

Jaarverslag Pensioenfonds Blue Sky Group 2012

Vastgesteld op 3 juni 2013

VOORWOORD

Voor u ligt het jaarverslag 2012 van de Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group. Met het opstellen van het verslag kijkt het bestuur terug op een leerzaam jaar.

Ondanks de aanhoudende crisis en wereldwijde ontwikkelingen is het fondsvermogen gegroeid met 17,4%. Daartegenover staat wel dat de omvang van de verplichtingen ook toegenomen is. De dekkingsgraad van het fonds bedroeg aan het einde van het jaar 2012 120,9%.

Bij het vaststellen van het jaarverslag in juni 2013 bedraagt de dekkingsgraad 121,9% per eind mei. Dit is wel op basis van voorlopige cijfers. Met deze dekkingsgraad is het fonds uit het reservetekort.

Het bestuur heeft per eind december tot toeslagverlening van 1,04% kunnen besluiten voor de opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers en de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken van de gewezen deelnemers.

Daarnaast heeft het bestuur 2012 gebruikt voor een verdere professionalisering van het besturen van het fonds. Tijdens een bestuursevaluatie zijn thema's benoemd waarmee het bestuur aan de slag is gegaan. De eerste vruchten wierp dit af bij het onderzoek van de visitatiecommissie. De visitatiecommissie heeft geconstateerd dat het bestuur op de aanbevelingen uit het onderzoek uit 2009 actie heeft ondernomen.

Het fonds is per 1 januari 2013 weer volop in beweging. In februari 2013 is het herstelplan geëvalueerd en is geconcludeerd dat het fonds uit het reservetekort is, maar deze op lange termijn niet robuust zal zijn. Daarom is het bestuur met het arbeidsvoorwaardelijk overleg in gesprek over het mogelijk aanpassen van het premie- en het toeslagenbeleid.

Ten slotte bedankt het bestuur iedereen die zich het afgelopen jaar weer heeft ingezet voor het fonds.

Amstelveen 3 juni 2013,

namens het bestuur,

Mevrouw O. Bisschop
voorzitter

Mevrouw P.M.M. Silven - Keijzer
vicevoorzitter

INHOUDSOPGAVE	4
PERSONALIA	5
ALGEMEEN	6
- Doelstelling	6
- Producten van het pensioenfonds	6
- Organisatie	7
KERNCIJFERS	8
BESTUURSVERSLAG	9
- Externe ontwikkelingen	9
- Algemeen bestuurlijke zaken	12
- Pensioenontwikkelingen binnen het fonds	17
- Beleggingen van het fonds	17
- Het financiële beleid	24
- Risicomanagement	30
- Gebeurtenissen na balansdatum	34
SAMENVATTING BEVINDINGEN VISITATIECOMMISSIE	35
VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN	38
JAARREKENING	39
- Balans per 31 december	40
- Rekening van baten en lasten	41
- Kasstroomoverzicht	42
- Toelichting algemeen	43
- Toelichting op de balans	52
- Toelichting op de rekening van baten en lasten	74
- Overige informatie	85
OVERIGE GEGEVENS	86
- Bestemming van het resultaat	86
- Gebeurtenissen na balansdatum	86
- Actuariële verklaring	87
- Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	89
BIJLAGEN	91
- Deelnemersbestand	91
- Ontwikkelingen 2003 - 2012	92

PERSONALIA (stand per 3 juni 2013)

BESTUUR

voorzitter

Mevrouw O. Bisschop

leden

De heer P.F. Bajema

De heer T.G.A. Keijzers

De heer P. Paanen

Mevrouw P.M.M. Silven - Keijzer (vicevoorzitter)

De heer E.J.J. Voorhoeve

VERANTWOORDINGSORGAAN

De heer B.A.A.M. van der Stee

Mevrouw N.J.H. Merk

De heer J. Wissink

ALGEMEEN SECRETARIAAT

Mevrouw D.R. Batstra, secretaris

COMPLIANCE OFFICER

De heer S.J. Röder

VISITATIECOMMISSIE

voorzitter

De heer H. Nijссе

leden

De heer D. del Canho

De heer W. van Ettinger

ACCOUNTANT

KPMG Accountants N.V.

CERTIFICEREND ACTUARIS

Towers Watson Netherlands B.V.

UITVOERINGSORGANISATIE

Blue Sky Group B.V.

ALGEMEEN

Doelstelling

Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group stelt zich ten doel het efficiënt en effectief uitvoeren van adequate en moderne pensioenregelingen, gebaseerd op de bij Blue Sky Group overeengekomen arbeidsvoorwaarden. Daarnaast heeft het fonds als doel een solide financieel beheer te voeren, zodat de pensioentoezeggingen worden gewaarborgd en ook op langere termijn betaalbaar blijven.

Producten van het pensioenfonds

De pensioenregelingen (reglement 2002 en reglement 2006) van het fonds gelden voor alle werknemers met een dienstverband dat onder de cao van Blue Sky Group valt. Er zijn geen actieve deelnemers (meer) aan pensioenreglement 2002.

Pensioenregeling

Het pensioenreglement 2006 is een middelloonregeling (uitkeringsovereenkomst). In de middelloonregeling is het ouderdomspensioen gebaseerd op het gemiddelde salaris tijdens de loopbaan. De opbouw is voor ieder deelnemersjaar 2,25% van de nettopensioengrondslag¹ zoals die geldt op 1 januari van het betreffende jaar. De normpensioenleeftijd is 65 jaar. Het pensioenreglement kent naast een ouderdomspensioen een nabestaandenpensioen, een facultatief nabestaandenpensioen, een wezenpensioen en een arbeidsongeschiktheidspensioen.

Indexering

Indexering tijdens het dienstverband

De opgebouwde pensioenaanspraken van actieve deelnemers aan de middelloonregeling worden in principe jaarlijks op 1 januari aangepast. Dit gebeurt op basis van de algemene loonrondes van het voorgaande kalenderjaar volgens de cao van Blue Sky Group. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de opgebouwde pensioenaanspraken worden aangepast. De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexatie bestaat en dat het niet zeker is dat of in hoeverre in de toekomst indexatie kan plaatsvinden.

Indexering na einde dienstverband

Het streven is om de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken van (pre)pensioenreglement 2002 en pensioenreglement 2006 jaarlijks op 1 januari aan te passen op basis van de procentuele ontwikkeling van het prijsindexcijfer². Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre indexering plaatsvindt. Ook deze indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Er bestaat dus geen recht op indexatie en het is niet zeker dat of in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd.

¹ Nettopensioengrondslag is het deel van het salaris waarover pensioen wordt opgebouwd.

² Dit is de door het CBS vastgestelde afgeleide consumentenprijsindex voor alle huishoudens.

Organisatie

Het bestuur bestaat uit zes leden. Drie leden worden benoemd namens de werknemers en drie namens de werkgever. Het bestuur benoemt een werkgeverslid tot voorzitter en een werknemerslid tot vicevoorzitter. Volgens de vaste vergadercyclus vinden er per jaar vijf bestuursvergaderingen plaats. Daarnaast worden extra bestuursvergaderingen ingelast als het bestuur bepaalde deelonderwerpen diepgaand wil bespreken.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie personen. Een lid is benoemd door de directie van Blue Sky Group B.V., een lid is benoemd door de ondernemingsraad en een lid is benoemd door en uit de pensioengerechtigden van het fonds.

Het verantwoordingsorgaan geeft een oordeel over het door het pensioenfonds gevoerde beleid en de beleidskeuzes die het fondsbestuur voor de toekomst heeft gemaakt. Dit oordeel wordt in het jaarverslag opgenomen. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan adviesrecht. Dit adviesrecht geldt voor het vaststellen van een vergoedingsregeling voor bestuursleden, de inrichting van het intern toezicht, de interne klachtenprocedure en het communicatiebeleid.

Intern toezicht

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie. Deze bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. De visitatiecommissie beoordeelt het functioneren van het bestuur van het pensioenfonds. Daarbij richt de commissie zich op de bestuursprocessen en -procedures, de aansturing van het fonds en de wijze waarop het fonds de langetermijnrisico's beheerst. De bevindingen van de visitatiecommissie worden in het jaarverslag gepubliceerd.

Accountant en certificerend actuaris

Het fonds heeft KPMG Accountants N.V. als extern accountant aangesteld en Towers Watson Netherlands B.V. als certificerend actuaris.

Uitvoeringsorganisatie

De uitvoering van de taken van het fonds is uitbesteed aan Blue Sky Group B.V. Het bestuur heeft de afspraken rond de uitvoering met de uitvoeringsorganisatie vastgelegd in mandaten en twee dienstverleningsovereenkomsten met bijbehorende service level agreements. De uitvoeringskosten komen voor rekening van de werkgever.

KERNCIJFERS

(bedragen in duizenden euro's)

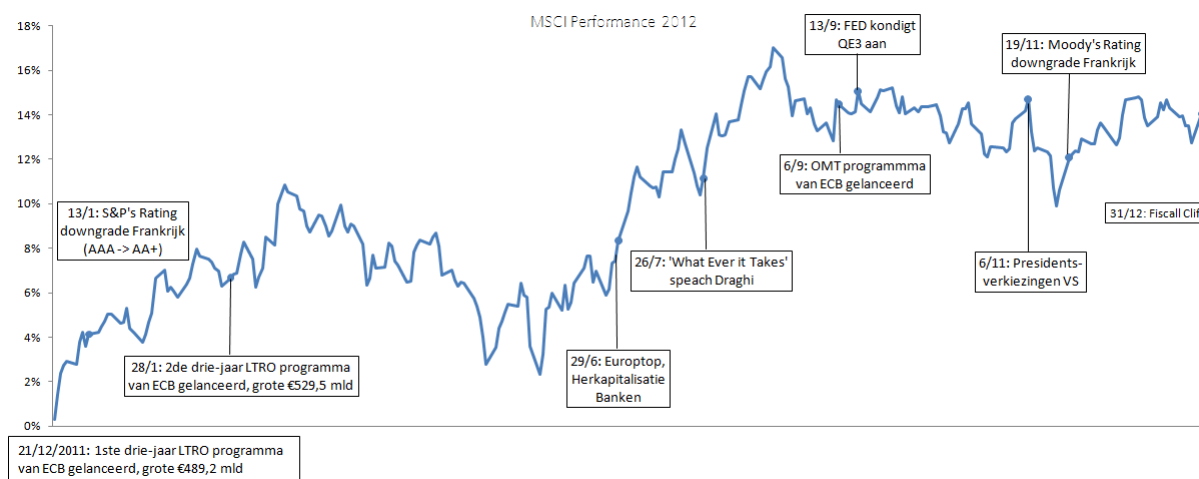
	2012	2011
Deelnemers		
Aantal actieve deelnemers	126	122
Aantal gewezen deelnemers	70	64
Aantal pensioengerechtigden	20	18
Totaal	216	204
Premies en uitkeringen		
Premies	2.231	2.132
Pensioenuitkeringen	390	427
Vermogen		
Stichtingskapitaal en reserves	6.983	3.137
Voorziening pensioenverplichtingen	32.870	28.968
Nominale dekkingsgraad	120,9%	110,8%
Reële dekkingsgraad	58,5%	56,1%
Verwerkte indexering		
Pensioenrechten actieve deelnemers	1,04%	3,47%
Ingegane pensioenen en premievrije pensioenrechten	1,04%	3,25%
Beleggingen		
Vastgoed	3.339	2.562
Aandelen	13.906	11.415
Vastrentende waarden	19.208	16.406
Overig, per saldo	2.903	1.736
Totaal	39.356	32.119
Totaalrendement	17,4%	12,2%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	6,7%	3,9%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	8,0%	5,9%

BESTUURSVERSLAG

Externe ontwikkelingen

Financiële ontwikkelingen

Het jaar 2012 was weer een bewogen jaar, waarbij de koersen voornamelijk werden gedreven door politiek en monetair beleid. Binnen de eurozone ging de eurocrisis onverminderd door en stonden beleidsmakers voor belangrijke beslissingen. In Amerika waren de grote meningsverschillen tussen de Democraten en Republikeinen over het economische beleid en de hoge staatschuld van grote invloed op markten. Wat de opkomende markten betreft, speelden vooral de potentiële inflatie en het hierop inspelende overheidsbeleid een rol.



Verslechterende economische vooruitzichten

De ontwikkelde economieën begonnen het jaar met verslechterende economische vooruitzichten. Met name in Europa hield de eurocrisis onverminderd aan. Daarnaast kwam de Chinese overheid met extra beleid om inflatie af te remmen. Dit drukte op de Chinese groeivoorzichten. Hoewel de markten de eerste maanden van 2012 een positief momentum wisten vast te houden uit 2011, veroorzaakt door een ECB-maatregel om banken van extra liquiditeiten te voorzien, achterhaalde de economische realiteit de koersen in maart.

Monetair beleid

Ondanks magere economische vooruitzichten, draaide in juni het slechte sentiment op de wereldwijde financiële markten. Door de expliciete bevestiging van de centrale banken van Europa en de Verenigde Staten om een onvoorwaardelijke monetaire verruiming ter bestrijding van de economische malaise te geven, verdween de stress uit de markt. Daarnaast zorgde het uitstel van het vervallen van fiscale stimuleringsmaatregelen in de Verenigde Staten, de zogenoemde 'fiscal cliff', voor een verdere afname van onzekerheid. Koersen van aandelen en vastgoed begonnen weer een stijgend verloop te vertonen.

Gevolgen voor beleggingen

Ondanks de angst van beleggers in 2012 is het jaar afgesloten met beter dan gemiddelde beleggingsrendementen. Aandelenmarkten hadden bijvoorbeeld in 2012 een gemiddeld rendement van

14%. Hiervoor zijn verschillende verklaringen. Eén van de belangrijkste hiervan is dat de centrale banken hebben aangegeven onvoorwaardelijk de financiële markten te ondersteunen met monetaire verruiming. Deze actie heeft het zogenaamde 'staatrisico' verwijderd en heeft het angstniveau bij beleggers aanzienlijk verlaagd. Hiernaast was de waardering van aandelen nog steeds zeer aantrekkelijk, met name die van Europese aandelen. Bedrijven hadden in de crisis van 2008 reeds hun balansen op orde gemaakt en beschikten vanwege de lage rente over zeer goedkope financieringsmogelijkheden. Verder kan 2012 beschouwd worden als het jaar waarin aandelen terugveerden van het slechte beursjaar 2011. De lage rente op vooral Duitse en Amerikaanse overheidsobligaties dwong veel institutionele beleggers ook om naar alternatieven te zoeken, de zogenaamde 'risky assets'. Hieronder vallen aandelen, die aantrekkelijk zijn, gegeven de huidige waardering en het dividendrendement. Hiernaast waren bedrijfsobligaties een gewilde belegging in 2012, met name het risicovollere segment, de high yield obligaties. Een ander alternatief in 2012 was de emerging market debt, een beleggingscategorie die het uitstekend heeft gedaan. De best presterende beleggingscategorie was 'wereldwijd vastgoed'. Vastgoed biedt in onzekere tijden een solide inkomstenstroom en hoogstwaarschijnlijk was de waarderingaanpassing van vastgoed vanaf 2008 te ver naar beneden doorgeschoten.

De euro-dollarkoers bleef door de onzekerheid rondom de overheidsfinanciën in de Verenigde Staten en de eurozone hangen tussen de 1,20 en 1,35. De tienjaarsrentes van Duitsland en de Verenigde Staten daalden tot historische dieptepunten.

Het jaar 2012 stond ook in het teken van de invoering van de Ultimate Forward Rate (UFR) door de Nederlandse toezichthouder DNB. Het invoeren van deze nieuwe rekenrentemethodiek leidde ertoe dat de rentes voor lange looptijden relatief zijn gestegen.

Pensioenen

De AOW en het Regeerakkoord Rutte II

In 2012 zijn de lang verwachte verhogingen van de AOW-leeftijd in gang gezet. Zo is per 1 april 2012 de ingangsdatum van de AOW verschoven van de eerste dag van de maand waarin men 65 jaar wordt naar de dag waarop men 65 jaar wordt. Vervolgens is in juli 2012 besloten de AOW-leeftijd vanaf 1 januari 2013 stapsgewijs verder te verhogen. Per 1 januari 2019 zal de AOW-leeftijd uitkomen op 66 jaar en per 1 januari 2023 op 67 jaar. Vanaf 2024 wordt de AOW-gerechtigde leeftijd gekoppeld aan de toename van de levensverwachting. Het oorspronkelijke idee om de ingangsdatum van de AOW in de toekomst te flexibiliseren is in de wetgeving niet overgenomen. Voor werknemers die op 1 januari 2013 al voor hun 65e met pensioen of met VUT waren, wordt voorzien in een (beperkte) overgangsmaatregel ter overbrugging van het AOW-gat dat voor hen onvermijdelijk zal ontstaan. Inmiddels is een amendement ingediend op de Pensioenwet dat het mogelijk moet maken dat deelnemers met een al ingegaan pensioen opnieuw een keuze kunnen maken voor een hoog-laagconstructie om het AOW-gat te compenseren. Ook is in wetgeving vastgelegd dat de pensioenrichtleeftijd (voor de aanvullende pensioenen) per 1 januari 2014 wordt verhoogd naar 67 jaar (met een koppeling vanaf 1 januari 2015 aan de toename van de levensverwachting). Daarbij wordt het maximale opbouwpercentage verlaagd met 0,1%.

In het kader van het nieuwe kabinet Rutte II zijn eind oktober 2012 verdergaande wijzigingen met betrekking tot de AOW- en pensioenrichtleeftijd aangekondigd. Dit betreft een versnelling van de

stapsgewijze verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd (al in 2018 naar 66 jaar en in 2021 naar 67 jaar) en een verhoging van de pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2015 naar 68 jaar. Verder is in het regeerakkoord aangekondigd dat per 1 januari 2015 het maximale opbouwpercentage voor een eindloonregeling 1,55% zal gaan bedragen en voor een middelloonregeling 1,75%. Ook is opgenomen dat vanaf 2015 het pensioengevend salaris een maximum krijgt van 100.000 euro.

Financieel toetsingskader

Het financieel toetsingskader (FTK) is het stelsel van financiële normen voor pensioenfondsen dat in de Pensioenwet is vastgelegd en dat moet waarborgen dat pensioenfondsen het afgesproken pensioen aan alle generaties daadwerkelijk kunnen uitkeren.

In mei 2012 heeft het kabinet Rutte I een hoofdlijnennotitie naar de Tweede Kamer gestuurd met nieuwe spelregels die beogen de aanvullende pensioenen transparanter te maken en beter bestand tegen financiële schokken. De hoofdlijnennotitie bevat een voorstel voor één integraal FTK waarin ruimte is voor twee soorten pensioencontracten: het (bestaande) nominale contract en het (nieuwe) reële contract.

In het nominale contract worden de nominale aanspraken en rechten voorwaardelijk geïndexeerd, afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. In het nieuwe FTK geldt (ten opzichte van het huidige FTK) een met ongeveer 5% absoluut verhoogde zekerheidsbuffer om de nominale aanspraken, inclusief de in het verleden toegekende indexatie, te beschermen. De dekkingsgraad die benodigd is voor volledige indexatie bedraagt 125 tot 130%. Binnen het nominale contract kunnen pensioenaanspraken en -rechten alleen in het uiterste geval worden gekort.

In het reële contract worden aanspraken in beginsel jaarlijks automatisch geïndexeerd. Bij financiële tegenvallers worden alle reële pensioenaanspraken en -uitkeringen structureel verlaagd. Is de korting groter dan de beoogde jaarlijkse indexatie, dan kunnen de pensioenaanspraken en -rechten ook nominaal dalen. Is er sprake van financiële meevallers dan worden deze ook verwerkt in de pensioenaanspraken en -uitkeringen. In beide gevallen wordt de aanpassing van de pensioenaanspraken en -rechten binnen een periode van maximaal tien jaar doorgevoerd. Na toepassing van het aanpassingsmechanisme komt de dekkingsgraad altijd weer uit op 100% reëel.

