, Towers Watson B.V., Eindhoven

Externe accountant

De heer drs. J.C. van Kleef RA, KPMG Accountants N.V., Utrecht

Compliance officer

Mevrouw mr. C. Boekkooi (periode tot en met juni 2014); mevrouw mr. P. Bakker, Holland Van Gijzen Advocaten en Notarissen LLP, Amsterdam vanaf juli 2014)

1.3 De fondsorganen

De structuur van Pensioenfonds Recreatie is per 1 juli 2014 gewijzigd in verband met de inwerkingtreding van de Wet versterking bestuur pensioenfonds. In hoofdlijnen betreft het de volgende wijzigingen:

- Het bestuur is uitgebreid met een bestuurslid namens pensioengerechtigden;
- Het college van belanghebbenden is opgevolgd door het verantwoordingsorgaan;
- De visitatiecommissie is vervangen door een permanente raad van toezicht.

In paragraaf 2.2.2 vindt u meer informatie over deze wijzigingen.

Hieronder vindt u informatie over de fondsorganen per 31 december 2014.

1.4 Het bestuur

1.4.1 Samenstelling en benoeming

Pensioenfonds Recreatie heeft een paritair bestuur, dat wil zeggen dat de bestuursleden worden voorgedragen door de werkgeversorganisatie Recron en de werknemersorganisaties FNV Recreatie en CNV Vakmensen, waarna zij door het bestuur worden benoemd. Daarnaast zijn de pensioengerechtigden per 1 juli 2014 via een aparte zetel in het bestuur vertegenwoordigd. Het bestuurslid namens pensioengerechtigden wordt gekozen door de pensioengerechtigden, tenzij er slechts één kandidaat is, in dat geval wordt de kandidaat door het bestuur getoetst op geschiktheid en vervolgens benoemd. In 2014 is er voor deze zetel één kandidaat voorgedragen door FNV Recreatie en CNV Vakmensen gezamenlijk. Het bestuur heeft deze kandidaat gezien de geschiktheid benoemd als bestuurslid.

Het paritaire bestuur bestaat per 31 december 2014 uit:

Leden	Organisatie	Leeftijd	Zittingsduur
De heer Drs. R.G.A. van Dijk	RECRON	36	1 januari 2015
De heer Drs. F.B.P. Jansen	FNV Recreatie	43	1 januari 2018
De heer M. Merks (voorzitter)	RECRON	53	1 januari 2018 *
De heer A.J.M. Schmidt Msc	Pensioengerechtigden	54	1 juli 2018
De heer Mr. M.W. van Straten	CNV Vakmensen	41	1 januari 2015
De heer L.H.C. Vincken	RECRON	51	1 januari 2017
De heer E.P. de Vries (plaatsvervangend voorzitter)	FNV Recreatie	50	1 januari 2017 *

* De voorzitters wisselen jaarlijks van functie. In de oneven jaren komt de voorzitter uit de werknemersgeleding en in even jaren uit de werkgeversgeleding.

Alle bestuursleden zijn gedurende het gehele jaar bestuurslid geweest van het fonds, met uitzondering van de heer Schmidt die na verkregen instemming van De Nederlandsche Bank per 16 september 2014 is toegetreden tot het bestuur.

Wijzigingen in de bestuurssamenstelling per 1 januari 2015:

In 2015 is de heer De Vries voorzitter en de heer Merks plaatsvervangend voorzitter.

De heren Van Dijk en Van Straten zijn per 1 januari 2015 herbenoemd voor een periode van vier jaar.

1.4.2 Vergaderingen, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2014 elf keer vergaderd. De vergadering vonden plaats op 23 januari, 27 februari, 10 april, 15 mei, 12 juni, 11 september, 9 en 16 oktober, 20 en 25 november en 11 december.

Er zijn vanuit sociale partners toehoorders aanwezig bij de bestuursvergaderingen. De toehoorders zijn de heer C. Bruinenberg namens RECRON en de heer J. Bijlsma namens FNV Recreatie. De aanwezigheid van toehoorders is beperkt tot aangelegenheden die de uitvoering van de pensioenregeling betreffen en actuariële onderwerpen. De toehoorders zijn geen bestuurslid en hebben dus geen stemrecht.

Daarnaast waren er in 2014 twee studiedagen:

- Op 27 maart was er een workshop risicomanagement.
- Op 9 oktober was er een studiedag met als onderwerp vermogensbeheer.

Verder kwam het bestuur op 13 februari bijeen voor een evaluatie van het functioneren als bestuur. Op 17 september was er een kennismakingsdag voor het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht.

Werkgroep pensioencontract.

De werkgroep pensioencontract, een gezamenlijke werkgroep van het bestuur en de sociale partners, heeft in 2014 drie maal gesproken over het pensioencontract (kern van een nieuwe toekomstbestendige pensioenregeling) mede in het licht van de wijzigingen van het financiële toetsingskader waaraan pensioenfondsen vanaf 2015 moeten voldoen.

1.4.3 Voorzittersoverleg

Het voorzittersoverleg bestaat uit de voorzitter en de plaatsvervangend voorzitter van het pensioenfonds. Binnen het voorzittersoverleg worden zaken afgehandeld die het bestuur aan de voorzitters heeft gemandateerd en voorbereidende werkzaamheden uitgevoerd, zoals het samenstellen van de agenda voor de komende bestuursvergadering, zodat het bestuur efficiënt kan vergaderen. Tijdens deze werkzaamheden worden de voorzitters bijgestaan door de bestuursondersteuning. Het voorzittersoverleg heeft in 2014 tien maal plaatsgevonden.

Daarnaast zijn de voorzitters gezamenlijk het aanspreekpunt namens het bestuur van de raad van toezicht, het verantwoordingsorgaan en externe partijen.

Tevens zijn de voorzitters betrokken bij de stuurgroep die zich bezig houdt met de overgang van de pensioenadministratie van Syntrus Achmea Pensioenbeheer naar TKP Pensioen B.V. Ook voerden de voorzitters de selectiegesprekken met de kandidaten voor de nieuwe raad van toezicht.

1.4.4 Vrijstellingscommissie

Het bestuur heeft een vrijstellingscommissie ingesteld die bestaat uit twee bestuursleden. De commissie valt onder de verantwoordelijkheid van het bestuur. De vrijstellingscommissie heeft als taken:

- het nemen van een besluit over een verzoek tot vrijstelling van de verplichtstelling op grond van artikel 6 van het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000;
- het nemen van een besluit op een bezwaarschrift op een besluit naar aanleiding van een verzoek tot vrijstelling van de verplichtstelling op grond van artikel 2, 3, 4, 5 lid 1 of 7a t/m e van het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000.

De taken, bevoegdheden en werkwijze van de vrijstellingscommissie zijn verder uitgewerkt in het Reglement vrijstellingscommissie.

1.5 Raad van toezicht

Het interne toezicht bij Pensioenfonds Recreatie werd tot 1 juli 2014 ingevuld via een driejaarlijkse visitatie. Vanaf 1 juli 2014 wordt het intern toezicht uitgeoefend door een raad van toezicht.

De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het fonds. Daarnaast moet de raad van toezicht onder meer het jaarverslag en de jaarrekening goedkeuren.

De raad van toezicht rapporteert zijn bevindingen jaarlijks schriftelijk aan het bestuur. Deze bevindingen worden met het bestuur besproken en opgenomen in het jaarverslag. U vindt deze bevindingen in hoofdstuk 8 van dit jaarverslag.

In 2014 is de raad van toezicht twee maal bijeen gekomen. Daarnaast heeft de raad twee maal overleg gehad met de voorzitters van het fonds. Ook is er een bijeenkomst geweest voor de raad van toezicht, het voltallige bestuur en het verantwoordingsorgaan.

De raad van toezicht is per 31 december 2014 als volgt samengesteld:

Leden	Functie	Leeftijd
Mevrouw H.G.I.M. Peters	voorzitter	55
De heer L.C.A. Scheepens	lid	49
De heer H.J. Machielsen	lid	54

1.6 College van belanghebbenden en Verantwoordingsorgaan

College van belanghebbenden

Pensioenfonds Recreatie kende tot 1 juli 2014 een college van belanghebbenden. Het college van belanghebbenden heeft tot die datum het bestuur geadviseerd over:

- De keuze voor het paritaire bestuursmodel, inrichting van een verantwoordingsorgaan en een raad van toezicht;
- De daarmee samenhangende wijziging/vaststelling van de statuten, het reglement van de raad van toezicht en het reglement van het verantwoordingsorgaan;
- Wijziging van het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement;
- Wijziging van het beloningsbeleid;
- Wijziging van de klachten- en geschillenregeling;
- Wijziging van de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Het college is in de eerste helft van 2014 twee maal bijeengekomen, voor zowel een onderlinge vergadering als een vergadering met de voorzitters.

De samenstelling van het college van belanghebbenden per 30 juni 2014 was als volgt:

Leden	Namens	Leeftijd
De heer P. Hamelink	actieve deelnemers	66
De heer G. Kingma	actieve deelnemers	45
De heer drs. H.A.L. Mathijssen	werkgevers	64
Mevrouw I. Stavenuiter	actieve deelnemers	49
vacature	werkgevers	
De heer C.J. Hilberding	gewezen deelnemers/pensioengerechtigden	53

Verantwoordingsorgaan

In verband met de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is het college van belanghebbenden per 1 juli 2014 opgevolgd door een verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan heeft als wettelijke taak om desgevraagd of uit eigen beweging het bestuur te adviseren over aangelegenheden die het pensioenfonds betreffen. Het betreft onder meer het beleid inzake beloningen, de vorm en inrichting van het intern toezicht, het communicatie- en voorlichtingsbeleid, collectieve waardeoverdracht, uitvoeringsovereenkomsten en liquidatie of fusie van het pensioenfonds.

Naast de bovenvermelde wettelijke bevoegdheden heeft het verantwoordingsorgaan adviesrecht bij de benoeming en het ontslag van de leden van de raad van toezicht.

Een overzicht van de advies- en goedkeuringsrechten van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht is opgenomen in bijlage 2 bij dit jaarverslag.

Naast het geven van advies heeft het verantwoordingsorgaan de taak om een oordeel te vormen over het gevoerde beleid en het handelen van het bestuur en de beleidskeuzes voor de toekomst. Dit gebeurt aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de raad van toezicht. Dit oordeel wordt een maal per jaar schriftelijk vastgelegd. Het oordeel en de reactie van het bestuur daarop, is opgenomen in hoofdstuk 9 van dit jaarverslag.

Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2014 als volgt samengesteld. Sinds de oprichting per 1 juli 2014 zijn er geen wijzigingen geweest in de samenstelling.

Leden	Namens	Leeftijd
De heer P. Hamelink	pensioengerechtigden	66
De heer C.J. Hilberding	gewezen deelnemers	53
Mevrouw B. Kühne – de Vos	actieve deelnemers	62
Mevrouw M. Riedstra	werkgevers	47
Mevrouw I.C.M. Stavenuiter	actieve deelnemers	50
De heer T. Weijnenborg	werkgevers	55
vacature	actieve deelnemers	

In 2014 heeft het verantwoordingsorgaan drie maal vergaderd waarvan twee maal met de voorzitters van het pensioenfonds. Tijdens deze bijeenkomsten worden zij geïnformeerd over actuele zaken in het fonds. Het verantwoordingsorgaan heeft een positief advies uitgebracht over de premiestelling voor 2015.

Daarnaast hebben de leden van het verantwoordingsorgaan deelgenomen aan een kennismakingsbijeenkomst met het voltallige bestuur en de raad van toezicht.

1.7 Uitbesteding

Pensioenfonds Recreatie heeft ervoor gekozen een aantal werkzaamheden niet zelf uit te voeren maar uit te besteden aan andere partijen. Uitgangspunt hierbij is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede werkzaamheden en de risico's die hieraan verbonden zijn adequaat beheerst. Het fonds heeft een uitbestedingsbeleid vastgesteld.

Pensioenfonds Recreatie heeft uitbestedingsovereenkomsten en/of Service Level Agreements (SLA's) gesloten met de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed. In die overeenkomsten is niet alleen vastgelegd welke werkzaamheden zijn uitbesteed, maar zijn ook afspraken gemaakt over de kwaliteit van de dienstverlening en eventuele beëindigingsvoorwaarden. Hieronder volgt een overzicht van de uitbestede werkzaamheden.

Deelnemers- en financiële administratie

Gedurende 2014 heeft Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. de deelnemers- en financiële administratie verzorgd. De afspraken hierover waren vastgelegd in een overeenkomst van Pensioenbeheer en nader uitgewerkt in een Overzicht Diensten en Serviceafspraken. De overeenkomst is per 31 december 2014 beëindigd. In een beëindigingsovereenkomst zijn de afspraken vastgelegd met betrekking tot de overdracht van werkzaamheden en bestanden aan de nieuwe administrateur TKP Pensioen B.V. per 1 januari 2015.

Bestuursondersteuning

Voor de bestuursondersteuning heeft het bestuur gekozen voor een partij die onafhankelijk is van de pensioenuitvoering. De bestuursondersteuning wordt verzorgd door Montae. De werkzaamheden zijn vastgelegd in een overeenkomst. Ten behoeve van de bestuursondersteuning werkt het bestuur met eShare. EShare is een webgebaseerd pakket om vergaderingen te organiseren, taken uit te zetten en te monitoren en pensioenfondsstukken te archiveren. Met eShare hebben de bestuursleden op elk gewenst moment toegang tot het centrale archief van Pensioenfonds Recreatie. Met betrekking tot eShare heeft het bestuur een contract afgesloten met eShare Limited in Engeland.

Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer wordt uitgevoerd door BlackRock en BNP Paribas. BlackRock en BNP Paribas dragen zorg voor een volledige administratie van de bij hen ondergebrachte beleggingsportefeuilles en alle daarop betrekking hebbende transacties. Met BlackRock en BNP Paribas is een overeenkomst afgesloten waarin onder andere de beleggingsrichtlijnen en de overeengekomen rapportages zijn vastgelegd. De afspraken zijn vastgelegd in een SLA. De uitvoering van de afdekking van valutarisico is uitbesteed aan KAS BANK. De afspraken hierover zijn vastgelegd in een overeenkomst.

Custodian

Sinds 1 januari 2014 is KAS BANK de custodian van het pensioenfonds. KAS BANK verzorgt in dit kader de reguliere bewaarneming van effecten/beleggingsfondsen, als ook de uitvoering van effectentransacties, de performancemeting en de Z-score.

Advisering vermogensbeheer

Advisering op het gebied van vermogensbeheer wordt uitgevoerd door een investment consultant van Towers Watson. De afspraken hieromtrent zijn vastgelegd in een overeenkomst.

Externe accountant

Het bestuur heeft een extern accountantsbureau aangesteld (KPMG). De accountant controleert jaarlijks het jaarverslag/jaarrekening en de staten voor DNB en doet verslag van zijn werkzaamheden in de vorm van een controleverklaring en een verslag aan het bestuur. Jaarlijks voert de externe accountant een controle uit op de jaarrekening en de daaraan ten grondslag liggende administratieve processen (in relatie tot de materialiteit voor de jaarrekening). De opdracht aan de accountant wordt jaarlijks vastgelegd in een schriftelijke opdrachtbevestiging.

Certificerend actuaris

Het bestuur heeft een externe certificerend actuaris aangesteld verbonden aan Towers Watson. De certificerend actuaris beoordeelt de financiële positie van het pensioenfonds volgens de eisen van DNB. De certificerend actuaris rapporteert eenmaal per jaar aan het pensioenfondsbestuur door middel van een actuariële rapport en een actuariële verklaring. De werkzaamheden die worden uitgevoerd door de certificerend actuaris zijn vastgelegd in een schriftelijke opdrachtbevestiging.

Adviserend actuaris

Het bestuur maakt gebruik van een adviserend actuaris verbonden aan Towers Watson. Om een scheiding tussen advisering en certificering te waarborgen is overeengekomen dat de taken van de certificerend actuaris en de adviserend actuaris in persoon zijn gesplitst. Bovendien heeft het bestuur geverifieerd dat Towers Watson beschikt over een door DNB goedgekeurde gedragscode en daarmee voldoet aan het bepaalde in artikel 148 van de Pensioenwet.

Compliance

Holland van Gijzen Advocaten en Notarissen LLP verricht compliance werkzaamheden voor het pensioenfonds. Het betreft hier met name het toetsen van de naleving van de gedragscode. De opdracht hiertoe wordt jaarlijks vastgelegd in een schriftelijke opdrachtbevestiging.

Overig

Op ad-hoc basis maakt het bestuur ook gebruik van andere externe deskundigen. Ten behoeve van de migratie naar het administratiesysteem Maia bij Syntrus Achmea in 2014, heeft het bestuur Sprenkels & Verschuren ingehuurd om het transitieproces namens haar te bewaken. Deze werkzaamheden zijn in 2014 afgerond.

Monitoring en evaluatie (kosten) uitbesteding

Per kwartaal bewaakt het bestuur de kosten aan de hand van de fondsbegroting en financiële voortgangsrapportage en stuurt daar waar mogelijk bij.

Het bestuur werkt daarnaast met een contractenregister dat dient als overzicht van de aangegane externe verplichtingen en als basis voor een gedegen evaluatie van de externe partijen.

2 Ontwikkelingen

2.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste ontwikkelingen waarmee het pensioenfonds te maken heeft gekregen in 2014. Als gevolg van deze ontwikkelingen zijn door het bestuur keuzes gemaakt. In dit hoofdstuk wordt hieraan aandacht besteed. Zo komen ontwikkelingen van de financiële positie, herstelplan, regelgeving en overheidsbeleid aan bod evenals goed pensioenfondsbestuur en communicatie.

2.2 Ontwikkelingen in het pensioenfonds

2.2.1 Geen wijzigingen in de pensioenpremie, wel een lager opbouwpercentage

Per 1 januari 2014 zijn de fiscale grenzen veranderd die gelden voor de opbouw van pensioen. De fiscale grenzen in 2014 gaan uit van een pensioenrichtleeftijd (de leeftijd waarop de pensioenuitkering begint) van 67 jaar. Bij deze pensioenrichtleeftijd van 67 jaar en een franchise van € 13.449 hoort voor een middelloonregeling een maximaal opbouwpercentage van 2,15%. Een lagere pensioenleeftijd en/of franchise in 2014 is mogelijk, maar het opbouwpercentage moet dan wel lager zijn.

Omdat in 2015 de fiscale maxima verder worden verlaagd, hebben sociale partners er voor gekozen de pensioenregeling in 2014 zoveel mogelijk gelijk te houden. De pensioenrichtleeftijd is daarom in 2014 65 jaar gebleven. Wel kunnen de werknemers in de recreatie pensioen opbouwen tussen de pensioenrichtleeftijd en de AOW-leeftijd. De franchise bedraagt op jaarbasis € 12.259. Het opbouwpercentage is per januari 2014 verlaagd naar 1,75% van de pensioengrondslag (dit was 2,0%). De sociale partners hebben aangegeven dat de pensioenpremie maximaal 22% van de pensioengrondslag bedraagt. Hiermee past de pensioenopbouw in de fiscale grenzen van 2014. De premie is niet verlaagd omdat sociale partners in overleg zijn over een toekomstbestendige pensioenregeling. Meer informatie over de pensioenregeling in 2014 is te vinden in hoofdstuk 4 van dit jaarverslag.

2.2.2 Nieuwe regels voor governance en medezeggenschap in 2014

Per 1 juli 2014 zijn nieuwe wettelijke regels van kracht geworden voor de governance en medezeggenschap van pensioenfondsen. Pensioenfondsen kregen hierbij de keuze uit verschillende bestuursmodellen. Pensioengerechtigden kregen een vertegenwoordiging in het bestuur.

Het bestuur van Pensioenfonds Recreatie heeft in samenspraak met sociale partners en na een positief advies van het toenmalige college van belanghebbenden gekozen voor het bestuursmodel dat het dichtst lag bij het al gehanteerde bestuursmodel. Dit is het paritaire model. De directe betrokkenheid van sociale partners is namelijk van groot belang, zowel wat betreft de kennis van de deelsectoren en de afspraken met betrekking tot de arbeidsvoorwaarde pensioen, als ook met betrekking tot de uitvoering ervan de pensioenregeling.

Er is gekozen om het bestuur per 1 juli 2014 uit te breiden met een vertegenwoordiger van pensioengerechtigden. Deze vertegenwoordiger van pensioengerechtigden maakt deel uit van de werknemersgeleding, waarbij het paritaire karakter in stand blijft. Het vervangen van een bestuurslid namens werknemers door een vertegenwoordiger van pensioengerechtigden werd niet als een optie gezien. Maar het bestuur wilde onder andere ook de huidige compactheid en slagvaardigheid behouden. Daarom is ervoor gekozen de werkgeversgeleding niet uit te breiden. Het huidige paritaire bestuur bestaat dus uit een werkgeversgeleding van drie personen en een werknemers/pensioengerechtigdengeleding van vier personen. Hierbij is de stemverhouding tussen de werkgevers- en de werknemersgeleding gelijk gebleven. Een nadere toelichting over de gevolgen voor de stemverhouding treft u aan in paragraaf 2.6.3.

Per 1 juli 2014 is de driejaarlijkse visitatiecommissie vervangen door een permanente raad van toezicht en kent het fonds een verantwoordingsorgaan. Het college van belanghebbenden is per dezelfde datum opgehouden te bestaan.

2.2.3 Pensioenadministratie

Overgang naar een nieuw administratiesysteem Maia

Eind 2013 is de administratie van het fonds overgegaan op het administratiesysteem Maia. Syntrus Achmea had als doel daarmee de kwaliteit van de administratie te verbeteren. In 2014 zijn door KPMG als accountant van Syntrus Achmea en door Sprenkels & Verschuren namens het fonds controles verricht op de migratie van gegevens naar het nieuwe systeem. Deze controles zijn in juni 2014 afgerond.

Uitbesteding van de deelnemers- en financiële administratie per 1 januari 2015

Het bestuur heeft in juni 2014 besloten de deelnemers- en financiële administratie per 1 januari 2015 uit te besteden aan TKP Pensioen B.V. in Groningen. Het betreft naast de werkgevers-, deelnemers- en aanspraken- en uitkeringsadministratie, ook het vrijstellingen- en handavingsbeleid, de financiële en actuariële verslaglegging en de communicatie richting deelnemers en werkgevers. Dit besluit is genomen na een uitvoerig selectietraject conform het uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds en begeleid door Montae. Tijdens dit traject zijn offertes opgevraagd bij verscheidene pensioenuitvoerders die voldeden aan onder andere voorwaarden met betrekking tot stabiliteit van de organisatie, een professionele uitvoering met aandacht voor cultuur van de sector recreatie, flexibiliteit en kostenefficiëntie. Daarnaast was van belang dat de rapportagestructuur het bestuur in staat moet stellen de (financiële) risico's te monitoren en te beheersen. Bij enkele partijen zijn bedrijfsbezoeken afgelegd. Op basis van de uitkomsten van het selectietraject heeft het bestuur gekozen voor TKP Pensioen B.V..

De overgang van Syntrus Achmea Pensioenbeheer naar TKP Pensioen vergt veel overleg en afstemming om deze zorgvuldig te laten geschieden en de overgang voor werkgevers, deelnemers, pensioengerechtigden en andere belanghebbenden zo geruisloos mogelijk te laten zijn. De overgang wordt begeleid door een aparte werkgroep ondersteund door Montae.

2.2.4 Nieuwe fiscale regels en een nieuw financieel toetsingskader in 2015

Het bestuur heeft zich in 2014 intensief voorbereid op de gevolgen van veranderingen in de regelgeving rondom pensioenen per 2015.

In 2015 gelden opnieuw nieuwe fiscale regels voor pensioenen. De maximale pensioenopbouw wordt verder verlaagd. Daarnaast mag er nog maar pensioen worden opgebouwd tot een maximum pensioengevend jaarsalaris van € 100.000. Bovendien heeft de Eerste Kamer in december 2014 de Wet aanpassing financieel toetsingskader aangenomen. In deze wet zijn nieuwe financiële spelregels vastgelegd voor pensioenfondsen die vanaf 1 januari 2015 gelden. Zo moeten pensioenfondsen een andere rekenrente hanteren om de verplichtingen vast te stellen en gelden strengere voorwaarden om de opgebouwde en ingegane pensioenen te indexeren.

Deze wijzigingen hebben gevolgen voor de pensioenregeling die de werkgevers- en werknemersorganisaties zijn overeengekomen en door het fonds wordt uitgevoerd.

