



Stichting Pensioenfonds TNO

Stichting Pensioenfonds TNO
Laan van Zuid Hoorn 165
2289 DD Rijswijk
Telefoon: 070 - 4138602
Telefax: 070 - 4138620
E-mail: info@sp.tno.nl
Website: www.pensioenfondstno.nl

Ingeschreven in het Handelsregister van
de Kamer van Koophandel onder nummer 41150258

Verslag over het boekjaar

1 januari 2014 tot en met 31 december 2014

Inhoud

	Pagina
Voorwoord	5
2014 in hoofdlijnen	7
Fondskarakteristieken	
Meerjarenoverzicht	9
Organisatie (situatie in 2014)	11
Profiel	14
Verslag van het Bestuur	
Bestuurszaken	17
Beleggingen	32
Risicobeheer	43
Pensioenbeheer	50
Actuariële paragraaf	57
De uitvoeringsorganisatie	59
Vooruitblik	60
Medezeggenschap, verantwoording en toezicht	
Verantwoordingsorgaan	63
Bestuursreactie	65
Visitatiecommissie	65
Bestuursreactie	67
Jaarrekening	
Balans	70
Staat van baten en lasten	72
Kasstroomoverzicht	74
Grondslagen	75
Toelichting op de balans	78
Toelichting op de staat van baten en lasten	84
Risicoparagraaf	90

Pagina

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum	99
Resultaatbestemming	100
Actuariële verklaring	101
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	102

Bijlagen

Aangesloten werkgevers	105
Begrippenlijst	106

Voorwoord

Vanuit een economisch oogpunt was 2014 een jaar van uitersten. Nooit eerder was de rente zo laag. De lage rente betekent dat het fonds meer vermogen in kas moet hebben om de toekomstige pensioenverplichtingen te kunnen nakomen. Daar stond tegenover dat de lage rente er mede voor heeft gezorgd dat het rendement in 2014 hoog is uitgekomen. In combinatie met de stijgende beurskoersen is een rendement behaald van ruim 20%. Het hoogste rendement sinds vele jaren. Het vermogen van het fonds is daarmee fors gestegen tot meer dan 3 miljard euro.

De stijging van de dekkingsgraad: van 110,1% in 2013 naar 114,1% in 2014 werd vooral veroorzaakt door het hanteren van de meest actuele prognosetafel (-0,3%) en het resultaat van de aanpassingen van de correctiefactoren op de sterftekansen naar aanleiding van het onderzoek naar de fonds specifieke ervaringssterfte (-2,3%). Hierdoor daalde de voorziening van de pensioenverplichtingen circa 2,6%. Per saldo had dit een positief effect op de dekkingsgraad van 3,4%. Zonder de bijstelling van de ervaringssterfte en rentemiddeling was de dekkingsgraad, ondanks het hoge rendement, ten opzichte van een jaar eerder gedaald. Door de gestegen dekkingsgraad was het fonds in staat om de pensioenen voor het eerst sinds een aantal jaren weer te indexeren. Het Bestuur heeft besloten tot een indexatie van 0,17%: 17% van de algemene salarismaatregel van TNO. Op grond van de huidige dekkingsgraad wordt voor de komende jaren niet verwacht dat er voldoende middelen zullen zijn om een volledige toeslag te verlenen.

Op bestuurlijk vlak waren er diverse ontwikkelingen. Allereerst is het nieuw gekozen Verantwoordingsorgaan (het VO) gestart. Daarnaast heeft Jelle Witteveen als bestuurslid afscheid genomen. Zijn inzet tijdens de afgelopen drukke bestuursjaren is van grote waarde geweest. Cis Marring en Joop Ruijgrok zijn tot het Bestuur toegetreden en brengen de nodige bestuurlijke en inhoudelijke kennis mee. Ondanks deze wisselingen, maken we er weer een hecht en sterk team van.

Het Bestuur is in 2014 naar de deelnemers gegaan om de belangrijke pensioenonderwerpen onder de aandacht te brengen. Op alle locaties bij TNO en de andere aangesloten werkgevers was er een goede opkomst. Met het geïnteresseerde publiek ontstond vaak al snel een geanimeerde discussie.