Belangrijk aandachtspunt bij de eventuele keuze van sociale partners voor het reële pensioencontract is het zogenoemde 'collectieve invaren'. Dit betekent dat in het verleden opgebouwde nominale aanspraken en rechten door middel van een collectieve waardeoverdracht worden ingebracht in het nieuwe reële contract. Voor de keuze om collectief te kunnen invaren, moet de Pensioenwet mogelijk worden gewijzigd.

Op 21 november 2012 heeft het kabinet Rutte II aan de Tweede Kamer bericht dat de uitwerking van de nieuwe wetgeving meer tijd kost dan verwacht en dat invoering van het reële contract wordt uitgesteld naar 1 januari 2015.

Algemeen bestuurlijke zaken

Bestuurssamenstelling

Met ingang van juni 2012 is de heer P. Paanen benoemd als bestuurslid. De heer J.F. van Halewijn is met ingang van 1 juli 2012 niet langer beschikbaar als bestuurslid van het fonds. Hij is met ingang van oktober 2012 opgevolgd door de heer P.F. Bajema. Het bestuur bedankt de heer Van Halewijn voor zijn jarenlange inzet in het bestuur.

Bestuursactiviteiten

Het bestuur kwam in 2012 zevenmaal in vergadering bijeen. Daarnaast is er een gezamenlijke vergadering geweest van bestuur en verantwoordingsorgaan. Tevens vond er een vergadering plaats met een delegatie van het bestuur, de werkgever en de ondernemingsraad over de financiering van het fonds. Buiten de vergaderingen om was sprake van tussentijdse besluitvorming over diverse onderwerpen, waaronder bekrachtiging van de uitvoering van het besluit rond renteafdekking en onderzoek naar de voorbereiding van de transitie pensioencontract

In de bestuursvergaderingen was er besluitvorming over reguliere onderwerpen zoals het beleggingsplan, de toeslagverlening, het jaarverslag 2011, het communicatiebeleidskader, het actualiseren van fondsdocumenten en het vaststellen van uitruilvoeten. Daarnaast is gesproken over de evaluatie van het herstelplan en de conclusie daaruit dat met de huidige financiering het fonds binnen de gestelde termijn niet uit herstel komt. Dit heeft geleid tot gesprekken met het arbeidsvoorwaardelijk overleg over de financiering van het pensioenfonds. Verwacht wordt dat hieruit rond de zomer van 2013 concrete afspraken voortvloeien, die zullen bijdragen aan het kunnen voldoen aan de vereisten rond het herstel. Daarnaast is binnen het bestuur veel gesproken over de twee thema's van 2012: professionalisering van het bestuur en communicatie.

In het voorjaar van 2012 heeft een bestuursevaluatie plaatsgevonden. Daarin is geconstateerd dat de technische kennis van het bestuur, bestaande uit vakspecialisten, ruim voldoende is. Wil het pensioenfonds echter zelfstandig doorgaan, dan dient het bestuur te professionaliseren. Als eerste stap hierin heeft het bestuur een scheiding gemaakt tussen het zijn van bestuurslid en zijn van adviseur over een bepaald onderwerp. Op de beleidsterreinen beleggingen, actuariaat, pensioen-juridische zaken en algemeen bestuurlijke zaken heeft het bestuur zijn eigen adviseurs vanuit de uitvoeringsorganisatie. Daarnaast heeft het bestuur voor zichzelf en de werkgever een begroting in tijd en uren opgesteld. Verder heeft het bestuur een jaarplan gemaakt, waarin aangegeven wordt welke onderwerpen op welk moment in het jaar worden besproken. Dit dient om de volledigheid van de onderwerpen te garanderen en een follow-up van actiepunten te borgen. Ook in de vastlegging van besluitvorming en discussie is een verbeteringslag gemaakt.

Voor het jaar 2013 heeft het bestuur naast de reguliere onderwerpen ook een tweetal thema's benoemd. Als eerste thema is het risicomanagement benoemd, waarin gestreefd wordt naar een vorm van integraal risicomanagement. Het tweede thema is governance, waarbij mede met de Wet versterking bestuur pensioenfondsen een voorstel wordt uitgewerkt over de inrichting van het bestuur en het toezicht. Daarnaast zal het bestuur nader ingaan op de aanbevelingen van de visitatiecommissie.

Deskundigheid

Het bestuur heeft een deskundigheidsplan, waarin het bestuur op collectief en individueel niveau zowel het gewenste als het feitelijke deskundigheidsniveau heeft geformuleerd. Gedurende het verslagjaar namen bestuursleden deel aan verschillende studiedagen over actuele onderwerpen, aan themadagen en aan het jaarcongres van de Pensioenfederatie. Enkele bestuursleden bezochten verder het client seminar van de uitvoeringsorganisatie waar diverse sprekers hun visie gaven op regelgeving, zelfregulering en goed besturen. De bestuursleden namen deel aan verdiepingsbijeenkomsten die ingingen op beleggen in vastgoed, tactisch beleggingsbeleid en het nieuwe pensioencontract. Tevens namen enkele bestuursleden deel aan activiteiten van De Nederlandsche Bank (DNB) en Autoriteit Financiële Markten (AFM). Per november 2012 kunnen bestuursleden deelnemen aan de inloopmiddagen ter toelichting op de vergadering van de beleggingsadviescommissie van de KLM-fondsen. Verder zijn er binnen het bestuur diverse kennissessies georganiseerd op het gebied van actuariële begrippen en onderwerpen uit het vermogensbeheer.

Een van de thema's voor de bestuursevaluatie in de zomer van 2013 is competenties en competentieontwikkeling.

Statuten

In het jaar 2012 was er geen sprake van wijziging van de statuten.

Toezicht

DNB voerde in 2012 een groot aantal themaonderzoeken uit. Er werd onder andere onderzoek gedaan naar gedrag en cultuur bij besturen van financiële instellingen, tegenpartijrisico's, risico's van uitbesteding en de kwaliteit van pensioenadministraties ('Quinto-P'). Ook vond vervolgonderzoek plaats naar beleggingsbeleid. Een aantal onderzoeken vonden uitsluitend plaats bij de grote pensioenfondsen. Verder zag DNB toe op tijdige indiening van de financiële crisisplannen en werden deze plannen beoordeeld.

Het pensioenfonds heeft meegedaan aan het themaonderzoek Voorbereiding transitie nieuw pensioencontract. Daarnaast heeft het bestuur kennisgenomen van de uitkomsten van de themaonderzoeken: Innovatieve beleggingen, Financiële crisisplannen en Kwaliteit pensioenadministratie. Dit laatste onderzoek vormde voor het bestuur aanleiding om kritische vragen te stellen aan de uitvoeringsorganisatie over de inrichting van hun pensioenadministratie.

In het kader van de bevordering van de kwaliteit van besturen en toezicht trad op 1 juli 2012 de Beleidsregel geschiktheid 2012 in werking. Op grond van deze beleidsregel worden nieuwe bestuurders niet alleen op deskundigheid getoetst, maar ook op competenties en professioneel gedrag ('gebleken geschiktheid'). DNB zette zijn beleid voort om voorgedragen bestuursleden uit te nodigen voor een individueel gesprek.

De twee nieuwe bestuursleden van het fonds hebben bij het invullen van hun benoeming hun deskundigheid en beschikbaarheid moeten aantonen. Er hebben geen individuele gesprekken plaatsgevonden.

DNB introduceerde in april 2012 haar vernieuwde toezichtaanpak FOCUS!, die uitgaat van risico-georiënteerd toezicht. Doelstelling van FOCUS! is om de beschikbare capaciteit zo efficiënt en effectief mogelijk in te zetten. Onderdeel van deze nieuwe aanpak is een classificatie van pensioenfondsen, rekening houdend met omvang en risico's. Voor pensioenfondsen die niet in de hoogste classificatie zitten, heeft dit tot gevolg dat de directe toezichtcontacten minder zijn geworden. Zo is bijvoorbeeld het

periodieke overleg tussen toezichthouder en bestuur vervallen en vinden directe onderzoeken in mindere mate plaats. Wel worden deze fondsen betrokken bij de bredere themaonderzoeken.

Het fonds is in de ogen van DNB een klein pensioenfonds, daarom heeft het bestuur in 2012 geen periodiek gesprek met de toezichthouder van DNB gehad. Aan het indienen van de wettelijk vereiste rapportages is voldaan. Te denken valt hierbij aan het jaarverslag, de jaarstaten, de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de kwartaalrapportages.

Eind 2012 voerde DNB samen met de AFM een nulmeting uit van de mate van voorbereiding van pensioenfondsen op het nieuwe pensioencontract. Het bestuur heeft kennisgenomen van de aanbevelingen van AFM.

Het fonds is vrijgesteld van het effectentypisch gedragstoezicht.

Gedragcode

Op de leden van het bestuur is een gedragscode van toepassing. Het doel van deze code is het voorkomen van (de schijn van) verstrengeling van belangen van het pensioenfonds en privébelangen en het voorkomen van ongeoorloofde handelingen, zoals koersmanipulatie.

Vanaf 1 januari 2013 is de Wet bestuur en toezicht van kracht. Deze wet, die zich primair op ondernemingsbestuur richt, regelt onder meer een maximering van het aantal toezichtfuncties bij grote rechtspersonen. Afhankelijk van de omvang van hun vermogen en premie-inkomsten zijn pensioenfondsen grote rechtspersonen in de zin van deze wet. Dit betekent dat bij benoeming van bestuursleden of interne toezichthouders rekening zou moeten worden gehouden met de wettelijke maximering. Het interne toezicht in de pensioensector heeft echter een ander karakter en andere verantwoordelijkheden dan bij ondernemingen en de strikte maximering lijkt haaks te staan op de inzet van de regering om het toezicht bij pensioenfondsen juist te intensiveren. De pensioensector heeft daarom aangedrongen op een specifieke regeling voor pensioenfondsen. In de nota van wijziging op de Wet versterking bestuur pensioenfondsen van 21 december 2012 is de grondslag gelegd voor een eigen regeling voor pensioenfondsen. Deze regeling heeft betrekking op zowel bestuurlijke functies als toezichtfuncties en houdt rekening met de specifieke omstandigheden bij pensioenfondsen.

Bestuursleden hebben melding gedaan van hun nevenactiviteiten, voor zover van belang voor hun functie. Geen van de bestuursleden komt boven de grens van het maximum aantal toezichtfuncties uit.

De compliance officer houdt toezicht op naleving van de gedragscode en de melding nevenactiviteiten en rapporteert eenmaal per jaar hierover in het bestuur. In 2012 deden zich geen situaties voor die aanleiding geven tot een melding aan de compliance officer.

Governance

Goed pensioenfondsbestuur

Het pensioenfondsbestuur onderschrijft de eisen die aan goed pensioenfondsbestuur gesteld worden. Het bestuur is zich hierbij bewust van de bijzondere omstandigheid dat leden van het bestuur ook taken vervullen binnen de uitvoeringsorganisatie.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is in 2012 eenmaal bijeengewoest ter voorbereiding op de gezamenlijke vergadering met het bestuur in mei. In het najaar van 2012 is het verantwoordingsorgaan door de visitatiecommissie uitgenodigd om zijn visie te geven op het bestuur. Ter voorbereiding op het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2012 en het toekomstige beleid, is het verantwoordingsorgaan dit voorjaar bijeengekomen. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan staat apart in dit jaarverslag opgenomen. Het verantwoordingsorgaan wordt wekelijks op de hoogte gehouden van de dekkingsgraad en tussentijds bij de uitvoering van belangrijke bestuursbesluiten zoals het indexatiebesluit.

Met ingang van de vergadering van 3 juni 2013 is de heer J. Wissink de heer W.F.E. Klaassen opgevolgd als lid namens de pensioengerechtigden. Het bestuur bedankt de heer Klaassen voor zijn jarenlange betrokkenheid.

Intern toezicht

De visitatiecommissie deed in het najaar van 2012 een onderzoek naar het functioneren van het bestuur. Aan de hand van interviews met onder andere het bestuur en het verantwoordingsorgaan en van diverse fondsdocumenten heeft de visitatiecommissie een rapport met bevindingen en adviezen opgesteld. Een samenvatting van dit rapport met een reactie van het bestuur hierop is in dit jaarverslag opgenomen. In het eerste kwartaal van 2013 heeft het bestuur de aanbevelingen besproken en een stappenplan opgesteld voor de implementatie van de aanbevelingen.

Governance en medezeggenschap in de toekomst

Op 28 mei 2012 is de Wet versterking bestuur pensioenfondsen door de Tweede Kamer aangenomen. De wet beoogt de kwaliteit van de besturing van pensioenfondsen te verbeteren, door eisen te stellen aan deskundigheid van bestuursleden, door nieuwe bestuursmodellen te faciliteren en het intern toezicht te versterken. Daarnaast worden adequate vertegenwoordiging van belanghebbenden en stroomlijning van doelstellingen geregeld. Ten slotte zijn dient een fonds in zijn jaarverslag te rapporteren over de samenstelling van de organen van een pensioenfonds naar leeftijd en geslacht en over de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

Streven van de regering is om de wet per 1 juli 2013 in werking te laten treden. Pensioenfondsen hebben vervolgens tot 1 juli 2014 de tijd om de wetgeving te implementeren.

De doelstelling adequate vertegenwoordiging slaat met name op de positie van pensioengerechtigden. In februari 2013 heeft het bestuur besloten om de wettelijke ontwikkelingen op dit punt niet af te wachten en het bestuur uit te breiden met een zetel namens de pensioengerechtigden. Deze zetel komt naast de drie zetels voor de vertegenwoordiging van de deelnemers. Ook aan de kant van de werkgever komt een extra zetel. Het jaar 2013 zal verder gebruikt worden om de inrichting te organiseren. Het streven is om per januari de pensioengerechtigde kandidaat voor te bereiden op zijn benoeming.

In het najaar van 2013 zal het bestuur over de verdere invulling van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen.

Klachtenregeling

Het bestuur heeft de klachtenregeling van het pensioenfonds herzien. Geregeld wordt dat een belanghebbende bij het bestuur een klacht kan indienen. Dit kan als hij het niet eens is met de wijze waarop de statuten of het pensioenreglement worden toegepast of als hij vindt dat hij onjuist is behandeld. De klachtenregistratie van het fonds betreft niet alleen formele klachten, maar ook kritische vragen en signalen van belanghebbenden. Als een klager het niet eens is met het oordeel van het bestuur, kan hij zich wenden tot de Ombudsman Pensioenen. Daarnaast is het mogelijk om naar de rechter te gaan. In 2012 is geen enkele klacht ingediend.

Transparantie

Het bestuur streeft naar openheid en helderheid over de financiële positie van het fonds, het door het bestuur gevoerde beleid en over de zekerheden en risico's voor deelnemers en pensioengerechtigden. De communicatie hierover vindt enerzijds plaats in het overleg met het verantwoordingsorgaan en anderzijds via de communicatiekanalen (bijvoorbeeld het personeelsmagazine Skyline) van het pensioenfonds.

Naast het jaarverslag plaatst het pensioenfonds op de website kwartaalberichten met de belangrijkste financiële kengetallen en beleidsbeslissingen. Verder blijkt in de praktijk dat bestuursleden in hun dagelijkse functie binnen de onderneming direct aanspreekbaar zijn.

Kosten

Het bestuur stelt jaarlijks een budget op voor de kosten voor het fonds. Gedurende het jaar zorgt het bestuur ervoor dat de kosten in lijn zijn met dit budget. Hiertoe ontvangt het bestuur per kwartaal een overzicht van de gerealiseerde kosten.

Communicatie

Het bestuur heeft communicatie benoemd tot een van de thema's van 2012. Nadat in het verleden veelal werd gecommuniceerd naar aanleiding van een genomen besluit, probeert het bestuur nu belanghebbenden eerder te informeren.

In december 2012 heeft het bestuur het communicatiebeleidskader 2012 - 2014 vastgesteld. Dit plan gaat in op de diverse communicatiedoelgroepen van het pensioenfonds en de diverse communicatie-uitingen. In het communicatiebeleidsplan is voor 2013 een deelnemersonderzoek voorgesteld.

Als belangrijkste communicatiebronnen worden het intranet, de corporate website en Skyline gezien. Skyline is het magazine voor werknemers van Blue Sky Group en wordt ook naar de pensioengerechtigden gestuurd. Het magazine komt eenmaal per kwartaal uit en bevat een rubriek Nieuws van het pensioenfonds. Om meer flexibel te kunnen communiceren heeft het bestuur besloten om een eigen website in te richten: www.pensioenfondsBSG.nl. Deze site wordt in het derde kwartaal 2013 voor iedereen toegankelijk.

In het verslagjaar ontvingen de deelnemers het uniform pensioenoverzicht en aan het begin van 2013 ontvingen de pensioengerechtigden een toelichting bij hun pensioenstrook.

Herstelplan

Naar aanleiding van een dekkingstekort positie ultimo 2008 diende het pensioenfonds in de loop van 2009 een gecombineerd korte- en langetermijnherstelplan in bij DNB. Dit herstelplan toont aan hoe het dekkingstekort in maximaal vijf en het reservetekort in maximaal tien jaar wordt opgeheven. In juli 2009 ontving het fonds een beschikking van DNB waarin werd aangegeven dat DNB heeft ingestemd met dit herstelplan.

Pensioenontwikkelingen binnen het fonds

Factoren en tarieven

Het bestuur heeft per 1 januari 2013 de reglementaire uitruilvoeten vastgesteld op basis van de Prognosetafel AG 2012-2062, de actuele ervaringsterfte, een rekenrente van 3% en een man-vrouwverhouding van 70% - 30%. De reglementen worden hieraan per 1 januari 2013 aangepast.

Indexering

Het bestuur heeft besloten om de opgebouwde aanspraken van de actieve deelnemers in de middelloonregeling per 1 januari 2013 te verhogen met 1,04%. De ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten van de gewezen deelnemers worden per 1 januari 2013 eveneens met 1,04% geïndexeerd. Deze verhogingen bedragen 52,2% van de maatstaf.

Het pensioenfonds heeft geen geld gereserveerd om de pensioenen in de toekomst te verhogen, maar zal deze toekomstige verhogingen deels uit overrendementen en deels uit een opslag op de pensioenpremies betalen. De opslag op de pensioenpremie wordt in principe gevormd door de ruimte in de premie die ontstaat door het verschil tussen de kostendekkende premie en de afgesproken premie. Hiervan is vanaf eind september 2011 evenwel geen sprake als gevolg van de gedaalde rente, omdat de kostendekkende premie wordt berekend op basis van een rekenrente van 3% en de afgesproken premie wordt berekend op basis van de actuele rentetermijn structuur. Als gevolg van de actuele rentestand, deze is lager dan 3%, is op dit moment de opslag in de premie negatief. Aan een verhoging in enig jaar kunnen geen rechten worden ontleend met betrekking tot toekomstige verhogingen.

Beleggingen van het fonds

Het doel van het beleggingsbeleid is het leveren van een optimale bijdrage aan de realisatie van de pensioenafspraken binnen aanvaardbare risicogrenzen. Het bestuur heeft de beleggingen gespreid over verschillende beleggingscategorieën. Binnen de verschillende beleggingscategorieën vindt een verdeling plaats in regio's en subcategorieën. Bij de uitvoering van het beleid houdt het bestuur rekening met valutarisico, renterisico en het neerwaartse risico van aandelen en onroerend goed.

lange termijn strategische beleggingsmix is als volgt:

- Vastrentende waarden 55%
- Aandelen 35%
- Vastgoed 10%

Over 2012 werd een totaal rendement behaald van 17,4% (inclusief rendement op derivaten ter afdekking van risico's):

- Vastrentende waarden 13,5%
- Aandelen 16,6%
- Vastgoed 18,7%
- Bijdrage inzet van strategische derivaten 2,8%

Strategisch beleggingsbeleid

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid richt zich op de beheersing van het rentemismatchrisico in de balans van het pensioenfonds. De waarde van de pensioenverplichtingen is gevoelig voor veranderingen in de rente. Wanneer de rente daalt, stijgen de pensioenverplichtingen. Een rentedaling leidt ook tot een hogere waarde van de obligatieportefeuille. Dit compenseert de waardevermindering van de verplichtingen enigszins, zij het dat de verplichtingen een grotere rentegevoeligheid hebben. De waarde van de aandelen- en vastgoedportefeuille wordt ook beïnvloed door het niveau van de rente, maar voor de korte termijn is er geen sprake van een expliciet verband. Het pensioenfonds heeft de ambitie de pensioenen te indexeren voor de opgetreden inflatie. Daarom vormen het rentemismatchrisico en het inflatierisico belangrijke risico's voor het fonds.