Wijzigingen in de regeling per 2015

Voor 2015 zijn enkele wijzigingen doorgevoerd in de pensioenregeling; deze wijzigingen zijn nodig om in 2015 te voldoen aan de fiscale regels. De pensioenrichtleeftijd is per 1 januari 2015 verhoogd van 65 jaar naar 67 jaar. Het jaarlijkse opbouwpercentage is verhoogd naar 1,788% van de pensioengrondslag. Dit is het maximale opbouwpercentage gegeven de pensioenrichtleeftijd en de franchise die het pensioenfonds hanteert. De pensioenpremie is gelijk gebleven, namelijk 22,0% van de pensioengrondslag. Bovendien kunnen deelnemers onder voorwaarden de pensioeningang uitstellen tot de leeftijd van 70 jaar.

Een gezamenlijke werkgroep van het bestuur en de sociale partners heeft ter voorbereiding van de aangekondigde wijzigingen in 2014 gesproken over de kern van een nieuwe toekomstbestendige pensioenregeling. Deze besprekingen zijn in 2015 voortgezet met als doel een nieuwe pensioenovereenkomst per 1 januari 2016 die wordt verankerd in de cao Recreatie.

Conversie van aanspraken per ultimo 2014

In aansluiting aan de nieuwe pensioenrichtleeftijd van 67 jaar voor nieuw op te bouwen aanspraken, heeft het bestuur besloten alle reglementaire pensioenaanspraken op ouderdomspensioen die deelnemers tot en met 31 december 2014 hebben verworven met een pensioenrichtleeftijd van 65 jaar, per 31 december 2014 om te gaan zetten naar aanspraken met pensioenrichtleeftijd 67 jaar. Dit omrekenen gebeurt met een uniforme omzettingfactor. Door de hogere pensioenrichtleeftijd worden de aanspraken hoger. Deelnemers kunnen ervoor kiezen hun pensioen eerder te laten ingaan; de aanspraken worden dan actuarieel herrekend.

2.2.5 Vrijstellingen

Elk jaar ontvangt Pensioenfonds Recreatie van werkgevers verzoeken om vrijstelling van de verplichte aansluiting bij het pensioenfonds.

Pensioenfonds Recreatie geeft alleen een afwikkelingsvrijstelling bij de privatisering van een zwembad, wanneer de groep werknemers voor wie vrijstelling wordt verzocht, vóór de privatisering ambtenaar was en op grond daarvan verplicht deelnam aan de pensioenregeling van het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds (ABP); door het verlenen van vrijstelling kunnen deze personen deelnemer blijven bij het ABP.

De voorwaarden om in aanmerking te komen voor afwikkelingsvrijstelling zijn vastgelegd in het Beleidsdocument Vrijstellingen. De voorwaarden voor afwikkelingsvrijstelling zijn ook gepubliceerd op de website van het pensioenfonds.

In de onderstaande tabel is opgenomen hoeveel vrijstellingsverzoeken in 2014 en voorgaande jaren zijn ingediend en hoeveel verzoeken zijn toegekend.

	2014	2013	2012
Aantal ingediende vrijstellingsverzoeken	8	6	13
Aantal toegekende vrijstellingen	1	2	1

2.3 Ontwikkelingen financiële positie

2.3.1 Financiële paragraaf

Ontwikkeling financiële positie van het pensioenfonds en effect op de dekkingsgraad gedurende het jaar

<i>Bedragen x 1.000 Euro</i>	Pensioenvermogen Euro x 1000	Verplichtingen Euro x 1000	Dekkingsgraad %
Stand per 1 januari 2014	397.233	363.764	109,2%
Premiebijdragen (*)	32.482	25.623	1,2%
Beleggingsresultaten (excl. renteafdekking)	11.187	1.451	2,4%
Wijziging marktrente (**)	103.339	101.220	- 2,2%
Uitkeringen(***)	- 3.064	- 3.067	0,1%
Waardeoverdrachten	- 1.540	- 1.511	0,0%
Aanpassing actuariële grondslagen	- 13	- 2.592	0,6%
Overige	- 360	- 351	0,0%
Stand per 31 december 2014	539.264	484.537	111,3%

(*) De premiebijdrage bestaat uit de ontvangen premie van 36.216 verminderd met de benodigde opslag voor uitvoeringskosten.

(**) Het effect van de wijziging van de marktrente op het vermogen is geraamd uitgaande van het behaalde rendement op de vastrentende waarden.

(***) Uitkeringen zijn inclusief afkopen.

Het pensioenvermogen is gelijk aan het fondsvermogen minus 'overige schulden en overlopende passiva'.

De technische voorzieningen (verplichtingen) zijn gelijk aan de voorziening die nodig is om de pensioenaanspraken van de deelnemers op het pensioenfonds te dekken.

Premiebijdragen

De pensioenpremie bedraagt 22% van de pensioengrondslag.

Het fonds toetst achteraf of de premie over 2014 voldoende kostendekkend is geweest. Dit wordt op twee manieren getoetst, op basis van de gedempte kostendekkende premie en op basis van de ongedempte kostendekkende premie. Bij de gedempte kostendekkende premie is uitgegaan van de tienjaarsgemiddelde rente. De ongedempte kostendekkende premie is gebaseerd op de nominale rentestand van begin 2014.

De feitelijke pensioenpremie van 36.216 is hoger dan de gedempte kostendekkende premie van 27.879. Hiermee wordt voldaan aan de eis van kostendekkendheid volgens de Pensioenwet.

De ontvangen premie is tevens hoger dan de ongedempte kostendekkende premie van 32.995. De ontvangen premie is dus hoger dan de benodigde premie in 2014 voor de pensioeninkoop van de deelnemers. De premie draagt daarmee bij aan een verbetering van de dekkingsgraad.

Beleggingsresultaten (exclusief renteafdekking)

In de berekening van de toekomstige pensioenverplichtingen wordt een rendement verondersteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur. Dat is een rente die laag begint en eindigt op 4,2%. Hoewel begin 2014 de rente dus gemiddeld uitkwam op 3,0% is de rente aan het begin een stuk lager; namelijk 0,38%. Dit is dus het rendement dat tenminste op de beleggingsportefeuille moet worden gehaald. Het werkelijk behaalde rendement in 2014 is hoger, daarom hebben de beleggingsresultaten exclusief renteafdekking een positief effect op de dekkingsgraad.

Wijziging marktrente

Door de daling van de rente stijgt de voorziening. Het fonds heeft het risico van wijziging van de marktrente voor 60% afgedekt. Het rendement op dit deel van de beleggingsportefeuille, de matchingportefeuille, is opgenomen in de kolom pensioenvermogen bij "wijziging marktrente". De rente-afdekking is gebaseerd op de zuivere rente, de wijziging van de voorziening beweegt met de driemaandsgemiddelde rente. Omdat de zuivere rente harder is gedaald dan de driemaandsgemiddelde rente wordt de stijging van de voorziening op driemaandsgemiddelde rente zelfs volledig gecompenseerd door de waardestijging van de portefeuille vastrentende waarden.

Uitkeringen

Omdat de dekkingsgraad rond de 110% is, hebben de uitkeringen een licht positief effect op de dekkingsgraad. Voor elke euro aan uitkering was namelijk ongeveer € 1,10 aan vermogen aanwezig,

Overige

Van de overige resultaten heeft alleen de aanpassing van de actuariële grondslagen een effect op de dekkingsgraad. Dit effect is 0,6% positief en bestaat uit de volgende onderdelen:

- Aanpassing van de landelijke overlevingstafel van AG Prognosetafel 2012 naar de meest recente AG Prognosetafel 2014 (-0,2%);
- Aanpassing van de fondsspecifieke correctiefactoren op de landelijke overlevingstafel (+1,9%);
- Verhoging van de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten van 2,0% naar 3,3% (-1,4%);
- Verbetering van de reserveringsmethodiek voor niet opgevraagde pensioenen (+0,3%).

Andere componenten als arbeidsongeschiktheid en waardeoverdrachten hebben in 2014 geen invloed op de dekkingsgraad.

Waardeoverdrachten in de periode 2012-2014.

	2014	2013*	2012*
Inkomende			
Aantal	29	49	0
Totale waarde (€ miljoen)	0,4	1,2	0
Uitgaande			
Aantal	356	372	0
Totale waarde(€ miljoen)	1,9	2,8	0

*In 2013 is sprake van een inhaalslag omdat in de voorgaande periode geen waardeoverdrachten konden plaatsvinden in verband met onderdekking.

Saldo baten en lasten

Onderstaand volgt een vergelijking van de belangrijkste resultaten over de afgelopen drie jaren.

Saldo baten en lasten over de afgelopen jaren

Bedragen x 1.000 Euro	2014	2013	2012
	EUR	EUR	EUR
Premieres resultaat	6.859	2.836	-1.118
Totale Beleggingsresultaat (inclusief renteafdekking)	11.855	25.094	18.641
Toeslagverlening/ korting	0	0	8.315
Overig resultaat	2.544	-1.269	2.955
Totaal resultaat	21.258	26.661	28.793

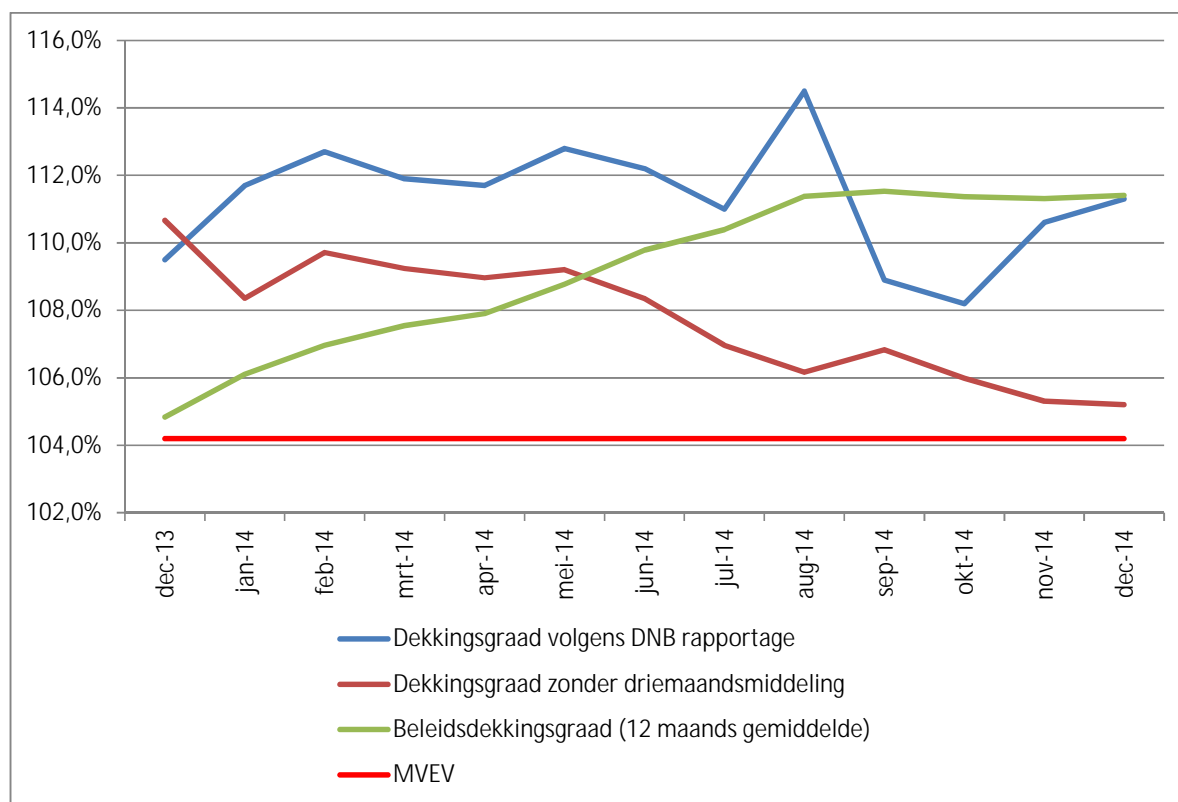
2.3.2 Ontwikkeling dekkingsgraad

De dekkingsgraad wordt berekend door het vermogen te delen door de verplichtingen van het pensioenfonds:

- De verplichtingen worden vastgesteld op basis van de rente die DNB voorschrijft. DNB veronderstelt daarbij dat de rente tussen de 20 en de 60 jaar toegroeit naar 4,2% - de Ultimate Forward Rate (UFR). Daarnaast wordt het gemiddelde genomen van de rente over de afgelopen drie maanden. Hierdoor werken renteveranderingen vertraagd door in de verplichtingen;
- Het vermogen wordt (verplicht) vastgesteld op basis van actuele marktwaarde. Daar wordt geen driemaandsmiddeling toegepast. Wanneer de rente stijgt of daalt werkt dit meteen door in de waarde van de beleggingen.

In 2014 is de dekkingsgraad gestegen van 109,2% tot 111,3%. Het verloop van de dekkingsgraad is onderstaand weergegeven. Het fonds is het gehele jaar boven de minimaal vereiste dekkingsgraad (MVEV) van 104,2% gebleven.

Ter illustratie is in onderstaande grafiek ook de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad weergegeven. Dit is de twaalfmaandsgemiddelde dekkingsgraad die vanaf 1 januari 2015 verplicht is voor pensioenfondsen om toe te passen bij beleidsbeslissingen, zoals beslissingen over toeslagverlening (indexatie). De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2014 was 111,4%. Zie verder ook hoofdstuk 5, Gebeurtenissen na balansdatum.



De rendementen op het belegd vermogen worden besproken in paragraaf 3.5.

De gemiddelde rente voor het bepalen van de verplichtingen is in 2014 gedaald van 3,0% naar 2,2%, hierdoor zijn de verplichtingen toegenomen. Omdat het pensioenfonds het renterisico voor aan belangrijk deel afdekt, nam ook het vermogen toe.

Voor het tweede half jaar was het verloop van de dekkingsgraad grillig. Dit had te maken met de renteontwikkeling en de driemaandsmiddeling die DNB daarbij toepaste. Vooral dat laatste zorgde voor een wat vertekend beeld. Ter vergelijking hebben we in bovenstaande grafiek de fictieve dekkingsgraad opgenomen als geen rekening zou worden gehouden met de driemaandsmiddeling. Wij zien dan dat de dekkingsgraad bijna elke maand is gedaald, wat ook past bij de ontwikkeling van de

rente over het afgelopen jaar. Met ingang van 1 januari 2015 is de driemaandsmiddeling komen te vervallen. De dekkingsgraad per 1 januari 2015 is dan 105,2%.

2.4 Herstelplan

In 2008 is door de kredietcrisis en de dalende rente het pensioenfonds in een situatie van reserve- en dekkingstekort gekomen. Het pensioenfonds heeft op 1 april 2009 een gecombineerd herstelplan ingediend bij DNB. Dit herstelplan is door DNB goedgekeurd. Uit het herstelplan bleek dat met een aantal maatregelen het pensioenfonds naar verwachting binnen vijf jaar uit het dekkingstekort en binnen 15 jaar uit het reservetekort zou komen.

De voortgang van het herstelplan is sinds eind 2009 jaarlijks geëvalueerd. Met name door de latere toegenomen levensverwachting liep het pensioenfonds achter op het herstelplan. Er waren aanvullende maatregelen nodig – waaronder het ultiem remedium het verlagen van de aanspraken in 2013 - om tijdig uit het dekkingstekort te komen. In 2013 is het pensioenfonds daarmee uit dekkingstekort gekomen. Het kortetermijnherstelplan is dan ook op 31 december 2013 beëindigd.

Per 31 december 2014 blijkt dat de dekkingsgraad met 111,3% hoger is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%, maar lager dan de vereiste dekkingsgraad van 112,6%. Het pensioenfonds verkeert daarmee nog steeds in reservetekort en het langetermijnherstelplan is daarmee nog van kracht per 31 december 2014.

Per 1 januari 2015 zijn alle bestaande herstelplannen komen te vervallen. Onder het nieuwe financiële toetsingskader (nFTK) is de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2014 berekend op 111,4%. Het vereist eigen vermogen per 31 december 2014 op de nieuw voorgeschreven methodiek is 115,9%. Op basis van de nieuwe maatstaf is dus nog steeds sprake van een reservetekort. Uitgaande van deze positie zal het pensioenfonds vóór 1 juli 2015 een herstelplan indienen op basis van de regelgeving uit het nieuwe toezichtskader.

2.5 Ontwikkelingen wet- en regelgeving en overheidsbeleid

Nieuw Financieel Toetsingskader eindelijk gerealiseerd, Nationale Pensioendialoog van start

De invoering van een nieuw financieel toetsingskader (FTK) heeft heel 2014 beheerst. Het wetsvoorstel is in december 2014 door de Eerste Kamer aanvaard. De herziening van het FTK kan worden getypeerd als onderhoud om de weerbaarheid van pensioenfondsen tegen financiële schokken en de stijgende levensverwachting te vergroten. Het nFTK gaat in 2015 gefaseerd in. Meer informatie over de gevolgen voor Pensioenfonds Recreatie vindt u daarom in hoofdstuk 5 (Gebeurtenissen na balansdatum). In 2014 heeft staatssecretaris Klijnsma een fundamentele discussie aangekondigd over de grondbeginselen en uitgangspunten van het aanvullende pensioenstelsel. Deze discussie wordt gevoerd in de vorm van een Nationale Pensioendialoog. In deze discussie komen uitgangspunten als collectiviteit, solidariteit, verplichtstelling, doorsneepremiesystematiek en mogelijke individuele keuzevrijheid aan de orde.

BTW

In 2014 is uitspraak gedaan in enkele rechtszaken met betrekking tot de verplichting voor pensioenfondsen BTW te betalen over vermogensbeheer. Dit heeft geen gevolgen voor Pensioenfonds Recreatie. Het fonds heeft tot en met 2014 over de uitbesteding van de pensioenadministratie geen BTW betaald op grond van een zogeheten koepelvrijstelling. Deze koepelvrijstelling zou de concurrentie tussen aanbieders van administratiediensten kunnen verstoren en is daarom per 2015 afgeschaft. Per 1 januari 2015 is in de vergoeding aan TKP BTW inbegrepen. Naar aanleiding van de ontwikkelingen heeft het fonds een zogeheten BTW-quick scan laten uitvoeren.

Governance

Naast de Wet versterking bestuur pensioenfondsen (zie paragraaf 2.2.2) zijn er in 2014 ook andere ontwikkelingen op governancegebied geweest.

In 2013 is de Code Pensioenfondsen vastgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid (STAR). Deze Code heeft de STAR-principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005 vervangen. De Code is via de Wet versterking bestuur pensioenfondsen wettelijk verankerd. Het pensioenfonds legt over de naleving van de Code verantwoording af. In paragraaf 2.6.3 wordt hier nader op ingegaan.

Diverse toezichtmaatregelen en toezichtkosten

Bij het toezicht door DNB stonden in 2014 de volgende onderwerpen centraal: toekomstbestendigheid van pensioenfondsen, herstel van financiële buffers en beter risicobeheer. Onderdeel van risicobeheer is het vermijden van het risico van belangenverstremgeling. Alle pensioenfondsen hebben een self assessment ingevuld voor DNB over het risico van belangenverstremgeling en de beheersing van dit risico.

Daarnaast publiceerde DNB een guidance over de beheersing van uitbestede bedrijfsprocessen. Het fonds neemt deze guidance mee in haar besluitvorming.

De bekostiging van het financieel toezicht wordt in 2015 gewijzigd. De overheidsbijdrage wordt afgeschaft. Hierdoor zullen de toezichtkosten voor pensioenfondsen in 2015 stijgen.

Wetsvoorstel Pensioencommunicatie

In 2014 is een wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer over pensioencommunicatie. Het doel van het voorstel is de communicatie met deelnemers en gepensioneerden te verbeteren en zo het vertrouwen in pensioenfondsen te herstellen. Communicatie gebaseerd op de bestaande wettelijke informatieverplichtingen blijkt onvoldoende begrijpelijk, het taalgebruik te lastig en de hoeveelheid informatie te weinig doelgericht. Daarnaast geeft het pensioenfondsen meer mogelijkheden om digitaal te communiceren.

Op 19 mei 2015 is het wetsvoorstel aangenomen door de Eerste Kamer. De Wet Pensioencommunicatie treedt in werking per 1 juli 2015. Met de overgang naar TKP als nieuwe uitvoerder wordt in 2015 een start gemaakt met herziening van het bestaande communicatiebeleid waarbij de eisen vanuit de Wet Pensioencommunicatie vanzelfsprekend zullen worden meegenomen.

Europese pensioenontwikkelingen

De Europese Commissie werkt al enkele jaren aan een herziening van de IORP- of Pensioenfondsenrichtlijn. Onderwerpen zijn een goede governance, adequate informatievoorziening richting de deelnemers en mogelijke aanscherping van de solvabiliteitseisen voor pensioenfondsen. De verwachting is dat de Europese Raad van Ministers de wijziging van de Pensioenfondsenrichtlijn in 2015 zal vaststellen. Vervolgens moet deze richtlijn worden verwerkt in de Nederlandse pensioenwetgeving.

2.6 Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

Inleiding

De nieuwe regels voor governance en medezeggenschap als vastgelegd in de Wet versterking bestuur pensioenfondsen hebben geleid tot aanpassingen in de organisatie van Pensioenfonds Recreatie. Deze aanpassingen zijn hiervoor toegelicht in paragraaf 2.2.2. Daarnaast is de Code Pensioenfondsen per 1 juli 2014 wettelijk verankerd.

Naast de organisatie van het pensioenfonds, betreft goed pensioenfondsbestuur ook onderwerpen als bestuurlijke effectiviteit, deskundigheid en het beloningsbeleid.

2.6.1 Bestuurlijke effectiviteit, geschiktheid en deskundigheidsbevordering

Bij zelfevaluatie gaat het om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren.

In het eerste kwartaal van 2014 heeft een collectieve zelfevaluatie plaatsgevonden, voorafgegaan door individuele zelfevaluaties in de vorm van functioneringsgesprekken met de voorzitters. Een externe deskundige heeft de collectieve zelfevaluatie begeleid. Als ontwikkelpunten komen hieruit naar voren:

- Het verder verhogen van de efficiency van de vergaderingen door het beter houden van focus;
- Het uitwerken van de mogelijkheid te werken met een beleggingscommissie.

In 2014 heeft de Pensioenfederatie een Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur uitgegeven met normen voor de geschiktheid van bestuursleden.

Pensioenfonds Recreatie beschikt over een geschiktheidsplan waarin is vastgelegd over welke deskundigheid de individuele bestuursleden en het bestuur als geheel (moeten) beschikken en op welke wijze de deskundigheid wordt bevorderd. Uitgangspunt is dat de bestuursleden over voldoende kennis, inzicht en oordeelsvorming beschikken om hun taken te volbrengen. Ook is er aandacht voor de competenties van de individuele bestuursleden en het bestuur als geheel.

Nadat de aanpassing van de bestuurssamenstelling aan de Wet versterking bestuur pensioenfondsen per 1 juli 2014, is opnieuw aandacht besteed aan de collectieve deskundigheid en competenties. Hierbij zijn de resultaten meegenomen van de zelfevaluatie en de individuele gesprekken die hebben plaatsgevonden in de eerste helft van 2014.

In het najaar van 2014 heeft bovendien een externe toets plaatsgevonden van de deskundigheid en de competenties van de bestuursleden. Hieruit blijkt dat de deskundigheid van de bestuursleden voldoet aan de normen van de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur en dat ook de voor een goed functionerend bestuur benodigde competenties voldoende aanwezig zijn.

De Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur en de resultaten van de zelfevaluatie en de deskundigheids- en competentietoetsen zijn gebruikt als input voor een herzien geschiktheidsplan. In dit herziene plan worden de actuele en geambieerde geschiktheidsniveaus beschreven.

Een opleidingsplan maakt ook deel uit van het geschiktheidsplan. De wereld verandert immers en de aanwezige deskundigheid moet op niveau worden gehouden.

Daarom volgen de bestuursleden specifieke pensioenopleidingen en wonen bestuursleden geregeld themabijeenkomsten van de Pensioenfederatie, DNB, de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en andere partijen bij. Tijdens de bestuursvergaderingen wordt de opgedane kennis en informatie-uitwisseling met collegae pensioenfondsbestuurders daar waar relevant, gedeeld. In 2014 heeft het bestuur op individueel en collectief niveau diverse opleidingen gevolgd.

Voor 2015 is bepaald dat tijdens de collectieve opleidingen in ieder geval aandacht wordt besteed aan vermogensbeheer en risicomanagement.

Om de kwaliteit van zijn functioneren te kunnen waarborgen werkt Pensioenfonds Recreatie met functieprofielen voor bestuursleden, leden van de raad van toezicht en leden van het verantwoordingsorgaan. Deze profielen wordt verstrekt aan de voordragende en benoemende organisaties en dienen als leidraad bij de voordracht en benoeming van nieuwe bestuursleden. Potentiële kandidaten kunnen zich op basis van het functieprofiel vooraf een volledig beeld vormen van de functie, de gevraagde inzet en deskundigheid, functie-eisen en verantwoordelijkheden.