In het najaar van 2014 is het bestuurlijk handelen beoordeeld door een externe Visitatiecommissie. Naast de complimenten, waar we uiteraard zeer blij mee zijn, zijn er ook verbeterpunten. Stuk voor stuk zijn het waardevolle punten die we de komende tijd oppakken. Over de bevindingen van de visitatiecommissie, maar natuurlijk ook alle andere bestuurlijke en financiële zaken van 2014, leest u meer in dit jaarverslag.

Vanaf 2015 gelden nieuwe regels voor pensioenfondsen (nieuw financieel toetsingskader, nFTK). Die moeten zorgen voor stabielere pensioenen en meer transparantie. De nieuwe regels schrijven ook een nieuwe methode, de beleidsdekkingsgraad, voor om de financiële positie te bepalen. De nieuwe beleidsdekkingsgraad is minder gevoelig voor sterke schommelingen dan de oude dekkingsgraad. In de oude situatie had een verandering in de bezittingen of de verplichtingen direct effect op de hoogte van de dekkingsgraad. Hierdoor kon de dekkingsgraad in korte tijd sterk schommelen door fluctuaties op de financiële markten. In de nieuwe situatie zullen de schommelingen door de middeling over 12 maanden kleiner zijn. In dit jaarverslag zullen ook sommige andere cijfers op basis van het nFTK worden gepresenteerd.

Tot slot wil ik namens het Bestuur graag iedereen bedanken die zich heeft ingezet om van 2014 een goed jaar te maken.

Rijswijk, 8 juni 2015

Namens het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds TNO

ir. Dick Ph. Schmidt
Voorzitter



2014 in hoofdpijnen

Dekkingsgraad

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad kwam ultimo 2014 uit op 114,1% versus 110,1% eind 2013.

Vereist Eigen Vermogen (VEV)

Op 31 december 2014 bedraagt het Vereist Eigen Vermogen 112,9% bij een dekkingsgraad van 114,1%. Op dat moment was dus voldoende reserve aanwezig. Echter, op 1 januari 2015 is het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) geïntroduceerd waardoor de wettelijk vereiste financiële buffers zijn verhoogd. Voor het pensioenfonds TNO betekent dit een toename van de vereiste dekkingsgraad van 112,9% naar 118,4% op basis van het strategisch beleggingsbeleid 2015. Vanaf 1 januari 2015 wordt bovendien de dekkingsgraad op basis van de rentetermijnstructuur exclusief driemaandsmiddeling vastgesteld. Alle pensioenfondsden moeten vanaf 2015 gebruikmaken van de zogenaamde 'beleidsdekkingsgraad'. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de gerapporteerde dekkingsgraden over de laatste twaalf maanden. De 'oude' dekkingsgraad (die t/m 2014 werd gerapporteerd) was een momentopname van de financiële positie aan het einde van een periode. De beleidsdekkingsgraad is per 1 januari 2015 vastgesteld op 112,0%. Omdat het fonds nog niet aan de nieuwe vereiste buffers voldoet moet een nieuw herstelplan bij De Nederlandsche Bank (DNB) worden ingediend. Het fonds heeft hiervoor tot 1 juli 2015 de tijd.

Waarde beleggingen en pensioenaanspraken

De marktwaarde van de beleggingsportefeuille en die van de pensioenaanspraken zijn in 2014 fors gestegen. Per saldo steeg de waarde van de bezittingen van € 2,577 miljard eind 2013 naar € 3,049 miljard eind 2014, een stijging van € 472 miljoen. In dit saldo is het negatieve resultaat van de ontvangen pensioenpremies ten opzichte van de pensioenuitkeringen in 2014 verrekend.

Rendement

In 2014 bedroeg het rendement van de totale beleggingsportefeuille van het fonds 20,4%. Dit resultaat is hoger dan de interne benchmark die een stijging liet aantekenen van 19,9%. Alle beleggingscategorieën wisten het jaar af te sluiten met een positief rendement.

Toeslag

De pensioenen zijn begin 2015 conform de beleidsstaffel van het fonds met 0,17% verhoogd.