In de onderstaande tabel is de verdeling over de vermogenscategorieën ultimo 2012 gegeven

Beleggingsportefeuille naar categorieën (BM staat voor benchmark).	2012			2011		
	EUR	%	BM%	EUR	%	BM%
Vastrentende waarden	19.152	49,2	51,6	16.214	50,5	53,4
Aandelen	13.906	35,7	33,4	11.415	35,5	33,2
Onroerend goed	3.339	8,6	8,6	2.562	8,0	8,0
Nominale renteswaps	1.825	4,7	4,7	2.853	8,9	8,9
Banktegoeden	476	0,1	0,0	192	0,6	0,0
Overig (valutaderivaten)	660	1,7	1,7	-1.117	-3,5	-3,5
	39.356	100,0	100,0	32.119	100,0	100,0

Rendementsontwikkelingen totale portefeuille

Over 2012 kwam het totaalrendement van het fonds uit op 17,4%. Het portefeuillerendement was daarmee 0,5% hoger dan het rendement van de benchmark. Een afwijking tussen beide komt voort uit over- en onderwegingen gedurende het jaar ten opzichte van de benchmarkportefeuille en uit beleggingskosten en implementatie-effecten van de portefeuillemutaties. Bij de beoordeling van de behaalde rendementen wordt een vergelijking gemaakt met de benchmarkportefeuille. Dit is een referentieportefeuille die is toegesneden op de specifieke situatie van het fonds. Bij het bepalen van de strategische verdeling van het fondsvermogen over de beleggingscategorieën en binnen die categorieën over regio's en beleggingsstijlen, neemt het pensioenfonds uitdrukkelijk de verplichtingenstructuur en initiële vermogenspositie mee. De rendementscijfers in de tabel voor de categorieën vastrentende waarden, aandelen en onroerend goed zijn berekend inclusief de valuta-afdekking.

De onderstaande tabel geeft de gemiddelde verdeling weer van het vermogen over de beleggingscategorieën en de rendementsontwikkelingen van het fonds. Verder worden de verdeling en rendementsontwikkeling van de betreffende benchmark gegeven.

Totaalrendement in % (PF voor het pensioenfonds en BM voor benchmark)	2012				2011			
	PF	BM	PF	BM	PF	BM	PF	BM
Vastrentende waarden	48,2	51,1	13,5	12,8	53,0	55,1	11,5	12,9
Aandelen	35,5	33,0	16,6	15,7	37,6	35,8	-9,1	-9,0
Onroerend goed	8,5	8,2	18,7	19,3	7,7	7,7	-3,4	-3,8
Nominale renteswaps	8,4	8,4	3,3	3,3	1,8	1,8	9,6	9,6
Banktegoeden	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0
Overig	-0,6	-0,6	-0,5	-0,2	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2
	100,0	100,0	17,4	16,9	100,0	100,0	12,2	13,7

Gevoerd beleid

In mei heeft de jaarlijkse herbalancering naar de strategische gewichten plaatsgevonden. Hierbij heeft het pensioenfonds obligaties gekocht en aandelen verkocht.

Halverwege september is de tactische overweging van aandelen en de tactische onderweging van obligaties gehalveerd. Deze tactische posities waren in 2011 ingenomen, vanwege de relatieve onderwaardering van met name Europese aandelen. Sinds juni hebben de aandelenmarkten vrijwel continu een stijging laten zien, waardoor de extremen in de onderwaardering zijn afgenomen. Hoewel aandelen nog steeds relatief goedkoop zijn en obligaties relatief duur, zijn ze dus minder extreem ondergewaardeerd dan eerder en is automatisch het risico groter. Om dit risico te verkleinen, is er gekozen voor het halveren van de actieve posities.

De categorie aandelen had een overweging van aandelen uit opkomende landen ten opzichte van ontwikkelde landen. In de categorie vastrentende waarden werden staatsobligaties van opkomende landen en hoogrenderende bedrijfsobligaties overwogen in verhouding tot euro-staatsobligaties.

Vastrentende waarden

Het eerste kwartaal van 2012 begon vrij positief voor de obligatiemarkt, althans voor die categorie obligaties die nog enig rendement opleverden versus de veilige beleggingen in Duitse of Amerikaanse staatsobligaties. De kapitaalmarktrente in laatstgenoemde regio's bewoog eigenlijk gedurende deze periode zijwaarts, zonder echt grote sprongen. Spreadproducten in de obligatiemarkt deden het ook bijzonder goed. Zo konden high yield obligaties ruim 5% bijschrijven en staatsobligaties uit opkomende landen respectievelijk 4,3% (US dollar obligaties) en 8,3% (obligaties lokale valuta). Richting de zomerperiode werd het sentiment behoorlijk slecht onder beleggers. Zo liep de krediet spreiding van een aantal Zuid-Europese landen behoorlijk hoog op waarbij Italië boven de 7% uitsteeg voor het tienjaars effectief rendement en Spanje zelfs boven de 7,5%. In reactie hierop daalde de rente op Duits overheidspapier naar nieuwe dieptepunten om begin juni op 1,17% te komen voor tienjaarspapier. De 30-jaars swaprente daalde naar 1,8%, eveneens een laagterecord. Op 26 juli besloot ECB president Mario Draghi dat het zo niet langer kon doorgaan. Met zijn speech waarschuwde hij partijen die gokten op het

uiteenvallen van de euro deze hoop snel op te geven. “Binnen ons mandaat is de ECB bereid alles te doen wat nodig is om de euro te behouden. En geloof me, het zal genoeg zijn.” Dit signaal wordt achteraf gezien als een belangrijk keerpunt in de eurocrisis. Waar eerder nogal werd getwijfeld aan de bereidwilligheid van de ECB om hard in te grijpen, leek nu ineens alle twijfel weg. Het effectieve rendement op Spaanse en Italiaanse staatsobligaties daalde behoorlijk in de maanden daarna. Ook Frankrijk profiteerde van deze opleving omdat de kredietspread daalde naar de niveaus van begin 2011. Dit was tevens een van de belangrijkste redenen van het uitstekende rendement op langlopende Franse inflation linked obligaties, die het derde kwartaal maar liefst 11,3% in waarde toenamen. Bijna de gehele toename van de reële rente, voornamelijk het gevolg van het oplopen van de kredietspread, werd weer tenietgedaan in de tweede helft van 2012.

Een andere belangrijke beweging op de rentemarkt was een steilere rentecurve. Begin juni was het verschil tussen de 10-jaars- en 30-jaarsrente bijzonder klein, zo'n vijftien basispunten. Aan het einde van 2012 was dit opgelopen naar 67 basispunten, het niveau dat ultimo 2004 voor het laatst werd gezien. Deze beweging was enerzijds het gevolg van het terugdraaien van beleggingen in veilige havens, maar ook zeer zeker het vooruitlopen door marktpartijen op de implementatie van het UFR-regime waardoor minder behoefte zou bestaan aan langlopende rentederivaten.

In de tweede helft van 2012 bleven zogenaamde spreadproducten binnen obligaties het bijzonder goed doen. High yield had een prima derde en vierde kwartaal waarin in totaal 7,9% werd bijgeschreven. Investment grade obligaties stegen 5,2% en stukken uit opkomende landen in lokale valuta kenden een waardeinstijging van 9,1%.

Tegen het einde van 2012 werd het nog even spannend zonder al te grote bewegingen op de obligatiemarkt, door de aanhoudende discussies over het Amerikaanse overheidstekort en de dreiging van de fiscal cliff. Uiteindelijk bleken de Democraten en Republikeinen in staat om via een compromis een definitieve aanpak van het probleem voor zich uit te schuiven. Zo kon 2012 worden afgesloten als een mooi beleggingsjaar voor obligaties.

Vastrentendewaardenportefeuille naar segment

	2012			2011		
	EUR	%	BM%	EUR	%	BM%
Global ILB 10+	11.435	59,7	60,4	9.439	58,2	60,4
EURO 20+ Buy & Hold	711	3,7	4,9	-	-	-
NL/GER 10+ Buy & Hold	434	2,3	2,4	-	-	-
Eurozone staatsobligaties 10+	460	2,4	2,5	1.533	9,5	9,6
Eurozone staatsobligaties	7	0,0	4,9	479	3,0	5,7
Eurozone bedrijfsobligaties	-	-	-	444	2,7	4,7
UK bedrijfsobligaties 10+	548	2,9	4,1	490	3,0	4,1
Global Credits	1.156	6,0	7,9	-	-	-
US credits	-	-	-	578	3,6	4,2

	2012			2011		
	EUR	%	BM%	EUR	%	BM%
US high yield	1.475	7,7	2,9	1.139	7,0	3,2
Emerging Markets Debt	1.445	7,6	6,0	1.298	8,0	6,2
Emerging Markets Debt (local)	1.481	7,7	4,0	814	5,0	1,9
	19.152	100,0	100,0	16.214	100,0	100,0

Aandelen

Aandelen hebben, ondanks de volatiliteit een goed jaar gehad. De MSCI World steeg in 2012 met ruim 14% in euro's. Dit werd met name veroorzaakt door liquiditeit (monetaire verruiming door diverse centrale banken) en gunstige politieke ontwikkelingen (uitspraken Draghi om de euro te redden). Deze ontwikkelingen hebben geleid tot een sterke 'risk-on rally' in aandelen. In het algemeen kan gesteld worden dat binnen aandelen de meer risicovolle subcategorieën het beste rendement lieten zien. Europese small caps hadden een rendement van ruim 25% en Amerikaanse small caps van ruim 14%, beide in euro's. Opkomende landen lieten een jaarrendement van ruim 18% zien in euro's. De angst voor een harde landing van de Chinese economie is in de loop van 2012 verminderd en dit heeft bijgedragen aan een relatief sterke performance voor opkomende landen. Ondanks het feit dat beleggers minder risicomijdend waren in 2012, hadden beleggers qua type aandelen een sterke voorkeur voor kwaliteitsaandelen en aandelen met een hoog dividendrendement. Defensieve aandelenstrategieën deden het dan ook redelijk tot goed in 2012.

Aandelenportefeuille naar regio

	2012			2011		
	EUR	%	BM%	EUR	%	BM%
Europa & Midden Oosten	4.530	32,6	33,1	3.952	34,6	34,6
Noord Amerika	3.329	23,9	26,0	3.168	27,8	29,7
Pacific	1.231	8,9	8,9	1.005	8,8	8,4
Opkomende markten	3.549	25,5	22,6	2.732	23,9	22,4
Aandelen defensief	1.267	9,1	9,4	558	4,9	4,9
	13.906	100,0	100,0	11.415	100,0	100,0

Vastgoed

De vastgoedmarkten hebben ook in 2012 weer een verdere toename laten zien van de verschillen tussen hoogwaardig vastgoed met stabiele inkomsten (veel vraag, hoge prijs) en meer risicovolle vastgoedbeleggingen (weinig vraag, laag geprijsd). Deze verschillen zijn grotendeels terug te voeren op aanhoudend risicomijdend gedrag bij beleggers in combinatie met moeilijke financieringsmarkten. Naast het specifieke vastgoedrisico keken beleggers ook meer nadrukkelijk naar aanverwante risico's zoals bijvoorbeeld het landenrisico.

In tegenstelling tot 2011 liep wereldwijd de waardeontwikkeling op de publieke vastgoedmarkt in 2012 voor op die van de private vastgoedmarkt. De afname van de onzekerheid op de financiële markten, met name het afgenomen systeemrisico in Europa, heeft hier in belangrijke mate aan bijgedragen.

Onroerendgoedportefeuille naar segment

	2012			2011		
	EUR	%	BM%	EUR	%	BM%
Europa beursgenoteerd	1.647	49,4	49,4	840	32,8	32,9
Verenigde Staten beursgenoteerd	195	5,9	5,9	352	13,7	13,5
Azië beursgenoteerd	258	7,7	7,7	154	6,0	6,2
<i>Totaal beursgenoteerd</i>	<i>2.100</i>	<i>63,0</i>	<i>-</i>	<i>1.346</i>	<i>52,5</i>	<i>-</i>
Europa privaat	560	16,7	16,7	525	20,5	20,5
Verenigde Staten privaat	660	19,7	19,7	680	26,6	26,5
Azië privaat	19	0,6	0,6	11,0	0,4	0,4
<i>Totaal privaat</i>	<i>1.239</i>	<i>37,0</i>	<i>-</i>	<i>1.216</i>	<i>47,5</i>	<i>-</i>
	3.339	100,0	100,0	2.562	100,0	100,0

Valuta

Het pensioenfonds ziet valuta-afdekking niet als een middel om rendement te maken, maar als instrument om risico te beperken. Daarom werden ook in 2012 de valutaposities in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zweedse kronen, Canadese en Australische dollars voor 100% afgedekt met de euro. Daarbij werden posities in Nieuw-Zeelandse dollars als Australische dollars gezien. De posities in Singapore dollars en Hong Kong dollars werden afgedekt met de Amerikaanse dollar.

Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen betekent in algemene zin beleggen op grond van financiële, sociale, governance- en milieuoverwegingen en/of de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante factoren vanuit deze overwegingen. De visie van het bestuur is dat beleggingsbeleid in eerste instantie is gericht op het behalen van een zo goed mogelijk rendement tegen een zo laag mogelijk risico. Uiteraard wil het pensioenfonds daar op een verantwoorde en duurzame manier mee omgaan, maar het beleid op dit gebied is terughoudend.

Voor de beleggingen van het fonds is de basis dat alleen wordt belegd in activiteiten die niet bij wet of bij internationale verdragen zijn verboden. Schending van mensenrechten en misbruik van kinderarbeid behoren tot de activiteiten waarvan het fonds afstand neemt. Het bestuur heeft de externe vermogensbeheerders geïnformeerd over de standpunten van het fonds en hen gevraagd te rapporteren over hoe zij invulling kunnen geven aan de doelstellingen van het fonds.

Vooruitblik 2013

Na een jaar waarin de markten nog steeds erg onzeker waren en grote drijvende krachten wederom geopolitieke beslissingen en monetair beleid waren, lijkt de onzekerheid op de markten te verminderen. Monetair beleid en acties van centrale banken, voornamelijk in Amerika en de eurozone, hebben het 'staartrisiko' significant verminderd. Dit heeft tot gevolg dat financiële markten in 2013 weer meer

gedreven worden door rationele overwegingen. Het bestuur verwacht dat dit positief zal zijn voor aandelen en met name negatief voor obligaties.

De onderbouwing van deze visie is tot zes hoofdargumenten te herleiden:

- verwacht wordt dat het beleid van centrale banken accommoderend zal blijven. Zowel de FED als de ECB blijft verruimingsprogramma's toepassen zolang de economie daarom vraagt, die het risico in de markt verder afzwakken en de economie ondersteunen.
- de waardering van aandelen is nog steeds gunstig te noemen, zowel in absolute zin als in relatieve zin. Staatsobligaties zijn zeer onaantrekkelijk gezien het feit dat de reële effectieve rendementen rond de nullijn liggen voor AAA-landen.
- het consumentenvertrouwen (weliswaar komend van een zwaar dieptepunt) stijgt en het sentiment rondom de eurozonecrisis is aan het verbeteren. De markt ziet de maatregelen die genomen worden door de landen in de eurozone en de ECB als bemoedigend.
- de Chinese economische groei. China maakt een groot gedeelte uit van de wereldwijde economische groei. De financiële markten zijn voor 2012 uitgegaan van een relatief zware groeivertraging, terwijl de hoogte van de groeivertraging meeviel en paste bij een overgang van een export-gedreven economie naar een interne consumptie-economie.
- de verwachte wereldwijde economische groei, die volgens het IMF en vele andere partijen rond de 3,6% zal uitkomen. Dit groeipercentage wordt hoog gehouden door opkomende markten en de Verenigde Staten. Belangrijk is dat deze groei in historische context gelijk is aan het gemiddelde trendniveau. Volgens het bestuur is de markt te pessimistisch over deze economische groei.
- Een meer technisch argument betreft de globale investeringsstromen. Gegevens van Lipper laten zien dat de instroom in Amerikaanse aandelenfondsen gedurende de eerste twee weken van dit jaar 11,3 miljard was. Dat is de grootste tweewekelijkse instroom sinds april 2000. Wanneer ETF's (beleggingsfondsen die op de beurs worden verhandeld) worden meegerekend, komt het totaal op 18 miljard. Dit is meer dan twee keer zo veel als in obligatiefondsen. Ook aandelen uit de opkomende markten doen het goed. Onderzoek toont aan dat institutionele partijen nog steeds een onderwogen aandelenportefeuille bezitten. Indien deze partijen overschakelen van obligaties naar aandelen, dan zal dat een grote positieve impact hebben op de performance van aandelen.

De genoemde ontwikkelingen zullen er naar ons idee voor zorgen dat de wereldeconomie zich geleidelijk maar steeds duidelijker zal herstellen. De markten zullen hierbij weer meer gedreven worden door waarderingen en niet door geopolitieke risico's.

Het financiële beleid

Premiebeleid

Het beleid van het bestuur is gericht op het uitvoeren van een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling zoals overeengekomen door arbeidsvoorwaardelijke partijen. Gezien deze doelstelling, de risicohouding van het bestuur en verwachtingen over toekomstige economische ontwikkelingen kan een daarbij passende premie worden vastgesteld. De hoogte van de te betalen premie is overeengekomen tussen het bestuur en Blue Sky Group B.V. De premie is bedoeld voor het pensioen van de actieve deelnemers. Voor het pensioen van de premievrije en gepensioneerde deelnemers is in het verleden premie betaald.

De pensioenen worden gefinancierd met actuariële koopsommen vastgesteld met een rekenrente van 3%. De koopsommen worden verhoogd met een bufferopslag gelijk aan het vereist vermogen. Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico zijn herverzekerd. De jaarlijkse premie hiervoor wordt doorbelast aan de werkgever.

Tekortenbeleid

Het bestuur en Blue Sky Group B.V. zijn overeengekomen dat bij een ontoereikende solvabiliteitspositie een beroep wordt gedaan op de verschillende stakeholders van het fonds. Blue Sky Group B.V. en de actieve deelnemers zullen zodanige herstellpremies bijdragen dat er bij een dekkingstekort binnen drie jaar en bij een reservetekort binnen tien jaar weer sprake is van voldoende solvabiliteit. Dit voldoet aan de maatstaven zoals gedefinieerd in de Pensioenwet. Van pensioengerechtigden en premievrije deelnemers vraagt het pensioenfonds geen herstellpremies. Bij onvoldoende solvabiliteit verlangt het fonds vanuit evenwichtige belangenbehartiging ook een bijdrage van deze groep deelnemers via het niet (volledig) indexeren van de opgebouwde en ingegane pensioenen.