2.6.2 Compliance

Onder compliance wordt het geheel van maatregelen verstaan dat zich richt op de implementatie, handhaving en naleving van externe wet- en regelgeving, alsmede op interne procedures en gedragsregels om te voorkomen dat de reputatie en de integriteit van het pensioenfonds worden aangetast.

Het pensioenfonds hecht belang aan een deugdelijk pensioenfondsbestuur en een goede naleving van interne en externe regels. Het pensioenfonds ziet compliance als een onmisbare schakel in de missie om de belangen van deelnemers optimaal te behartigen.

Het pensioenfonds heeft een gedragscode die wordt nageleefd door de leden van het bestuur, de raad van toezicht, het verantwoordingsorgaan, de toehoorders en andere aan het fonds verbonden personen. Doel van deze gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen teneinde belangenconflicten tussen het pensioenfonds en betrokkenen in privé te voorkomen. Daarnaast staat in de gedragscode hoe moet worden omgegaan met vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elke betrokkene verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De compliance-werkzaamheden worden uitgevoerd door Holland Van Gijzen Advocaten en Notarissen LLP. De compliance officer beoordeelt jaarlijks de correcte naleving van de gedragscode door alle betrokkenen een vragenlijst te verstrekken en te rapporteren over de naleving.

Het bestuur legt over compliance elk jaar verantwoording af aan alle betrokkenen door middel van dit jaarverslag.

In 2014 is aan de gedragscode een regeling melding onregelmatigheden (incidentenregeling) toegevoegd. Deze maakt duidelijk hoe gedragingen en gebeurtenissen die aan het fonds schade kunnen toebrengen, moeten worden gemeld en hoe deze meldingen worden behandeld. Een melder zal geen schade ondervinden van het feit dat hij een onregelmatigheid meldt.

De compliance officer geeft in het rapport over 2014 aan dat de gedragscode is nageleefd. Meer informatie over het rapport van de compliance officer is te lezen in hoofdstuk 7.

Principes voor beheerst beloningsbeleid

Pensioenfonds Recreatie onderschrijft de Principes voor beheerst beloningsbeleid.

Het doel van deze Principes is 'perverse beloningsprikkelers' bij financiële ondernemingen en pensioenfondsen tegen te gaan. De bestuursleden ontvangen voor de reguliere werkzaamheden een vaste vergoeding op jaarbasis op basis van 1 dag beschikbaarheid per week. De richtlijnen van de Pensioenfederatie zijn betrokken bij het vaststellen van de hoogte van de vergoeding. De voorzitters ontvangen een hogere vergoeding vanwege een beschikbaarheid van 1,5 dag per week. Voor incidentele werkzaamheden ontvangen de bestuursleden een incidentele vergoeding welke voldoet aan de SER-normen. De leden van de raad van toezicht van Pensioenfonds Recreatie ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding. De leden van het verantwoordingsorgaan ontvangen een vacatievergoeding per vergadering. De Principes voor beheerst beloningsbeleid hebben voor Pensioenfonds Recreatie zelf weinig gevolgen. Beheerst belonen is ook onderdeel van het uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds. Pensioenfonds Recreatie wendt haar invloed aan om ook van haar dienstverleners gedaan te krijgen dat zij de Principes naleven. Het pensioenfonds wijst partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed op de Principes en verzoekt hen zich hieraan te houden. Bij het aangaan van nieuwe uitbestedingsrelaties wordt op dit punt vooraf getoetst. In de tweede helft van 2015 zal een evaluatie van het beloningsbeleid plaatsvinden.

2.6.3 Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen werkt volgens het 'pas toe of leg uit'-principe. Pensioenfonds Recreatie heeft bij de implementatie van de Wet versterking bestuur de Code Pensioenfondsen meegenomen bij haar besluitvorming en volgt de principes van de Code, maar heeft op enkele punten besloten af te wijken van de Code, namelijk voor wat betreft het aantal zittingstermijnen van bestuursleden, het gebruik van gewogen stemverhoudingen en de benoemingsprocedure van de leden van de raad van toezicht. Wij lichten dit toe.

De Code heeft als norm dat de maximale zittingsduur van een bestuurslid 12 jaar zou moeten zijn. Pensioenfonds Recreatie kent voor bestuursleden een zittingstermijn van vier jaar; bestuursleden zijn onbepaald herbenoembaar. Het bestuur heeft besloten geen beperking aan te brengen in het aantal zittingstermijnen. Elke herbenoeming vergt een weloverwogen besluit. Hierbij wordt meegewogen de bestuurlijke continuïteit, het functioneren van het bestuurslid en de betrokkenheid bij en kennis van de verschillende (deel)sectoren en de algemene bestuurlijke ervaring.

De Code kent als belangrijk principe bij besluitvorming dat elk bestuurslid stemrecht heeft. Dit is bij Pensioenfonds Recreatie eveneens het geval. Nu de werkgeversgeleding sinds 1 juli 2014 drie leden kent en de geleding van werknemers/pensioengerechtigden vier leden heeft, ontstond behoefte aan een 'gewogen stemverhouding' om recht te blijven doen aan het uitgangspunt van paritair samengesteld bestuur. Door de gewogen stemverhouding hebben de werkgeversleden evenveel 'stemkracht' als de bestuursleden die de werknemers/pensioengerechtigden vertegenwoordigen.

Volgens de Code zou benoeming van leden van de raad van toezicht moeten plaatsvinden na een bindende voordracht door het verantwoordingsorgaan. Het bestuur heeft ervoor gekozen dat het verantwoordingsorgaan een adviesrecht heeft bij benoemingen van de leden van de raad van toezicht en daarmee ook bij een eventueel ontslag van leden van de raad van toezicht. Het bestuur is van mening dat een adviesrecht beter aansluit bij de andere (advies)bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan.

2.6.4 Diversiteitsbeleid

De Code Pensioenfondsen stelt kwantitatieve normen aan de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan. In elk orgaan moeten zowel mannen als vrouwen plaats hebben, en zowel personen onder als boven de 40 jaar. Het bestuur van Pensioenfonds Recreatie voldoet aan de leeftijdsnormen van de Code, maar kent geen vrouwelijke bestuursleden. Bij de benoeming van een bestuurslid namens pensioengerechtigden in 2014, is één mannelijke kandidaat voorgedragen, die geschikt is gebleken en vervolgens is benoemd. Daarnaast is ervoor gekozen per 1 januari 2015 twee huidige bestuursleden te herbenoemen; dit ter bevordering van de continuïteit in het bestuur en de samenstelling qua leeftijd.

Het verantwoordingsorgaan bestaat op dit moment uit evenveel vrouwen als mannen, waar het college van belanghebbenden uit slechts een vrouwelijk lid kende. Het verantwoordingsorgaan kent geen leden jonger dan 40 jaar. De leden van het verantwoordingsorgaan worden benoemd door sociale partners.

2.7 Integere bedrijfsvoering en risicomanagement

Het integraal risicomanagement van het pensioenfonds richt zich op een drietal aspecten: de doelstellingen van het fonds, de activiteiten om de doelstellingen te realiseren en de (risico)cultuur. In 2014 heeft het bestuur veel aandacht besteed aan integraal risicomanagement.

Risicoraamwerk

Het bestuur is in 2014 gestart met het opzetten en vastleggen van een risicoraamwerk. Dit raamwerk bestaat uit de volgende componenten:

- De risicostrategie: welke risicostrategie hanteert het pensioenfonds om haar doelstellingen te bereiken en wat is de risicobereidheid? Missie en visie van het fonds zijn gedefinieerd.
- Governance rondom risicomanagement: hoe is risicomanagement binnen het fonds georganiseerd en hoe neemt het bestuur haar verantwoordelijkheid?
- Risicobeleid: zijn alle gedefinieerde risico's uitgeschreven in beleid en zijn tolerantiegrenzen gedefinieerd?
- Risicomanagement processen: is er een proces om jaarlijks te evalueren en bij te sturen?
- Informatie: hoe wordt het risicobeleid gemonitord en geëvalueerd?

Binnen dit risicoraamwerk heeft het bestuur bepaald in welke ontwikkelingsfase zij zich bevindt en wat het ambitieniveau is. Het bestuur wenst op een geformaliseerde en gestructureerde wijze om te gaan met risico's en de beheersing hiervan en heeft daarom een aantal stappen gedefinieerd om integraal risicomanagement verder in te bedden in de bestuurlijke organisatie van het fonds. De verdere implementatie hiervan heeft gedurende 2014 en begin 2015 plaats gevonden.

De wijze waarop het bestuur om gaat met integraal risicomanagement, het risicoraamwerk en de wijze waarop risicomanagement wordt geïntegreerd in de besturing van het fonds is vastgelegd in een risicostrategiedocument.

Risicoanalyse

Begin 2014 heeft het bestuur een uitgebreide risico inventarisatie uitgevoerd. Hierin is gekeken naar de kans dat het risico zich voordoet en wat de impact is op het behalen van de doelstellingen van het fonds. De bestaande beheersmaatregelen zijn in kaart gebracht. Daar waar de risico's zich buiten de tolerantiegrenzen van het bestuur bevonden, zijn aanvullende maatregelen vastgesteld. Het bestuur heeft de uitkomsten gevalideerd en geprioriteerd en vervolgstappen en actiepunten vastgelegd in een implementatieplan. Dit implementatieplan is in 2014 en begin 2015 ter hand genomen. Begin 2015 heeft het bestuur de risico inventarisatie van een update voorzien.

Het fonds hanteert voor het in kaart brengen van de risico-omgeving als basis de FOCUS systematiek zoals gedefinieerd door DNB, aangevuld met fondsspecifieke risico's. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen financiële en niet-financiële risico's. De risico's worden hierna verder beschreven. De volgende tien risicocategorieën worden onderscheiden:

Matching-/renterisico	Omgevingsrisico
Marktrisico	Operationeel risico
Kredietrisico	Uitbestedingsrisico
Verzekeringstechnisch risico	IT-risico
	Integriteitsrisico
	Juridisch risico

Begin 2014 heeft het bestuur de volgende belangrijkste financiële en niet-financiële risico's benoemd, welke in 2014 en begin 2015 daar waar mogelijk tot het treffen van aanvullende beheersmaatregelen hebben geleid:

Renterisico (dalende rente)	Handhaving verplichtstelling
Marktrisico (toekomstige lage verwachte rendementen, gevolgen economisch scenario's als stagflatie en inflatie)	Reputatierisico
Langlevenrisico (technologische ontwikkelingen)	Uitbestedingsrisico (concentratie diensten bij één partij, overgang pensioenadministratie)
Samenstelling deelnemersbestand	IT-risico (beveiliging deelnemersgegevens)
Kosten	Complexiteit organisatie vermogensbeheer Vereiste tijdsbesteding en deskundigheid bestuur

Hierna worden de risico's op hoofdcategorieniveau nader toegelicht alsmede de wijze waarop deze worden beheerst. De beheersing van de financiële risico's wordt nader beschreven in paragraaf 3.7.7.

Financiële risico's

Matching- en renterisico

Het matching- en renterisico is hierna verder onderverdeeld naar de volgende risico categorieën.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarde van de beleggingen zich als gevolg van renteontwikkelingen anders beweegt dan de waarde van de verplichtingen door het verschil in rentegevoeligheid.

Beleid

Het beleid is om het renterisico ten opzichte van de verplichtingen, berekend op basis van de zuivere marktrente, voor 60% af te dekken met een bandbreedte van 57% tot 63%.

Valutarisico

Het risico dat beleggingen in andere valuta dan de valuta waarin de verplichtingen luiden, in waarde dalen als gevolg van veranderingen in valutakoersen.

Beleid

Vreemde valuta-exposures in Amerikaanse dollar, Australische dollar, Britse pond, Zwitserse Frank en Japanse Yen worden volledig afgedekt met een bandbreedte van 3%.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat:

- het fonds beschikt over onvoldoende liquide middelen om aan de uitkeringen te voldoen;
- de beleggingen niet of onvoldoende snel en eenvoudig omgezet kunnen worden in liquide middelen;
- niet of niet volledig kan worden voldaan aan liquiditeitsbehoefte binnen de matchingportefeuille uit hoofde van de derivatenposities.

Beleid

Het beleid is alleen te beleggen in categorieën en beleggingsfondsen die binnen een maand kunnen worden verkocht zonder dat dit materiële invloed heeft op de verkoopopbrengst.

Inflatierisico

Het risico dat de pensioenuitkeringen in koopkracht dalen als gevolg van achterblijvende rendementen bij de inflatie.

De toeslagverlening van de pensioenaanspraken is afhankelijk van de resultaten en de dekkingsgraad van Pensioenfonds Recreatie. Hiermee ligt het inflatierisico de facto bij de deelnemers.

Marktrisico

Het marktrisico (inclusief kredietrisico) zoals opgenomen in de ABTN is hier gesplitst in het markt- en kredietrisico.

Het marktrisico is het risico als gevolg van wijzigingen in de marktprijzen (prijsvolatiliteit, illiquiditeit, correlatie en concentratie) van de beleggingen van het pensioenfonds.

Beleid

Het beleid is gericht op voldoende diversificatie, passief beheer en een grote mate van liquide producten. Het toegestane risicobudget wordt bepaald aan de hand van een ALM-studie.

Kredietrisico

Risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt al dan niet als gevolg van het aan restricties onderhavig zijn van buitenlandse betalingen.

Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar het kredietrisico in de beleggingsportefeuille en het tegenpartijrisico (waaronder de tegenpartijen bij de handel in derivaten, de sponsor en herverzekeraar).

Beleid

Het beleid is om eisen te stellen aan de kredietwaardigheid van de tegenpartij. Tevens worden limieten en bandbreedten gesteld aan de tegenpartijen waar een positie wordt aangehouden.

Het renterisico, marktrisico, valutarisico en kredietrisico worden in 2015 opnieuw bekeken naar aanleiding van het nFTK. Een ALM studie zal ten grondslag liggen aan eventuele wijzigingen in het beleid en risicoprofiel van de beleggingsportefeuille.

Verzekeringstechnische risico's

Risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit de premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige aannames en grondslagen bij de vaststelling van de premie en de technische voorziening.

Het is beleid is om actuele prognosetabellen te hanteren in combinatie met correctiefactoren voor ervaringssterfte. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico wordt in eigen beheer gehouden.

Niet- financiële risico's

Omgevingsrisico

Het risico als gevolg van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Om deze risico's te beheersen zijn de volgende beleidsuitgangspunten geformuleerd.

Handhaving en Verplichtstelling:

Definitie risico: het risico dat ondernemingen die onder de verplichtstelling vallen geen premie afdragen en dat de werknemers van deze ondernemingen pensioenrechten claimen.

Beleid

Beleid is er op gericht om ondernemingen die onder de verplichtstelling vallen actief te benaderen. Het beleid is vastgelegd in een beleidsdocument.

Volgen van wet- en regelgeving:

Definitie risico; het risico dat het pensioenfonds niet compliant is en daarmee niet voldoet aan onder andere de vergunningsvereisten.

Generiek beleid

Periodiek wordt het bestuur geïnformeerd over de (verwachte impact van) wijzigingen in wet- en regelgeving door de uitbestedingsrelaties (waaronder bestuursondersteuning). Het bestuur besluit of zij actie moet ondernemen.

Specifiek beleid: communicatiebeleid:

Pensioenfonds Recreatie neemt zijn doelgroepen mee in de actuele en financiële ontwikkelingen rond pensioen en rond het fonds. Pensioenfonds Recreatie communiceert met de doelgroepen door middel van adequate en zorgvuldige informatie. In turbulente tijden is adequate communicatie van groot belang. De kernboodschap is de rode draad in de communicatie.

Operationele risico's

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering.

Beleid

Beleid is gericht op het beschrijven van de administratieve organisatie en de maatregelen van interne controle. Het gaat hier om de processen die plaatsvinden binnen het bestuur en tussen het bestuur en de uitvoeringsorganisatie. De hoofdprocessen zijn ALM, pensioenen, beleggen en communicatie. Om zicht te krijgen op de beheersing van de operationele risico's bij de uitbestedingsrelaties wordt jaarlijks een ISAE 3402 opgevraagd en worden SLA rapportages vereist, welke periodiek worden gecontroleerd op juistheid, tijdigheid en volledigheid.

Uitbestedingsrisico's

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikbare gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

Beleid

Het beleid is vastgelegd in een separaat document. Het beleid is er op gericht om de risico's voortvloeiend uit uitbesteding te beheersen zodat het bestuur in control blijft. Zo worden onder andere eisen gesteld aan de uitbestedingspartijen omtrent reputatie, continuïteit en kwaliteit. Deze worden geborgd binnen de contracten en de SLA afspraken.

IT risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

Huidig beleid

Een groot deel van de gegevens omtrent opgebouwde pensioenrechten wordt geadmineistreerd in geautomatiseerde gegevensbestanden en systemen aanwezig bij de administrateur. Afspraken omtrent back-up, uitwijk en calamiteiten worden vastgelegd in contract met administrateur/uitvoerder. Bij de uitbestedingspartijen worden de IT risico's afgedekt in de uitbestedingsovereenkomst.

In 2014 heeft het bestuur een nader onderzoek uit laten voeren naar de beheersing van IT-risico's bij de belangrijkste uitbestedingspartijen. Daarnaast heeft het bestuur begin 2015 een eerste opleiding gevolgd over IT-risico's en de beheersing ervan.

Integriteitsrisico

Het risico dat de integriteit van het pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding van het pensioenfonds.

Huidig beleid

Er is een gedragscode opgesteld die door alle betrokkenen bij het fonds dient te worden ondertekend. Daarnaast dienen de uitbestedingsrelaties een gedragscode te hebben die minimaal gelijk is aan die van het Pensioenfonds Recreatie. Dit is als criterium benoemd in het uitbestedingsbeleid van het fonds.

Uit hoofde van het nFTK zal de gedragscode in 2015 worden herzien. Daarnaast zal er naar aanleiding van een onderzoek van DNB een aanvullende risicoanalyse worden uitgevoerd op het onderwerp belangenverstremming. Indien nodig, zal het bestuur aanvullend beleid vaststellen en implementeren.

Juridisch risico

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het pensioenfonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

Huidig beleid

Er is voldoende juridische kennis binnen de organisatie (bestuur en adviseurs) aanwezig. Bij aanpassing van de pensioenregeling en/of wetwijzigingen wordt op ad hoc basis extern juridisch advies ingewonnen.

Uitbestedingsbeleid

De doelstelling van het uitbestedingsbeleid is als volgt: Het bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling. Gezien de aard en omvang van de werkzaamheden heeft het bestuur besloten dat het doelmatig is om werkzaamheden uit te besteden aan derden. In 2014 heeft het bestuur het uitbestedingsbeleid geformaliseerd. Het uitbestedingsbeleid heeft tot doel te waarborgen dat de uitbestede werkzaamheden aan derden op een beheerste en integere wijze worden uitgevoerd.

Daarnaast is nagegaan of de partijen betrokken bij het vermogensbeheer en de pensioenadministratie beschikken over een adequate gedragscode en klokkenluidersregeling. Dit blijkt het geval te zijn.

2.8 Wijzigingen statuten, reglementen en actuariële en bedrijfstechnische nota

Gedurende 2014 heeft het bestuur besloten om de statuten, het pensioenreglement, het uitvoeringsreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota te wijzigen. Alle reglementswijzigingen zijn voor advies voorgelegd aan het toenmalige college van belanghebbenden.

Uitvoeringsreglement

Het uitvoeringsreglement regelt de afspraken tussen het pensioenfonds en de werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds. Het uitvoeringsreglement is met ingang van 1 januari 2014 gewijzigd. Bij de wijziging is tevens vastgelegd dat aangesloten werkgevers die hun informatieverplichtingen niet nakomen, een boete zijn verschuldigd aan het pensioenfonds.

Pensioenreglement

Met ingang van 1 januari 2014 is een aantal artikelen in het pensioenreglement gewijzigd. Het betreft hier wijzigingen met betrekking tot het geldende opbouwpercentage, het maximum pensioengevend loon en de franchise en aanpassing van de tabellen met afkoopvoeten en ruilvoeten.

Actuariële en bedrijfstechnische nota

De actuariële en bedrijfstechnische nota van het pensioenfonds is met ingang van 1 januari 2014 aangepast. De wijzigingen zijn ingegeven door een algemene actualiseringsslag en de wijzigingen in de pensioenopbouw en het beleggingsbeleid van het fonds.

Statuten en overige reglementen

Per 1 juli 2014 is de organisatie van het pensioenfonds gewijzigd in verband met de Wet versterking bestuur pensioenfonds. Zo is er sinds 1 juli 2014 een bestuurslid namens pensioengerechtigden en heeft het fonds per deze datum een verantwoordingsorgaan en een raad van toezicht. Meer informatie hierover vindt u in paragraaf 2.2.2. De wijzigingen hebben geleid tot een aanpassing van de statuten en het vaststellen van een reglement raad van toezicht en een reglement verantwoordingsorgaan. Het toenmalige college van belanghebbenden heeft positief geadviseerd over deze wijzigingen.

2.9 Communicatie

Communicatiebeleid

Pensioenfonds Recreatie besteedt aandacht aan adequate en zorgvuldige communicatie over het beleid, ontwikkelingen op pensioengebied en de gevolgen voor de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. In tijden van verandering is adequate communicatie in het bijzonder van groot belang. Deze visie vertaalt zich in de volgende kernwaarden met betrekking tot communicatie:

- Bij Pensioenfonds Recreatie staan de doelgroepen centraal;
- Pensioenfonds Recreatie communiceert transparant, laagdrempelig en concreet;
- Pensioenfonds Recreatie creëert bewustzijn bij de deelnemer over de eigen pensioensituatie;
- Pensioenfonds Recreatie is kostenbewust en communiceert op een kostenefficiënte manier.

De algemene communicatiedoelstellingen per doelgroep zijn vastgelegd in een communicatiebeleidsplan. Welke specifieke communicatieactiviteiten voor de verschillende doelgroepen zijn gepland en op welke trends en ontwikkelingen Pensioenfonds Recreatie jaarlijks ingaat, legt het pensioenfonds vast in een communicatiejaarplan. Hierin is ook een kostenbegroting opgenomen. Het communicatiebeleidsplan zal in 2015 volledig worden geactualiseerd en afgestemd op de recente pensioenontwikkelingen en wetgeving rondom pensioencommunicatie.

Communicatieactiviteiten 2014

In 2014 waren de communicatieactiviteiten van Pensioenfonds Recreatie vooral gericht op de financiële situatie van het pensioenfonds, de (aanstaande) wijzigingen in de pensioenregeling en de veranderingen in de organisatie van het fonds. Ook was aandacht voor de overgang naar TKP Pensioen als administrateur. Het fonds heeft verschillende communicatiemiddelen ingezet, waaronder websiteberichten en nieuwsbrieven voor actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Ook ontvangen de werkgevers periodiek een digitale nieuwsbrief. De teksten op de website zijn geactualiseerd, waarbij er ook op is gelet dat het gebruikte taalniveau zo goed mogelijk aansluit op het gemiddelde taalniveau van de deelnemers.

Aan het einde van 2014 is samen met sociale partners een onderzoek naar de risicobereidheid van de deelnemers uitgevoerd. Dit onderzoek is begin 2015 afgerond. De respons was laag. Hierdoor is de bruikbaarheid van de resultaten beperkt. Het bestuur heeft samen met sociale partners besloten om de resultaten en het vaststellen van het risicoprofiel met het verantwoordingsorgaan nader in te vullen. In 2015 wordt opnieuw bekeken hoe de deelnemers het best bereikt en betrokken kunnen worden.

Reguliere activiteiten

Evenals in voorgaande jaren heeft het pensioenfonds in 2014 reguliere activiteiten uitgevoerd zoals het verstrekken van pensioenoverzichten, welkomstberichten (startbrieven) en stopbrieven. In verband met de overgang naar het nieuwe administratiesysteem Maia en de overgang naar TKP hebben sommige berichten tijdelijk vertraging opgelopen.

2.10 Toezichthouder AFM en DNB

AFM

De AFM is als toezichthouder belast met het bevorderen van een zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten, waaronder het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid. Er zijn in verslagjaar 2014 geen contacten of discussies met AFM geweest.

DNB

DNB is als toezichthouder belast met het prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het pensioenfonds legt daarom structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, ABTN en de jaarstukken voor aan DNB. Verder informeert het pensioenfonds DNB met de voorgeschreven rapportages periodiek over de financiële situatie van het pensioenfonds.

Contact met DNB

Er is reguliere correspondentie met de toezichthouder geweest in 2014.

Zo heeft het pensioenfonds van DNB verschillende algemene brieven ontvangen over op dat moment actuele thema's voor pensioenfondsen. Bovendien zijn de (her)benoemingen van bestuursleden en leden van de raad van toezicht die in 2014 hebben plaatsgevonden, gemeld aan DNB. DNB heeft ingestemd met deze (her)benoemingen.