Verwachtingen

Ondanks het positieve signaal met betrekking tot de toeslagverhoging 2015 zullen de eerstkomende jaren de pensioenen naar verwachting niet of maar in geringe mate worden verhoogd. Doordat de vereiste financiële buffers door de invoering van het nFTK worden verhoogd, blijft er minder ruimte over voor het verlenen van een toeslag op de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenuitkeringen.

Dialoog met de deelnemers

In 2014 heeft het fonds een risicobereidheidsenquête afgenomen bij de actieve deelnemers en gepensioneerden. Ruim duizend actieve deelnemers en elfhonderd gepensioneerden vulden de enquête in. Hierdoor kwam het aantal respondenten uit op ruim 20%.

In het najaar zijn op vrijwel alle locaties informatiebijeenkomsten gehouden waarbij medewerkers van het bestuursbureau en Bestuur uitleg hebben gegeven over de regeling, de uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek en de aanstaande (wettelijke) veranderingen op pensioengebied. De opkomst bij deze bijeenkomsten was hoog en heeft geleid tot waardevolle dialogen.

Paritair bestuur

Ter uitvoering van de per 1 juli 2014 van kracht geworden Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen heeft het Bestuur gekozen voor het zogenoemde Paritaire Bestuursmodel. Dit bestuursmodel bestaat uit een Bestuur waarin werkgeversleden, werknemersleden en pensioengerechtigdenleden zitting hebben. Bij dit bestuursmodel heeft het Bestuur gekozen voor een intern toezicht bestaande uit een Verantwoordingsorgaan en een Visitatiecommissie, die jaarlijks een visitatie zal uitvoeren. Dit model is per 1 juli van het verslagjaar geëffectueerd.

Visitatiecommissie

Aangezien het Bestuur heeft gekozen voor een intern toezicht bestaande uit een Visitatiecommissie heeft in het najaar van 2014 de (nieuwe) Visitatiecommissie in opdracht van het Bestuur een visitatie gehouden over:

1. de beleids- en bestuursprocedures en -processen;
2. het systeem van checks en balances binnen het fonds;
3. de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
4. hoe het Bestuur omgaat met de risico's op de langere termijn.

Op verzoek van het Bestuur heeft de Visitatiecommissie daarbij specifiek ook beoordeeld hoe het Bestuur invulling heeft gegeven aan de governancestructuur bij het fonds in het paritaire bestuursmodel.

Het oordeel van de Visitatiecommissie en de bestuursreactie zijn verderop in dit jaarverslag opgenomen.

Verantwoordingsorgaan nieuwe stijl vanaf 1 juli 2014

De medezeggenschap heeft een andere vorm gekregen. De Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan zijn op 1 juli 2014 na verkiezingen vervangen door één nieuwe raad (een Verantwoordingsorgaan). Het Verantwoordingsorgaan bestaat nu uit negen leden: drie namens de werkgevers, drie namens de werknemers en drie namens de pensioengerechtigden.

Thema onderzoek DNB belangenverstrengeling

DNB heeft onderzoek gedaan naar mogelijke belangenverstrengeling bij pensioenfondsen. Zo ook bij Pensioenfonds TNO. Het algemene beeld dat uit het onderzoek naar voren komt, is volgens DNB tegenvallend. Er zijn weliswaar fondsen, zoals pensioenfonds TNO die het risico op belangenverstrengeling goed beheersen. Maar de meeste fondsen hebben te weinig aandacht voor dit risico. DNB verwacht verbetering van de sector. DNB heeft de bij het pensioenfonds TNO vastgestelde good practices benoemd, en een aantal verbeterpunten aangegeven. De verbeterpunten zijn samengevat in een actielijst voor het Bestuur waarbij met DNB de afspraak is gemaakt dat zij op de hoogte worden gesteld over de wijze waarop deze punten worden opgepakt.

Uitbesteding pensioenadministratie

AZL heeft in 2014 de gewijzigde pensioenregeling 2014 in hun systemen geïmplementeerd. In 2014 is het controlemodel met bijbehorende matrix op de pensioenadministratie toegepast.

Boetes en dwangsommen

In 2014 zijn vanuit De Nederlandsche Bank geen boetes of dwangsommen opgelegd aan het pensioenfonds.