Overschottenbeleid

In het verlengde van het tekortenbeleid verleent het fonds bij een voldoende solvabiliteit premiekorting aan de actieve deelnemers en Blue Sky Group B.V. Het pensioenfonds verleent premiekorting als het pensioenvermogen van het fonds hoger is dan het pensioenvermogen dat hoort bij het maximum van:

- a. de voorziening pensioenverplichtingen vermeerderd met het vereist eigen vermogen zoals gesteld in artikel 132 van de Pensioenwet en
- b. de voorziening pensioenverplichtingen vermeerderd met de waarde van de indexatieambitie. Van het aldus gedefinieerde overschot gebruikt het pensioenfonds een tiende deel voor premiekorting. In het daarop volgende jaar beoordeelt het fonds opnieuw vanuit de balanssituatie of premiekorting mogelijk is. Uit deze beleidslijn volgt dat er ook negatieve premies ofwel terugstortingen kunnen ontstaan. Bij een fondsvermogen van meer dan 150% van de som van de waarde van de nominale pensioenaanspraken en de waarde van de indexatieambitie, zal op verzoek van de werkgever het deel boven de 150% teruggestort worden aan de werkgever.

Indexatiebeleid

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk indexatiebeleid. De indexatie is mede afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Als maatstaf voor de financiële positie hanteert het fonds de nominale dekkingsgraad.

Wanneer de nominale dekkingsgraad van het fonds hoger is dan de vereiste dekkingsgraad kan volledig worden geïndexeerd. Is de nominale dekkingsgraad van het fonds lager dan 105%, dan wordt niet

geïndexeerd. Bij een nominale dekkingsgraad tussen 105% en de vereiste dekkingsgraad kan de indexering naar verhouding worden verleend.

Voor het indexatiebesluit kijkt het bestuur naar de gemiddelde nominale dekkingsgraad aan het einde van de maanden juni tot en met november in het jaar voor het toekenningsmoment. De over deze periode gemiddelde nominale dekkingsgraad bedroeg 113,2%. De vereiste dekkingsgraad eind november 2012 bedroeg 120,2%. Op basis hiervan zou het pensioenfonds 52,2% van de maatstaf kunnen toekennen. Aanvullende eis voor toekenning van indexatie is dat de nominale dekkingsgraad na indexatie op 31 december 2012 niet lager mag worden dan 105,0%. Met een voorlopige nominale dekkingsgraad op 31 december 2012 van 119,6% na indexering heeft het bestuur in de bestuursvergadering van december 2012 besloten tot indexatie voor 52,2% van de maatstaf.

Het vaststellen van de indexatie behoort expliciet tot de bevoegdheden van het bestuur. Er is geen sprake van een automatisme. Het is bijvoorbeeld niet verantwoord de vermogenspositie door (inhaal)indexatie verder onder druk te zetten in een situatie dat einde boekjaar de nominale dekkingsgraad (inhaal)indexatie zou toelaten, terwijl de financiële markten op het moment van vaststellen van de indexatie een forse duikeling hebben gemaakt. Het bestuur is dan bevoegd geheel of gedeeltelijk af te zien van (inhaal)indexatie.

Inhaalindexatie

Het pensioenfonds kent verder een inhaalindexatiebeleid. Inhaalindexatie wordt verleend wanneer het fondsvermogen groter is dan het maximum van:

- het vereist eigen vermogen zoals gesteld in de Pensioenwet vermeerderd met de voorziening pensioenverplichtingen en
- de voorziening pensioenverplichtingen vermeerderd met de waarde van de indexatieambitie, de reële waarde pensioenaanspraken, van het fonds.

Het fonds heeft een indexatieachterstand. Vanaf 1 januari 2009 zijn de pensioenaanspraken niet volledig geïndexeerd. De waarde van de indexatieachterstand bedraagt 939 duizend euro.

In de tabel hieronder staat een overzicht van de beoogde index en de feitelijk toegekende index vanaf 1 januari 2009, het eerste moment waarop de pensioenaanspraken niet volledig zijn geïndexeerd.

	Toekennings- percentage	Actieve deelnemers		Premievrijen en pensioengerechtigden	
		Beoogde index	Feitelijk toegekend	Beoogde index	Feitelijk toegekend
1 januari 2009	22,03%	3,25%	0,72%	2,50%	0,55%
1 januari 2010	100,00%	2,00%	2,00%	0,40%	0,40%
1 januari 2011	81,44%	2,00%	1,63%	1,40%	1,14%
1 januari 2012	91,90%	2,00%	1,84%	2,30%	2,11%
1 januari 2013	52,20%	2,00%	1,04%	2,00%	1,04%

Feitelijke en kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedraagt 2.242 duizend euro. Volgens het Besluit financieel toetsingskader is het mogelijk jaarlijkse premieschommelingen in de kostendeekkende premie door fluctuerende marktrentes te dempen. Deze zogeheten gedempte premie wordt voor het fonds vastgesteld op een vaste rekenrente van 3%.

Hieronder is een uitsplitsing van de kostendeekkende en gedempte premie weergegeven. (bedragen in 1000 euro).

Premie	Kostendeekkend	Gedempt
Pensioenopbouw	1.638	1.509
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	205	205
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten (inclusief excassokosten)	33	30
Solvabiliteitsopslag	366	340
Opslag voor toeslagambitie	-	-
Totaal	2.242	2.084

De feitelijke, in rekening gebrachte premie is gelijk aan de gedempte premie vermeerderd met de bijdragen vanuit het overschotten- en tekortenbeleid en de koopsom ter vorming van een kostenreserve. De feitelijke premie bedroeg 2.231 duizend euro. In 2012 is een herstellpremie van 47 duizend euro betaald. Deze kwam voort uit de afspraken uit het herstelplan per 31 december 2008 en het vigerende tekortenbeleid. De koopsom ter vorming van een kostenreserve bedroeg in 2012 100 duizend euro.

Solvabiliteitstoets

Met het uitvoeren van de solvabiliteitstoets bepaalt het pensioenfonds of het voldoende eigen vermogen heeft om risico's te kunnen opvangen. Als maatstaf geldt dat voldoende vermogen aanwezig moet zijn om de kans op onderdekking binnen één jaar kleiner of gelijk te laten zijn aan 2,5%.

Voor het vaststellen van het vereist vermogen gebruikt het fonds de door DNB opgestelde standaardtoets. Deze toets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in euro) op het eigen vermogen. De resultaten van de standaardtoets zijn afhankelijk van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen waardoor ze fluctueren in de loop van de tijd. De vereiste solvabiliteit op basis van deze toets voor de feitelijke beleggingsportefeuille bedroeg ultimo 2012 6.626 duizend euro. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds ultimo 2012 bedroeg 6.883 duizend euro. Het pensioenfonds bevond zich ultimo 2012 niet in de situatie van een reservetekort.

Ontwikkelingen tijdens het verslagjaar met invloed op de waardering van de pensioenverplichtingen

Introductie Ultimate Forward Rate (UFR) bij vaststelling door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur

Vanaf eind september 2012 houdt DNB bij de publicatie van de rentetermijnstructuur voor de waardering van de pensioenverplichtingen rekening met een UFR. De introductie van de UFR maakt deel uit van het zogenoemde septemberpakket waartoe het kabinet eind september besloot. Dit pakket bevat maatregelen die vooruitlopen op een nieuwe Pensioenwet en een nieuw financieel toetsingskader voor pensioenfondsen. Het nieuwe financieel toetsingskader zal in 2015 in werking treden. De nieuwe kaders moeten bijdragen aan een meer toekomstbestendig pensioenstelsel. De invoering van de UFR maakt de grondslag waarmee de pensioenfondsen hun verplichtingen in de toekomst berekenen minder gevoelig voor marktschommelingen en zorgde vanaf september 2012 voor een verhoging van de rente waartegen pensioenverplichtingen worden gewaardeerd. Net als einde 2011 wordt bij de vaststelling van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur tevens rekening gehouden met een driemaandsgemiddelde rente. Ook deze middeling zorgt voor minder marktschommelingen in de te hanteren rentetermijnstructuur. De gemiddelde rente waartegen de pensioenverplichtingen eind 2012 werden gewaardeerd, bedroeg zonder deze middeling en UFR 2,30%. Uitgaande van de door DNB gepubliceerde curve was de gemiddelde rente eind 2012 2,65%, waardoor de voorziening pensioenverplichtingen 2.938 duizend euro lager is vastgesteld.

Nieuwe overlevingstafels

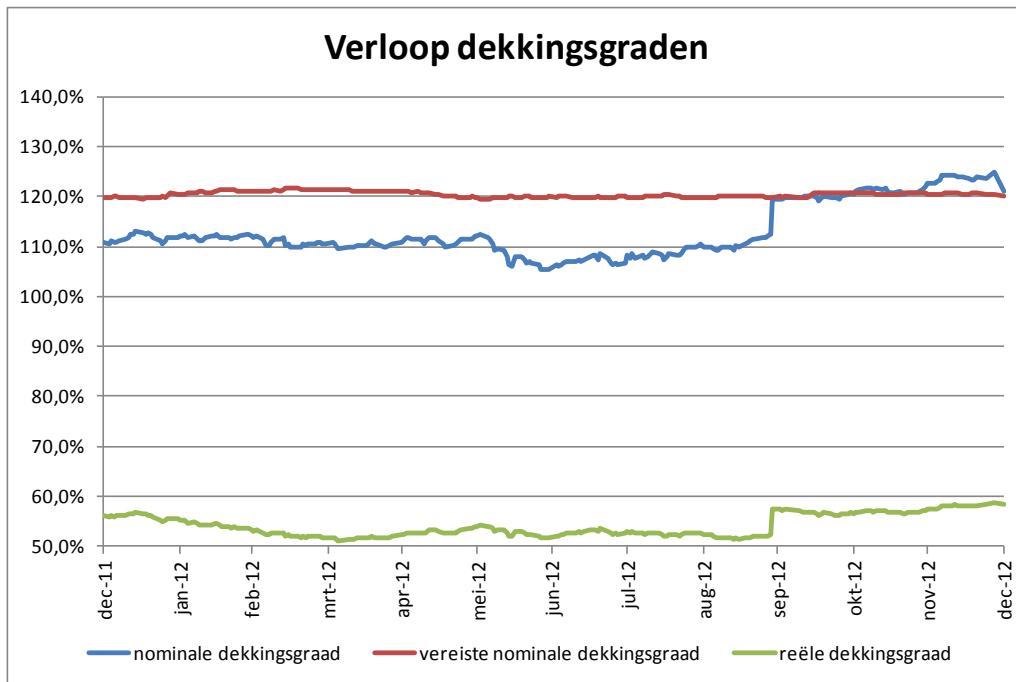
In 2012 heeft het Actuarieel Genootschap (AG) nieuwe overlevingstafels gepubliceerd: Prognosetafel AG 2012-2062. Het fonds past deze nieuwe overlevingstafels per 31 december 2012 toe. De overlevingstafels zijn gebaseerd op het verwachte sterfteverloop van de gehele Nederlandse bevolking. Om aan te sluiten bij de verwachtingen voor het pensioenfonds hanteert het fonds correctietabellen op deze overlevingstafels. Ook deze correctietabellen zijn in 2012 herzien.

Herstelplan

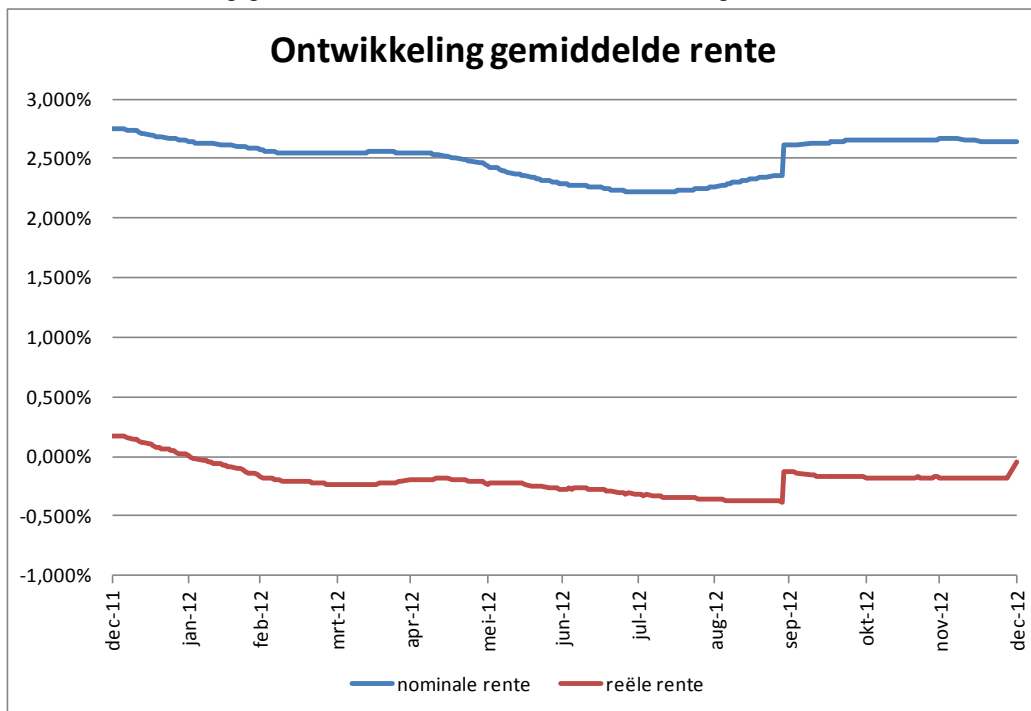
Naar aanleiding van het reservetekort ultimo 2008 diende het pensioenfonds in de loop van 2009 een langetermijnherstelplan in bij DNB. Dit herstelplan toont aan hoe het tekort in maximaal vijftien jaar wordt opgeheven. In juli 2009 ontving het fonds een beschikking van DNB waarin stond dat DNB instemde met dit herstelplan. Op 31 december 2012 verkeerde het fonds niet meer in een situatie van een reservetekort. Aangezien deze situatie zich nog geen drie achtereenvolgende kwartalen heeft voorgedaan, is het herstelplan nog onverminderd van kracht.

De onderstaande grafieken geven het verloop van de dekkingsgraad en de ontwikkeling van de gemiddelde rente van de technische voorziening weer.

Grafiek verloop dekkingsgraad 2012



Grafiek ontwikkeling gemiddelde rente technische voorziening 2012



Tabel met de ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2012 naar verschillende oorzaken

	Verloop nominale dekkingsgraad	Verloop reële dekkingsgraad
Begin situatie 31 december 2011	110,8%	56,1%
Premies	0,6 %	-0,8%
Uitkeringen	0,4 %	-0,2%
Toekenning voorwaardelijke toeslagen	-1,2%	0,8%
Wijziging rentetermijnstructuur rentedeel (effect op de voorziening pensioenverplichtingen)	-4,3%	-2,1%
Wijziging rentetermijnstructuur inflatiedeel (effect op de voorziening pensioenverplichtingen)	-	-3,1%
Genereren van extra rendement door de beleggingen	18,8%	8,3%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,9%	-1,1%
Overige oorzaken	-2,3%	-0,4%
Eind situatie 31 december 2012	120,9%	58,5%

De nominale dekkingsgraad bevond zich eind 2012 boven de vereiste dekkingsgraad van 120,2%. In lijn met het financieringsbeleid worden in 2013 herstelbetalingen in rekening gebracht bij Blue Sky Group B.V. en de deelnemers. De herstelbetaling voor 2013 bedraagt 324 duizend euro.

Actuariële analyse

Hieronder wordt het saldo van baten en lasten geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen, de bedragen zijn in 1000 euro:

	2012	2011
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	2.229	-1.204
Resultaat op premies	357	641
Resultaat op waardeoverdrachten	2	-111
Resultaat op pensioenuitkeringen	46	37
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	7	14
Wijziging actuariële grondslagen	1.577	-
Actuariële resultaten	-15	16
Resultaat op indexering	-329	-769
Overige resultaten	-28	14
Totaal	3.846	-1.362

Oordeel van de certificerend actuaaris over de financiële positie

Overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten zijn de technische voorzieningen, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is voor de verplichtingen aangegaan tot de balansdatum sprake van een toereikende solvabiliteit. Met inachtneming van het voorafgaande heeft de

certificerend actuaire zich ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 137 over de toeslagverlening.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group is volgens de certificerend actuaire voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Risicomanagement

Het pensioenfonds besteedt veel aandacht aan analyse van risico's en de beheersing hiervan. Omdat het fonds een deel van de activiteiten uitbesteedt aan een uitvoerder, zijn ook de beheersmaatregelen die de uitvoeringsorganisatie treft van belang. Hieronder vindt u een nadere toelichting op de voornaamste risico's die het bestuur heeft onderkend, alsmede het beleid van het bestuur voor het mitigeren van de risico's. Kwantitatieve informatie over risico's is opgenomen in de risicoparagraaf als onderdeel van de jaarrekening.

De volgende risico's worden onderscheiden:

1. financiële risico's;
2. uitbestedingsrisico;
3. operationeel risico;
4. compliancerisico;
5. reputatierisico.
6. premierisico
7. sponsorrisico

1. Financiële risico's

Om zijn missie te realiseren heeft het fonds risicobeleid ontwikkeld, waarin het bewust bepaalde financiële risico's neemt. De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) is het bedrijfsplan, waarin het risicobeleid staat.

De volgende financiële risico's worden onderscheiden:

- rentemismatchrisico;
- beleggingsrisico's;
- verzekeringstechnische risico's;
- liquiditeitsrisico.

Rentemismatchrisico

Het pensioenfonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de rentegevoeligheid van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen niet gelijk zijn (de zogenaamde duration mismatch). Door een belangrijk deel van de vastrentendewaardenportefeuille te beleggen in langlopende inflation linked obligaties en nominale euro staatsobligaties wordt gezorgd voor een reductie van dit rentemismatchrisico. Daarnaast zet het pensioenfonds nominale renteswaps in voor een verdere beperking van het rentemismatchrisico. De vastrentendewaardenportefeuille samen met de renteswaps dekt het rentemismatchrisico voor ten minste 50% af.

Beleggingsrisico's

Beleggingsrisico's zijn risico's binnen de beleggingen van het pensioenfonds. Het gaat om vastgoed- en aandelenrisico, valutarisico en kredietrisico.

Vastgoed- en aandelenrisico

Het vastgoed- en aandelenrisico is het risico vanwege de ontwikkeling van marktprijzen of waardewijzigingen. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat. Het pensioenfonds waardeert alle beleggingen namelijk op marktwaarde. Daarbij worden waardewijzigingen onmiddellijk verwerkt in het saldo van baten en lasten. Het fonds beheert het vastgoed- en aandelenrisico door het aanbrengen van een goede spreiding binnen de portefeuille (diversificatie). Hiervoor vindt periodiek een risico-rendementsanalyse plaats van de beleggingsportefeuille. Het beleggingsbeleid wordt uitgebreid beschreven in het jaarlijkse beleggingsplan, dat door het bestuur van het fonds wordt vastgesteld.

Valutarisico

Het pensioenfonds belegt ook in buitenlandse waardepapieren, waardoor het fonds gevoelig is voor koersschommelingen van de betreffende valuta ten opzichte van de euro. Om dit risico te beheersen, dekt het fonds alle beleggingen in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zweedse kroon, de Canadese dollar en de Australische dollar af naar de euro. Hierbij wordt een gedeelte van de beleggingen in opkomende markten gezien als beleggingen in dollars. Het resterende valutarisico in de portefeuille van het fonds is zeer beperkt.

Kredietrisico

Het pensioenfonds sluit contracten af met tegenpartijen. Daarbij loopt het fonds een risico als deze tegenpartijen hun verplichtingen jegens het fonds niet nakomen. Het tegenpartijrisico dat is verbonden aan de inzet van afgeleide financiële instrumenten wordt dagelijks gemonitord en op marktconforme wijze beheerst door het opvragen van onderpand bij bepaalde marktbevingen. Daarnaast maakt het fonds gebruik van verschillende tegenpartijen met een goede reputatie, waardoor dit risico wordt beperkt.

Verzekeringstechnische risico's

Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Het pensioenfonds berekent de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de AG-prognosetafel 2012 - 2062 met correcties voor ervaringssterfte. Hierdoor wordt rekening gehouden met toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit beperkt het langlevensrisico voor het fonds.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Deze verplichtingen betreffen voornamelijk de pensioenuitkeringen, maar ook ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot contractuele verplichting tot bijstorting. Het liquiditeitsrisico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig. Dat komt ten eerste doordat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten. Een tweede reden is dat verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels.