Ook zijn de wijzigingen van fondsdocumenten als pensioenreglement, uitvoeringsreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota gemeld aan DNB. De wijzigingen in de fondsorganen als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen zijn vastgelegd in gewijzigde statuten. Deze statuten zijn voorgelegd aan DNB; DNB heeft – na een nadere toelichting over de gewogen stemverhouding (zie paragraaf 2.6.3) aangegeven geen bezwaar te hebben tegen de statutenwijziging. Wel dient het bestuur de toepassing van de gewogen stemverhouding in de loop van 2015 te evalueren.

Verder is Pensioenfonds Recreatie betrokken geweest bij een onderzoek van DNB over de uitbesteding van het vermogensbeheer, waarbij DNB vooral heeft gekeken naar de vormgeving van de beleggingsmandaten. Dit onderzoek is gestart in 2012 en liep door in 2013. Naar aanleiding van de bevindingen van DNB is in 2013 en 2014 de vastlegging van beleggingsrestricties aangescherpt en zijn de overeenkomsten tot vermogensbeheer waar mogelijk aangepast. Deze acties zijn in 2014 teruggekoppeld aan DNB.

In het verslagjaar heeft DNB geen bezoek gebracht aan het pensioenfonds. Er zijn in 2014 geen dwangsommen of boetes opgelegd aan het pensioenfonds.

3 Financieel beleid

3.1 Inleiding

Om aan de in paragraaf 1.2.2 omschreven doelstelling te voldoen is een solide financieel beleid belangrijk. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten financieringsbeleid, toeslagenbeleid en beleggingsbeleid.

In dit hoofdstuk komen deze drie instrumenten aan de orde. Daarnaast geeft het bestuur inzicht in de actuariële analyse van het resultaat.

3.2 Financieringsbeleid

Het bestuur heeft het premiepercentage voor 2014 vastgesteld op 22,0% van de pensioengrondslag. Dit is de maximumpremie die sociale partners met elkaar hebben afgesproken. Hiervan kan de werkgever op grond van artikel 46 lid 2 van het pensioenreglement de helft op het loon van de deelnemer inhouden. De premie wordt niet lager vastgesteld dan de gedempte kostendeckende premie.

3.3 Toeslagenbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken per 1 januari worden verhoogd door het verlenen van een toeslag. Het pensioenfonds verleent alleen een toeslag voor zover de beschikbare financiële middelen van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Bij deze beoordeling houdt het bestuur rekening met het schriftelijk advies van de adviserend actuaris. Voor de actieve deelnemers is dit maximaal gelijk aan de loonontwikkeling van de cao Recreatie. Voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers is deze verhoging maximaal gelijk aan de stijging van het consumentenprijsindexcijfer van het CBS. Het gaat om het consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens afgeleid over de periode 1 oktober van het voorafgaande jaar tot 1 oktober van het huidige jaar. Deze toeslag mag echter nooit hoger zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers.

De toeslagen zijn voorwaardelijk en worden gefinancierd uit overrendementen. Het pensioenfonds vormt geen bestemmingsreserve voor toeslagen en berekent geen premie om de toeslagen te financieren.

Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning hanteert het bestuur de onderstaande beleidsstaffel als leidraad. Deze staffel geldt slechts als uitgangspunt; bij de jaarlijkse besluitvorming zal het bestuur andere relevante economische omstandigheden (zoals economische vooruitzichten en verwachte bestandsontwikkeling) in ogenschouw nemen.

De inhoud van de beleidsstaffel luidt als volgt:

- bij een dekkingsgraad van meer dan 100% + Vereist Eigen Vermogen wordt een volledige toeslag toegekend;
- bij een dekkingsgraad van meer dan 105% maar minder dan 100% + VEV wordt er naar rato toeslag toegekend;
- bij een dekkingsgraad van 105% of minder wordt geen toeslag verleend.

De dekkingsgraad is hierbij de dekkingsgraad zoals die geldt na toekenning van de toeslag. Door de toeslagverlening mag het pensioenfonds niet in een situatie van reservetekort terecht komen. Voor de vaststelling van de toeslag per 1 januari van jaar t is de dekkingsgraad per 31 december van jaar t-1bepalend. Tevens worden de financiële positie en de economische vooruitzichten per 30 november van jaar t-1 hierbij in aanmerking genomen.

Feitelijke toekenning van toeslagen zal altijd eerst plaatsvinden na een daartoe door het bestuur genomen besluit.

Het bestuur heeft besloten om gezien de financiële positie van het pensioenfonds de tot en met 2013 opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers per 1 januari 2014 niet te verhogen. De pensioenen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zijn ook niet verhoogd. Het pensioenfonds bevindt zich per 31 december 2014 in een situatie van reservetekort (zie ook hoofdstuk 2.4). Ook per 1 januari 2015 zijn de pensioenaanspraken niet verhoogd omdat het bestuur het herstel nog niet voldoende robuust acht en het bestuur rekening houdt met de indexatie-eisen die gelden onder het nieuwe financiële toetsingskader.

3.4 Kosten uitvoering

3.4.1 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het bestuur maakt voor de uitvoering van de regeling diverse kosten. De kosten van pensioenbeheer (inclusief bestuursondersteuning) bedragen voor 2014 € 3.796 duizend.

Het bedrag aan uitvoeringskosten voor het pensioenbeheer bestaat uit (bedragen x € 1.000)

	2014	2013	2012
Kosten deelnemers en pensioengerechtigden*	1.374	1.195	1.126
Kosten werkgevers	600	583	246
Kosten bestuur	317	203	205
Kosten bestuursbureau**	373	426	170
Kosten beheer	909	801	1.023
Projectkosten	158	26	-
Totaal	3.796	3.234	2.770
Aantal deelnemers/pensioengerechtigden	18.783	17.515	16.349
Kosten per deelnemer/pensioengerechtigde	202	185	169
Aantal actieve en gewezen deelnemers	71.303	63.007	56.749
Kosten berekend over alle deelnemers	53	51	49

* Het bedrag voor 2014 is inclusief eenmalige kosten voor de transitie naar een andere pensioenuitvoerder ad € 395 duizend.

** Het bedrag voor 2012 betreft een half jaar. Het bedrag voor 2013 is inclusief € 52.000 die betrekking heeft op 2012 en exclusief € 19.000 die betrekking heeft op kosten ten behoeve van de verbetering dienstverlening door Syntrus Achmea (deze kosten zijn volledig vergoed door Syntrus Achmea).

Hieronder een korte toelichting van bovenstaande kosten. De ontwikkeling van de pensioenuitvoeringskosten worden in jaarrekening in hoofdstuk 10 nader toegelicht.

Kosten per deelnemer/pensioengerechtigde en kosten berekend over alle deelnemers

De stijging van de uitvoeringskosten wordt voornamelijk veroorzaakt door de eenmalige kosten voor de transitie naar een andere pensioenuitvoerder. Wanneer deze kosten buiten beschouwing worden gelaten, zijn de uitvoeringskosten per deelnemer in 2014 ongeveer gelijk gebleven ten opzichte van 2013. Het pensioenfonds kent een grote groep gewezen deelnemers. Dit wordt veroorzaakt door een grote in- en uitstroom, vooral in de zomerperiode. In deze berekening is de eindstand 2014 gebruikt.

Kosten deelnemers en pensioengerechtigden

De kosten van de deelnemers en pensioengerechtigden hebben betrekking op alle werkzaamheden die in de pensioenadministratie moeten worden verricht om de aanspraken juist te administreren en hen te informeren. Denk hierbij aan de pensioentoekenningen, betalen van uitkeringen, verwerken waardeoverdrachten, afkoop, helpdesk, communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden. Tevens zijn hier opgenomen eenmalige kosten vanwege de transitie naar de nieuwe pensioenuitvoerder per 1 januari 2015 ter hoogte van € 395 duizend.

Kosten werkgevers

De werkgeverskosten hebben betrekking op de activiteiten die voortvloeien uit de contacten met de werkgever. Het gaat om kosten voor de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, de aanmaak van premienota's en de premie-incasso, helpdesk werkgever en communicatie met werkgevers. Hierbij horen ook de kosten voor het aansluiten van nieuwe werkgevers en het behandelen van vrijstellingsverzoeken.

Kosten bestuur

De kosten bestuur hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdend met de bestuursorganen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten, opleidingskosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2014.

Kosten bestuursbureau

Dit zijn de kosten die samenhangen met het ondersteunen van het bestuur en andere organen van het pensioenfonds.

Kosten beheer

De kosten beheer hebben betrekking op kosten verbonden aan het besturen van het pensioenfonds, en adviseurs. Ook vallen hieronder de kosten verbonden aan het toezicht van DNB, AFM, actuaris, accountant, financieel beheer en juridische kosten.

Kosten projecten

De kosten van projecten betreffen onder meer kosten voor de werkgroep met betrekking tot het pensioencontract, in het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en voor het selectietraject nieuwe uitvoerder.

3.4.2 Kosten uitvoering vermogensbeheer

Onderstaande tabel geeft een inschatting van de vermogensbeheerkosten gedurende 2014 op basis van het gemiddeld belegd vermogen over 2014 en de beheerkosten zoals opgenomen in de IMA (Investment Management Agreement) met BlackRock, de kosten BNP Paribas, de kosten KAS BANK en de kosten Syntus Achmea Vermogensbeheer.

Euros x 1000

Kosten per beleggingscategorie	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactiekosten	totaal
Aandelen	185	-		185
Vastrentende waarden	280	-		280
		-		
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën exclusief overlay	465			465
Kosten currency overlay beleggingen			20	20
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën inclusief overlay	465		20	485
Overige vermogensbeheerkosten				
Fiduciair beheer*	373			373
Bewaarloon	10			10
Advieskosten	179			179
Overige kosten	35			35
Totaal overige vermogensbeheerkosten	597			597
				1.082
Totaal kosten vermogensbeheer kostentransparantie				1.082
(Geschatte) vermogenskosten via rendement				-517
Overige oorzaken / herpresentatie in jaarrekening				-163
Totaal kosten vermogensbeheer in jaarrekening				402

* Betreft BlackRock, BNP

Ontwikkeling kosten vermogensbeheer

x €1000	2014		2013		2012	
	Totaal	% gemiddeld belegd vermogen	Totaal	% gemiddeld belegd vermogen	Totaal	% gemiddeld belegd vermogen
Gemiddeld belegd vermogen	457.283		363.872		324.108	
Vermogensbeheer	1.062	0,23%	623	0,17%	426	0,13%
Transactiekosten	20	0,00%				

De kosten in voorgaande tabellen omvatten naast de kosten, zoals gerapporteerd in de jaarrekening ook een uitsplitsing 'onzichtbare kosten' voor beheer van onderliggende beleggingsfondsen, waarvan kosten zijn verwerkt in het beleggingsrendement en de schatting van kosten van de individuele transacties. In de jaarrekening worden alleen (directe)

kosten getoond die het fonds op factuurbasis betaalt aan de tegenpartijen, waardoor deze cijfers niet aansluiten. Het doel van deze tabel is om extra inzicht te verschaffen in lijn met de wens van het bestuur, de richtlijn van de Pensioenfederatie en het rapport van de AFM en de Pensioenfederatie.

De advieskosten vermogensbeheer zijn in 2014 voor het eerst opgenomen in dit overzicht. Deze kosten ontbreken in het totaal voor 2013. In de jaarrekening zijn deze kosten gepresenteerd onder advies- en controlekosten.

De stijging in vermogensbeheerkosten als % van het gemiddeld belegd vermogen wordt voor een groot deel veroorzaakt door het opnemen van de advieskosten vermogensbeheer in het kostenoverzicht.

3.5 Beleggingsbeleid

3.5.1 Inleiding

In 2014 is invulling gegeven aan het beleggingsbeleid dat door het bestuur in 2013 is vastgelegd in het beleggingsplan. Ten opzichte van vorig jaar is het beleggingsbeleid in 2014 niet substantieel gewijzigd. Mede als gevolg van de goede beleggingsrendementen, in combinatie met de resultaten op de rente afdekking, verbeterde de dekkingsgraad in 2014 met 1,5%-punt.

Het pensioenfonds handhaaft voor 2015 haar uitgangspunt van passief beheer passend bij haar investment beliefs zoals opgenomen in het beleggingsplan. Investment beliefs geven aan hoe het pensioenfonds denkt dat financiële markten werken en op welke wijze het pensioenfonds zich organiseert ten aanzien van het vermogensbeheer. Passief beheer betreft zowel het allocatiebeleid over de te onderscheiden beleggingscategorieën aandelen en obligaties als de wijze waarop het vermogen wordt beheerd binnen deze beleggingscategorieën.

- Passief allocatiebeleid wil zeggen dat de actuele portefeuillewegingen periodiek worden geherbalanceerd terug naar de strategische wegingen.
- Passief beheer wil zeggen dat het beleggingsbeleid binnen de verschillende beleggingscategorieën erop is gericht om de rendementsontwikkeling van de betreffende benchmark zo nauwkeurig als (kosten)efficiënt mogelijk te volgen.

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is opgesplitst in een matchingportefeuille bestaande uit obligaties en een returnportefeuille bestaande uit aandelen.

- Hoofddoel van de matchingportefeuille is het nakomen van de nominale aanspraken.
- De returnportefeuille of rendementsportefeuille heeft primair tot doel het realiseren van een overrendement ten opzichte van de verplichtingen ter financiering van het toeslagenbeleid.

3.5.2 ALM-studie

In 2014 is nog geen ALM-studie uitgevoerd, mede omdat de contouren van het nieuwe Financiële Toetsingskader nog niet bekend waren. De uitkomsten van de in de eerste helft van 2015 uit te voeren nieuwe ALM studie zullen de basis gaan vormen voor het beleggingsbeleid onder het nieuwe Financiële Toetsingskader.

3.5.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Sinds 2013 moeten pensioenfondsen investeringen vermijden in bedrijven die te maken hebben met de productie, verkoop of distributie van clustermunitie, maar ook in beleggingsinstellingen en indexen waar clustermunitie-ondernemingen voor meer dan 5% deel van uitmaken. Ook dienen fondsen investeringen te vermijden wanneer sprake is plaatsing van een onderneming op een zwarte lijst of van sanctiemaatregelen, zoals bijvoorbeeld tegen Rusland.

Pensioenfonds Recreatie heeft haar beleggingen getoetst aan bovenstaande wet- en regelgeving. Uit de toetsing blijkt dat er relatief zeer kleine bedragen worden belegd in ondernemingen die te maken hebben met clustermunitie. Hiermee houdt het bestuur zich aan de regelgeving omtrent clustermunitie. Door de keuze voor passief beleggen (indexbeleggen) heeft het

pensioenfondsen geen rechtstreekse invloed op de keuze in welke ondernemingen zij belegt. Immers, het pensioenfonds belegt in beleggingsfondsen waarbij individuele selectie van ondernemingen niet mogelijk is. Zolang het pensioenfonds gebruik maakt van de huidige beleggingsfondsen kan er geen beleid gevoerd worden ten aanzien van uitsluitingen en wordt ook geen actief (stem)beleid gevoerd met betrekking tot milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

3.5.4 Overzicht beleggingen

De onderverdeling van de beleggingen is opgenomen in onderstaande tabel. Door de belegging van premie-inkomsten in voornamelijk vastrentende waarden, maar vooral door de daling van de rente (met als gevolg een hoog rendement van vastrentende waarden), is de weging van vastrentende waarde in het afgelopen jaar fors opgelopen ten koste van de weging van aandelen.

Beleggingscategorie	Strategische weging	Feitelijke weging ultimo 2013	Feitelijke weging ultimo 2014
Matchingportefeuille	70,0%	64,0%	70,9%
Euro Bedrijfsobligaties	14,0%	14,8%	13,2%
Long Duratie fondsen	56,0%*	40,4%	50,3%
Euro Staatsobligaties		8,8%	7,4%
Returnportefeuille	30,0%	34,4%	28,9%
Aandelen - Europa	11,1%	13,1%	10,2%
Aandelen – US	9,8%	11,2%	10,5%
Aandelen - Japan	1,8%	2,0%	1,7%
Aandelen - Pacific Rim Ex Japan	0,9%	1,0%	0,8%
Aandelen - Emerging Markets	2,4%	2,5%	2,0%
Aandelen - Small Caps	4,0%	4,6%	3,7%
Overige beleggingen**	0,0%	1,6%	0,2%

* Er is één strategische weging (56%) voor zowel het Euro Staatsobligatie beleggingsfonds als de Long Duratie beleggingsfondsen samen. Hiertussen is strategisch geen onderverdeling gemaakt, maar is de verhouding een afgeleide van de algehele doelstelling van de matchingportefeuille om 60% van het nominale renterisico af te dekken.

** Betreft aangehouden liquiditeiten

3.5.5 Terugblik ontwikkelingen financiële markten in 2014

Kenmerkend voor 2014 was de invloed van het beleid van de centrale banken op financiële markten, waardoor én de rente tot historisch lage niveaus kon dalen én aandelenkoersen tot recordhoogtes konden stijgen.

Door uiteenlopende economische ontwikkelingen hanteerden de centrale banken in de belangrijkste regio's (Amerika, Japan en Europa) een afwijkend financieel beleid. Mede doordat beleggers inspeelden op het stimuleringsbeleid van centrale banken en door de lage (en verder afnemende) inflatie, daalde de rente in vrijwel alle regio's tot historisch lage niveaus. Dit had forse koersstijgingen van obligaties tot gevolg. Gedreven door de lage effectieve rente op obligaties, brachten beleggers hun gelden liever onder in risicodragende beleggingen met een hogere rendementsverwachting. Als gevolg hiervan stegen wereldwijd onder andere de aandelenkoersen, soms tot historisch hoge niveaus.

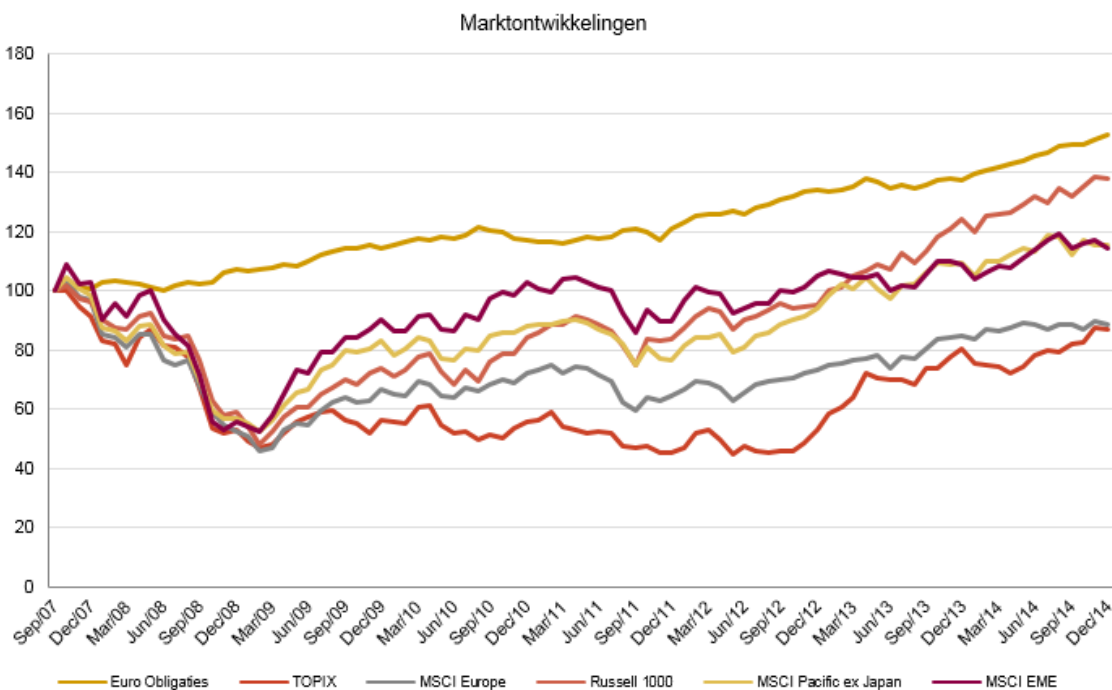
3.5.6 Ontwikkelingen in de beleggingsportefeuille

Inleiding

De langetermijn verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën is in 2014 ongewijzigd gebleven, met 70% belegd in de matchingportefeuille en 30% in de returnportefeuille. Ook de mate waarin het rente- en het valutarisico werd afgedekt is ongewijzigd gebleven ten opzichte van vorig jaar.

Het nominale renterisico berekend op basis van de actuele marktrente wordt structureel voor 60% afgedekt. Hiervoor wordt belegd in euro staatsobligatiefondsen en in Long Duratie beleggingsfondsen die beleggen in langlopende vastrentende waarden zoals staatsobligaties en renteswaps. Deze afdekking zorgt ervoor dat de invloed van een renteverandering op de waarde van de verplichtingen voor 60% wordt vertaald in een waardeverandering van de beleggingsportefeuille. Dit heeft tot gevolg dat de invloed van rentebewegingen op de dekkingsgraadontwikkeling wordt beperkt. Bij de uitvoering van het rentebeleid wordt voor de renteafdekking door het jaar heen een kleine bandbreedte aangehouden van +/- 3% om onnodige transactiekosten te voorkomen.

Het valutarisico van de vijf grootste niet-euro beleggingen (Amerikaanse dollar, Britse Pond, Zwitserse Franc, Australische Dollar en Japanse Yen) wordt in zijn geheel afgedekt. Dit beperkt de invloed van veranderende wisselkoersen op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Ook bij de uitvoering van het valutabeleid wordt gewerkt met een kleine bandbreedte van +/- 3% om onnodige transactiekosten te voorkomen.



BlackRock zal eind januari 2015 haar Liability Solutions Funds (LSF-beleggingsfondsen) opheffen vanwege de teruglopende omvang van het beheerd vermogen. De BlackRock LSF fondsen beleggen in renteswaps en in geldmarktbeleggingsfondsen. Het pensioenfonds belegt in deze LSF-beleggingsfondsen om het renterisico op haar langlopende pensioenverplichtingen deels af te dekken. Het bestuur heeft in het vierde kwartaal van 2014 besloten om eind januari 2015 een evenredig deel van de aanwezige renteswaps en de geldmarktbeleggingsfondsen in de LSF-beleggingsfondsen over te boeken naar een eigen beleggingsrekening bij KAS BANK en het beheer van de renteswaps uit te besteden aan BlackRock. Hiermee beoogt het bestuur haar bestaande afdekking van het renterisico voort te zetten. Na de omzetting is het pensioenfonds niet meer gebonden aan de beleggingsrichtlijnen van de LSF beleggingsfondsen. Dit maakt het mogelijk voor het pensioenfonds om ook te gaan beleggen in bijvoorbeeld zeer kredietwaardige, langlopende euro staatsobligaties indien dat naar verwachting een hoger rendement oplevert.

Gevolgen voor rendementen van de beleggingsportefeuille in 2014

Als gevolg van zowel de sterk gedaalde rente als de stijgende aandelenbeurzen was 2014 een uitstekend beleggingsjaar. Het behaalde rendement op de beleggingen bedroeg +28,8%. Vooral het rendement op vastrentende waarden droeg met +39,5% bij aan het behaalde rendement. Om te kunnen beoordelen of het behaalde rendement beter of slechter is dan het marktgemiddelde, hanteert het pensioenfonds een representatieve meetlat of benchmark per beleggingscategorie. Het rendement van de samengestelde benchmark waartegen alle beleggingen van het pensioenfonds tezamen worden afgezet bedroeg +27,9%, hetgeen lager is dan het door het pensioenfonds behaalde rendement van +28,8%.

Het hogere rendement over 2014 in vergelijking met de samengestelde benchmark kan grotendeels worden verklaard door het relatief goede rendement van het BNP Paribas LDI beleggingsfonds binnen de vastrentende waarden. Dit beleggingsfonds belegt voornamelijk in langlopende staatobligaties, die een hoger rendement behaalden in 2014 ten opzichte van de rentederivaten die worden gebruikt om de contante waarde van de verplichtingen van het pensioenfonds mee te bepalen en tevens als benchmark fungeren voor het BNP Paribas LDI beleggingsfonds. De overige beleggingscategorieën behaalden in 2014 een rendement dat in lijn lag met het rendement van de benchmark zoals deze door het bestuur is vastgesteld voor de betreffende beleggingscategorie.