Fondskarakteristieken

Meerjarenoverzicht

	2014	2013	2012	2011	2010
Aantallen					
Actieve deelnemers	4.489	4.807	4.937	4.991	5.168
Gewezen deelnemers	5.859	5.809	5.606	5.448	5.326
Pensioengerechtigden	5.152	5.038	4.761	4.610	4.404
Totaal	15.500	15.654	15.304	15.049	14.898
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Belegd vermogen	3.049.153	2.576.795	2.563.746	2.272.393	2.167.700
Beleggingsopbrengsten	514.194	53.340	327.865	132.075	228.984
Beleggingsrendement	20,4%	2,3%	14,8%	6,6%	12,0%
Beleggingen voor risico deelnemers					
Belegd vermogen	133.442	129.524	134.279	133.833	148.068
Beleggingsopbrengsten	11.636	5.487	10.541	70	9.652
Technische voorzieningen					
Technische voorziening voor risico pensioenfonds	2.666.822	2.338.070	2.438.474	2.268.405	2.007.545
Overige technische voorzieningen	715	1.156	1.799	2.668	3.486
Totaal technische voorzieningen	2.667.537	2.339.226	2.440.273	2.271.073	2.011.031
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers					
Verplichtingen TOP en Extra Pensioen	133.442	129.524	134.279	133.833	148.068
Reserves					
Fondsvermogen	376.234	235.916	116.501	-6.607	156.703

	2014	2013	2012	2011	2010
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers					
Premiepercentage	17%	20% ¹⁾	20% ¹⁾	20% ¹⁾	17%
Premies pensioenregeling	43.966	53.899	53.663	53.628	46.678
Premies TOP	0	0	0	400	1.273
Premies Extra pensioen	323	390	304	0	0
	44.289	54.289	53.967	54.028	47.951
Pensioenuitkeringen	92.380	92.116	92.346	91.256	89.041
Kosten					
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2.757	3.473	3.990	3.514	2.853
Pensioenuitvoeringskosten (in euro per deelnemer en pensioengerechtigde)	286	353	411	366	298
Vermogensbeheer (excl. Transactiekosten in % van het belegd vermogen)	0,49%	0,75%	0,75%	0,84%	0,84%
Dekkingsgraad					
Minimaal Vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%	104,2%	105,0%	105,0%
Vereiste Dekkingsgraad	112,9%	115,2%	114,6%	116,2%	122,9%
Dekkingsgraad	114,1%	110,1%	104,8%	99,7%	107,8%

1) Inclusief 2% extra werkgeversbijdrage.

Organisatie (situatie in 2014)

Bestuur

<i>Werkgeversleden</i>	
ir. D.Ph. Schmidt	voorzitter
ir. drs. J.B.M. Louwe	
mw. mr. I.C. van den Broek	
mw. mr. drs. F. Marring RA	vanaf 22 september 2014

<i>Deelnemersleden</i>	
drs. J.A. Veltman	plv. voorzitter
dr. F. Phillipson RTD	secretaris
ir. J.W. Vethaak	
Vacature	

<i>Pensioengerechtigdenleden</i>	
dr. C.L. Ekkers	
drs. J.T. Ruijgrok MBA	vanaf 12 mei 2014

Deelnemersraad (tot 1 juli 2014)

<i>Deelnemersleden</i>	
ir. B.J. Busropan	voorzitter tot 1 juni 2014
K.W. Bouman	
ir. R.J.M. Creusen	plv. voorzitter
dr. J.P.M. Jore	

<i>Pensioengerechtigdenleden</i>	
ir. P.J. Brandenburg	secretaris
ir. J.M. van Loon	
prof. dr. D. van Norren	
dr. ir. A. Scheepmaker	
Vacature	

Verantwoordingsorgaan (tot 1 juli 2014)

<i>Benoemd door de Raad van Bestuur TNO</i>	
ing. J.L. Groen MBA	voorzitter tot 1 juli 2014
C.J.O.M. van Strien	

<i>Uit de Deelnemersraad</i>	
K.W. Bouman	
ir. P.J. Brandenburg	
dr. J.P.M. Jore	secretaris
prof. dr. D. van Norren	