2. Uitbestedingsrisico

Het pensioenfonds besteedt de pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en het vermogensbeheer uit aan Blue Sky Group. Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden schade oploopt. Om dit risico te beheersen, heeft het fonds conform de Pensioenwet beleid vastgesteld voor de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding van bedrijfsprocessen. Voor het fonds bestaat het uitbestedingsrisico vooral uit het risico dat Blue Sky Group niet handelt volgens het verstrekte mandaat. Om dit risico te beheersen zijn duidelijke voorwaarden contractueel vastgelegd en uitgewerkt in een Service Level Agreement (SLA).

De uitvoeringsorganisatie legt periodiek verantwoording af over de beheersing van de processen en overlegt hierbij ook een ISAE 3402-rapportage inclusief 'In Control Statement' voor de gehele dienstverlening. Deze rapportage beschrijft beheersdoelstellingen en -maatregelen voor alle processen die de uitvoeringsorganisatie voor het fonds uitvoert.

Daarnaast implementeerde het fonds onder andere de volgende beheersmaatregelen. Het fonds:

- voert periodiek een risico-inventarisatie uit;
- beoordeelt periodiek de uitvoering van de serviceafspraken;
- neemt kennis van de ISAE 3402-rapportage inclusief 'In Control Statement' van Blue Sky Group en beoordeelt de toereikendheid van de beheersdoelstellingen en de opzet en werking van de getroffen beheersmaatregelen.

3. Operationeel risico

Het operationeel risico treedt op bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, vanwege niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of door externe gebeurtenissen. Dit risico wordt beperkt doordat het fonds de hiervoor besproken ISAE 3402-rapportage inclusief 'In Control Statement' van de uitvoerder ontvangt en beoordeelt.

4. Compliancerisico

Het compliancerisico omvat het risico dat niet of niet tijdig de consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving worden onderkend, waardoor wet- en regelgeving op onderdelen worden overtreden. Daarnaast omvat het ook het risico dat interne regelgeving, zoals de gedragscode en beleggingsrichtlijnen, niet wordt nageleefd. Beheersing hiervan vindt plaats door het maken van de afspraken in de SLA met Blue Sky Group over de inrichting en naleving van compliance door de uitvoeringsorganisatie aldaar. Daarnaast heeft het fonds een eigen compliance officer aangesteld. Deze ziet toe op de naleving van de gedragscode door het bestuur van het fonds.

5. Reputatierisico

Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade oploopt bij belanghebbenden. Dit risico wordt beheerst door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het beleid en transparantie bij het doen van uitingen naar belanghebbenden. Daarnaast heeft het fonds een integriteitbeleid vastgesteld. Hierin geeft het fonds zijn visie op integriteit en onderscheidt het diverse situaties waarin integriteit een rol speelt. Ook beschrijft het fonds welke standpunten het bij die situaties inneemt. Tenslotte legt het integriteitbeleid de maatregelen vast om te voorkomen dat de reputatie van het fonds wordt beschadigd.

6. Premierisico

Het premiebeleid is één van de belangrijke sturingsmiddelen van een pensioenfonds. Door een adequate prijsstelling wordt voorkomen dat een fonds op voorhand te maken krijgt met tekorten.

Met de ingelegde premie en het hierover gegenereerde beleggingsrendement moet het geambieerde pensioen inclusief de aanpassing aan inflatie met een bepaalde mate van waarschijnlijkheid kunnen worden uitgekeerd. Onder premierisico wordt verstaan dat de hoogte van de premie niet meer passend is bij de ambitie van het fonds. De hoogte van de premie wordt periodiek getoetst bij het uitvoeren van een continuïteitsanalyse. Als hieruit zou blijken dat premiestelling en ambitie niet meer met elkaar in lijn zijn treedt het pensioenfonds in overleg met de werkgever met als doel pensioenambitie en premiestelling met elkaar in lijn te brengen.

7. Sponsorrisico

Er is een evidente economische band tussen het pensioenfonds en Blue Sky Group B.V. Het sponsorrisico kan worden gedefinieerd als risico's voor het pensioenfonds ten gevolge van wijzigingen of beslissingen van Blue Sky Group. Voorbeelden van sponsorrisico's zijn onder meer faillissementsrisico, betalingsonmacht van de sponsor en financieringsrisico. Het sponsorrisico wordt verminderd door tijdige facturatie en incassering van de premie.

Gebeurtenissen na balansdatum

Bij het opstellen van de jaarrekening is gebleken dat het fonds sinds de herbalancering in mei 2012 nog een bedrag tegoed heeft van één van de Blue Sky Beleggingspools. Dit bedrag was van dusdanige omvang dat het bestuur in de bestuursvergadering van 25 april 2013 heeft besloten om de hoogte van de toeslagverlening en de herstell premie 2013 te baseren op de hiermee gecorrigeerde dekkinggraden. Op basis van de gecorrigeerde cijfers komt de mate van toeslagverlening per 1 januari 2013 uit op 60% (was: 52,2%). De toegekende loonindex alsmede de toegekende prijsindex komt alsdan uit op 1,20% (was: 1,04%). De technische voorziening neemt hierdoor toe met 51 duizend euro. De nominale dekkinggraad daalt hierdoor met 0,1%. De herstell premie voor 2013 is vastgesteld op 324 duizend euro (was: 392 duizend euro).

Samenvatting bevindingen visitatiecommissie

Introductie

De visitatiecommissie is positief over de samenwerking met het bestuur ten aanzien van het visitatieproces. De gehouden gesprekken en de verdere contacten met het bestuur en de leiding van BSG hebben steeds in een open sfeer plaatsgevonden. Met BSG beschikt het bestuur over een professionele ondersteunende uitvoeringsorganisatie, zij het met de bijzonderheid dat de bestuursleden een functie vervullen bij die uitvoeringsorganisatie. De visitatiecommissie is zich ervan bewust dat een intern toezicht op grond van de Pensioenwet in 2009 voor de eerste maal is gehouden en dit door alle betrokkenen ook als een "leerproces" is beschouwd. Met de toen en sindsdien opgedane ervaringen is de visitatiecommissie van mening dat deze visitatie zich meer op hoofdlijnen en hoofdpunten kan concentreren.

Governance en Organisatie van het Fonds

In de rapportage van de visitatiecommissie van december 2009 heeft de visitatiecommissie een aantal opmerkingen gemaakt en enkele suggesties gedaan met betrekking tot de objectiviteit, transparantie, 'checks and balances' en mogelijke verwevenheid tussen de uitvoeringsorganisatie en bestuursleden respectievelijk leden van het verantwoordingsorgaan.

Het bestuur heeft onderkend dat een en ander bijzondere aandacht vereist en heeft de verschillende onderwerpen in diverse bestuursvergaderingen behandeld. Met name het afgelopen jaar zijn diverse acties genomen. Deze acties hebben deels tot concrete veranderingen geleid en zijn deels nog onderwerp van nadere uitwerking en realisatie. Het bestuur heeft aangegeven dat de uitvoering van de verschillende onderwerpen en de te nemen acties, meer planmatig zullen worden behandeld. De visitatiecommissie onderschrijft het belang van deze aanpak en gaat er vanuit dat deze aanpak het proces van besluitvorming en implementatie zal bevorderen. De visitatiecommissie is wel van mening dat het proces en de besluitvorming ten aanzien van de verwevenheid van functies inderdaad op korte termijn dient te worden afgerond.

De visitatiecommissie is van mening dat het bestuur over ruim voldoende deskundigheid beschikt voor het in control zijn. Wel vindt de visitatiecommissie dat de vastlegging van bestuurlijke processen en hantering van procedures meer permanente en expliciete aandacht vereisen. Dit moet er ook toe bijdragen dat het fonds, ondanks de geringe omvang in vergelijking met andere klanten van BSG, te allen tijde voldoende aandacht krijgt van bestuursleden en van de uitvoeringsorganisatie.

De visitatiecommissie is verheugd dat het bestuur in 2012 gestart is met de wettelijk vereiste periodieke evaluatie van het functioneren van het bestuur en van de individuele bestuursleden. Het bestuur heeft een aantal verbeterpunten geconstateerd en opgepakt zoals het meer expliciet maken van besluitvorming, het opstellen van een jaarkalender die per vergadering doorgesproken wordt op stand van zaken, elkaar aanspreken op verantwoordelijkheden en het toevoegen van een evaluatiesessie aan het einde van elke bestuursvergadering. Met name de evaluatie van de individuele bestuursleden behoeft nog verdere implementatie.

Het bestuur beschikt over een geactualiseerd deskundigheidsplan. Uit de bijbehorende deskundigheidsmatrix is duidelijk welke bestuursleden bij uitstek kennis hebben van welke gebieden. De visitatiecommissie moedigt het bestuur aan om ook competentieontwikkeling verder vorm te geven (en op te nemen in het deskundigheidsplan in lijn met de Beleidsregel Geschiktheid Bestuur).

T.a.v. communicatie heeft het bestuur aangegeven dat het zich bewuster is van zijn omgeving en communiceert via meerdere kanalen: corporate site (ook bereikbaar voor pensioengerechtigden), intranet, personeelsblad en medewerkersbijeenkomsten. Het bestuur heeft de visitatiecommissie toegezegd de nodige aandacht te zullen besteden aan het bevorderen van de dialoog met het verantwoordingsorgaan.

Premie- en Indexatiebeleid

Op dit moment wacht het bestuur op de uitkomst van het arbeidsvoorwaardelijk overleg. De door DNB vereiste evaluatie van het herstelplan in februari 2012 gaf aan dat de premie niet toereikend is voor herstel. De visitatiecommissie is het eens met het bestuur dat er op korte termijn meer duidelijkheid moet komen en dat het bestuur anders zijn eigen verantwoordelijkheid moet nemen.

Beleggingsbeleid en vermogensbeheer

Het bestuur heeft overwogen of het instellen van een eigen beleggingsadviescommissie opportuun zou zijn. Gezien de schaalgrootte en gezien de grote overlap van de beleggingsuitvoering met die van de KLM-fondsen is besloten dat het efficiënter is, om de stukken van de bestaande beleggingsadviescommissie van de KLM-fondsen te raadplegen en deel te nemen aan de inloopmiddagen na de vergaderingen van die commissie. De visitatiecommissie vindt dit een goede ontwikkeling.

Verder heeft het bestuur besloten om beleggingsvoorstellen niet meer te laten toelichten door het ter zake deskundige bestuurslid, maar dat dit gebeurt door iemand anders uit de uitvoeringsorganisatie. De visitatiecommissie denkt dat op deze wijze rollen en verantwoordelijkheden t.a.v. het beleggingsproces beter worden gescheiden en het risico van concentratie van kennis bij slechts een beperkt aantal bestuursleden wordt verkleind.

De afweging actief versus passief beheer dient een structureel aandachtspunt te zijn. De visitatiecommissie heeft begrepen dat voor dit Fonds actief beheer gemiddeld genomen over de jaren heen weinig toegevoegde waarde heeft gehad, zoals bij veel andere fondsen.

De visitatiecommissie geeft het bestuur in overweging om kritisch het risico van versnippering van de beleggingsportefeuille te blijven monitoren alsmede de complexiteit en de beheerskosten die gepaard gaan met het beleggen in een groot aantal beleggingscategorieën. Het verdient aanbeveling met de uitvoeringsorganisatie te overleggen welke informatie inzake vermogensbeheerkosten het bestuur in de toekomst dient te ontvangen.

Integraal risicomanagement

Het bestuur heeft aangegeven in het eerste kwartaal van 2013 te willen werken aan integraal risicomanagement. Het is niet zo dat risicomanagement geen aandacht heeft gekregen van het bestuur, maar het proces is op dit moment verspreid en er is geen sprake van een integrale aanpak. De visitatiecommissie juicht het voornemen van het bestuur toe en beveelt aan het toekomstig beleid t.a.v. integraal risicomanagement goed in het bestuur te verankeren.

Naar aanleiding van een ALM-studie naar het risicoprofiel van het fonds, heeft het bestuur in maart 2010 een expliciet besluit genomen om te streven naar een volledige afdekking van het nominale rentemismatchrisico en hiervoor rente swaps in te zetten. Vanwege het lage rente niveau heeft het fonds besloten de feitelijke afdekking gefaseerd door te voeren, afhankelijk van de ontwikkeling van de rentestand.

De visitatiecommissie beveelt aan de effectiviteit van de rente swaps en de vastrentende waarde portefeuille als hedge instrument tegen rente- en inflatieschommelingen regelmatig tegen het licht te houden. Het belang hiervan is des te groter, nu onder meer als gevolg van de eurocrisis de risicokarakteristieken van deze instrumenten en portefeuilles in korte tijd veranderen.

Uitbesteding

De visitatiecommissie heeft begrepen dat op dit moment de laatste hand wordt gelegd aan een nieuwe dienstverleningsovereenkomst met Service Level Agreements (SLA's), waarin afspraken en verwachtingen met de uitvoeringsorganisatie worden vastgelegd, alsmede een adequate aansprakelijkheidsregeling. Het voornemen is om vervolgens per bestuursvergadering rapportage op basis van de SLA's te laten plaatsvinden. De visitatiecommissie vindt dit een goede ontwikkeling en beveelt daarbij aan een jaarlijkse formele evaluatie uit te voeren en de uitkomsten daarvan vast te leggen.

Compliance

De visitatiecommissie beveelt het bestuur aan om niet alleen een jaarlijks compliance rapport te laten maken door de uitvoerder, maar om compliance in de meest brede zin te verankeren binnen het bestuur

Reactie bestuur

Het bestuur heeft kennisgenomen van het rapport en de toelichting van de visitatiecommissie op het rapport. Binnen het bestuur zijn afspraken gemaakt over de opvolging van de aanbevelingen. De komende periode zal worden gebruikt om verder uit te werken.

Het bestuur bedankt de visitatiecommissie voor de prettige gesprekken en de opbouwende aanbevelingen.

Verslag verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan geeft een oordeel over het door het fondsbestuur in 2012 gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan heeft hiertoe meerdere fondsdocumenten, zoals het jaarverslag, het beleggingsplan en rapportages beoordeeld. Tevens heeft het verantwoordingsorgaan kennis genomen van belangrijke beleidsbeslissingen en een gesprek gevoerd met het bestuur.

Oordeel

Het verantwoordingsorgaan heeft een positief oordeel over de wijze waarop het bestuur het pensioenfonds bestuurd heeft. Het verantwoordingsorgaan maakt hierbij de volgende kanttekeningen.

Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat het bestuur heeft besloten tot de aanstelling van een extern voorzitter. Dit is in lijn met wat eerder door onder meer het verantwoordingsorgaan is gesteld. Het verantwoordingsorgaan dringt bij het bestuur aan om deze onafhankelijke voorzitter snel aan te stellen. Het verantwoordingsorgaan verwacht dat de externe voorzitter bij zal dragen aan een onafhankelijke, gedragen en vlotte besluitvorming. Tevens is er een inherente verwevenheid tussen bestuur en uitvoeringsorganisatie, die maakt dat het bestuur blijvend alert moet zijn op een onafhankelijke toetsing van beleidsvoorstellen, zoals het beleggingsplan.

Het verantwoordingsorgaan ziet dat het bestuur besloten heeft tot het inrichten van een pensioengerechtigdenzetel in het bestuur. Ook deze vertegenwoordiger kan bijdragen tot het inbrengen van nieuwe invalshoeken bij de besluitvorming in het bestuur.

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het indexatiebeleid, in weerwil van een langlopende discussie hierover, nog niet is aangepast. Het bestuur dient hier zijn eigen verantwoordelijkheid te nemen.

Meer in het algemeen ziet het verantwoordingsorgaan dat het bestuur de meeste fondszaken goed oppakt en uitvoert, maar op bepaalde dossiers voortvarender kan opereren. Er komen belangrijke ontwikkelingen op het pensioenfonds af. Hierbij valt te denken aan het nieuwe pensioencontract en de ontwikkelingen rond de governancewetgeving die veel aandacht zullen vergen van het bestuur. Dat betekent concreet dat er bestuurlijk gezien nog meer dan voorheen behoefte is aan voortvarendheid.

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft in zijn vergadering van 31 mei 2013 kennis genomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan. De door het verantwoordingsorgaan aangereikte punten worden door het bestuur onderkend en hebben de aandacht. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor zijn werkzaamheden.

Jaarrekening 2012

Balans per 31 december

Rekening van baten en lasten

Kasstroomoverzicht

Toelichting algemeen

Activiteiten
Pensioenregeling
Indexering
Financiering en premie
Herverzekering
Grondslagen voor de financiële verslaggeving
Grondslagen voor de waardering van activa en passiva
Grondslagen voor de resultaatbepaling
Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Toelichting op de balans

Activa
Passiva
Overige informatie

Toelichting op de rekening van baten en lasten

Baten en lasten pensioenactiviteiten
Baten en lasten beleggingsactiviteiten
Actuariële analyse van het resultaat
Overige informatie

Balans per 31 december (na resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	2012	2011
Activa		
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
• Vastgoed (1)	3.339	2.562
• Aandelen (2)	13.906	11.415
• Vastrentende waarden (3)	19.208	16.406
• Derivaten (4)	2.551	2.948
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	39.004	33.331
Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen (5)	284	40
Vorderingen en overlopende activa (6)	583	-
Liquide middelen (7)	102	35
	39.973	33.406
Totaal activa		
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves (8)		
• Bestemmingsreserves	100	-
• Overige reserves	6.883	3.137
Totaal stichtingskapitaal en reserves	6.983	3.137
Technische voorzieningen		
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (9)	32.870	28.968
Derivaten (4)	67	1.212
Schulden en overlopende passiva (10)	53	89
	39.973	33.406
Totaal passiva		

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 52 tot en met 73.

Rekening van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

	2012	2011
Baten en lasten pensioenactiviteiten		
Premies (11)	2.231	2.132
Waardeoverdrachten, per saldo (12)	-79	702
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
• Pensioenopbouw (13)	-1.671	-1.303
• Indexering (14)	-329	-769
• Rentetoevoeging (15)	-471	-303
• Wijziging rekenrente (16)	-3.263	-4.615
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (17)	445	473
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (18)	81	-813
• Wijziging actuariële grondslagen (19)	1.577	-
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (20)	-271	30
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	-3.902	-7.300
Pensioenuitkeringen (21)	-390	-427
Herverzekeringen (22)	63	-171
Overige lasten pensioenactiviteiten (23)	-16	-9
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten	-2.093	-5.073
Baten en lasten beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsopbrengsten (24)	333	208
Indirecte beleggingsopbrengsten (24)	5.608	3.512
Kosten van vermogensbeheer (24)	-3	-9
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten (25)	1	-
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten	5.939	3.711
Resultaat	3.846	-1.362

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op pagina 74 tot en met 85.

Kasstroomoverzicht

(bedragen in duizenden euro's)

	2012	2011
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	2.019	2.238
Ontvangen waardeoverdrachten	189	772
Betaalde pensioenuitkeringen	-393	-430
Betaalde waardeoverdrachten	-268	-70
Betaalde premies herverzekering	-201	-183
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten, per saldo	19	12
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	1.365	2.339
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	8.242	11.601
Directe beleggingsopbrengsten	429	71
Aankopen beleggingen	-10.029	-13.867
Verkopen en afwikkeling derivaten	345	-35
Mutatie deposito's en liquiditeiten	136	-151
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-3	-9
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	-418	-
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-1.298	-2.390
Mutatie liquide middelen	67	-51

Toelichting algemeen

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group, statutair gevestigd te Amstelveen (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van pensioenuitkeringen aan werknemers en oud-werknemers van Blue Sky Group B.V.

Pensioenregeling

Ouderdomspensioen

De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. De opbouw van ouderdomspensioen bedraagt per jaar van deelneming 2,25% van de pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarsalaris inclusief vakantietoeslag en eindejaarsuitkering verminderd met de franchise. De pensioenleeftijd is standaard 65 jaar en kan maximaal vijf jaar worden vervroegd of maximaal twee jaar worden uitgesteld. Daarnaast bestaat de mogelijkheid van deeltijdpensioen.