Rendementen 2014	Pensioenfonds	Benchmark	Benchmark
	Recreatie		
Matching portefeuille			
Vastrentende waarden	39,5%	38,3%	*
Rendementsportefeuille			
Aandelen - Europa	7,1%	6,8%	MSCI Europe Index
Aandelen - Verenigde Staten**	29,1%	28,3%	MSCI US Index
Aandelen - Japan	9,3%	9,3%	MSCI Japan Index
Aandelen - Pacific Rim Ex Japan	13,3%	13,3%	MSCI Pacific Rim ex Japan Index
Aandelen - Emerging Markets	11,2%	11,4%	MSCI Emerging Markets Index
Aandelen - Small Caps	13,6%	13,9%	MSCI EAFE small caps Index / Russell 2000 Index
Totale portefeuille	28,8%*	27,9%	

* De benchmark voor vastrentende waarden bestaat uit een combinatie van de CitiGroup Euro Government Bond Index (voor staatsobligaties), CitiGroup Euro BIG non-EGBI index (voor bedrijfsobligaties) en de verschillende indices van de verschillende LDI beleggingsfondsen.

** De afwijking in het rendement van Amerikaanse aandelen ten opzichte van de benchmark kan vrijwel geheel worden verklaard door verschillen in de verwerking van de ingehouden dividendbelasting.

*** Rendement is inclusief de bijdrage van de valuta-afdekking gedurende 2014.

Aandelen

Beleggers in aandelen kenden een goed jaar, vooral gedreven door de monetaire verruiming van centrale banken in Amerika en Japan en de aangekondigde monetaire verruiming in Europa. Geopolitieke onzekerheden in onder andere Oekraïne en zwakke economische data in met name Europa en enkele Opkomende landen zorgden gedurende het jaar wel voor volatiliteit in de beurskoersen. Opmerkelijk was verder de sterk dalende olieprijs in de tweede helft van het jaar, waardoor aandelen van bedrijven in de energiesector en aandelen uit landen die voor de overheidsinkomsten sterk afhankelijk zijn van inkomsten uit oliewinning (zoals Rusland) relatief slecht presteerden.

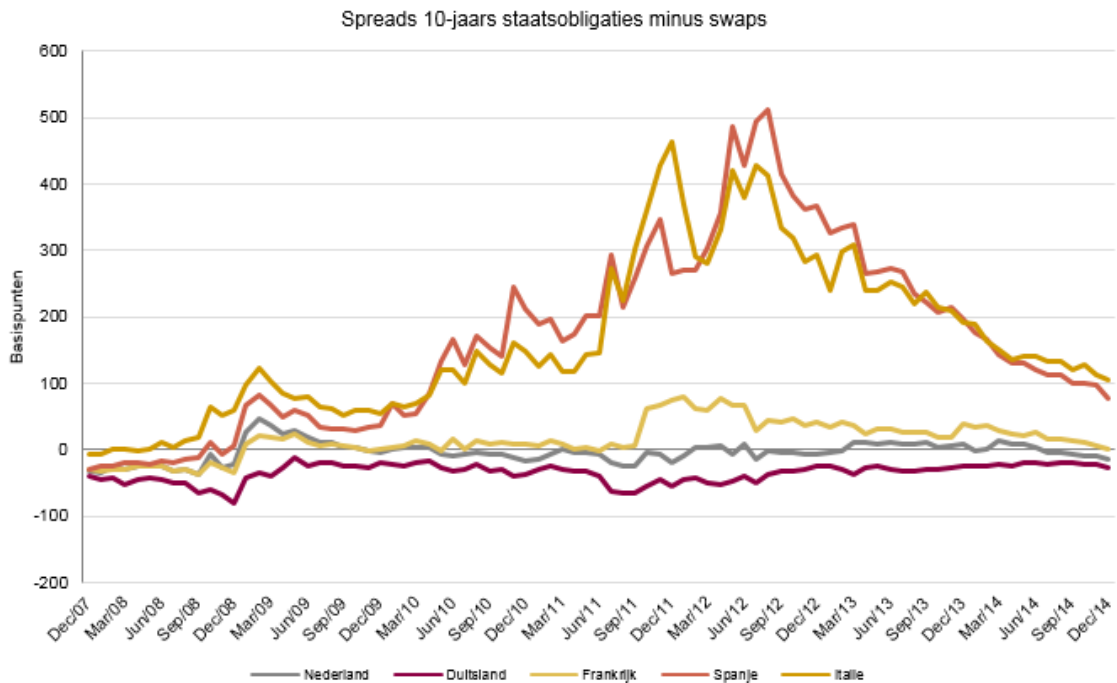
Het portefeuillerendement over 2014 voor alle aandelenbeleggingen samen bedroeg +15,7%, hetgeen in lijn was met de rendementsontwikkeling van de samengestelde benchmark voor aandelen (+15,4%). Alle beleggingsfondsen in de categorie aandelen behaalden een positief resultaat, maar vooral de Amerikaanse aandelenbeleggingsfondsen in de beleggingsportefeuille lieten - mede door de stijging van de dollarkoers - een sterk stijging zien van bijna 30%.

Staatsobligaties

De renteniveaus voor de toonaangevende landen daalden eind 2014 naar historisch lage niveaus. Zo daalde bijvoorbeeld de Duitse 30-jaars rente naar 1,38% per eind december en de 10-jaars Duitse rente naar 0,54%. De ontwikkeling van de renteversillen op 10-jaars staatsobligaties op diverse markten ten opzichte van een renteswap met een vergelijkbare looptijd is weergegeven in de onderstaande grafiek.

Als gevolg van de rentedaling stegen alle obligatiebeleggingsfondsen in de beleggingsportefeuille aanzienlijk in waarde, vooral de beleggingsfondsen die beleggen in obligaties met een langere looptijden. Het totale rendement op de vastrentende waarden in 2014 bedroeg 39,5%, hetgeen ruim een procent meer was met de rendementsontwikkeling van de benchmark (38,3%).

Positieve uitschieter binnen de vastrentende waarden portefeuille was de belegging in het beleggingsfonds van BNP Paribas. Dit beleggingsfonds belegt uitsluitend in zeer langlopende obligaties en renteswaps en heeft dus ook de hoogste rentegevoeligheid (duratie). Het BNP Paribas beleggingsfonds steeg maar liefst met 93,6% in waarde. Het euro obligatiefonds van BlackRock belegt in kortlopende staatsobligaties en kent een lage rentegevoeligheid. Dit beleggingsfonds steeg met 13,1% in waarde.

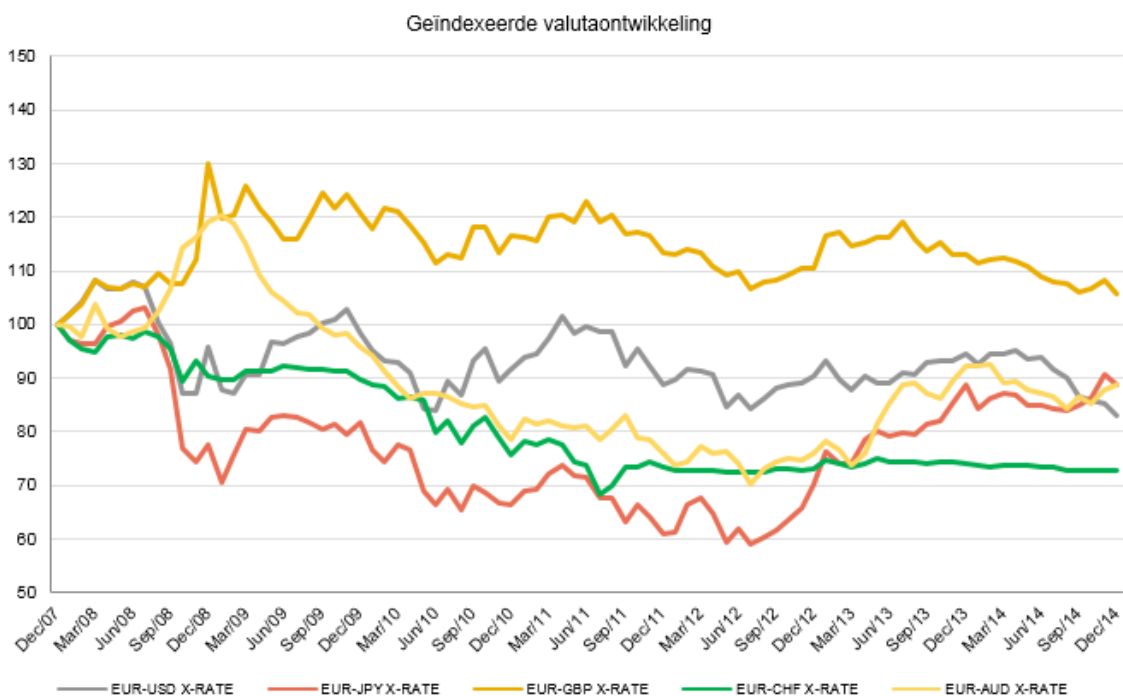


Bedrijfsobligaties

Ook de bedrijfsobligaties in de beleggingsportefeuille profiteerden van de rentedaling en van de relatief goede bedrijfsresultaten van ondernemingen. Beleggingen in bedrijfsobligaties kennen echter een relatief korte resterende looptijd en derhalve een relatief lage rentegevoeligheid. Het BlackRock Euro Corporate Bond fund behaalde een rendement van +8,3%. Het rendement van de gehanteerde benchmark bedroeg over 2014 +8,2%.

Valuta

Het verschil in economische groei tussen Europa en Amerika kwam ook tot uitdrukking in de ontwikkeling van de valutakoersen. In 2014 is de Euro vooral ten opzichte van de US Dollar aanzienlijk in waarde gedaald. Wel won de Euro terrein ten opzichte van de Japanse Yen. Doordat het pensioenfonds haar valutarisico grotendeels afdekt, is de impact van deze koersbewegingen beperkt. De koersstijging op aandelen in niet-euro valuta is grotendeels teniet gedaan in 2014 door een verlies op de valuta-afdekking. Het ongerealiseerde verlies op de valuta-afdekking per 31 december 2014 is opgenomen onder 'derivaten'. In onderstaande grafiek is de valutaontwikkeling ten opzichte van de grootste valuta's weergegeven sinds eind 2007:



3.5.7 Z-score en performancetoets

Pensioenfonds Recreatie is een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds. Wanneer de beleggingsperformance van het pensioenfonds ontoereikend is, moet het pensioenfonds vrijstelling verlenen van de verplichtstelling wanneer een onderneming daarom verzoekt.

Hiervoor wordt het feitelijke beleggingsrendement vergeleken met het rendement van een door het pensioenfonds vastgestelde normportefeuille. Dit wordt gedaan door jaarlijks de Z-score van het pensioenfonds te bepalen. Hierbij wordt het rendement (de performance) van het pensioenfonds en het rendement van de benchmark vergeleken, en het verschil gedeeld door een factor die afhankelijk is van de samenstelling van het belegde vermogen (de verhouding obligaties/aandelen).

Vervolgens worden de Z-scores over een periode van 5 jaar samengevat in een performancetoets. Indien de uitkomst van de performancetoets lager is dan -1,28 mag een aangesloten onderneming besluiten om elders een pensioenverzekering af te sluiten. De pensioenregeling moet wel gelijkwaardig zijn aan die van Pensioenfonds Recreatie.

Meer informatie over de berekening van de Z-score en de performancetoets is te vinden in het Vrijstellings- en Boetebesluit Wet Bpf 2000.

De uitkomsten van de Z-score en de Performancetoets over 2014 zijn positief. Ondernemingen kunnen dus niet verzoeken om vrijstelling op basis van de performancetoets.

Jaar	Z-score	Performancetoets
2014	0,76	1,23
2013	1,77	0,77
2012	- 0,30	- 0,03
2011	0,79	- 0,43
2010	0,28	- 0,71

3.6 Actuariële analyse

	2014	2013	2012
	EUR	EUR	EUR
Premieresultaat			
Premiebijdragen	36.216	37.926	32.337
Pensioenopbouw	- 24.474	- 30.727	- 30.093
Overige mutaties technische voorziening	- 1.149	- 1.181	- 592
Pensioenuitvoeringskosten*	<u>- 3.734</u>	<u>- 3.182</u>	<u>- 2.770</u>
	6.859	2.836	- 1.118
Interestresultaat			
Beleggingsresultaten	114.526	9.187	34.914
Rentetoevoeging technische voorziening	- 1.451	- 1.328	- 5.072
Wijziging marktrente	<u>-101.220</u>	<u>17.235</u>	<u>- 11.201</u>
	11.855	25.094	18.641
Overige resultaten			
Resultaat op waardeoverdrachten	- 29	-5	- 71
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	302	-1.463	- 516
Resultaat op uitkeringen	3	-139	- 130
Indexering en overige toeslagen	-	-	8.315
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	2.579	-	3.724
Overige baten	-	413	110
Overige lasten	<u>-311</u>	<u>- 75</u>	<u>- 162</u>
	2.544	- 1.269	11.270
Totaal saldo van baten en lasten	<u>21.258</u>	<u>26.661</u>	<u>28.793</u>

* Zie voor een uitsplitsing de tabel in paragraaf 3.4.1, inclusief de toelichting.

De verschillende actuariële resultaten worden in paragraaf 2.3.1 nader toegelicht. Voor het oordeel van de actuaris wordt verwezen naar de actuariële verklaring.

3.7 Risicoparagraaf

3.7.1 Beleggingsrisico's

Algemeen

Beleggen leidt per definitie tot blootstelling aan diverse soorten risico's. Dit geldt ook voor het pensioenfonds. Hierbij moet vooral gedacht worden aan risico's die samenhangen met veranderingen in beurskoersen, rentetarieven, wisselkoersen, debiteurenkwaliteit en liquiditeit. Deze risico's worden door het bestuur beperkt door onder andere een duidelijke mandatering aan de vermogensbeheerder, het laten uitvoeren van derivatentransacties en het niet in de portefeuille opnemen van bepaalde type beleggingen.

Instrumenten en beleggingsrichtlijnen

Voor het risicobeheer heeft het bestuur de beschikking over verschillende instrumenten zoals een Asset-Liability Managementstudie (ALM) en of continuïteitsanalyse. Met deze instrumenten voert het fonds uitvoerige analyses uit van de te verwachten toekomstige ontwikkeling van de pensioenverplichtingen en de beleggingen. Het betreft hierbij de gevolgen van de economische ontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten. In 2011 is de laatste ALM-studie uitgevoerd. In 2015 zal een nieuwe ALM-studie plaatsvinden.

Op basis van de uitkomsten van deze analyses stelt het bestuur het beleggingsbeleid vast en formuleert zij jaarlijks als afgeleide hiervan, beleggingsrichtlijnen in het beleggingsplan. De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke grenzen en normen het beleggingsbeleid moet worden uitgevoerd, en richten zich op het beheersen van de belangrijkste beleggingsrisico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds wordt onder meer gebruik gemaakt van derivaten. In de volgende paragrafen wordt hier nader op ingegaan.

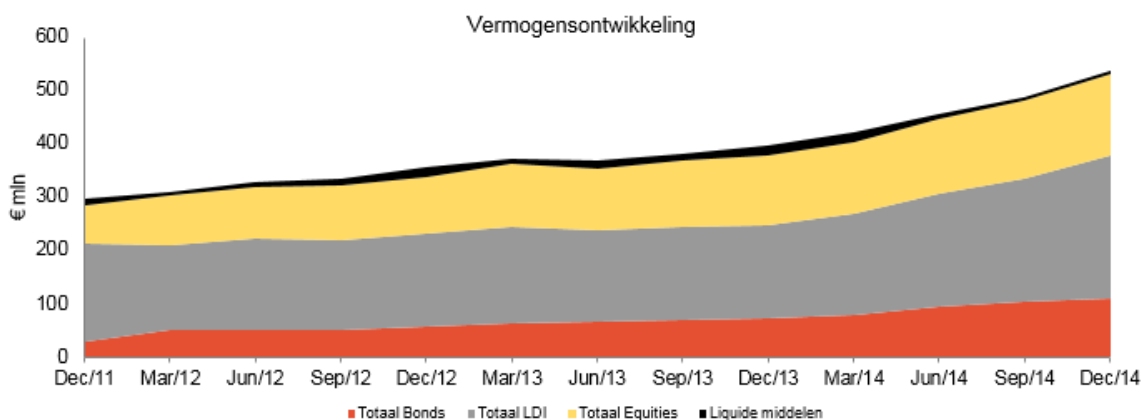
Gehanteerde derivaten in beleggingsportefeuille per 31 december 2014

Het pensioenfonds maakt gebruik van financiële derivaten bij het afdekken van het valutarisico zoals valutatermijncontracten. Bij de gedeeltelijke afdekking van het renterisico wordt gebruik gemaakt van 'long duration' fondsen van BlackRock en BNP Paribas. Deze beleggingsfondsen maken gebruik van derivaten zoals renteswaps.

Kredietrisico is één van de voornaamste risico's die verbonden zijn aan het gebruik van derivaten. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met kredietwaardige tegenpartijen, te werken met meerdere tegenpartijen en zoveel mogelijk te werken met onderpandstelling. Over al deze zaken zijn duidelijke afspraken gemaakt met de vermogensbeheerders, onder andere door het vastleggen van richtlijnen ten aanzien van limieten en spreidingsvereisten.

3.7.2 Marktrisico

Het verloop van het pensioenfondsvermogen over het kalenderjaar 2014 is hieronder weergegeven.



3.7.2.1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de beleggingsportefeuille en de pensioenverplichtingen niet in dezelfde mate veranderen als gevolg van veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de 'duratie'. De duratie geeft aan met welk percentage de marktwaarde van de vastrentende portefeuille en de marktwaarde van de verplichtingen veranderen als gevolg van een verandering in de marktrente.

Indien op balansdatum de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter is dan de duratie van de verplichtingen is er sprake van een zogenaamde 'duratiemismatch'. Bij een rentestijging zal de waarde van beleggingen minder snel dalen dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), met als gevolg dat de dekkingsgraad zal stijgen. Voor het pensioenfonds geldt dat bij de genoemde duratiemismatch een rentedaling de waarde van de beleggingen minder snel stijgt dan de waarde van de verplichtingen. Hierdoor daalt de dekkingsgraad. Bij een grote duratiemismatch is de impact van rentebewegingen op de dekkingsgraad van het fonds aanzienlijk.

Ultimo september 2012 is door DNB een nieuwe verdisconteringscurve voor de verplichtingen voorgeschreven, de zogenaamde UFR-curve. Hierdoor blijft de verdisconteringsrente voor de eerste 20 jaar gebaseerd op marktrentes (gemiddeld over 3 maanden), terwijl voor looptijden langer dan 20 jaar de verdisconteringsrente in toenemende mate afhankelijk is van de Ultimate Forward Rate. De rentegevoeligheid van verplichtingen met een lange looptijd neemt als gevolg van de invoering van de UFR-curve af. Echter, het pensioenfonds baseert haar beleid om het renterisico af te dekken op de actuele marktrente aangezien dit het beste aansluit bij de economische marktwaardering en het beste inzicht geeft in het daadwerkelijke renterisico dat het pensioenfonds loopt.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de duratiemismatch, door meer in langlopende obligaties te beleggen ten koste van aandelen of kortlopende obligaties. Daarbij wordt, uit oogpunt van efficiency, ook gebruik gemaakt van rentederivaten. Het bestuur heeft het renterisico strategisch voor 60% afgedekt middels beleggingen in drie BlackRock Liability Solutions Fondsen (LSF), één BlackRock beleggingsfonds dat belegt in Euro staatsobligaties, één BlackRock beleggingsfonds dat belegt in Euro bedrijfsobligaties en één LDI beleggingsfonds van BNP Paribas. De keuze voor een strategische afdekking van het renterisico van 60% is door het bestuur mede bepaald op basis van een ALM-studie. Maandelijks wordt getoetst in hoeverre de feitelijke afdekking afwijkt van de strategische afdekking van 60%.

Binnen de LSF / LDI-beleggingsfondsen van BlackRock en BNP Paribas wordt gebruikt gemaakt van renteswaps om de duratie (en dus rentegevoeligheid) van de beleggingen te verhogen waardoor deze meer in lijn komt te liggen met die van de verplichtingen. De actuele mate van renteaftdekking wordt per maand gemonitord middels een separate rapportage. Binnen het long duration beleggingsfonds van BNP Paribas wordt tevens op beperkte schaal gebruikt gemaakt van structurele leverage. Dit heeft als voordeel dat met een in omvang kleine belegging een relatief groot renterisico kan worden afgedekt. Het gebruik van leverage kan echter bij een sterk oplopende (korte) rente leiden tot (liquiditeits)risico's. Om deze risico's te beheersen wordt per kwartaal in de risicorapportage de mate van leverage bewaakt. Door het pensioenfonds is een maximale leverage van 1,5 bepaald. Indien de mate van leverage binnen het BNP Paribas beleggingsfonds hier boven uitkomt zal een herevaluatie plaatsvinden op het gebruik van het beleggingsfonds in de beleggingsportefeuille.

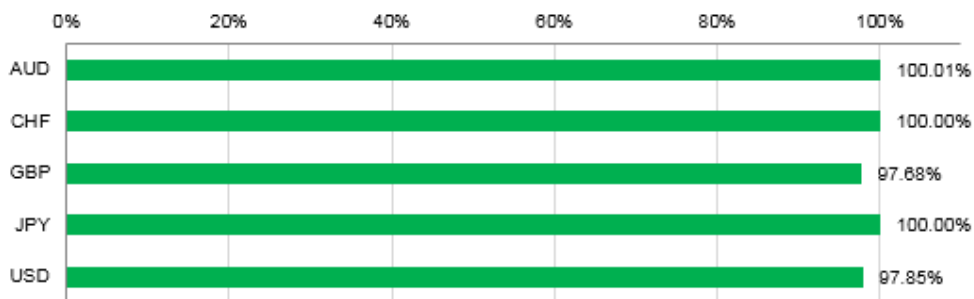
Het afsluiten van rentederivaten kan de duratiemismatch verkleinen, maar aan dit soort instrumenten zijn ook risico's verbonden (zoals liquiditeits- en krediet- c.q. tegenpartijrisico). Deze risico's worden door de vermogensbeheerders binnen de betreffende Long Duration Fondsen beheerst, en door het pensioenfonds bewaakt door middel van een risicorapportage.

3.7.2.2 Valutarisico

Binnen de aandelenbeleggingsfondsen wordt valutarisico gelopen. De vastrentende waardenportefeuilles beleggen strategisch alleen in Euro-titels en kennen daarmee geen valutarisico. Het strategisch beleid is erop gericht om het valutarisico van de aandelenbeleggingfondsen voor de US Dollar, Japanse Yen, Britse Pond, Zwitserse Franc en Australische Dollar strategisch voor 100% af te dekken. Niet afgedekt is het valutarisico op de overblijvende beleggingen binnen de aandelenbeleggingsfondsen, zoals bijvoorbeeld Noorse kronen, Nieuw Zeelandse dollar, Canadese dollars en de beleggingen in alle opkomende landen.

De afdekking van het valutarisico wordt middels valutatermijncontracten vormgegeven. Deze afdekking van het valutarisico wordt door KAS BANK op passieve wijze uitgevoerd, waarbij het valutarisico per aandelenfonds wordt bepaald op basis van de valutaverdeling van de gehanteerde benchmarks. De mate van afdekking wordt maandelijks geëvalueerd en, als deze zich buiten de bandbreedtes bevindt, op dat moment bijgesteld.

Ultimo 2014 had het pensioenfonds het valutarisico van de Amerikaanse Dollar en het Britse Pond minder dan volledig afgedekt via valutatermijncontracten, maar wel passend binnen de bandbreedte van +/- 3%.



3.7.2.3 Prijs(koers)risico

Prijs(koers)risico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) wijzigingen in de koersen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op actuele marktwaarde. Waardewijzigingen worden onmiddellijk verwerkt in het saldo van baten en lasten. Door spreiding binnen de portefeuille over meerdere beleggingscategorieën en beleggingstitels (diversificatie) beheerst het pensioenfonds het prijsrisico c.q. de waardeontwikkeling van de totale portefeuille. Het prijsrisico kan afgedekt worden door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures. Het fonds maakt geen gebruik gemaakt van financiële instrumenten ter afdekking van het prijsrisico.

3.7.3 Concentratierisico

Grote belangen in bijvoorbeeld een enkele onderneming kunnen leiden tot concentratierisico. Omdat het pensioenfonds de beleggingen goed heeft gespreid via beleggingen in beleggingsfondsen, deze fondsen benchmarks omvatten die bestaan uit een groot aantal onderliggende ondernemingen en deze fondsen ook op passieve wijze worden beheerd (waardoor de respectievelijke benchmarks zoveel mogelijk één op één worden gevolgd) is er geen sprake van een noemenswaardige concentratierisico binnen de beleggingsportefeuille. Het daadwerkelijke concentratierisico wordt op kwartaalbasis bewaakt middels de risicorapportage.

3.7.4 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop zij vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligaties uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan. Het kredietrisico van de debiteuren binnen de vastrentende waarden beleggingen kan worden uitgedrukt in termen van kredietratings. Onderstaande tabel geeft inzicht in de verdeling van de portefeuille vastrentende waarden over de verschillende kredietratings per einde december 2014.