Verantwoordingsorgaan (vanaf 1 juli 2014)

<i>Werkgeversleden</i>	
C.J.O.M. van Strien	voorzitter
mr. T.E. Bonsing	
S.M. Brinkmann	

<i>Deelnemersleden</i>	
K.W. Bouman	
mw. ir. M. van Dort	
mw. W.H. Schipper-van Dijk	

<i>Pensioengerechtigdenleden</i>	
ir. P.J. Brandenburg	secretaris
dr. J.P.M. Jore	
ir. A.C.G. van Strien	

Visitatiecommissie

drs. H.J.J. Debrauwer voorzitter
 mr. A.W.J. van Coberen
 L.J.M. Roodbol AAG

Bestuurscommissies*Beleggingsadviescommissie*

drs. J.A. Veltman Voorzitter
 dr. F. Phillipson RTD
 drs. J.T. Ruijgrok MBA vanaf 12 mei 2014
 ir. J.W. Vethaak
 drs. W.A.H. Baljet Extern Adviseur
 drs. L. Dijkstra Extern Adviseur tot 1 oktober 2014
 drs. B.P.H. Puijn Extern Adviseur
 drs. M. Sanders RBA Extern Adviseur vanaf 1 oktober 2014

Private Equity Committee

drs. J.A. Veltman Voorzitter
 mw. drs. R. Bagijn Ext. Adv.
 drs. W.A.H. Baljet Ext. Adv.
 drs. M.J. Krikke Ext. Adv.

Ethische commissie

ir. D.Ph. Schmidt Voorzitter
 dr. F. Phillipson RTD

Commissie Pensioenbeheer

drs. J.A. Veltman voorzitter
 mw. mr. I.C. van den Broek
 ir. drs. J.B.M. Louwe
 dr. F. Phillipson RTD
 drs. J.T. Ruijgrok MBA vanaf 12 mei 2014

Audit, Risk & Compliance Committee

ir. J.W. Vethaak voorzitter
 dr. C.L. Ekkers
 mw. mr. drs. F. Marring RA vanaf 22 september 2014
 drs. A. de Waal Extern Adviseur
 drs. R.P. van Leeuwen Extern Adviseur

Directie

drs. C.H.M. van Gerven directeur
 mr. A. van Luijk adjunct-directeur

Adviserend actuaris

AZL N.V.

Certificerend actuaris

Aon Consulting Nederland cv

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Compliance

Nederlands Compliance Instituut B.V.
mw. drs. M.P.J. Huisman-de Heij RA (interne compliance officer)

Profiel

Missie

Het pensioenfonds wil voor zowel zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden als de aangesloten werkgevers een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn. Het Bestuur voert hiertoe een solide financieel beleid en toetst periodiek of afspraken in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving. Belangrijke onderdelen van het beleid zijn onder meer de Code Pensioenfondsen, het toeslagenbeleid, evenwichtige belangenbehartiging en een gedegen risicomanagement- en communicatiebeleid.

Doelstelling

De doelstelling van het pensioenfonds is de pensioenregeling van de aangesloten werkgevers zo goed mogelijk uit te voeren. Dit moet gebeuren op een wijze waarover deze werkgevers, de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden tevreden zijn en tegen een prijs- en kwaliteitsniveau dat de vergelijking met andere pensioenuitvoerders kan doorstaan. Bij de inhoud en uitvoering van de pensioenregeling staat een evenwichtige belangenafweging met betrekking tot alle belanghebbenden van het fonds centraal.

Ambitie

Teneinde deze doelstelling te bewerkstelligen is continuïteit van het pensioenfonds vereist. De ambitie van het fonds is dan ook gericht op het bieden van vertrouwen, zekerheid en een meerwaarde voor alle belanghebbenden binnen het fonds (aangesloten werkgevers, deelnemers, pensioengerechtigden) ten opzichte van eventuele beschikbare alternatieven.