Nabestaandenpensioen

Het nabestaandenpensioen geldt voor de nagelaten partner van een deelnemer en bedraagt 70% van het opgebouwde ouderdomspensioen. Daarnaast is er een facultatief nabestaandenpensioen dat het risico van overlijden van de deelnemer vóór het bereiken van de leeftijd van 65 jaar dekt en ervoor zorgt dat het nabestaandenpensioen in dat geval 70% van het bereikbare ouderdomspensioen bedraagt. Deelnemer en partner kunnen gezamenlijk afzien van het facultatief nabestaandenpensioen. Bij ingang van het ouderdomspensioen bestaat de keuze van omzetting van (een deel van) het recht op nabestaandenpensioen in een verhoging van het ouderdomspensioen.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt per gerechtigd kind 20% van het opgebouwde ouderdomspensioen. Het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het bereiken van de leeftijd van 18 jaar of de leeftijd van 25 jaar indien een opleiding wordt gevolgd waarvoor recht op studiefinanciering bestaat.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

Het arbeidsongeschiktheidspensioen gaat doorgaans in na een periode van twee jaar arbeidsongeschiktheid. Het pensioen wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt, maar uiterlijk tot het bereiken van de leeftijd van 65 jaar.

Indexering

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

Het pensioenfonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Een eventuele achterstand in de indexering kan in principe worden ingehaald.

De ambitie van het pensioenfonds is om bij een nominale dekkingsgraad groter dan of gelijk aan de dekkingsgraad die overeenkomt met het vereist vermogen volledige indexering toe te kennen. Bij een nominale dekkingsgraad kleiner dan of gelijk aan 105% wordt geen indexering toegekend. Bij een dekkingsgraad tussen deze grenzen wordt de indexering pro rata toegekend. Hierbij wordt de zesmaandsgemiddelde dekkingsgraad per maandeinde in de periode juni tot en met november vergeleken met de vereiste dekkingsgraad per eind november.

Financiering en premie

De jaarlijkse kosten van pensioenopbouw en risicodekking worden op basis van een gedempte rentevoet van 3,0% bij de werkgever in rekening gebracht. De premie bevat een solvabiliteitsopslag die is gebaseerd op de verhouding tussen het vereist eigen vermogen op grond van de Pensioenwet en de voorziening pensioenverplichtingen (op basis van de nominaal verworven pensioenrechten). De premiekortinggrens is in beginsel gelijk aan deze nominale pensioenverplichtingen vermeerderd met de waarde van de indexeringsambitie. Extra premie wordt gevraagd indien het aanwezig eigen vermogen kleiner is dan het vereist eigen vermogen op grond van de Pensioenwet. Voor de bepaling van premiekorting of extra premie wordt eveneens de zesmaandsgemiddelde dekkingsgraad per maandeinde in de periode juni tot en met november vergeleken met de vereiste dekkingsgraad per eind november.

Herverzekering

Het risico van overlijden vóór de leeftijd van 65 jaar (facultatief nabestaandenpensioen) en het risico van arbeidsongeschiktheid zijn volledig herverzekerd. Daarvoor wordt een jaarlijkse premie betaald. Het risico van overlijden vóór de leeftijd van 65 jaar is verzekerd op basis van kapitalen. De dekking van het arbeidsongeschiktheidspensioen betreft een jaarlijkse rente. Er is een winstdelingsregeling overeengekomen met betrekking tot de verzekeringstechnische resultaten (zowel het overlijdensrisico als het arbeidsongeschiktheidsrisico).

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, met gebruikmaking van de vrijstelling inzake de vorming van een reserve herwaardering volgens artikel 146 van de Pensioenwet, en in overeenstemming met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen (RJ 610).

De bedragen in de jaarrekening luiden in euro's.

Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het maken van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de toepassing van grondslagen en de waardering van activa en verplichtingen. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Vooral de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en (in mindere mate) de waardering van de beleggingen zijn gebaseerd op schattingen en veronderstellingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Ten behoeve van de oordeelsvorming en het maken van schattingen wordt gebruik gemaakt van externe deskundigen. De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatbepaling in toekomstige perioden.

Verwerking

De belangrijkste activa en verplichtingen van het pensioenfonds zijn respectievelijk de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van koop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen. Pensioenverplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment van toekenning of overdracht van de pensioenrechten. Zij worden van de balans verwijderd op het moment van uitkering of overdracht van de pensioenrechten.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en 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 gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten

De beleggingen bestaan nagenoeg geheel uit participaties in beleggingsinstellingen, voor het merendeel Blue Sky beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben de vorm van een besloten fonds voor gemene rekening. De participaties worden in de balans gerubriceerd conform de aard van de onderliggende beleggingen van de beleggingsfondsen. Waardeveranderingen van de participaties worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten. Zij bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsopbrengsten.

Waardering beleggingen

Participaties in beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde op balansdatum of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld.

Waardeveranderingen beleggingen

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de intrinsieke waarde van de participaties in de beleggingsfondsen. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's is:

	2012	2011
Amerikaanse dollar	1,3184	1,2982
Canadese dollar	1,3127	1,3218
Australische dollar	1,2699	1,2662
Japanse yen	113,996	99,880
Britse pond	0,8111	0,8353
Zwitserse frank	1,2068	1,2139
Zweedse kroon	8,5768	8,8992

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Vastgoed

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen van vastgoedfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Onderliggende beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van het onderliggende vastgoed. De marktwaarde van het onderliggende vastgoed is de geschatte waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat. De onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek getaxeerd door onafhankelijke taxateurs.

Aandelen

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen en converteerbare obligaties van aandelenfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum.

Vastrentende waarden

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde vastrentende waarden van fondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente. De marktwaarde van directe vastrentende beleggingen wordt bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor een of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de volgende derivaten: valutaswaps, valutatermijncontracten en interest rate swaps.

Een valutaswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om een bedrag in een bepaalde valuta te ruilen tegen een gelijkwaardig bedrag in een andere valuta met de verplichting om de betrokken valuta weer terug te ruilen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers. Bij een langlopende valutaswap worden gedurende de looptijd ook rentestromen uitgewisseld. Bij een kortlopende valutaswap worden geen rentestromen uitgewisseld, maar wordt het renteverskil verrekend in de termijnkoers.

Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste renteswaps wordt een variabele rente geruild tegen een vast rente. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente, waarbij als referentie Euribor of Eonia wordt gehanteerd. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktrente van staatsobligaties.

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beursprijs per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen en rentecurves), als input voor de gehanteerde gangbare waarderingsmodellen.

Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuariel bepaalde contante waarde van de verzekerde uitkeringen, volgens de grondslagen van het pensioenfonds, onder aftrek van een eventuele waardevermindering, indien deze naar verwachting duurzaam is.

Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs komt in het algemeen overeen met de nominale waarde.

Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuariel berekend en wordt vastgesteld op basis van de nominaal verworven pensioenrechten, voor zover zij onvoorwaardelijk zijn. Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige indexering niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde indexering wel in de voorziening wordt opgenomen. De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door De Nederlandsche Bank (DNB) vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum.

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers.

De voorziening met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen is de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de verplichtingen aan bij het pensioenfonds aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers, nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. De actuariële veronderstelling is dat het effect van de verwachte reactivering van bestaande arbeidsongeschikte deelnemers gelijk is aan het effect van de verwachte nieuwe instroom van nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente volgens rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens AG-prognosetafel 2012-2062 met actuele leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren (2011: AG-prognosetafel 2010-2060);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers 100% (ongewijzigd);
- verschil leeftijd man en vrouw drie jaar (ongewijzigd);
- excassokosten 2,0% van de voorziening (ongewijzigd).

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2012 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,65% worden afgeleid (2011: 2,75%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur ultimo 2010 en voorgaande jaren had betrekking op de actuele marktrente op de interbancaire swapmarkt.

De gehanteerde rentetermijnstructuur ultimo 2011 betrof niet de actuele marktrente, maar een (hogere) driemaandsgemiddelde marktrente, gebaseerd op alle handelsdagen in de periode oktober tot en met december 2011. Gelet op de uitzonderlijke marktomstandigheden en de gebrekkige liquiditeit in het lange eind van de interbancaire swapmarkt bestond volgens DNB te veel onzekerheid over de vraag of op de interbancaire swapmarkt ultimo 2011 een juiste prijsvorming had plaatsgevonden, reden om een correctie toe te passen.

Naar aanleiding van het zogenoemde septemberpakket pensioenfondsen heeft DNB besloten om vanaf 30 september 2012 de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen ingrijpend te wijzigen. Voor looptijden tot en met 20 jaar wordt de driemaandsgemiddelde swapcurve gehandhaafd. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de curve aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een vast renteniveau, de zogenoemde ultimate forward rate (UFR) van 4,2%. Dit percentage is gebaseerd op een verwachte reële rente van 2,2% en een verwachte inflatie van 2,0%. In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, waarbij de in de swapmarkt waargenomen forwardrente (driemaandsgemiddelde) wordt gemiddeld met de UFR. Het gewicht van de UFR neemt vanaf 21 jaar tot en met 60 jaar toe met de looptijd. De gehanteerde forwardrentes vanaf 60 jaar zijn constant en gelijk aan de UFR.

Schulden

Schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, die in het algemeen overeenkomt met de nominale waarde.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde waarderingsgrondslagen. Voor een aantal posten worden de grondslagen voor resultaatbepaling hierna (nader) uiteengezet.

Premies

Premies worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd. Premiekortingen en extra premies worden verwerkt in de periode waarin aan de voorwaarden volgens de uitvoeringsovereenkomst wordt voldaan.

Waardeoverdrachten

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin deze ontstaan. De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

Indexering

De toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van indexering wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

Wijziging rekenrente

Het effect van de verandering van de rekenrente op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

De vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen wordt ten gunste van de rekening van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

Pensioenrechten waardeoverdrachten

De met waardeoverdrachten samenhangende toevoeging en onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Wijziging actuariële grondslagen

Het effect van wijzigingen in de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Pensioenuitkeringen

Pensioenuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Herverzekeringen

Herverzekeringsuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben. Winst aandelen worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin zij bekend worden.

Kosten

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Onder liquide middelen worden verstaan banktegoeden die niet het karakter hebben van beleggingen.

Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

Activa

1 Vastgoed

	2012	2011
Beursgenoteerd	2.100	1.346
Niet-beursgenoteerd	1.239	1.216
Totaal	3.339	2.562

De samenstelling van de onderliggende portefeuille vastgoed per sector is als volgt:

Winkels	1.235	836
Kantoren	902	683
Bedrijfsruimten	434	409
Woningen	401	331
Overig	367	303
Totaal	3.339	2.562

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	2.207	1.366
Verenigde Staten	855	1.032
Azië	277	164
Totaal	3.339	2.562

Blue Sky vastgoedfondsen waarin het pensioenfonds participeert hebben een deel van de portefeuille uitgeleend. Voor dat deel hebben deze vastgoedfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven vastgoedaandelen bedraagt totaal EUR 51 duizend (2011: EUR 57 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 54 duizend (2011: EUR 59 duizend). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

2 Aandelen

	2012	2011
Totaal	13.906	11.415

De portefeuille bestaat geheel uit beursgenoteerde aandelen.

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

Financiële instellingen	2.998	2.083
Informatietechnologie	1.345	1.124
Energie	1.304	1.244
Telecommunicatie	716	748
Consument cyclisch	1.620	1.200
Consument defensief	1.634	1.367
Industrie	1.376	1.172
Basismaterialen	1.077	939
Gezondheidszorg	1.258	1.008
Nutsbedrijven	578	530
Totaal	13.906	11.415

De samenstelling naar regio is als volgt:

Europa	4.835	4.098
Verenigde Staten	3.673	3.179
Canada	329	272
Japan	939	671
Overig Pacific	581	463
Opkomende markten	3.549	2.732
Totaal	13.906	11.415

Blue Sky aandelenfondsen waarin het pensioenfonds participeert hebben een deel van de aandelen uitgeleend. Voor dat deel hebben de aandelenfondsen alleen het economisch eigendom. Het aandeel van het pensioenfonds in deze in bruikleen gegeven aandelen bedraagt totaal EUR 577 duizend (2011: EUR 463 duizend). Voor het risico van niet-teruglevering zijn staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van EUR 611 duizend (2011: EUR 482 duizend). Deze zekerheden zijn niet in de balans opgenomen.

3 Vastrentende waarden

	2012	2011
Staatsobligaties	15.242	12.847
Ondernemingsobligaties	3.730	3.193
Totaal beursgenoteerde obligaties	18.972	16.040
Onderhandse leningen	180	174
Banktegoeden in rekening-courant	56	192
Totaal	19.208	16.406

De specificatie naar rentetype is als volgt:

Inflation linked	11.435	9.439
Vaste rente	7.717	6.775
Variabele rente	56	192
Totaal	19.208	16.406

De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata is als volgt:

Korter dan 1 jaar	83	286
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.974	1.727
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	2.429	1.937
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	9.982	8.908
Langer dan 20 jaar	4.740	3.548
Totaal	19.208	16.406

De kredietwaardigheid van de portefeuille kan als volgt worden weergegeven:

AAA-rating	9.088	11.875
AA-rating	4.452	291
A-rating	1.363	1.230
BBB-rating	2.069	1.248
Lagere rating dan BBB	2.032	1.693
Geen rating	204	69
Totaal	19.208	16.406

De samenstelling naar regio is als volgt:

	2012	2011
Europa	8.212	7.858
Verenigde Staten	7.235	6.058
Opkomende markten	2.937	2.112
Overig	824	378
Totaal	19.208	16.406

De volgende onderliggende beleggingen van de Blue Sky obligatiefondsen maken meer dan 5% uit van de totale obligatieportefeuille:

Staatsobligaties Verenigde Staten	4.931	4.320
Staatsobligaties Frankrijk	4.221	3.868
Staatsobligaties Verenigd Koninkrijk	1.417	1.051
Staatsobligaties Duitsland	647	780

Een deel van de obligatieportefeuille met een totale marktwaarde van EUR 71 duizend (2011: EUR 218 duizend) is gestort in een gesepareerd depot als zekerheid voor valutaderivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

4 Derivaten

Derivaten met een positieve marktwaarde zijn als een actiefpost in de balans opgenomen en derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

	2012	2011
Derivaten activa		
Valutaderivaten	727	95
Rentederivaten	1.824	2.853
Totaal	2.551	2.948
Derivaten passiva		
Valutaderivaten	67	1.212
Rentederivaten	-	-
Totaal	67	1.212

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille derivaten per balansdatum:

		2012		2011
	Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Valutaswaps				
Gekocht	170	-11	214	12
Verkocht	20.041	671	12.240	-821
Valutatermijncontracten				
Gekocht	-	-	1.574	83
Verkocht	-	-	7.112	-391
Interest rate swaps				
Gekocht	14.750	1.824	11.450	2.853

Valutaderivaten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is. Als gekocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald.

De derivatencontracten zijn niet-beursgenoteerd.

De valutaswaps en valutatermijncontracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

De portefeuille gekochte interest rate swaps is als volgt samengesteld naar looptijden en tegenpartijen:

Expiratie	Tegenpartij		2012		2011
		Contract- omvang	Markt- waarde	Contract- omvang	Markt- waarde
Oktober 2032	UBS	8.750	269	-	-
December 2040	Credit Suisse	6.000	1.555	6.000	1.047
April 2041	UBS	-	-	5.450	1.806
Totaal		14.750	1.824	11.450	2.853

De valutaswaps en valutatermijncontracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken. Door middel van de interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico beperkt.

Beide tegenpartijen voldoen aan het hiervoor gehanteerde groottecriterium van 5% van de totale obligatieportefeuille.

Voor derivatencontracten met een positieve marktwaarde zijn als zekerheid staatsobligaties met ten minste een AA-rating verkregen tot een bedrag van totaal EUR 2.566 duizend (2011: EUR 2.010 duizend). Voor derivaten met een negatieve marktwaarde zijn zekerheden gegeven tot een bedrag van totaal EUR 71 duizend (2011: EUR 218 duizend).

5 Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

Onder herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen is de gekapitaliseerde waarde van het risicoherverzekeringscontract opgenomen.

	2012	2011
Totaal	284	40
De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:		
Balanswaarde begin van het jaar	40	40
Herverzekerde rechten	228	-
Rentetoevoeging	2	-
Wijziging rekenrente	22	3
Uitkeringen herverzekeringscontract	-8	-3
Balanswaarde eind van het jaar	284	40

Het verzekeringscontract dekt volledig het risico van overlijden vóór de leeftijd van 65 jaar en het risico van arbeidsongeschiktheid. In geval van vooroverlijden wordt een kapitaal ineens uitgekeerd. Het herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen heeft volledig betrekking op het arbeidsongeschiktheidspensioen. In geval van arbeidsongeschiktheid vergoedt de verzekeraar namelijk periodiek de verzekerde pensioenuitkeringen. De contante waarde van de verwachte toekomstige verzekeringsuitkeringen wordt in de balans opgenomen.

Het herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen heeft voor het overgrote deel een langlopend karakter.

6 Vorderingen en overlopende activa

	2012	2011
Werkgever	162	-
Blue Sky Passive Fixed Income NL/GER 10+ Government Debt Fund	419	-
Overige vorderingen en overlopende activa	2	-
Totaal	583	-

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

7 Liquide middelen

Liquide middelen worden onderscheiden van banktegoeden die het karakter hebben van beleggingen of direct beschikbaar zijn om te worden belegd. Deze posten zijn begrepen in vastrentende waarden.

	2012	2011
Banktegoeden in rekening-courant	102	35
Totaal	102	35

Passiva

8 Stichtingskapitaal en reserves

	Bestemmings- reserves	Overige reserves	Totaal
2012			
Stand begin van het jaar	-	3.137	3.137
Resultaat	100	3.746	3.846
Stand eind van het jaar	100	6.883	6.983
2011			
Stand begin van het jaar	-	4.499	4.499
Resultaat	-	-1.362	-1.362
Stand eind van het jaar	-	3.137	3.137

Het stichtingskapitaal bedraagt (ongewijzigd) EUR 45,38 en is gestort bij oprichting.

De bestemmingsreserves betreffen een reserve bestemd voor de financiering van liquidatiekosten in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds. De voor 2012 door de werkgever toegezegde extra premie van EUR 100 duizend is in het verslagjaar aan de reserve toegevoegd. Jaarlijks wordt de door de werkgever voor dat jaar vastgestelde extra premie aan de reserve toegevoegd. Daarnaast wordt jaarlijks een inflatiecorrectie toegepast.

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 64 tot en met 68.

9 Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld:

	2012	2011
Actieve deelnemers	17.348	15.491
Arbeidsongeschikte deelnemers	1.530	1.759
Gewezen deelnemers	7.264	6.162
Ingegaan ouderdompensioen	6.343	5.261
Ingegaan nabestaandenpensioen en wezenpensioen	85	80
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	300	215
Totaal	32.870	28.968

De mutaties in de voorziening zijn als volgt:

Stand begin van het jaar	28.968	21.668
Pensioenopbouw actieve deelnemers	1.638	1.278
Arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw arbeidsongeschikten	256	-14
Opslag pensioenuitvoeringskosten	33	25
Inkomende waardeoverdrachten	232	893
Uitgaande waardeoverdrachten	-313	-80
Rentetoevoeging	471	303
Wijziging rekenrente	3.263	4.615
Indexering	329	769
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-436	-464
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-9	-9
Wijziging actuariële grondslagen	-1.577	-
Actuariële resultaten	15	-16
Stand eind van het jaar	32.870	28.968

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2012 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,65% worden afgeleid. Ultimo 2011 was de afgeleide rekenrente 2,75%. Dit betrof de driemaandsgemiddelde marktrente. De afgeleide rekenrente ultimo 2010 was bepaald op 3,41%. Deze rekenrente betrof de actuele marktrente. Het effect van de overgang op de UFR-methodiek ultimo 2012 bedraagt EUR 2.078 duizend en is opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen.