(x € 1.000)	31 december 2014		31 december 2013	
	EUR	%	EUR	%
AAA	83.061	22%	46.912	19%
AA	90.097	24%	56.499	23%
A	44.149	12%	70.170	28%
BBB	30.478	8%	18.508	8%
BB	-	0%	630	0%
B	324	0%	-	0%
Beleggingscrediteuren	-3.000	-1%	-3.000	-1%
Liquide middelen	4.280	1%	3.224	1%
Not rated	130.093	34%	54.807	22%
	379.482	100%	247.750	100%

Not Rated wil zeggen dat er door een kredietbeoordelaar als Standard & Poors geen formele beoordeling is afgegeven over de kredietwaardigheid van de betreffende lening. De post "not rated" bestaat hoofdzakelijk uit renteswaps binnen het BNP Paribas LDI fonds en het BlackRock LSF fonds waarin het pensioenfonds belegt. Deze swaps zijn afgesloten met kredietwaardige tegenpartijen en tevens wordt er dagelijks onderpand uitgewisseld. Hierdoor is het kredietrisico van renteswaps voor het pensioenfonds zeer klein (zeer hoge kredietwaardigheid). Voor wat betreft het euro credit fonds van BlackRock betreft Not Rated investment grade euro obligaties. Ook hiervan is de kredietwaardigheid relatief hoog.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan, niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt. Beheersing hiervan vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen en alleen zaken te doen met kredietwaardige tegenpartijen. In 2014 zijn de beleggingsrichtlijnen hieromtrent ongewijzigd gebleven.

Onderstaande tabel geeft de top 10 van landen binnen de obligatieportefeuille weer (het betreft in alle gevallen obligaties in euros).

Top 10 landen obligatieportefeuille	Marktwaarde	% van de	% van de
	eind 2013	obligatieportefeuille	obligatieportefeuille
	x €1000	eind 2013	eind 2014
Duitsland	48.924	7,47%	9,18%
Frankrijk	48.150	6,18%	9,03%
Nederland	44.342	5,09%	8,32%
Oostenrijk	13.226	1,82%	2,48%
Italië	12.689	1,67%	2,38%
Spanje	11.634	2,12%	2,18%
Supra Nationaal	8.483	1,63%	1,59%
Verenigd Koninkrijk	4.559	0,88%	0,86%
Verenigde Staten	3.759	0,65%	0,71%
België	3.192	0,40%	0,60%

3.7.5 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds geen geld in kas heeft om pensioenuitkeringen op korte termijn te kunnen betalen. Dit risico wordt beheerst door onder andere het vrijwel uitsluitend beleggen in zeer goed verhandelbare beleggingen en in het maken van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met enerzijds de omvang en tijdstip van betalingen en anderzijds de verwachte directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. In de komende jaren blijven de inkomende premies het niveau van de uitkeringen ruimschoots overtreffen. Hierdoor is het liquiditeitsrisico beperkt.

3.7.6 Risicorapportage

Het bestuur ontvangt per kwartaal een separate risicorapportage waarin aandacht wordt besteed aan de hiervoor besproken financiële risico's. Aan de hand van deze risicorapportages heeft het bestuur inzicht in de actuele stand van zaken aangaande deze risico's en is zij ook in staat om de vermogensbeheerders te controleren en indien nodig bij te sturen. Deze risicorapportage wordt elk kwartaal uitgebreid besproken binnen het bestuur. Daar waar gewenst en of noodzakelijk worden aanpassingen in de portefeuille en of rapportage door het bestuur uitgezet bij de vermogensbeheerders en of de beleggingsadviseur.

3.7.7 Overzicht risico's (S1 tm S10)

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de diverse risico's binnen de door de DNB gehanteerde toezichtskader (wortelformule), de risicogrens, de werkelijke situatie per eind 2014 en per eind 2013 en een compliancecheck of er aan de risicogrens wordt voldaan.

Risico	Risicogrens	Werkelijke situatie per eind 2014	Werkelijke situatie per eind 2013	Wordt aan de risicogrens voldaan?
Renterisico (S1)	60% en bandbreedte + / - 3%	58,6% van het renterisico is afgedekt	56,3% van het renterisico op de zuivere RTS is afgedekt	Ja, ultimo 2014 lag het percentage renteafdekking binnen de strategische bandbreedtes
Marktrisico op zakelijke waarden (S2)	30% en bandbreedte + / - 10%	28,8% is gealloceerd naar zakelijke waarden	30,9% is gealloceerd naar zakelijke waarden	Ja, de allocatie naar zakelijke waarden bevindt zich ultimo 2014 binnen de bandbreedtes
Valutarisico (S3)	100% afdekking van USD, GBP, AUD, JPY en CHF met een bandbreedte van + / - 3%	Valuta-afdekking: USD: 97,85% JPY: 100,00% GBP: 97,68% CHF: 100,00% AUD: 100,01%	Valuta-afdekking: USD: 96,48% JPY: 99,99% GBP: 97,86% CHF: 96,11% AUD: 101,88%	Eind 2014 is de valuta-afdekking binnen de bandbreedte.
Grondstoffenrisico (S4)	Nvt	Nvt	Nvt	Nvt
Kredietrisico (S5)	Er is geen apart beleid geformuleerd inzake kredietrisico. Het fonds conformeert zich aan de beleggingsrichtlijnen van het betreffende beleggingsfonds	Eind 2014 is een relatief groot deel van de portefeuille gealloceerd naar obligaties met een hoge kredietwaardigheid	Eind 2013 is een relatief groot deel van de portefeuille gealloceerd naar obligaties met een hoge kredietwaardigheid	Nvt
Verzekeringstechnisch risico (S6)	Nvt	Nvt	Nvt	Nvt
Liquiditeitsrisico (S7)	Door het bestuur is geen risicogrens gedefinieerd	Alle beleggingen die ultimo 2014 in de portefeuille worden aangehouden zijn snel liquide te maken. Bovendien ontvangt het pensioenfonds jaarlijks duidelijk meer premie dan er aan pensioenuitkeringen verschuldigd is	Alle beleggingen die ultimo 2013 in de portefeuille worden aangehouden zijn snel liquide te maken. Bovendien ontvangt het pensioenfonds jaarlijks duidelijk meer premie dan er aan pensioenuitkeringen verschuldigd is	Nvt
Concentratierisico (S8)	Door het bestuur is geen risicogrens gedefinieerd	Eind 2014 is er voldoende spreiding aanwezig over verschillende beleggingscategorieën, regio's, sectoren en kredietwaardigheid	Eind 2013 is er voldoende spreiding aanwezig over verschillende beleggingscategorieën, regio's, sectoren en kredietwaardigheid	Nvt
Operationeel risico (S9)	De vermogensbeheerders rapporteren op maandbasis aan het fonds	Er heeft gedurende 2014 op maandbasis rapportage plaatsgevonden aan het fonds. Er zijn geen verklaringen ontvangen over de juistheid van de rapportages	Er heeft gedurende 2013 op maandbasis rapportage plaatsgevonden aan het fonds. Er zijn geen verklaringen ontvangen over de juistheid van de rapportages	Ja
Actief risico (S10)	Niet van toepassing aangezien het fonds een passieve beleggingsstijl voert	Ultimo 2014 wordt er volledig passief belegd	Ultimo 2013 wordt er volledig passief belegd	Ja, er wordt een passieve beleggingsstijl gevoerd

4 Uitvoering van de pensioenregeling

4.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling van het pensioenfonds. Daarnaast komen aan de orde het verloop van het aantal deelnemers en pensioengerechtigden en informatie over klachten en geschillen.

4.2 De pensioenregeling in 2014

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling met een voorwaardelijke toeslagverlening (indexatie). Voor de toeslagverlening wordt geen premie betaald; deze wordt gefinancierd uit de beleggingsrendementen.

Toetredingsleeftijd

De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 21 jaar wordt.

Deelname aan de pensioenregeling

Deelname aan de pensioenregeling is verplicht voor:

- Werknemers met een functie tot en met functieniveau 9 volgens de cao Recreatie in dienst van een werkgever die op grond van de verplichtstelling is aangesloten bij het pensioenfonds;
- Werknemers met een functie vanaf functieniveau 10 volgens de cao Recreatie, voor zover hun werkgever hiervoor een uitvoeringsovereenkomst tot vrijwillige deelname heeft gesloten met het pensioenfonds;
- Werknemers van een werkgever die de cao dagrecreatie toepast en een uitvoeringsovereenkomst tot vrijwillige deelname heeft gesloten met het pensioenfonds.

Pensioenrichtleeftijd

De pensioenrichtleeftijd is in 2014 de eerste dag van de maand waarin de 65-jarige leeftijd bereikt wordt. Deelnemers die doorwerken totdat hun AOW ingaat, bouwen in de periode tussen de pensioenrichtleeftijd en de AOW-leeftijd pensioen op. Doordat zij langer pensioen opbouwen en het pensioen later ingaat, krijgen zij uiteindelijk ook meer pensioen. Wil een deelnemer eerder pensioen ontvangen, dan moet hij dit bij het pensioenfonds aangeven.

Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is het pensioengevend salaris minus de (uur)franchise. Voor deeltijdwerkers wordt de pensioengrondslag naar evenredigheid vastgesteld. Indien de franchise hoger is dan het pensioengevend salaris, wordt de pensioengrondslag op nul gesteld.

Pensioengevend salaris

Het pensioengevend salaris is het loon in de zin van de Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv), ten hoogste bedragend het maximum premieloon (2014: €51.415), vermeerderd met het werknemersdeel in de premie, maar met uitzondering van het genot van een ter beschikking gestelde auto. Het maximum pensioengevend uurloon is in 2014 €25,92.

Franchise

Een jaarlijks door het bestuur vastgesteld en op gehele euro's afgerond bedrag geldend bij een volledig dienstverband. Het bestuur stelt tevens jaarlijks de hoogte van de daarvan afgeleide per uur geldende franchise vast. De uurfranchise voor 2014 bedraagt €6,18 en de jaarfranchise €12.259.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Het opbouwpercentage is in 2014 1,75% van de pensioengrondslag.

Partnerpensioen

De pensioenregeling voorziet in een regeling voor partners op risicobasis: indien de deelnemer overlijdt tijdens de deelneming ontvangt de partner een partnerpensioen indien aan de voorwaarden wordt voldaan. Dit recht vervalt bij beëindiging van de deelneming. Het jaarlijkse partnerpensioen bedraagt bij volledige deelnemerstijd 50% van het pensioengevende salaris, dit bedrag wordt verminderd met de AOW-uitkering voor ongehuwden. De financiering vindt plaats via jaarlijkse risicopremies en niet via afgefinancierde of af te financieren aanspraken op de balans. Al ingegane verplichtingen voor partnerpensioenen worden wel direct afgefinancierd.

Wezenpensioen

De pensioenregeling voorziet in een regeling voor wezenpensioen. De hoogte van het wezenpensioen is 14% van het te bereiken ouderdomspensioen. Bij beëindiging van de deelneming ontstaat een aanspraak op wezenpensioen over het opgebouwde ouderdomspensioen. Voor een volle wees verdubbelt de hoogte van het wezenpensioen.

Premie

In 2014 bedroeg de premie 22,0% van de pensioengrondslag. Hiervan kan de werkgever de helft inhouden op het loon van de werknemer.

Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in de mogelijkheid van een premievrije opbouw van het ouderdomspensioen. Hieraan zijn voorwaarden verbonden. Voor deze voortzetting van de pensioenopbouw is geen bijdrage verschuldigd.

4.3 Aantal deelnemers aan de pensioenregeling

In onderstaande tabel is het verloop van de aantallen deelnemers weergegeven.

Verloop aantallen deelnemers

	Deelnemers (excl. AO)	Gewezen deelnemers	Arbeids- ongeschikte deelnemers	Gepensio- neerden	Totaal
Stand per 1 januari 2014	16.322	45.492	87	1.193	63.094
Toetreding/hertoetreding	10.221	-1.794			8.427
Pensionering	-128	-429	-8	565	0
Arbeidsongeschiktheid	-8		8		0
Revalidering					0
Overlijden	-11	-104	-2	-17	-134
ingang nabestaandenpensioen				44	44
Premievrij gemaakt door uitdienst	-9.246	9.246			0
Waardeoverdracht		-333			-333
Afkoop emigratie/klein pensioen		-2		-226	-228
Beëindiging uitkering					0
Overige oorzaken	72	444		2	518
Stand per 31 december 2014	17.222	52.520	85	1.561	71.388

De gemiddelde leeftijd van pensioeningang is 65 jaar en 0 maanden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de aantallen deelnemers die bij het pensioenfonds zijn geregistreerd en voor wie in de jaren 2010-2014 premie is ontvangen.

Aantallen verzekerden waarvoor wordt bijgedragen

	2014	2013	2012	2011	2010
Aantal verzekerden	17.222	**16.322	15.387	15.851	*14.800

* aantal van 2010 is aangepast ten opzichte van jaarverslag 2011 om aansluiting te bereiken met de kerncijfers.

** toename van het aantal actieve deelnemers wordt veroorzaakt door een verschil in definitie tussen de pensioenadministratiesystemen Pensas en Maia.

4.4 Klachten en geschillen

Het pensioenfonds kent een klachten- en geschillenregeling.

Sinds april 2014 worden klachten en geschillen in eerste instantie afgehandeld door de administrateur. Wanneer er verschil van inzicht blijft bestaan tussen de betrokkene en de uitvoeringsorganisatie kan de betrokkene zich wenden tot het bestuur. Als ook daarna een verschil van inzicht blijft bestaan staat in voorkomende gevallen de weg open naar de Ombudsman Pensioenen en/of de rechter. Het klachten- en geschillenreglement is beschikbaar op de website van het pensioenfonds. In het jaar 2014 werden 46 klachten en geschillen ingediend die conform de geldende klachten- en geschillenregeling zijn afgehandeld.

De behandeling van deze klachten en geschillen heeft in 2014 niet geleid tot veranderingen in de pensioenregeling of in de uitvoeringsprocessen.

Aantal klachten en geschillen

	2014	2013	2012
Aantal klachten / geschillen	46	57	58

5 Gebeurtenissen na balansdatum en toekomstverwachtingen

5.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Gevolgen nFTK

Op 16 december 2014 stemde de Eerste Kamer in met de aanpassing van het financieel toetsingskader (nFTK), dat daarmee sinds 1 januari 2015 van kracht is. Het nFTK heeft daarmee geen invloed op beoordelingen aangaande het verslagjaar 2014. Het nFTK heeft vanaf 1 januari 2015 zowel invloed op de financiële positie als de beleidsmogelijkheden van het pensioenfonds (met name toeslag- en kortingsbeleid).

Financiële positie

De beleidsmogelijkheden worden op dit moment onderzocht door het pensioenfonds. Voor de financiële positie van het pensioenfonds zijn de volgende elementen van belang:

- Afschaffing driemaandsmiddeling UFR
- Introductie beleidsdekkingsgraad
- Zwaardere eisen aan hoogte Vereist Eigen Vermogen (VEV)

Zoals hiervoor al aangegeven, gaf de driemaandsmiddeling een vertekend beeld van de dekkingsgraad. Om te voorkomen dat beleidsbeslissingen teveel op dagkoersen worden bepaald, is de beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Deze beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de voorafgaande twaalf maanden. De krediet- en economische crisis hebben laten zien dat risico's groter zijn dan bij de invoering van het FTK werd verondersteld. Daarom gelden nu zwaardere buffereisen waardoor voor het pensioenfonds een hoger VEV geldt.

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

	nFTK	FTK
Dekkingsgraad	105,2%	111,3%
Beleidsdekkingsgraad	111,4%	n.v.t.
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%
Vereiste dekkingsgraad (strategisch)	115,9%	112,6%

Op basis van de hierboven genoemde cijfers wordt duidelijk dat het pensioenfonds volgens de regelgeving van het nFTK in 2015 eveneens in reservetekort verkeert.

Beleidsmogelijkheden

Er gelden (zwaardere) eisen aan de toeslagverlening: het beginsel van toekomstbestendige indexatie. Dit heeft tot gevolg dat veel fondsen minder snel zullen mogen indexeren. Aan de andere kant heeft de nieuwe herstelsystematiek tot gevolg heeft dat ingrijpende kortingsmaatregelen minder snel aan de orde zullen zijn. De verschillende ingrepen moeten per saldo evenwichtig uitpakken voor de verschillende generaties. Het pensioenfonds onderzoekt momenteel wat deze nieuwe beleidsregels voor haar toeslag- en kortingsbeleid betekenen. Dit onderzoek vindt plaats in een gezamenlijke werkgroep van het bestuur en de sociale partners.

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

Verdere ontwikkelingen

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

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

Per 1 juli 2015 treedt de Wet pensioencommunicatie in werking. In een breedgedragen streven om het pensioenbewustzijn te verbeteren heeft deze wet onder meer tot doel om via het pensioenregister pensioen uit alle bronnen te aggregeren en te communiceren op koopkrachtniveau. Uitkomsten uit de haalbaarheidstoets moeten daarbij een centrale rol vervullen.

Wijziging pensioenregeling per 1 januari 2015 heeft gevolgen voor de verplichtstelling

Zoals ook gemeld in hoofdstuk 2, is de pensioenregeling voor 2015 aangepast. Hierbij is de pensioenrichtleeftijd verschoven van 65 jaar naar 67 jaar.

In samenhang hiermee is met sociale partners overeengekomen dat de verplichtstelling ook zal gelden tot de leeftijd van 67 jaar; ook wordt de tekst van de verplichtstelling met betrekking tot zweminrichtingen verduidelijkt. De aanvraag voor de wijziging van de verplichtstelling is in mei 2015 ingediend bij het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

DNB themaonderzoek risicomanagement – belangenverstremgeling

In 2014 heeft DNB themaonderzoek uitgevoerd naar de beheersing van het risico op belangenverstremgeling door pensioenfondsen. In januari 2015 heeft DNB de resultaten uit het onderzoek teruggekoppeld naar de pensioenfondsen. DNB vraagt hierbij fondsen een risico-analyse te maken met betrekking tot belangenverstremgeling en aan de hand hiervan een plan van aanpak te formuleren. Het bestuur heeft dit inmiddels opgepakt en zal DNB voor 1 augustus 2015 rapporteren.

Adviseur strategisch vermogensbeheer

In 2015 is het bestuur een traject gestart om een nieuwe strategisch beleggingsadviseur te selecteren. Het bestuur heeft in april 2015 besloten om deze rol te beleggen bij Cardano.

Missie en visie

In 2015 zijn de missie en visie van het fonds opnieuw vastgesteld.

6. Ondertekening

Amersfoort, 16 juni 2015

namens het bestuur,

Drs. R. van Dijk

Drs. F.B.P. Jansen

M. Merks

A.J.M. Schmidt Msc

Plaatsvervangend voorzitter

Mr. M.W. van Straten

L.H.C. Vincken

E.P. de Vries

Voorzitter

7. Rapport Compliance Officer

7.1 Samenvatting Rapport Compliance Officer

De compliance officer toets jaarlijks of de gedragscode van het fonds is nageleefd. De rapportage inzake de naleving van de gedragscode over 2014 is tijdens een bestuursvergadering besproken. De compliance officer geeft in het rapport aan dat de gedragsregels in 2014 zijn nageleefd.

Daarnaast heeft de compliance officer het bestuur geadviseerd in het komende jaar aandacht te besteden aan de volgende ontwikkelingen:

- de interne risicobeheersing van belangenverstremeling, waarover DNB een Good Practices heeft gepubliceerd voor de pensioensector;
- de naleving van de Sanctiewetgeving en de vastlegging daarvan.

7.2 Reactie bestuur op Rapport Compliance Officer

Het bestuur is positief over de aanbevelingen van de compliance officer en heeft deze onderwerpen inmiddels in haar bestuursagenda opgenomen.

8. Bevindingen raad van toezicht

8.1 Samenvatting Rapportage Raad van Toezicht

De rapportage bevat de eerste bevindingen van de raad van toezicht (hierna RvT) van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Recreatie over de periode juli - december 2014. Aangezien de RvT per 1 juli 2014 als statutair orgaan van het pensioenfonds is ingesteld en de leden ervan per 1 juli 2014 zijn benoemd, valt deze rapportageperiode eenmalig niet samen met het verslagjaar.

Wij wijzen nadrukkelijk op het feit dat de verslagperiode heel kort is geweest. Derhalve is de RvT niet in staat geweest om een hele cyclus mee te maken en is daarom ook niet in staat geweest alle daarbij behorende documenten tot zich te nemen.

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

De RvT ziet voor 2014 en 2015 de volgende thema's:

- de implementatie van het nFTK
- de transitie van de pensioenuitvoerder
- de invulling van de rente hedge
- de gesprekken met de sociale partners
- de wijze van het tot stand komen van de keuzes ten aanzien van de advisering
- de lange termijn visie van het bestuur ten aanzien van de toekomst van het fonds

De RvT heeft de VITP-Toezichtcode bij de uitvoering van haar taak betrokken.

De meeste aanbevelingen, zo heeft de RvT kunnen constateren, in het visitatierapport van het intern toezicht, uitgeoefend door de visitatiecommissie over de periode medio 2011 tot medio 2013 zijn door het bestuur adequaat opgevolgd.

De RvT heeft als algemeen beeld dat het bestuur bij zijn besluitvorming een evenwichtige belangenafweging toepast,

De RvT is van mening dat de rapportages met betrekking tot risico- en vermogensbeheer in de verslagperiode nog onvoldoende samenhangend zijn. Dit vindt zijn oorzaak in de wijze van uitbesteding en het feit dat het fonds nog relatief jong is. Een vervangende geconsolideerde managementrapportage kan het aantal rapportages verminderen en het bestuur meer inzicht verschaffen.

Het bestuur heeft de wettelijke wijzigingen in de governancestructuur per 1 juli 2014 voortvarend opgepakt en tijdig geïmplementeerd. De RvT zal in 2015 aandacht besteden aan het functioneren van deze nieuwe structuur, daarbij zal zij ook nadrukkelijk kijken naar de rolverdelingen binnen het bestuur en de rol van het verantwoordingsorgaan.

De RvT beveelt verder aan om binnen het bestuur nog eens nadrukkelijk aandacht te besteden aan de meest optimale vorm en samenstelling van het bestuur naar de toekomst toe. Bij nieuwe benoemingen is het van belang te zien of en in welke mate de vereiste geschiktheid opnieuw kan worden gedefinieerd. Een telkens geactualiseerd profiel voor iedere nieuwe bestuursvacature kan het bestuur steunen in het ontwikkelen en up to date houden van opleidingsplannen en het bewaken en borgen van relevante kennis en kunde. Daarbij zou het bestuur tevens het onderwerp diversiteit uit de Code Pensioenfonds kunnen betrekken.

Tot slot

Aangezien de RvT maar een beperkte periode in functie is geweest heeft de nadruk gelegen op het vaststellen van de werkwijze en gesprekken om de specifieke problematiek van het pensioenfonds te duiden. De RvT heeft vertrouwen in de opvolging door het bestuur van de aanbevelingen die de RvT in haar (beperkte) rapport heeft gedaan en ziet uit naar verdere samenwerking met het bestuur.

De RvT:

Mw. mr. H.G.I.M. Peters (voorzitter)
Dhr. Drs. L.C.A. Scheepens CPE
Drs. H. J. Machielsen

9 juni 2015

8.2 Reactie bestuur op Rapportage Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht (hierna RvT) heeft in haar rapportage van 9 juni 2015 een aantal bevindingen gedaan, ondanks dat het een beperkte periode van toezicht betreft. Het bestuur wil de RvT danken voor de wijze waarop de RvT tot haar bevindingen is gekomen en is verheugd, dat ondanks deze korte periode, de RvT tot een aantal concrete aanbevelingen is gekomen. Het bestuur dankt de RvT voor de gedane aanbevelingen. Verder kijkt het bestuur uit naar de evaluatie met de RvT die in augustus a.s. wordt gepland.

Hieronder gaat het bestuur in op de concrete aanbevelingen.

Rapportages risico- en vermogensbeheer

De RvT is van mening dat de rapportages met betrekking tot risico- en vermogensbeheer in de verslagperiode nog onvoldoende samenhangend zijn. Het bestuur onderschrijft deze bevinding. Het bestuur is in 2015 gestart met een onderzoek hoe rapportages op dit punt verbeterd kunnen worden. Samen met de nieuwe adviseur Cardano wordt opnieuw gekeken naar de informatiebehoefte van het bestuur. Dit zal leiden tot een nieuw format. Dit format zal ter informatie worden gedeeld met de RvT.

Opvolging en diversiteit

De RvT beveelt verder aan om binnen het bestuur nog eens aandacht te besteden aan de vereiste geschiktheid van een bestuurder, het profiel van een bestuurder, de opleidingsplannen van een bestuurder en het diversiteitsbeleid van het fonds.