De voorziening pensioenverplichtingen heeft voor het overgrote deel een langlopend karakter.

10 Schulden en overlopende passiva

	2012	2011
Werkgever	-	41
Herverzekeraar	4	-
Belastingen en premies sociale verzekeringen	15	16
Pensioenuitkeringen	19	21
Overige schulden en overlopende passiva	15	11
Totaal	53	89

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Overige informatie

Beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 39.356 duizend (2011: EUR 32.119 duizend) en is als volgt samengesteld:

	2012	2011
Vastgoed	3.339	2.562
Aandelen	13.906	11.415
Vastrentende waarden	19.208	16.406
	36.453	30.383
Derivaten activa	2.551	2.948
Derivaten passiva	-67	-1.212
	38.937	32.119
Vorderingen	419	-
Totaal	39.356	32.119

Marktwaaarde beleggingen

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen, wordt afgeleid van directe marktnoteringen of wordt benaderd door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten. Hiertoe worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools waarvan de beleggingen een directe marktnotering hebben.

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. Hiertoe worden ook gerekend participaties in Blue Sky beleggingspools die beleggen in andere niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (fund of funds) waarvan niet dagelijks de nettovermogenswaarde wordt bepaald.

Indien de marktwaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingsmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Tot deze categorie worden onder meer gerekend directe en indirecte beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, waarvan de waardering is gebaseerd op taxaties.

De beleggingsportefeuille is als volgt ingedeeld naar de drie onderscheiden categorieën:

	Directe markt notering	Afgeleide markt - notering	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
2012				
Vastgoed	2.100	-	1.239	3.339
Aandelen	13.690	216	-	13.906
Vastrentende waarden	19.028	180	-	19.208
Derivaten activa	-	2.551	-	2.551
Derivaten passiva	-	-67	-	-67
Totaal	34.818	2.880	1.239	38.937
2011				
Vastgoed	1.346	-	1.216	2.562
Aandelen	10.374	1.041	-	11.415
Vastrentende waarden	14.690	1.716	-	16.406
Derivaten activa	-	2.948	-	2.948
Derivaten passiva	-	-1.212	-	-1.212
Totaal	26.410	4.493	1.216	32.119

Mutaties beleggingen

De mutaties in de portefeuilles vastgoed, aandelen en vastrentende waarden zijn als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
2012				
Balanswaarde begin van het jaar	2.562	11.415	16.406	30.383
Aankopen	762	3.751	5.516	10.029
Verkopen	-525	-3.098	-4.619	-8.242
Waardeveranderingen	540	1.838	2.041	4.419
Mutatie deposito's en liquiditeiten			-136	-136
Balanswaarde eind van het jaar	3.339	13.906	19.208	36.453
2011				
Balanswaarde begin van het jaar	2.816	10.107	13.566	26.489
Aankopen	254	3.612	10.001	13.867
Verkopen	-492	-1.701	-9.408	-11.601
Waardeveranderingen	-16	-603	2.096	1.477
Mutatie deposito's en liquiditeiten			151	151
Balanswaarde eind van het jaar	2.562	11.415	16.406	30.383

De mutaties in de portefeuille derivaten zijn als volgt:

	Valuta- derivaten	Rente- derivaten	Totaal
2012			
Balanswaarde begin van het jaar	-1.117	2.853	1.736
Verkopen en afwikkeling	1.740	-2.085	-345
Waardeveranderingen	37	1.152	1.189
Verandering lopende interest	-	-96	-96
Balanswaarde eind van het jaar	660	1.824	2.484
Derivaten activa	727	1.824	2.551
Derivaten passiva	-67	-	-67
Per saldo	660	1.824	2.484
2011			
Balanswaarde begin van het jaar	-410	-61	-471
Verkopen en afwikkeling	35	-	35
Waardeveranderingen	-742	2.777	2.035
Verandering lopende interest	-	137	137
Balanswaarde eind van het jaar	-1.117	2.853	1.736
Derivaten activa	95	2.853	2.948
Derivaten passiva	-1.212	-	-1.212
Per saldo	-1.117	2.853	1.736

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Met betrekking tot vastgoedbeleggingen bestaan ultimo 2012 stortingsverplichtingen tot een bedrag EUR 342 duizend (2011: EUR 346 duizend).

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

De resterende looptijd van het herverzekeringscontract is één jaar (2011: twee jaren). De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt EUR 225 duizend (2011: EUR 402 duizend).

Voorwaardelijke verplichtingen

De actuariële waarde van de indexeringsachterstand bedraagt EUR 939 duizend (2011: EUR 581 duizend). Jaarlijks neemt het bestuur een besluit over de indexering van de pensioenrechten, inclusief de inhaal van de indexeringsachterstand.

Risicobeheer

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's die het pensioenfonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico van het pensioenfonds is het solvabiliteitsrisico. Dit is het risico dat het fonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van het verschil tussen het aanwezig eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Daarnaast wordt de dekkinggraad als solvabiliteitsratio gehanteerd. Door middel van een ALM-studie kan inzicht worden verkregen in de toekomstige ontwikkeling van het solvabiliteitsrisico. In een ALM-studie wordt integraal gekeken naar het financieringsbeleid, het indexeringsbeleid en het strategische beleggingsbeleid.

Het vereist eigen vermogen wordt in beginsel berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB. Het standaardmodel is aangevuld met een intern model voor financiële instrumenten die niet goed passen in het standaardmodel. Dit scenario geeft een schatting van het neerwaartse risico bij een horizon van één jaar met een betrouwbaarheidsniveau van 97,5%. Dit betekent dat het vereist eigen vermogen zodanig wordt berekend dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat binnen een termijn van één jaar de waarde van de nettoactiva lager is dan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Het surplus van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar, bedraagt EUR 257 duizend (2011: tekort EUR 2.501 duizend):

	2012	2011
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico	2.396	1.839
• Vastgoedrisico en aandelenrisico	4.404	3.864
• Valutarisico	1.391	964
• Commodityrisico	-	-
• Kredietrisico	473	396
• Verzekeringstechnisch risico	2.463	2.297
• Liquiditeitsrisico	-	-
• Concentratierisico	-	-
• Operationeel risico	-	-
Totaal	11.127	9.360
Diversificatie van risico's	-4.501	-3.722
Totaal vereist eigen vermogen	6.626	5.638
Aanwezig eigen vermogen	6.883	3.137
Overschot (tekort)	257	-2.501

Het aanwezig eigen vermogen ten behoeve van de solvabiliteitstoets van DNB is als volgt berekend:

Totaal stichtingskapitaal en reserves	6.983	3.137
Af: reserve liquidatiekosten	-100	-
Aanwezig eigen vermogen FTK	6.883	3.137

De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de nettoactiva en de pensioenverplichtingen. Deze nominale dekkingsgraad bedraagt 120,9% (2011: 110,8%). De met het vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 120,2% (2011: 119,5%).

Het minimaal vereist eigen vermogen komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,3% (2011: 104,3%) en bedraagt EUR 1.410 duizend (2011: EUR 1.245 duizend).

De ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

	2012	2011
Dekkingsgraad begin van het jaar	110,8%	120,8%
Premies	0,6%	1,6%
Pensioenuitkeringen	0,4%	0,6%
Indexering pensioenrechten	-1,2%	-4,2%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-4,3%	-21,2%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	18,8%	15,4%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,9%	0,0%
Overige oorzaken	-2,3%	-2,2%
Dekkingsgraad eind van het jaar	120,9%	110,8%

Het effect van de overgang op de UFR-methodiek in 2012 is in dit overzicht opgenomen onder wijziging rekenrente.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De nominale rente wordt vastgesteld op de driemaandsgemiddelde marktrente met aanpassing op basis van de UFR voor looptijden vanaf 20 jaar. De als basis voor de reële rentecurve gehanteerde nominale rentecurve is daarmee gelijk aan de rentetermijnstructuur DNB. De geschatte inflatiecomponent, de break-even inflatie, wordt bepaald door euro inflation linked staatsobligaties, die gekoppeld zijn aan de Europese Harmonized Inflation Consumer Price (excluding tobacco) inflatie-index, te vergelijken met nominale euro staatsobligaties van vergelijkbare looptijden. Hierbij wordt zoveel mogelijk gewerkt met obligaties van de hoogst beschikbare kredietwaardigheid. De inflatie wordt eveneens vastgesteld op basis van een driemaandsgemiddelde. De break even inflatie wordt gedurende het actieve deelnemerschap verhoogd met één procentpunt, zijnde het verschil tussen de geschatte looninflatie en prijsinflatie.

De reële dekkingsgraad bedraagt 58,5% (2011: 56,1%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van 0,35% (2011: 0,60%). De ontwikkeling van de reële dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

	2012	2011
Dekkingsgraad begin van het jaar	56,1%	60,8%
Premies	-0,8%	-0,4%
Pensioenuitkeringen	-0,2%	-0,3%
Indexering pensioenrechten	0,8%	-0,9%
Wijziging rekenrente rentedeel	-2,1%	-11,4%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	-3,1%	2,3%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	9,3%	7,6%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,1%	0,0%
Overige oorzaken	-0,4%	-1,6%
Dekkingsgraad eind van het jaar	58,5%	56,1%

Het pensioenfonds heeft ingevolge artikel 138 van de Pensioenwet in 2009 een geïntegreerd korte- en langetermijnherstelplan bij DNB ingediend. Het herstelplan is erop gericht dat het pensioenfonds binnen vijf jaar beschikt over het minimaal vereist eigen vermogen en binnen 15 jaar beschikt over het vereist eigen vermogen. Dit plan gaat uit van het toenmalige premiebeleid, indexeringsbeleid en beleggingsbeleid. Indien en zolang sprake is van een reservetekort, wordt vanaf 2009 jaarlijks een tiende deel (vanaf 2013 een zesde deel) van het tekort als extra premie bij de werkgever in rekening gebracht. Het voornemen is om bij een nominale dekkingsgraad tussen 105% en de vereiste dekkingsgraad gedeeltelijke indexering toe te kennen.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in het verslagjaar ten opzichte van de prognose in het herstelplan is als volgt:

	2012		2011	
	Realisatie	Herstelplan	Realisatie	Herstelplan
Dekkingsgraad begin van het jaar	110,8%	114,7%	120,8%	110,6%
Premies	0,6%	1,7%	1,6%	2,3%
Pensioenuitkeringen	0,4%	0,3%	0,6%	0,3%
Indexering pensioenrechten	-1,2%	-1,5%	-4,2%	-0,9%
Wijziging rekenrente pensioenverplichtingen	-4,3%	0,0%	-21,2%	0,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	18,8%	2,3%	15,4%	2,4%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Overige oorzaken	-2,3%	0,0%	-2,2%	0,0%
Dekkingsgraad eind van het jaar	120,9%	117,5%	110,8%	114,7%

De dekkingsgraad is in 2012 sterker verbeterd dan in het herstelplan is voorzien. De belangrijkste oorzaak van deze significante verbetering is het relatief hoge rendement op de beleggingen. De dekkingsgraad verslechterde echter onder invloed van de daling van de rentetermijnstructuur van DNB. Enerzijds is de dekkingsgraad gedaald als gevolg van de (verdergaande) daling van de marktrente en anderzijds is de dekkingsgraad (minder) gestegen als gevolg van de overgang op de UFR-methodiek.

Ultimo 2012 is het aanwezig eigen vermogen EUR 257 duizend hoger dan het vereist eigen vermogen. De werkelijke dekkingsgraad is daarmee nagenoeg gelijk aan de vereiste dekkingsgraad. Het vigerende herstelplan kan echter pas worden afgemeld bij DNB indien sprake is van een robuust herstel. Dit komt minimaal erop neer dat gedurende drie opeenvolgende kwartaaleinden geen tekort wordt gesignaleerd. Volgens het herstelplan moet worden toegegroeid naar een hoger vereist niveau. Sinds het herstelplan van kracht is (1 januari 2009) zijn interest rate swaps afgesloten. Dit heeft geleid tot een verlaging van het rentemismatchrisico, waardoor de vereiste dekkingsgraad is gedaald. In het herstelplan komt het verwachte tekort ultimo 2012 overeen met 5,4 procentpunten dekkingsgraad.

Het solvabiliteitsrisico wordt hierna toegelicht aan de hand van de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's. Met uitzondering van het operationele risico, worden deze risico's aangemerkt als financiële risico's.

Rentemismatchrisico

Rentemismatchrisico is het verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen is als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen, die slechts voor een deel wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de portefeuille obligaties.

Door afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt voor een deel beperkt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps. De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling van de obligatieportefeuille en interest rate swaps tezamen bedraagt ultimo 2012 ongeveer 59% (2011: ongeveer 50%). Deze effectiviteit is gebaseerd op de strategische afdekking. Op basis van de feitelijke afdekking bedraagt de effectiviteit ultimo 2012 ongeveer 76% (2011: ongeveer 62%). Hierbij moet worden opgemerkt dat de overgang op de UFR-methodiek voor de discontering van de pensioenverplichtingen in 2012 een positief effect heeft op dit percentage. Bij hantering van de marktrente voor zowel de obligaties, de interest rate swaps als de pensioenverplichtingen bedraagt de effectiviteit van de afdekking ultimo 2012 ongeveer 49% (2011: ongeveer 57%).

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration mismatch is het verschil tussen de duration van de pensioenverplichtingen en de naar omvang (ten opzichte van de pensioenverplichtingen) gewogen duration van de vastrentende waarden.

De modified duration van de portefeuille vastrentende waarden, de portefeuille interest rate swaps, de pensioenverplichtingen en de duration mismatch zijn als volgt:

	2012	2011
Vastrentende waarden (op basis van marktrente)	11	10
Interest rate swaps (op basis van marktrente)	17	19
Pensioenverplichtingen (op basis van rentetermijnstructuur DNB)	23	24
Mismatch bij renteschok van 0,01%	6	9
Mismatch bij renteschok van 1,0%	7	12

Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration als percentage. Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de gemiddelde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) ten behoeve van de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen met 0,81 procentpunt. Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen ongeveer met 0,81 maal de modified duration als percentage. Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met 0,86 procentpunt. Daardoor stijgt de waarde van de pensioenverplichtingen ongeveer met 0,86 maal de modified duration als percentage. Ultimo vorig jaar resulteerde een verandering in de marktrente met 1,0 procentpunt nog in een verandering van de rekenrente van eveneens 1,0 procentpunt, omdat de UFR-methodiek nog niet was ingevoerd. Voor beide jaren is geen rekening gehouden met het dempend effect van de driemaandsgemiddelde marktrente in plaats van de actuele marktrente

Bij een rentestijging daalt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verbetert. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de beleggingen minder dan de waarde van de pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verslechtert. Een daling van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 9 procentpunten (2011: ongeveer 11 procentpunten). Een stijging van de nominale marktrente met 1,0 procentpunt daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 11 procentpunten (2011: ongeveer 14 procentpunten).

Hiervoor is ervan uitgegaan dat de marktrente voor alle looptijden in gelijke mate stijgt of daalt. Er kan echter sprake zijn van verschillen in de rentebeweging voor verschillende looptijden. De lange rente kan bijvoorbeeld sterker stijgen of dalen dan de korte rente. Veranderingen in de rentecurve worden niet gemeten aan de hand van de modified duration, maar hebben wel invloed op de rentemismatch.

Vastgoedrisico en aandelenrisico

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 8% (2011: ongeveer 8%) uit van de totale beleggingen. Een waardedaling van deze beleggingen met 25% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 2 procentpunten (2011: ongeveer 2 procentpunten). Een waardestijging van deze beleggingen met 25% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 2 procentpunten (2011: ongeveer 2 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 35% (2011: ongeveer 39%) uit van de totale beleggingsportefeuille. Een waardedaling van de portefeuille met 25% resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 11 procentpunten (2011: ongeveer 12 procentpunten). Een waardestijging van de portefeuille met 25% daarentegen resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 11 procentpunten (2011: ongeveer 12 procentpunten).

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De valutaverdeling van de beleggingen in vastgoed, aandelen en vastrentende waarden (uitgedrukt in euro's) vóór en na afdekking van het valutarisico is als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal	Valuta- afdekking	Netto positie
2012						
Euro	1.536	2.125	9.074	12.735	19.871	32.606
Amerikaanse dollar	885	4.646	6.398	11.929	-13.585	-1.656
Canadese dollar	-	327	445	772	-731	41
Australische dollar	58	402	214	674	-669	5
Japane yen	77	939	-	1.016	-1.035	-19
Britse pond	361	1.579	1.362	3.302	-3.181	121
Zwitserse frank	168	646	-	814	-	814
Zweedse kroon	136	229	264	629	-670	-41
Overige valuta's						
ontwikkelde landen	7	234	-	241	-	241
Valuta's opkomende landen	111	2.779	1.451	4.341	-	4.341
Totaal	3.339	13.906	19.208	36.453	-	36.453

	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Totaal	Valuta- afdekking	Netto positie
2011						
Euro	1.027	1.860	6.833	9.720	17.564	27.284
Amerikaanse dollar	1.043	3.702	6.531	11.276	-12.464	-1.188
Canadese dollar	-	267	402	669	-658	11
Australische dollar	40	305	186	531	-545	-14
Japanse yen	39	699	1	739	-735	4
Britse pond	170	1.260	1.274	2.704	-2.622	82
Zwitserse frank	87	576	-	663	-	663
Zweedse kroon	72	224	263	559	-540	19
Overige valuta's						
ontwikkelde landen	79	155	-	234	-	234
Valuta's opkomende landen	5	2.367	916	3.288	-	3.288
Totaal	2.562	11.415	16.406	30.383	-	30.383

Het valutarisico op beleggingen in Amerikaanse dollars, Canadese dollars, Australische dollars, Japanse yens, Britse ponden en Zweedse kronen wordt afgedekt tegen de euro door middel van valutaswaps en valutatermijncontracten. Posities in andere valuta's van ontwikkelde landen worden niet afgedekt. Posities in valuta's van een aantal opkomende landen worden in verband met de hoge correlatie met de Amerikaanse dollar afgedekt als ware het Amerikaanse dollars. Voor het overige worden posities in valuta's van opkomende landen niet afgedekt.

Commodityrisico

Commodityrisico is het risico dat de waarde van commoditybeleggingen verandert als gevolg van veranderingen in de marktprijzen van desbetreffende (onderliggende) grondstoffen. Het fonds belegt niet in commodities of commodityderivaten, zodat geen sprake is van commodityrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Een specifiek risico van de beleggingsfondsen die in (vastgoed)aandelen en obligaties beleggen is het settlementrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen van transacties hun tegenprestatie niet leveren. Informatie over de kredietwaardigheid van de portefeuille op basis van credit ratings en over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastrentende waarden. Ongeveer 47% (2011: ongeveer 72%) van de totale portefeuille heeft de hoogste rating AAA. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

Verzekeringstechnisch risico

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafels 2012-2062 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten en bovendien verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen.

Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale obligatieportefeuille vermeld. Amerikaanse, Franse, Duitse en Britse staatsleningen maken gezamenlijk ongeveer 58% (2011: ongeveer 61%) uit van de totale obligatieportefeuille. In de toelichting op de balanspost derivaten (activa) zijn de tegenpartijen van de interest rate swaps vermeld. De totale actiefpost derivaten heeft nagenoeg geheel betrekking op vier tegenpartijen (2011: twee tegenpartijen). De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 13% van de marktwaarde van de obligatieportefeuille (2011: 17%).

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de activiteiten als gevolg van niet afdoende of falende processen, menselijk gedrag en systemen bij de uitvoeringsorganisaties of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het pensioenfonds besteedt de operationele activiteiten uit aan Blue Sky Group B.V., zodat het operationele risico voornamelijk bestaat uit het risico dat de met deze organisatie gemaakte afspraken niet worden nagekomen. Blue Sky Group legt verantwoording af over de beheersing van de processen, waarbij jaarlijks een ISAE 3402-rapportage wordt overgelegd.

Naast de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's wordt nog het indexeringsrisico onderscheiden.

Indexeringsrisico

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de indexering vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Indexeringsrisico is het risico dat de indexeringsambitie niet wordt gerealiseerd als gevolg van tegenvallend rendement op de beleggingen, tegenvallende inflatie, daling van de marktrente en demografische ontwikkelingen.

Toelichting op de rekening van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)

Baten en lasten pensioenactiviteiten

11 Premies

	2012	2011
Werkgeversdeel	1.890	1.800
Werknemersdeel	341	332
Totaal	2.231	2.132

De feitelijke premie is in beginsel gelijk aan de gedempte kostendekkende premie. In de premies 2012 is een extra premie van EUR 47 duizend (2011: EUR 99 duizend) begrepen die voortvloeit uit het herstelplan. Verder is in de premies 2012 begrepen een extra premie van EUR 100 duizend in verband met de kosten van liquidatie in geval van discontinuïteit van het pensioenfonds.

De (zuivere) kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet bedragen respectievelijk EUR 2.242 duizend (2011: EUR 2.033 duizend) en EUR 2.084 duizend (2011: EUR 2.033 duizend):

	Kostendekkende premie	Gedempte premie
2012		
Pensioenopbouw en risicodekking	1.843	1.714
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	33	30
Solvabiliteitsopslag	366	340
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	-
Totaal	2.242	2.084
2011		
Pensioenopbouw en risicodekking	1.461	1.606
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	25	28
Solvabiliteitsopslag	363	399
Voorwaardelijke toekomstige indexering	184	-
Totaal	2.033	2.033

De (zuivere) kostendeekkende premie (exclusief de eventuele ruimte voor voorwaardelijke toekomstige indexering) wordt bepaald op basis van de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. De gedempte kostendeekkende premie wordt berekend op basis van een vaste rekenrente van 3,0%.

12 Waardeoverdrachten

Hieronder is opgenomen het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

	2012	2011
Inkomende waardeoverdrachten	189	772
Uitgaande waardeoverdrachten	-268	-70
Saldo	-79	702

13 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. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

	2012	2011
Pensioenopbouw actieve deelnemers	1.638	1.278
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	33	25
Totaal	1.671	1.303

14 Indexering

	2012	2011
Indexering actieve deelnemers	195	458
Indexering gewezen deelnemers en gepensioneerden	134	311
Totaal	329	769

De pensioenrechten van actieve deelnemers zijn per 1 januari 2013 geïndexeerd met 1,04%. De premievrije pensioenrechten en de ingegane pensioenen zijn per 1 januari 2013 eveneens verhoogd met 1,04%.

Per 1 januari 2012 is een indexering van 1,84% voor actieve deelnemers en 2,11% voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden toegekend. De indexering per 1 januari 2011 bedroeg 1,63% voor actieve deelnemers en 1,14% voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Beide verhogingen zijn in 2011 in de pensioenverplichtingen verwerkt, omdat in dit jaar de besluiten daartoe zijn genomen.

15 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

	2012	2011
Totaal	471	303

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 1,54% (2011: 1,30%).

16 Wijziging rekenrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van veranderingen in de gehanteerde rekenrente.

	2012	2011
Totaal	-3.263	-4.615

Het effect van de door DNB voorgeschreven overgang op de UFR-methodiek ultimo 2012 bedraagt EUR 2.078 duizend en is opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen.

De afgeleide rekenrente is in 2012 gedaald van 2,75% (driemaandsgemiddelde markttrente) tot 2,65% (combinatie van driemaandsgemiddelde markttrente en ultimate forward rate) en is in 2011 gedaald van 3,41% (actuele markttrente) tot 2,75% (driemaandsgemiddelde markttrente).

17 Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen en kosten van de verslagperiode.

	2012	2011
Onttrekking pensioenuitkeringen	436	464
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	9	9
Totaal	445	473

18 Pensioenrechten waardeoverdrachten

Hieronder zijn opgenomen de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten en de onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot uitgaande waardeoverdrachten.

	2012	2011
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-232	-893
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	313	80
Saldo	81	-813

19 Wijziging actuariële grondslagen

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd. Onder wijziging actuariële grondslagen is het effect van aanpassing van de bestandsgrondslagen, economische grondslagen en kostengrondslagen op de voorziening opgenomen.

	2012	2011
Overgang op AG-prognosetafels 2012-2062	-352	-
Wijziging correctiefactoren	-149	-
Levensverwachting	-501	-
Rekenrente (overgang op ultimate forward rate)	2.078	-
Totaal	1.577	-

In 2012 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds

ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn in 2012 eveneens opnieuw vastgesteld.

Daarnaast is de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur gewijzigd. Voor looptijden tot en met 20 jaar is de driemaandsgemiddelde swapcurve gehandhaafd. Voor looptijden langer dan 20 jaar is de rentetermijnstructuur aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een vast renteniveau, de UFR van 4,2%.

20 Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

	2012	2011
Arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw arbeidsongeschikten	-256	14
Actuariële resultaten, per saldo	-15	16
Totaal	-271	30

21 Pensioenuitkeringen

	2012	2011
Ouderdomspensioen (inclusief prepensioen)	349	377
Nabestaandenpensioen en wezenpensioen	6	5
Arbeidsongeschiktheidspensioen	35	45
Totaal	390	427

22 Herverzekeringen

	2012	2011
Premies herverzekering	-205	-183
Periodieke uitkeringen herverzekering	8	3
Winsttaandeel herverzekeraar	16	9
Mutatie herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	244	-
Totaal	63	-171

23 Overige lasten pensioenactiviteiten

	2012	2011
Uitkering werkgever inzake winstdeling herverzekering	-16	-9
Totaal	-16	-9

Baten en lasten beleggingsactiviteiten

24 Beleggingsopbrengsten

Onder beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de op de verslagperiode betrekking hebbende:

- directe beleggingsopbrengsten (rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend);
- indirecte beleggingsopbrengsten (waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen);
- kosten van vermogensbeheer (exclusief kosten ten laste van beleggingsfondsen).

	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
2012				
Vastgoed	-	555	-15	540
Aandelen	-	2.003	-165	1.838
Vastrentende waarden	-	2.071	-30	2.041
Rentederivaten	333	1.152	-	1.485
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	333	5.781	-210	5.904
Valutaderivaten	-	-	37	37
Totaal vóór kosten	333	5.781	-173	5.941
Kosten van vermogensbeheer				-3
Totaal				5.938

	Direct	Prijs- verandering	Valuta- verandering	Totaal
2011				
Vastgoed	-	-56	40	-16
Aandelen	-	-987	384	-603
Vastrentende waarden	-	1.947	149	2.096
Rentederivaten	208	2.777	-	2.985
Totaal vóór valutaderivaten en kosten	208	3.681	573	4.462
Valutaderivaten	-	-	-742	-742
Totaal vóór kosten	208	3.681	-169	3.720
Kosten van vermogensbeheer				-9
Totaal				3.711

25 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten

	2012	2011
Opslag termijnbetaling	2	-
Rentelasten	-1	-
Totaal	1	-

Actuariële analyse van het resultaat

Het resultaat kan als volgt worden geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen:

	2012	2011
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	2.229	-1.204
Resultaat op premies	357	641
Resultaat op waardeoverdrachten	2	-111
Resultaat op pensioenuitkeringen	46	37
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	7	14
Wijziging actuariële grondslagen	1.577	-
Actuariële resultaten	-15	16
Resultaat op indexering	-329	-769
Resultaat op herverzekering	-28	14
Totaal	3.846	-1.362

Resultaat op beleggingen en verplichtingen

	2012	2011
Resultaat beleggingen exclusief vastrentende waarden en renteswaps	2.413	-1.370
Resultaat vastrentende waarden	2.041	2.096
Resultaat renteswaps	1.485	2.985
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	5.939	3.711
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-471	-303
Rentetoevoeging herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	2	-
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-3.263	-4.615
Wijziging rekenrente herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	22	3
Totaal	2.229	-1.204

Het resultaat op beleggingen en verplichtingen is gelijk aan het resultaat beleggingsactiviteiten verminderd met de technisch benodigde interest. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2012 bedraagt 17,4% tegen 12,2% over 2011. De rentetoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen is in 2012 gebaseerd op een rekenrente van 1,54% (2011: 1,30%). Dit is de éénjaarsmarktrente volgens de rentetermijnstructuur primo verslagjaar. De afgeleide rekenrente is in 2012 gedaald van 2,75% (driemaandsgemiddelde marktrente) tot 2,65% (driemaandsgemiddelde marktrente en ultimate forward rate) en in 2011 gedaald van 3,41% (actuele marktrente) tot 2,75% (driemaandsgemiddelde marktrente). Het effect van de overgang op de UFR-methodiek in 2012 van EUR 2.078 duizend is opgenomen onder wijziging actuariële grondslagen.

Resultaat op premies

	2012	2011
Premies	2.231	2.132
Beschikbaar voor premies herverzekering (risicopremie)	-205	-183
Beschikbaar voor toekomstige excassokosten	-31	-30
Beschikbaar voor pensioenopbouw	1.995	1.919
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-1.638	-1.278
Totaal	357	641

Het resultaat op premies is bestemd voor buffervorming en voorwaardelijke toekomstige indexering van pensioenrechten. Daarnaast is uit het resultaat op premies over 2012 een bestemmingsreserve gevormd.

Resultaat op waardeoverdrachten

	2012	2011
Inkomende waardeoverdrachten	189	772
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-232	-893
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-43	-121
Uitgaande waardeoverdrachten	-268	-70
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	313	80
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	45	10
Totaal	2	-111

Het resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt door verschillen tussen de rekenrente die tussen pensioenfondsen onderling en tussen pensioenfondsen en verzekeraars wordt gehanteerd voor de berekening van de overdrachtswaarde van pensioenrechten en de voor de mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rekenrente (rentetermijnstructuur DNB). Voor de bepaling van de overdrachtswaarde wordt gehanteerd de 25-jaars marktrente op 30 september van het jaar vóór de berekeningsdatum. De in het verslagjaar verwerkte waardeoverdrachten zijn bepaald op basis van een rekenrente van 2,80% (2011: 2,98%).

Resultaat op pensioenuitkeringen

	2012	2011
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	436	464
Werkelijke pensioenuitkeringen	-390	-427
Beschikbaar uit herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	-8	-3
Werkelijke uitkeringen herverzekering	8	3
Totaal	46	37

Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

	2012	2011
Kostenopslag in premies jaar (excassokosten)	31	30
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-33	-25
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	9	9
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	7	14
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-	-
Totaal	7	14

Wijziging actuariële grondslagen

	2012	2011
Overgang op AG-prognosetafels 2012-2062	-352	-
Wijziging correctiefactoren	-149	-
Levensverwachting	-501	-
Rekenrente (overgang op ultimate forward rate)	2.078	-
Totaal	1.577	-

In 2012 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Actuarieel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn in 2012 eveneens opnieuw vastgesteld.

Daarnaast is de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur gewijzigd. Voor looptijden tot en met 20 jaar is de driemaandsgemiddelde swapcurve gehandhaafd. Voor looptijden langer dan 20 jaar is de rentetermijnstructuur aangepast door de onderliggende éénjaarsforwardrente te extrapoleren naar een vast renteniveau, de UFR rate van 4,2%.

Actuariële resultaten

	2012	2011
Kortlevenrisico	59	49
Langlevensrisico	-74	-59
Sterfte, per saldo	-15	-10
Ingang pensioen	-3	25
Overig	3	1
Totaal	-15	16

Resultaat op indexering

	2012	2011
Beschikbaar uit premies	-	-
Indexering actieve deelnemers	-195	-458
Indexering gewezen deelnemers en gepensioneerden	-134	-311
Totaal	-329	-769

Resultaat op herverzekering

	2012	2011
Beschikbaar voor premies herverzekering (risicopremie)	205	183
Premies herverzekering	-205	-183
Winstdeling herverzekering	16	9
Uitkering werkgever inzake winstdeling herverzekering	-16	-9
Arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw arbeidsongeschikten		
• Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-256	14
• Herverzekerde rechten	228	-
Totaal	-28	14

Overige informatie

Verbonden partijen

Blue Sky Group B.V. en de bestuursleden worden aangemerkt als verbonden partijen. De aangesloten onderneming Blue Sky Group (werkgever) is tevens de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds (pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en vermogensbeheer). Alle bestuursleden zijn in dienst van Blue Sky Group.

Tussen het pensioenfonds en Blue Sky Group is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina xx.

De kosten van de uitvoering van de pensioenregeling zijn voor rekening van Blue Sky Group. De externe kosten die ten laste van de werkgever zijn gekomen bedragen EUR 153 duizend (2011: EUR 83 duizend).

Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan bestuursleden en heeft ook anderszins geen vorderingen op bestuursleden. Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de paragraaf Bezoldiging bestuurders hierna.

Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

Bezoldiging bestuurders

De bestuurders van het pensioenfonds ontvangen geen bezoldiging.

Honorarium accountant

De accountantskosten zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW komen niet ten laste van het pensioenfonds, maar zijn voor rekening van Blue Sky Group. Deze kosten bedragen EUR 28 duizend (2011: EUR 24 duizend) en hebben volledig betrekking op de controle van de jaarrekening en de jaarstaten DNB.

Belastingen

Het pensioenfonds is op grond van de aard van de activiteiten vrijgesteld van belastingheffing voor de vennootschapsbelasting.

Toezichthouder

Evenals voorgaande jaren is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet, anders dan het vigerende langetermijnherstelplan.

Amstelveen, 3 juni 2013

Bestuur

Overige gegevens

Bestemming van het resultaat

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Het resultaat wordt jaarlijks geheel ten gunste dan wel ten laste van de reserves gebracht. Overeenkomstig de in de ABTN vastgelegde regeling wordt een deel van het resultaat toegevoegd of onttrokken aan bestemmingsreserves.

Gebeurtenissen na balansdatum

Bij het opstellen van de jaarrekening is gebleken dat het fonds sinds de herbalancering in mei 2012 nog een bedrag tegoed heeft van één van de Blue Sky Beleggingspools. Dit bedrag was van dusdanige omvang dat het bestuur in de bestuursvergadering van 25 april 2013 heeft besloten om de hoogte van de toeslagverlening en de herstell premie 2013 te baseren op de hiermee gecorrigeerde dekkingsgraden. Op basis van de gecorrigeerde cijfers komt de mate van toeslagverlening per 1 januari 2013 uit op 60% (was 52,2%). De toegekende loonindex alsmede de toegekende prijsindex komt alsdan uit op 1,20% (was: 1,04%). De technische voorziening neemt hierdoor toe met 51 duizend euro. De nominale dekkingsgraad daalt hierdoor met 0,1%. De herstell premie voor 2013 is vastgesteld op 324 duizend euro (was: 392 duizend euro).

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group te Amstelveen is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2012.

Gegevens

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

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

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

Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

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

Doordat het pensioenfonds niet voldoet aan de consistentietoets, kan volgens de wettelijke normen niet worden vastgesteld dat er sprake is van een consistent geheel tussen de gewekte verwachtingen, financiering en realisering van de voorwaardelijke toeslagen (artikel 137).

Hierbij merk ik op dat het pensioenfonds niet voldoet aan de consistentietoets, als gevolg van onvoldoende herstelkracht in de situatie dat het eigen vermogen daalt tot het minimaal vereist vermogen conform artikel 131 van de Pensioenwet, in combinatie met een gewogen gemiddelde marktrente die langdurig lager ligt dan het gehanteerde rendement van 3% voor de vaststelling van de in rekening te brengen pensioenpremie. Doordat de veronderstelde marktrente lager ligt dan 3%, is de toevoeging aan de technische voorziening als gevolg van pensioenopbouw, groter dan de daar tegenover staande premiestroom. Het ingerekende (verwachte) beleggingsrendement is onvoldoende om dit verlies meerjarig te compenseren, bij een veronderstelde gelijktijdige toekenning van voorwaardelijke toeslagen. In de situatie per balansdatum, waarbij het eigen vermogen groter is dan het vereist eigen vermogen conform artikel 132 van de Pensioenwet, is er wel sprake van een verwachte toeslagverlening die in voldoende mate aansluit bij de ambitie van het fonds.

Het pensioenfonds doet onderzoek naar een aanpassing van het beleid, waarmee wordt beoogd volgens de wettelijke normen weer consistentie te realiseren tussen gewekte verwachtingen, financiering en realisering van de voorwaardelijke toeslagen.

Bij artikel 132 (vereist eigen vermogen) merk ik op dat bij de vaststelling van het vereist eigen vermogen risico's, waaronder het risico van actief vermogensbeheer, niet tot uiting komen in het gehanteerde model. Het verschil tussen het aanwezige eigen vermogen en het vereist eigen vermogen heeft overigens een zodanige omvang, dat ook in een situatie dat rekening wordt gehouden met deze aanvullende risico's het eigen vermogen hoger zal zijn dan het vereist eigen vermogen.

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

Amstelveen 3 juni 2013

drs. R.E.V. Meijer AAG
verbonden aan Towers Watson B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2012 van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group te Amstelveen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012, de rekening van baten en lasten en het kasstroomoverzicht over 2012 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

Oordeel

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

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Amstelveen, 3 juni 2013

KPMG Accountants N.V.

F.M. van den Wildenberg RA

BIJLAGEN

Deelnemersbestand

	Aantallen Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen		Pensioengerechtigden				Totaal pensioen- gerechtigden
	Deelnemers	Gewezen Deelnemers	Ouderdoms- pensioen	Nabestaanden- pensioen	Wezen- pensioen	Arbeids- on- geschiktheids- pensioen	
Aantal per einde vorig boekjaar	122	64	9	1	2	6	18
bij wegens							
> indiensttreding	14						
> herindiensttreding							
> uitdiensttreding		9					
> toekenning van een pensioen			2			1	3
> revalidatie							
af wegens							
> invaliditeit	1						
> overlijden							
> toekenning van een ouderdomspensioen			1			1	1
> uitdiensttreding	9						
> emigratie/afkoop/overdracht		2					
> beëindiging wezenpensioen							
> revalidatie							
> herindiensttreding							
Aantal per einde boekjaar	126	70	11	1	2	6	20

Ontwikkelingen

Ontwikkelingen 2003-2012

	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Aantal deelnemers	126	122	121	115	94	85	84	81	75	76
Mannen	72	69	67	60	49	46	45	45	42	47
Vrouwen	54	53	54	55	45	39	39	36	33	29
Aantal gewezen deelnemers	70	64	55	55	57	44	32	24	20	14
Mannen	41	36	31	32	30	23	19	14	10	6
Vrouwen	29	28	24	23	27	21	13	10	10	8
Aantal gepensioneerden	20	18	17	17	13	9	7	6	6	6
Ouderdomspensioenen overbruggingspensioenen	11	9	8	8	7	3	1	-	-	-
Mannen	10	9	8	8	7	3	1	-	-	-
Vrouwen	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nabestaandenpensioenen	1	1	1	1	-	-	-	-	-	-
Wezenpensioenen	2	2	2	2	-	-	-	-	-	-
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Mannen	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Vrouwen	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2
(bedragen in duizenden euro's)										
Premies	2.084	2.033	1.844	1.523	1.467	1.410	1.009	910	976	883
Extra stortingen	147	99	-	228	-	-	80	-	219	217
Pensioenuitkeringen	390	427	451	424	415	318	245	92	35	42
Voorziening pensioenverplichtingen	32.870	28.968	21.668	17.663	16.643	11.716	15.103	12.269	10.602	8.971
Totaalrendement	17,4%	12,2%	10,2%	13,2%	-16,0%	3,1%	5,7%	12,6%	10,5%	14,9%
Nominale dekkingsgraad	120,9%	110,8%	120,8%	126,2%	108,9%	173,0%				
Reële dekkingsgraad	58,5%	56,1%	60,8%	65,2%	65,4%	91,8%				