Diversiteitsbeleid wordt door het bestuur breder gezien, in samenhang met de samenstelling van de fondsorganen, de keuze van adviseurs en ondersteuning, naast continuïteit van en investeringen in deskundigheid. Dit neemt niet weg dat het bestuur dit onderwerp, naar aanleiding van de aanbeveling van de RvT in de tweede helft van 2015 zal opnemen in haar agenda.

9. Verslag verantwoordingsorgaan

9.1 Verslag verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan van het bestuur van Stichting Pensioenfonds Recreatie is ingesteld per 1 juli 2014 en rapporteert over haar bevindingen en oordelen over de periode juli – december 2014. Tot 1 juli 2014 was er een College van belanghebbenden. Aangezien het College niet meer in functie is, is er over het eerste half jaar van 2014 geen rapportage van het College van belanghebbenden opgenomen.

In haar vergadering van 9 juni 2015 heeft het verantwoordingsorgaan een oordeel gegeven over het door het bestuur in 2014 gevoerde beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd, op basis van de aan haar verstrekte documenten en informatie, en heeft daarbij de volgende bevindingen en oordelen vastgesteld.

9.1.1 Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft gezien de beperkte periode dat zij in functie is de tijd nodig gehad om elkaar te leren kennen, het bestuur te leren kennen en de kennis met betrekking tot het pensioenfonds en de rol van het verantwoordingsorgaan daarbij tot haar te nemen. Tijdens de rapportageperiode heeft het verantwoordingsorgaan een kennismakingssessie met het bestuur en de Raad van Toezicht bijgewoond. Daarnaast heeft er 1x een reguliere vergadering met de voorzitters plaatsgevonden en 1x een extra vergadering waarin het verantwoordingsorgaan gevraagd is om een advies uit te brengen met betrekking tot het premiebeleid 2015. Met het oog daarop is het lastig voor het verantwoordingsorgaan om tot een oordeel te komen.

Wel heeft het verantwoordingsorgaan geconstateerd dat het bestuur op een open, toegankelijke manier informatie deelt met het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan ziet daardoor dat het bestuur veel op haar bordje heeft. Het verantwoordingsorgaan is het bestuur erkentelijk dat zij het verantwoordingsorgaan in staat heeft gesteld om opleidingen te volgen en ondersteuning te vragen bij het opstellen van een werkplan. Deskundigheidsbevordering is noodzakelijk om als verantwoordingsorgaan de functie juist te kunnen invullen.

Het verantwoordingsorgaan heeft behoefte aan een heldere jaarplanning met daarin opgenomen alle adviesmomenten voor het verantwoordingsorgaan, voor zover mogelijk voorzien van de onderwerpen.

Met het bestuur is inmiddels de afspraak gemaakt om de samenwerking en werkwijze op korte termijn te evalueren.

9.1.2 Oordeel

Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat op basis van de aan haar toegereikte informatie:

- het bestuur de aanbevelingen van de visitatiecommissie goed heeft opgevolgd;
- het bestuur een zorgvuldig proces heeft ingericht m.b.t. de overgang van de pensioenadministratie van Syntrus Achmea Pensioenbeheer naar TKP;
- het bestuur een zorgvuldig proces m.b.t. de invoering van het nFTK heeft voorbereid. Het verantwoordingsorgaan is hier op de juiste wijze over geïnformeerd en heeft, vooruitlopend op de wettelijke voorschriften, al een advies kunnen uitbrengen over het premiebeleid 2015;
- het bestuur in 2014 een beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen zo goed mogelijk afgewogen zijn.

9.1.3 Aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende aanbevelingen aan het bestuur:

- Blijf doorlopend werken aan een heldere, eerlijke en begrijpelijke communicatie met de deelnemers.
- Het verantwoordingsorgaan heeft behoefte aan goede informatie. Het vormen van een oordeel en het uitbrengen van advies kan alleen geschieden als zij daar voldoende tijd voor hebben gekregen.
- Betrek het verantwoordingsorgaan tijdig bij te nemen besluiten. Bespreek adviesaanvragen daarbij bij voorkeur in de gezamenlijke bijeenkomsten en handel deze zo weinig mogelijk schriftelijk af.

9.2 Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor haar bevindingen, oordeel en aanbevelingen. Het betrof een korte periode waarover het verantwoordingsorgaan tot haar oordeel is gekomen. Het bestuur complimenteert het verantwoordingsorgaan dat zij in zo'n korte periode als team is gekomen tot deze aanbevelingen. Verder kijkt het bestuur uit naar de evaluatie met het verantwoordingsorgaan die in augustus a.s. is gepland. Hier zal ook worden ingegaan op de wens om te beschikken over een goede jaarplanning.

Hieronder gaat het bestuur in op de concrete aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan

Blijf doorlopend werken aan een heldere, eerlijke en begrijpelijke communicatie met de deelnemers

Het bestuur is continue bezig met het verbeteren van de communicatie met de deelnemers, met name wat betreft leesbaarheid en duidelijkheid. Het bestuur vindt een goede communicatie met haar deelnemers heel belangrijk en besteedt aandacht aan adequate en zorgvuldige communicatie over het beleid, ontwikkelingen op pensioengebied en de gevolgen voor de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. In tijden van verandering is adequate communicatie in het bijzonder van groot belang. Deze visie vertaalt zich onder andere in de volgende kernwaarden met betrekking tot communicatie:

- § de doelgroepen staan centraal;
- § communicatie is transparant, laagdrempelig en concreet.

Het bestuur heeft in de eerste helft van 2015 een onderzoek onder de deelnemers uitgevoerd om dit communicatiebeleid te toetsen. De resultaten hiervan zullen worden verwerkt in een communicatiebeleidsplan dat in het derde kwartaal van 2015 ter advisering zal worden voorgelegd aan het verantwoordingsorgaan.

Het Verantwoordingsorgaan heeft behoefte aan goede informatie. Het vormen van een oordeel en het uitbrengen van advies kan alleen geschieden als zij daar voldoende tijd voor hebben gekregen

Het bestuur onderschrijft de aanbeveling van het verantwoordingsorgaan en zal, zoals nu ook al gebruikelijk is, zoveel mogelijk proberen rekening te houden met de wens van het verantwoordingsorgaan om de juiste informatie op tijd te verstrekken aan het verantwoordingsorgaan.

Betrek het Verantwoordingsorgaan tijdig bij te nemen besluiten. Bespreek adviesaanvragen daarbij in voorkeur in de gezamenlijke bijeenkomsten en handel deze zo weinig mogelijk schriftelijk af.

Het bestuur respecteert de rol van het verantwoordingsorgaan en de taken die aan dit orgaan zijn toebedeeld. Het bestuur zal daarbij de bestaande werkwijze, waarbij adviesaanvragen en informatie zoveel mogelijk tijdens de bijeenkomsten met de voorzitters worden toegelicht, ook toepassen in 2015.

10. Jaarrekening

1 Balans
 (na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)
 (x € 1.000)

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)		
Aandelen		153.600	133.010
Vastrentende waarden		379.482	247.750
Derivaten		212	2.397
		<u>533.294</u>	<u>383.157</u>
Vorderingen en overlopende activa	(2)	7.148	11.880
Overige activa	(3)	1.601	3.320
		<u>542.043</u>	<u>398.357</u>

PASSIVA

Stichtingskapitaal en reserves	(4)	54.727	33.469
Technische voorzieningen	(5)	484.537	363.764
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	2.779	1.124
		<u>542.043</u>	<u>398.357</u>

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Dekkingsgraad op basis van FTK (in%)			
Nominaal		111,3	109,2

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2014	2013
BATEN			
Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)	(7)	36.216	37.926
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(8)	114.526	9.187
Overige baten	(9)	-	413
		<u>150.742</u>	<u>47.526</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(10)	3.064	2.714
Pensioenuitvoeringskosten	(11)	3.796	3.234
Mutatie technische voorzieningen	(12)		
Pensioenopbouw		25.134	31.293
Rentetoevoeging		1.451	1.328
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en -uitvoeringskosten		-2.640	-2.012
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-1.511	-1.646
Wijziging marktrente		101.220	-17.235
Wijziging van actuariële grondslagen en/of methoden		-2.592	-
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		-289	1.538
		<u>120.773</u>	<u>13.266</u>
Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds	(13)	1.540	1.651
Overige lasten	(14)	311	-
		<u>129.484</u>	<u>20.865</u>
Saldo van baten en lasten		<u><u>21.258</u></u>	<u><u>26.661</u></u>
		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Algemene Reserve		12.012	23.280
Solvabiliteitsreserve		9.246	3.381
		<u>21.258</u>	<u>26.661</u>

3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2014	2013
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen risico fonds	40.580	35.160
Ontvangen waardeoverdrachten	290	1.210
Betaalde pensioenuitkeringen	-3.045	-2.697
Betaalde waardeoverdrachten	-2.075	-2.676
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3.269	-3.270
Overige mutaties inzake pensioenactiviteiten	-311	413
	<u>32.170</u>	<u>28.140</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	-	652.389
Betaald inzake aankopen beleggingen	-33.759	-683.579
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	330	3.269
Overige mutaties inzake beleggingen	-58	-1.014
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-402	-285
	<u>-33.889</u>	<u>-29.220</u>
Mutatie liquide middelen	<u><u>-1.719</u></u>	<u><u>-1.080</u></u>
Samenstelling geldmiddelen		
	2014	2013
Liquide middelen per 1 januari	3.320	4.400
Mutatie liquide middelen	-1.719	-1.080
Liquide middelen per 31 december	<u><u>1.601</u></u>	<u><u>3.320</u></u>

4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Recreatie, statutair gevestigd te Zoetermeer, 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 pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds Recreatie. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in recreatiebranche verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610.

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. Het bestuur heeft op 16 juni 2015 de jaarrekening opgemaakt.

Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Schattingswijzigingen

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds. De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds.

Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Vanaf boekjaar 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 van het Actuarieel Genootschap (AG).

Als gevolg van de invoering van de nieuwe AG-Prognosetafel is in het verslagjaar 2014 een last verantwoord van € 1,1 miljoen. Per dezelfde datum is ook de gebruikte ervaringssterfte gewijzigd, waardoor een bate van € 8,6 miljoen is verantwoord. Tevens is er rekening gehouden met de wijziging van de kostenopslag voor toekomstige uitvoeringskosten van 2,0% naar 3,3%. Dit zorgt voor een last van € 6,1 miljoen.

Tenslotte is de wijze van vaststelling ten aanzien van niet-opgevraagde pensioenen door het hanteren van vindkansen bij de desbetreffende deelnemers. Dit resulteert in een bate van € 1,2 miljoen.

Per saldo is er door bovenstaande wijzigingen in 2014 een bate verantwoord van € 2,6 miljoen.

Rubriceringswijzigingen

De jaarrekening 2014 is in vergelijking tot de jaarrekening 2013 in de toelichting gewijzigd inzake de toelichting op de beleggingen. De huidige toelichting op de beleggingen is meer in overeenstemming met de in de branche gebruikelijke wijze van rapporteren omtrent beleggingen.

De wijziging betreft het volgende. In de jaarrekening 2013 was een tabel opgenomen waarin de beleggingscategorieën uitgesplitst werden naar de componenten belegde waarde, vorderingen, schulden en liquide middelen. Van de belegde waarde werd vervolgens een verloopoverzicht getoond.

Met ingang van de jaarrekening 2014 is de hiervoor genoemde tabel komen te vervallen. Het verloopoverzicht beleggingen geeft in de jaarrekening 2014 het verloop van de totale waarde per beleggingscategorie weer (inclusief de vorderingen, schulden en liquide middelen). De mutatie van de vorderingen, schulden en liquide middelen is met ingang van 2014 verantwoord in de regel overige mutaties in het verloopoverzicht van de beleggingen.

Tevens is sinds de overgang naar de nieuwe vermogensbeheerder Kasbank in 2014 de rentederivaten opgenomen onder de vastrentende waarden. Daarvoor werden de rentederivaten separaat gepresenteerd. In rentederivaten wordt niet direct belegd, maar indirect via fondsbeleggingen. Het merendeel van de marktwaarde van deze fondsen betreft obligaties.

De vergelijkende cijfers zijn aangepast om vergelijking tussen 2014 en 2013 mogelijk te maken.

De gewijzigde indeling heeft geen invloed op het vermogen, het resultaat en de dekkingsgraad van het pensioenfonds.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

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

	31-12-2014	31-12-2013
USD	1,210	1,378
GBP	0,776	0,832
JPY	145,138	144,830
CHF	1,202	1,226
AUD	1,479	1,540
DKK	7,446	7,460
HKD	9,384	10,684
NOK	9,072	8,360
SEK	9,473	8,850
SGD	1,603	1,740

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde, slechts indien de reële waarde van een beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen.

Vanaf 2014 wordt bij gemengde beleggingsfondsen aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

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.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de beursnotering per balansdatum.

De reële waarde van niet beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen gebaseerd op de onderliggende reële waarden.

Vastrentende waarden

Participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de per balansdatum geldende beurskoers.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingsmodellen.

Creditposities in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

Vorderingen en overlopende activa

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

Stichtingskapitaal en reserves

Algemeen

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

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel ToetsingsKader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het surplusvermogen.

Algemene reserve

De Algemene reserve bevat het resterende gedeelte van het eigen vermogen van het pensioenfonds. De Algemene reserve wordt gemuteerd door het resultaat nadat de solvabiliteitsreserve op het juiste niveau is gebracht. Dit betekent dat de Algemene reserve ook negatief kan zijn.

Solvabiliteitsreserve

De Solvabiliteitsreserve is een bestemmingsreserve, die niet ter vrije beschikking is, om alle risico's, zoals vastgelegd in de Regeling Pensioenwet onder vaststelling vereist eigen vermogen op te kunnen vangen. De wijze van berekening van het vereist vermogen staat beschreven in het FTK.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds 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 (toeslag)toezeggingen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Vanaf 2012 betreft dit de rentetermijnstructuur op basis van 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 (ultimo 2014 hogere rente) wordt gehanteerd. Voor verplichtingen korter dan 20 jaar geldt de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde.

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:

Overlevingstafels

Prognosetafels AG2014 waarbij de sterftetekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die zijn gebaseerd op de ervaringssterfte van het fonds. Er wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van fonds specifieke ervaringssterfte. Deze ervaringssterfte is berekend met het Towers Watson ervaringssterfte model 2014.

Partnerfrequentie

Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partner pensioen wordt een partnerfrequentie gehanteerd volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijden 60 tot en met 65. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf 65 jaar neemt de partnerfrequentie af met de veronderstelde sterfte van de partner. Voor de pensioendatum wordt het nabestaandenpensioen op risicobasis gefinancierd. Hierbij worden geen gehuwdheidsfrequenties gehanteerd. Na de pensioendatum wordt alleen voor nabestaandenpensioen gereserveerd voor die deelnemers waarvoor een nabestaandenpensioen is opgenomen na uitruil van ouderdompensioen.

Leeftijdsverschil man-vrouw

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

Voor nog niet ingegaan wezenpensioen wordt niet gereserveerd.

Voorziening voor toekomstige excassokosten

Kostenopslag ter grootte van 3,3 % van de technische voorziening in verband met toekomstige administratie- en excassokosten. (2013: 2,0%)

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

Voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt een voorziening opgenomen. Deze IBNR voorziening (Incurred But Not Reported) is gelijk aan het totaal van de in de premie begrepen opslag voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid in het betreffende boekjaar en het voorafgaande boekjaar. Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers en ingegaan AOP is niet uitgegaan van een revalidatiekans.

Onvindbaren

Voor pensioen dat nog niet is ingegaan omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert wordt een reservering aangehouden. Deze wordt gewaardeerd op de leeftijd op hele maanden en er wordt rekening gehouden met over het verleden nog te betalen uitkeringen met een kans dat de deelnemer nog wordt gevonden. Deze kans wordt na 5 jaar verondersteld nihil te zijn. Voorheen werd een reservering aangehouden voor de deelnemers die onvindbaar of niet reageert alsof de deelnemer 65 jaar is. Er werd geen vindkans toegepast.

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 waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen, alsmede premies van de Stichting Voortzetting Pensioenverzekering (FVP). Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. De premiebaten in het boekjaar zijn gebaseerd op de voorlopige loonsomopgaven van de werkgevers, tenzij definitieve loonsomopgaven al zijn verwerkt in dat boekjaar.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

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.

Verrekening van kosten

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

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

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 uit technische voorziening voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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.

Pensioenuitvoeringskosten:

Jaarlijks wordt 2,0% van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 2,0% van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten). Ultimo verslagjaar is deze opslag verhoogd naar 3,3%.

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.

Overige baten en lasten

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

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

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
Stand per 1 januari 2014	133.010	247.750	2.271	383.031
Aankopen	1.050	27.000	5.709	33.759
Verkopen	-	-	-	-
Overige mutaties	-1.000	1.057	-	57
Waardemutaties	20.540	103.675	-9.617	114.598
Stand per 31 december 2014	<u>153.600</u>	<u>379.482</u>	<u>-1.637</u>	<u>531.445</u>

Bij: Derivaten met een negatieve waarde

1.849

533.294

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2013	107.362	232.619	2.433	2.210	344.624
Aankopen	3.647	32.523	647.409	-	683.579
Verkopen	-7	-	-652.382	-	-652.389
Overige mutaties	-	224	-	-2.210	-1.986
Waardemutaties	22.008	-17.616	4.811	-	9.203
Stand per 31 december 2013	<u>133.010</u>	<u>247.750</u>	<u>2.271</u>	<u>-</u>	<u>383.031</u>

Bij: Derivaten met een negatieve waarde

126

383.157

Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen reële waarde. Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Op basis van deze indeling kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Per 31 december 2014				
Aandelen	18.645	-	134.955	153.600
Vastrentende waarden	4.280	375.202	-	379.482
Derivaten	-	-1.637	-	-1.637
Totaal	<u>22.925</u>	<u>373.565</u>	<u>134.955</u>	<u>531.445</u>
Per 31 december 2013				
Aandelen	17.567	-	115.443	133.010
Vastrentende waarden	3.224	244.526	-	247.750
Derivaten	-	2.271	-	2.271
Totaal	<u>20.791</u>	<u>246.797</u>	<u>115.443</u>	<u>383.031</u>

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van financiële instrumenten derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waarde-oordelen ten aanzien van volatiliteit, rentestand en kasstromen. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie.

Level 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.

Level 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Van het fonds zijn diverse participaties in beleggingsfondsen opgenomen onder level 2 in bovenstaand overzicht. Deze levelindeling wordt door het fonds gehanteerd, doordat de waardering van de participaties veelal zijn afgeleid van de waarderingen van individuele stukken in de portefeuille van het beleggingsfonds die beursgenoteerd zijn (doorkijkprincipe).

De derivaten opgenomen onder level 2 betreffen valutaderivaten en interest rate swaps waarvan de waardering op basis van in de markt waarneembare data heeft plaatsgevonden.

Level 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata. Het betreft hier waardering van fondsen op basis van de NAV van het fonds en onafhankelijke taxaties.

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2014	31-12-2013
Specificatie aandelen naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	154.600	133.010
Beleggingscrediteuren	-1.000	-
	<u>153.600</u>	<u>133.010</u>

Vastrentende waarden

Specificatie vastrentende waarden naar soort:

Obligatiebeleggingsfondsen	378.202	247.526
Liquide middelen	4.280	3.224
Beleggingscrediteuren	-3.000	-3.000
	<u>379.482</u>	<u>247.750</u>

Derivaten

Specificatie derivaten naar soort: (positieve en negatieve derivaten gesommeerd)

Valuta derivaten	<u>-1.637</u>	<u>2.271</u>
------------------	---------------	--------------

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten.

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

Het fonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken.

Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Negatieve waarde in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten (Forwards): 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 (Interest rate Swaps): 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 fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Forward	105.887	212	1.849

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Forward	92.107	2.397	126

	31-12-2014	31-12-2013
2. Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op werkgevers	3.192	6.189
Vorderingen deelnemers	-	14
Nog te factureren premies	3.877	5.224
Overige vorderingen	75	453
RC-verhoudingen	4	-
	<u>7.148</u>	<u>11.880</u>

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode.

De post "vordering op werkgevers" bestaat hoofdzakelijk uit recent gefactureerde bedragen (ouderdom jonger dan 30 dagen). Door een latere facturatie in 2013 is deze post in 2013 hoger in vergelijking tot het verslagjaar.

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

Nadere specificatie "vorderingen op werkgevers":

Werkgevers	3.743	6.447
Voorziening dubieuze debiteuren	-551	-258
	<u>3.192</u>	<u>6.189</u>

In 2014 is een bedrag van €302 toegevoegd aan de voorziening (2013: onttrokken €206). Er werd een bedrag van €9 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2013: €90).

De stijging ten opzichte van 2013 in de voorziening dubieuze debiteuren wordt voornamelijk veroorzaakt doordat meer vorderingen zijn uitbesteed aan de deurwaarder om deze te innen.

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
3. Overige activa		
Rekening Courant ING Bank	1.560	2.197
Spaarbank ING Bank	41	1.123
	<u>1.601</u>	<u>3.320</u>

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de vastrentende waarden opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Solvabiliteits reserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2014	51.597	-18.128	33.469
Uit bestemming saldo van baten en lasten	9.246	12.012	21.258
Stand per 31 december 2014	60.843	-6.116	54.727
	Solvabiliteits reserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2013	48.216	-41.408	6.808
Uit bestemming saldo van baten en lasten	3.381	23.280	26.661
Stand per 31 december 2013	51.597	-18.128	33.469

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Solvabiliteit				
Aanwezig vermogen	539.264	111,3	397.233	109,2
Af: technische voorziening	484.537	100,0	363.764	100,0
Eigen vermogen	54.727	11,3	33.469	9,2
Af: vereist eigen vermogen	60.843	12,6	51.597	14,2
Reserve positie	-6.116	-1,3	-18.128	-5,0
Minimaal vereist eigen vermogen	20.351	4,2	15.394	4,2
Dekkingsgraad		111,3		109,2

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds.

Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien het eigen vermogen lager is dan het vereiste eigen vermogen, maar wel tenminste gelijk is aan het minimale vereiste eigen vermogen, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

De solvabiliteit van het fonds is niet toereikend. Er is sprake van een reservetekort ultimo 2014. Ultimo 2013 was er ook sprake van een reservetekort.

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

	Werkelijk 2014	Werkelijk 2013
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	109,2	101,9
Premie	2,2	1,6
Uitkeringen	0,1	-
Toeslagverlening	-	-
Verandering van de rentetermijn structuur	-23,8	5,3
Rendement op beleggingen	30,9	2,2
Overige oorzaken en kruis effecten	-7,3	-1,8
Dekkingsgraad per 31 december	<u>111,3</u>	<u>109,2</u>

Premie

Het bestuur van het fonds heeft het percentage voor de pensioenpremie 2015 ongewijzigd vastgesteld ten opzichte van 2014 (22%).

5. Technische voorzieningen

	31-12-2014	31-12-2013
Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		
Voorziening pensioenverplichtingen	<u>484.537</u>	<u>363.764</u>

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2014	2013
Stand per 1 januari	363.764	350.498
Pensioenopbouw	25.134	31.293
Rentetoevoeging	1.451	1.328
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en -uitvoeringskosten	-2.640	-2.012
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1.511	-1.646
Wijziging marktrente	101.220	-17.235
Wijziging van actuariële grondslagen en/of methoden	-2.592	-
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-289	1.538
Stand per 31 december	<u>484.537</u>	<u>363.764</u>

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

Deelnemers	241.807	192.068
Gewezen deelnemers	178.182	128.057
Pensioengerechtigden	48.259	35.688
Overigen	838	819
Netto pensioenverplichtingen	469.086	356.632
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	15.451	7.132
	<u>484.537</u>	<u>363.764</u>

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,75% (2013: 2,00%) van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend salaris onder aftrek van een jaarlijks door het bestuur vastgestelde (uur)franchise. Tevens is er partner- (op risicobasis) en wezenpensioen (op opbouwbasis) verzekerd. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de maand waarin de leeftijd van 21 jaar wordt bereikt, dan wel vanaf de datum van indiensttreding. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd.

Toeslagverlening

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogd worden door het verlenen van een toeslag. Het pensioenfonds verleent alleen een toeslag voor zover de beschikbare financiële middelen van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Bij deze beoordeling houdt het bestuur rekening met het schriftelijk advies van de actuaire. Het bestuur streeft ernaar jaarlijks per 1 januari een toeslag te verlenen. Voor de actieve deelnemers is dit maximaal gelijk aan de loonontwikkeling van de CAO voor de verblijfsrecreatie, zweminrichtingen en buitensportactiviteiten. Voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers is deze verhoging maximaal gelijk aan de stijging van het consumentenprijsindexcijfer van het CBS. Het gaat om het consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens afgeleid over de periode 1 oktober van het voorafgaande jaar tot 1 oktober van het huidige jaar. Deze toeslag mag echter nooit hoger zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers. De toeslagen zijn voorwaardelijk en worden gefinancierd uit overrendementen. Het pensioenfonds vormt geen bestemmingsreserve voor toeslagen en berekent geen premie om de toeslagen te financieren.

Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning hanteert het bestuurde onderstaande beleidsstaffel als leidraad. Deze staffel geldt slechts als uitgangspunt; bij de jaarlijkse besluitvorming zal het bestuur andere relevante economische omstandigheden (zoals economische vooruitzichten en verwachte bestandsontwikkeling) in ogenschouw nemen. De inhoud van de beleidsstaffel luidt als volgt:

- bij een dekkingsgraad van meer dan 100% + Vereist Eigen Vermogen wordt een volledige toeslag toegekend;
- bij een dekkingsgraad van meer dan 105% maar minder dan 100% + VEV wordt er naar rato toeslag toegekend;
- bij een dekkingsgraad van 105% of minder wordt geen toeslag verleend.

De dekkingsgraad is hierbij de dekkingsgraad zoals die geldt na toekenning van de toeslag. Door de toeslagverlening mag het pensioenfonds niet in een situatie van reservetekort terecht komen. Voor de vaststelling van de toeslag per 1 januari van jaar t is de dekkingsgraad per 31 december van jaar t-2 bepalend. Tevens worden de financiële positie en de economische vooruitzichten per 30 november van jaar t-1 hierbij in aanmerking genomen.

Feitelijke toekenning van toeslagen zal altijd eerst plaatsvinden na een daartoe door het bestuur genomen besluit.

Het bestuur heeft besloten om gezien de financiële positie van het pensioenfonds de pensioenaanspraken van de actieve deelnemers per 1 januari 2014 niet te verhogen. De pensioenen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zijn ook niet verhoogd. Het pensioenfonds bevindt zich in een situatie van reservetekort.

	31-12-2014	31-12-2013
6. Overige schulden en overlopende passiva		
Derivaten met negatieve waarde	1.849	126
Te verrekenen premies	188	117
Belastingen en premies sociale verzekeringen	70	65
Waardeoverdrachten	-	171
RC - verhoudingen	-	51
Overige schulden	672	594
	<u>2.779</u>	<u>1.124</u>

De post "overige schulden" bevat hoofdzakelijk de nog te betalen kosten voor administratie, vermogensbeheer, actuaris en accountant.

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 reële waarde 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 toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

	31-12-2014	31-12-2013
Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening (FTK-waardering)	484.537	363.764
Buffers:		
S1 Renterisico	22.503	24.167
S2 Risico zakelijke waarden	41.178	31.362
S3 Valutarisico	3.682	1.084
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	1.424	1.524
S6 Verzekeringstechnisch risico	23.614	18.255
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
Diversificatie effect	-31.558	-24.795
Totaal S (vereiste buffers)	60.843	51.597
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	545.380	415.361
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	539.264	397.233
Tekort	-6.116	-18.128

Het fonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het fonds het standaard model van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix.

De belangrijkste verschillen in de vereiste buffers op 31 december 2014 ten opzichte van 31 december 2013 worden veroorzaakt door het risico zakelijke waarden. De stijging van het verzekeringstechnisch risico wordt veroorzaakt door de stijging van de technische voorziening.

Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in 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)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het fonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het fonds loopt nader toegelicht.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

Het beleid van het fonds is erop gericht om het renterisico voor 60% af te dekken. Het fonds realiseert afdekking van renterisico door meer langlopende (staats)obligaties te kopen in plaats van aandelen. Daarnaast maakt het fonds gebruik van renteswaps en swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld EURIBOR). Het fonds betaalt hiervoor een swappremie. Bij het afsluiten van een swap of swaption wordt de "duratie-mismatch" verkleind, maar ontstaan nieuwe risico's zoals tegenpartij-, liquiditeits- en juridische risico's. Deze risico's worden door het fonds acceptabel geacht.

De feitelijke renteafdekking bevond zich ultimo december 2014 op 58,6% op basis van marktrente en lag daarmee nog ruim binnen de vastgestelde bandbreedte (57% - 63%).

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
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	379.482	7,9	250.750	5,0
Totale portefeuille (na derivaten)	531.445	10,7	382.807	14,6
Technische voorziening (FTK-waardering)	484.537	24,3	363.764	23,0

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk 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 markt rentestructuur) 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.

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties.

Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor).

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

	31-12-2014		31-12-2013	
		in %		in %
Resterende looptijd < 1 jaar	1.280	0,3	123.939	50,0
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	113.140	29,8	58.556	23,6
Resterende looptijd > 5 jaar	265.062	69,9	65.255	26,4
	<u>379.482</u>	<u>100,0</u>	<u>247.750</u>	<u>100,0</u>

Zakelijke waarden risico

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

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	29.589	19,3	27.833	20,9
Nijverheid en industrie	17.012	11,0	36.462	27,4
Handel	-	-	30.009	22,6
Overige dienstverlening	-	-	34.164	25,7
Diversen	-	-	4.542	3,4
Basismaterialen	9.552	6,2	-	-
Communicatie diensten	6.072	4,0	-	-
Cyclische consumptiegoederen	18.251	11,9	-	-
Defensieve consumptiegoederen	15.485	10,1	-	-
Gezondheidszorg	19.257	12,5	-	-
Vastgoed	3.942	2,6	-	-
Energie	11.017	7,2	-	-
Nutsbedrijven	5.526	3,6	-	-
Technologie	18.897	12,3	-	-
Beleggingscrediteuren	-1.000	-0,7	-	-
	<u>153.600</u>	<u>100,0</u>	<u>133.010</u>	<u>100,0</u>

Specificatie aandelen naar regio:

Europa	52.577	34,2	50.932	38,3
Noord-Amerika	65.296	42,5	52.802	39,7
Asia Pacific	17.029	11,1	11.709	8,8
Global	9.167	6,0	7.994	6,0
Emerging Markets	10.531	6,9	9.573	7,2
Beleggingscrediteuren	-1.000	-0,7	-	-
	<u>153.600</u>	<u>100,0</u>	<u>133.010</u>	<u>100,0</u>

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2014 circa € 126.866 (2013: € 95.129). Van dit bedrag is 84,5% (2013: 94,5%) afgedekt naar de euro. Het strategische beleid van het pensioenfonds is om 100% van alle valutaposities af te dekken. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten - € 1.637 (2013: € 2.270).

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	406.216	105.590	511.806	285.632
CHF	8.321	-8.232	89	19
GBP	19.147	-19.198	-51	-179
JPY	10.948	-10.974	-26	-
USD	67.263	-65.687	1.576	-
AUD	3.246	-3.136	110	-4
Overig	17.941	-	17.941	5.448
	<u>533.082</u>	<u>-1.637</u>	<u>531.445</u>	<u>290.916</u>

Grondstoffenrisico (S4)

Grondstoffen ofwel commodities vormen een beleggingscategorie waarin veelal via index futures en swaps wordt geïnvesteerd in energie (olie), edelmetalen en agroproducten. Het grondstofrisico betreft het risico op fluctuaties in grondstofprijzen. Zowel in het verslagjaar als in 2013 is door het fonds niet belegd in deze beleggingscategorie.

Kredietrisico (S5)

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

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geld-leningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

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	83.061	21,9	46.912	18,9
AA	90.097	23,7	56.499	22,8
A	44.149	11,6	70.170	28,3
BBB	30.478	8,0	18.508	7,5
BB	-	-	630	0,3
B	324	0,1	-	-
Beleggingscrediteuren	-3.000	-0,8	-3.000	-1,2
Liquide middelen	4.280	1,1	3.224	1,3
Geen rating	130.093	34,4	54.807	22,1
	<u>379.482</u>	<u>100,0</u>	<u>247.750</u>	<u>100,0</u>

De post 'Geen rating' bestaat hoofdzakelijk uit posities binnen het BNP Paribas LDI fonds en het BlackRock Liability fonds waarin het pensioenfonds belegt.

Verzekeringstechnische risico (S6)

Langlevenrisico

Langlevenrisico 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 AG2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het fonds is om het overlijden- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

Toeslagrisico

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

Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'Indexering en overige toeslagen'.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicomponenten 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. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. Gegeven het feit dat de kasstroom uit de pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten positief is, is het liquiditeitsrisico op nihil gesteld bij de toepassing van het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen.

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.

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van beleggingen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat het fonds enkel belegt middels participatie in verschillende beleggingsfondsen met verschillende securities. Het bepalen van het concentratie risico ten aanzien van deze beleggingen is vanuit look-through niet mogelijk geweest, echter het risico wordt als laag beoordeeld. Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds dan ook het standaardmodel van de DNB toe. In dat model wordt het concentratierisico vooralsnog op nihil gesteld.

Operationeel risico (S9)

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

Systeemrisico

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

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

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

Transacties met bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen geen deel aan de pensioenregeling van het fonds.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties

Per balansdatum zijn er geen zekerheden en garanties verstrekt.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft met ingang van 1 januari 2015 een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP Pensioen B.V. en geldt voor een periode van vijf jaar. De opzegtermijn bedraagt tenminste 12 maanden.

Ten behoeve van het vermogensbeheer zijn uitbestedingsovereenkomst en afgesloten met Blackrock, BNP-Paribas en Kasbank. Deze overeenkomsten gelden voor onbepaalde tijd en hebben allen een beperkte opzegtermijn. Het fonds heeft een overeenkomst afgesloten met Montae Bestuurscentrum B.V. voor de bestuursondersteuning en gaat in op 1 januari 2015 en loopt tot 31 december 2015. Jaarlijks wordt besloten om de overeenkomst eventueel te verlengen, er geldt geen opzegtermijn. De totale verplichting op jaarbasis is €2,4 miljoen.

Investerings- en stortingsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaan er per balansdatum geen investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen).

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds en heeft het pensioenfonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

	31-12-2014	31-12-2013
7. Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)		
Werkgevers- en werknemersgedeelte	35.411	37.231
Regeling 9+	512	1.000
Regeling 9+ (mismatch voorgaande jaren)	-	-496
FVP-koopsommen	293	191
	<u>36.216</u>	<u>37.926</u>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 22,0% (2013: 22,0%) van de pensioengrondslag. De premiebijdragen wordt naar evenredigheid gedragen door werkgevers en werknemers.

De FVP koopsommen zijn dit jaar voor het laatst ontvangen, vanwege het stoppen van deze regeling.

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

Kostendekkende premie	32.995	39.302
Gedempte premie	27.879	29.492
Feitelijke premie	36.216	37.926

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2013 gepubliceerd door DNB). Het pensioenfonds hanteert een intern financieringsbeleid dat uitgaat van een gedempte premie. De gedempte premie kent dezelfde onderverdeling als de kostendekkende premie. De rekenrente waarop de actuariële benodigde premie wordt vastgesteld is gelijk aan de voor het pensioenfonds geldende gemiddelde marktrente. Onder marktrente wordt hierbij verstaan de uniforme rente die voor het pensioenfonds leidt tot dezelfde verplichtingen als de rentetermijnstructuur Financieel Toetsingskader, zoals deze wordt gepubliceerd door DNB. De gemiddelde marktrente is gelijk aan het 10-jaarsgemiddelde van de marktrente. Dit 10-jaarsgemiddelde wordt bepaald door het gemiddelde te bepalen van de rentestanden per 31 december van de tien voorafgaande jaren.

De feitelijke premie is in 2014 hoger dan de gedempte premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Actuarieel benodigde koopsom	25.623	31.908
Opslag voor uitvoeringskosten	3.734	3.182
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	3.638	4.212
	<u>32.995</u>	<u>39.302</u>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

Actuarieel benodigde koopsom	21.143	23.242
Opslag voor uitvoeringskosten	3.734	3.182
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	3.002	3.068
	<u>27.879</u>	<u>29.492</u>

De kosten pensioenopbouw betreffen de kosten van de jaarinkoop van de pensioenaanspraken inclusief de kosten voor premievrijstelling voor nieuwe arbeidsongeschiktheidsgevallen. De toeslagverlening is voorwaardelijk en daarom geen onderdeel van de kosten pensioenopbouw. De pensioenuitvoeringskosten volgen uit de staat van baten en lasten. De solvabiliteitsopslag 2014 wordt berekend door het percentage vereist vermogen per 31 december 2013 te vermenigvuldigen met de kosten pensioenopbouw.

Er is geen sprake van premiekortingen dan wel premieopslagen.

De verschillen tussen de kostendeekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte premie zijn het gevolg van verschillende uitgangspunten zoals gemiddelde rekenrente en vastgestelde premies op doorsnee basis. In de feitelijke premie van de werkgever over 2014 is geen extra bijdrage begrepen ter versterking van de financiële positie.

8. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	Directe beleggings- opbrengsten 2014	Indirecte beleggings- opbrengsten 2014	Kosten van vermogens- beheer 2014	Totaal 2014	Totaal 2013
Aandelen	333	20.540	-131	20.742	22.162
Vastrentende waarden	-	103.675	-276	103.399	-17.639
Derivaten	-	-9.617	-11	-9.628	4.649
Overige beleggingen	-3	-	16	13	15
	<u>330</u>	<u>114.598</u>	<u>-402</u>	<u>114.526</u>	<u>9.187</u>

9. Overige baten

	31-12-2014	31-12-2013
Interest	-	22
VUT surplus	-	185
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	-	206
	<u>-</u>	<u>413</u>

Met ingang van dit verslagjaar worden de baten uit hoofde van VUT surplus verantwoord onder inkomende waardeoverdrachten.

	31-12-2014	31-12-2013
10. Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	2.408	2.046
Partnerpensioen	131	110
Wezenpensioen	31	35
Arbeidsongeschiktheid	99	112
Afkopen	395	411
	<u>3.064</u>	<u>2.714</u>

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

De toeslag op de uitkeringen per 1 januari 2014 zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0% (2013: 0%).

11. Pensioenuitvoeringskosten

Administratiekosten	2.396	2.095
Adviseurs- en controlekosten	346	363
Accountantskosten	62	62
Bestuurskosten	317	203
Kosten bestuursbureau	438	426
Projectkosten bestuur	158	26
Contributies en bijdragen	63	58
Overig	16	1
	<u>3.796</u>	<u>3.234</u>

In de administratiekosten is een eenmalige post opgenomen voor transitie kosten.

Onder bestuurskosten zijn ook de kosten verantwoord ten aanzien van Raad van Toezicht en verantwoordingsorgaan. In 2014 bedragen deze € 26 duizend.

De kosten bestuursbureau betreffen werkzaamheden voor bestuursondersteuning.

Projectkosten bestuur betreffen kosten besteedt aan risicomanagement, selectie traject nieuwe pensioenuitvoerder en compliance.

Honoraria accountant

	Accountant	Overig netwerk	Totaal
2014			
Controle van de jaarrekening	56	-	56
Andere controlewerkzaamheden	6	-	6
	<u>62</u>	<u>-</u>	<u>62</u>
2013			
Controle van de jaarrekening	56	-	56
Andere controlewerkzaamheden	6	-	6
	<u>62</u>	<u>-</u>	<u>62</u>

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2014 als 2013 uitgevoerd door KPMG Accountants N.V.

Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

Bezoldiging bestuurders

De vergoedingen aan bestuurders houden verband met werkzaamheden voor bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit: vergoeding aan bestuurders, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige bestuurskosten 2014: € 316 (2013: € 203). De hogere vergoeding aan de bestuurders is voornamelijk te verklaren door opleidingskosten en doordat er één bestuurder meer is ten opzichte van vorig jaar en vanwege de vergoeding aan de Raad van Toezicht, welke per 1 juli is ingesteld. Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

12. Mutatie technische voorzieningen

Pensioenopbouw

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

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.

Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en -uitvoeringskosten

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

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

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.

Wijziging van actuariële grondslagen en/of methoden

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien. Vanaf boekjaar 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 van het Actuarieel Genootschap (AG).

Als gevolg van de invoering van de nieuwe AG-Prognosetafel is in het verslagjaar 2014 een last verantwoord van € 1,1 miljoen.

Per dezelfde datum is ook de gebruikte ervaringssterfte gewijzigd, waardoor een bate van € 8.6 miljoen is verantwoord. Tevens is er rekening gehouden met de wijziging van de kostenopslag voor toekomstige uitvoeringskosten van 2% naar 3,3%. Dit zorgt voor een last van € 6,1 miljoen.

Tenslotte is de wijze van vaststelling ten aanzien van niet-opgevraagde pensioenen door het hanteren van vindkansen bij de desbetreffende deelnemers. Dit resulteert in een bate van € 1,2 miljoen.

Per saldo is er door bovenstaande wijzigingen in 2014 een bate verantwoord van € 2,6 miljoen.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	227	-164
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	247	204
Resultaat op mutaties	-172	-1.503
Resultaat op overige technische grondslagen	-13	-75
	<u>289</u>	<u>-1.538</u>

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
13. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds		
Inkomende waardeoverdrachten	-364	-1.196
Uitgaande waardeoverdrachten	1.904	2.847
	<u>1.540</u>	<u>1.651</u>

Met ingang van dit verslagjaar worden de baten uit hoofde van VUT surplus verantwoord onder inkomende waardeoverdrachten.

Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:

Toevoeging aan de technische voorzieningen	414	1.185
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-1.925	-2.831

Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:

- de overgenomen pensioenverplichting	-50	11
- de overgedragen pensioenverplichting	21	-16

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Vanaf dit verslagjaar zijn ook de ontvangsten uit hoofde van VUT surplus hieronder verantwoord.

Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de 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 pensioenaanspraken.

14. Overige lasten

Interest	9	-
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	302	-
	<u>311</u>	<u>-</u>

In 2013 was er sprake van een onttrekking van de voorziening dubieuze debiteuren. Deze is opgenomen onder overige baten.

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 Recreatie heeft de jaarrekening 2014 vastgesteld in de vergadering van 16 juni 2015.

Ondertekening bestuur voor akkoord

Amersfoort, 16 juni 2015

Voorzitter

Plaatsvervangend voorzitter

E.P. de Vries

M. Merks

Bestuurslid

Bestuurslid

Drs. R. van Dijk

Drs. F.B.P. Jansen

Bestuurslid

Bestuurslid

L.H.C. Vincken

Mr. M.W. van Straten

Bestuurslid

A.J.M. Schmidt Msc

11. 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 28.305 per eind december 2014, de technische voorziening stijgt hiermee van 484.537 naar 512.842. De dekkingsgraad daalt hierdoor van 111,3% naar 105,2%.

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 111,4% 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 januari 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 115,9%.

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.

2 Resultaatverdeling

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2014 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

Bijlage 1 Overige functies bestuursleden

Naam	Overige functies
De heer R. van Dijk	<ul style="list-style-type: none"> • Zelfstandig ondernemer; eigenaar AgioConsulting en Holding Rob van Dijk bv • Directielid Vakantiepark Herperduin • Uitvoerend bestuurder Vermogensbeheer Pensioenfonds voor de Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven
De heer F.B.P. Jansen	<ul style="list-style-type: none"> • Beleids- en projectmedewerker pensioenen bij FNV Horeca, FNV Catering en FNV Recreatie • Zelfstandig pensioenconsultant • Bestuurslid Pensioenfonds Horeca & Catering • Bestuurslid Stichting Overgangsregeling vervroegd uittreden voor het Horecabedrijf (SOHOH, opgehouden te bestaan per 26 mei 2015) • Plaatsvervangend bestuurslid Stichting Vrijwillig Vervroegd Uittreden voor de Contractcateringbranche (SUCON). • Lid Begeleidingsgroep Uitvoering Stichting Pensioenopleidingen (SPO) en schrijven en controleren lesmateriaal SPO
De heer M. Merks	<ul style="list-style-type: none"> • Manager Sociaal Beleid/HR Recron • Lid bestuur Sociaal Fonds Recreatie • Lid bestuur Kenniscentrum Kenwerk • Lid bestuur Bedrijfschap Horeca & Catering
De heer A.J.M. Schmidt	<ul style="list-style-type: none"> • Lid bestuur pensioenfonds Horeca en Catering (PH&C) • Fractievoorzitter D66 Gemeenteraad Bussum
De heer M.W. van Straten	<ul style="list-style-type: none"> • Bestuurder bij CNV Vakmensen • Lid bestuur bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf • Lid bestuur pensioenfonds Horeca en Catering (PH&C) • Lid bestuur Stichting Vrijwillig Vervroegd Uittreden voor de Contractcateringbranche (SUCON). • Lid bestuur Stichting Overgangsregeling vervroegd uittreden voor het Horecabedrijf (SOHOR, opgehouden te bestaan per 26 mei 2015) • Lid bestuur Stichting Vrijwillig Vervroegd Uittreden Bad- en Zweminrichtingen
De heer L.H.C. Vincken	<ul style="list-style-type: none"> • Senior adviseur MKB-Arbeidsvoorwaarden, MKB-Nederland • Directeur VBe-NL, Vereniging Beveiligingsorganisaties Nederland • Voorzitter St. Opleidingsfonds Evenementen Beveiligers • Voorzitter St. Sociaal Fonds Huisartsenzorg • Lid Raad van Toezicht Prisma, gehandicaptenzorg • Eigenaar LeVinck BV en directeur LeVinck Cao en Bestuur BV
De heer E.P. de Vries	<ul style="list-style-type: none"> • Dagelijks Bestuurder en Hoofdbestuurder FNV Horecabond met de gekozen functie van penningmeester/secretaris met daaruit voortvloeiend lid lid dagelijks en algemeen bestuur St. Projecten FNV Horecabond. • Voorzitter bestuur Pensioenfonds Horeca & Catering (tot 1 juli) • Lid bestuur Pensioenfonds Horeca & Catering (vanaf 1 juli) • Plaatsvervangend voorzitter bestuur St. Overgangsregeling voor het Horecabedrijf (SOHOR, opgehouden te bestaan per 26 mei 2015) • Secretaris bestuur Stichting Sociaal Fonds Recreatie (SFR) • Lid adviescommissie subsidies Bedrijfschap Horeca & Catering • Lid bestuur Gemeenschappelijk Beleggingsfonds FNV • Secretaris-penningmeester St. Financiering Toeslagen Pensioen FNV Horecabond

Bijlage 2

Advies- en goedkeuringsrechten Verantwoordingsorgaan en raad van toezicht

Onderwerpen onderhevig aan advies of goedkeuring	Verantwoordingsorgaan	Raad van Toezicht
Beletten benoeming kandidaat bestuur bij niet voldoen aan functieprofiel	--	Recht
Liquidatie, fusie, splitsing, CWO	Advies	Goedkeuring
Omzetten andere rechtsvorm	--	Goedkeuring
Jaarverslag, jaarrekening	--	Goedkeuring
Profielchets bestuurder	--	Goedkeuring
Melden disfunctioneren bestuurder	Advies na melding	Melding
Vorm, inrichting intern toezicht	Advies	--
Profielchets Lid RvT	Advies	Vaststellen
Beloningsbeleid	Advies	Goedkeuring
Ontslaan bestuur bij disfunctioneren	--	Recht
Feitelijke premie	Advies	--
Communicatiebeleid	Advies	--
Klachten- en geschillenprocedure	Advies	--
Uitvoeringsovereenkomst	Advies	--
Benoeming en ontslag RvT	Advies	--

Bijlage 3 Begrippenlijst

ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

ALM (Asset Liability Management)

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

Benchmark

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de voorafgaande twaalf maanden. Met ingang van het nFTK baseert het fonds beleidsbesluiten op de beleidsdekkingsgraad.

Collateral

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van shortposities.

Dekkingsgraad

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

Deposito

Tegood bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal 2 jaar) kan worden beschikt.

Derivaat

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld: futures, swaps.

Duration

Duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of een portefeuille obligaties.

Franchise

Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen premies geheven en geen aanspraken opgebouwd.

FTK (Financieel Toetsingskader)

Stelsel van De Nederlandsche Bank voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.

LDI (Liability Driven Investment)

Beleggingen in vastrentende waarden (vaak fondsen en/of swaps) met een relatief lange looptijd, met als doel het renterisico van de verplichtingen af te dekken.

Pensioenfederatie

Koepelorganisatie die als doel heeft de gemeenschappelijke belangen van de bij haar aangesloten pensioenfondsen te behartigen.

Pensioenuitkering

Uitkering van het pensioenfonds exclusief AOW.

Rekenrente

Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Solvabiliteit

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

STAR (Stichting van de Arbeid)

Een landelijk overlegorgaan van de centrale organisaties van zowel werkgevers als werknemers in Nederland.

Sterftegrondslag

Berekeningsmethode gebaseerd op een statisch overzicht van sterftekansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.

Swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Vastrentende waarden

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Technische voorziening voor risico fonds

De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Vrijstelling

Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het pensioenfonds.

Waardeoverdracht

Het overdragen van de waarde van pensioenaanspraken wanneer een werknemer van baan wisselt van of naar een werkgever die niet is aangesloten bij Pensioenfonds Recreatie.

Z-score

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.