Dit doet het pensioenfonds onder meer door te zorgen voor een toekomstbestendige pensioenregeling (samen met de sociale partners), met gewenste flexibiliteit, tegen een aanvaardbare en transparante kostenstructuur en die aansluit bij de risicobereidheid van alle belanghebbenden, een goed bestuur met meer dan voldoende deskundigheid, professionaliteit, transparantie en een goede governance en een adequate kwaliteit en continuïteit in de uitvoering van de pensioenregeling.

Bovendien zorgt het pensioenfonds voor betrokkenheid, medezeggenschap, verantwoording, en korte lijnen naar aangesloten werkgevers, (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Randvoorwaarden

Om deze doelstelling en ambitie waar te maken, dient er voldoende draagvlak bij de achterban aanwezig te zijn; een goede medezeggenschap, toezicht en governance, een kwalitatief goede pensioenvoorziening tegen een redelijke prijs, evenwichtigheid met betrekking tot kosten en risico's voor alle belanghebbenden, heldere en concrete communicatie met de achterban en een kwalitatief goede uitvoering op basis van een beheersingssysteem inclusief integraal risicomanagement.

Bestaansrecht en de toekomstbestendigheid van pensioenfondsen

De pensioensector ondergaat momenteel ingrijpende veranderingen die zorgen voor onzekerheid. De uitdaging is te blijven voldoen aan de verwachtingen van alle belanghebbenden van het pensioenfonds. Er zijn ontwikkelingen (zoals de vergrijzing van het fonds, de krimp van het aantal actieve deelnemers, de invoering van de Code Pensioenfondsen, de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK)), die ook gevolgen hebben voor de besturing en inrichting van het pensioenfonds. Al deze ontwikkelingen maken het noodzakelijk voor het pensioenfonds om de uitvoering van de pensioenregeling –via een eigen ondernemingspensioenfonds– periodiek (in beginsel om de vier jaar) te toetsen, te evalueren en daar waar noodzakelijk bij te stellen.

Er zijn nog steeds goede argumenten om te kiezen voor een eigen ondernemingspensioenfonds, zoals de invloed op het geboden product en de daarbij behorende prijs en betrokkenheid van de belanghebbenden, het hoge serviceniveau en een acceptabel niveau van de uitvoerings- en vermogensbeheerkosten.

Na een aantal jaren waarin geen toeslag kon worden verleend, is in 2015 weer een deel (0,17%) van de algemene salarismaatregel van TNO van 1% toegekend als toeslag.

In 2014 heeft pensioenfonds TNO op de meeste locaties van de aangesloten ondernemingen pensioenpresentaties georganiseerd die goed werden bezocht door zowel de jongere als de oudere medewerker. Deze presentaties zijn ook gehouden voor de pensioengerechtigden van het fonds. Voorafgaand aan deze presentaties heeft het pensioenfonds een risicobereidheidsonderzoek uitgevoerd bij de deelnemers en de pensioengerechtigden waarvan de achtergrond en de resultaten besproken zijn tijdens deze sessies.

Uit het onderzoek bleek bovendien dat het vertrouwen in het fonds voldoende is (gemiddeld rapportcijfer 6,8), waarbij de oudere deelnemer en pensioengerechtigde een hoger rapportcijfer geven. Het rapportcijfer dat meer past bij de doelstellingen van het fonds is 7,5. Het Bestuur zal in 2015/2016 een klanttevredenheidsonderzoek uitvoeren om de klanttevredenheid specifiek te meten. Deze meting dient als basis om verdere acties te benoemen om de gestelde norm van 7,5 te behalen.

Organisatie

Organisatorische zaken

Het Bestuur bestaat uit tien leden. Vier werkgeversleden, vier deelnemersleden en twee pensioengerechtigdenleden. Het pensioenfonds kent een Verantwoordingsorgaan en een Visitatiecommissie. Het Bestuur wordt geadviseerd door de Beleggingsadviescommissie, de Commissie Pensioenbeheer en de Audit, Risk & Compliance Committee. Voor de beleidsvoorbereiding en de uitvoering laat het Bestuur zich ondersteunen door het bestuursbureau. Het bestuursbureau bestaat uit een directie met een secretariaat en de afdelingen beleggingen, pensioenen en audit, risk & compliance.

Pensioenregelingen

Het pensioenfonds kent een middelloonregeling met een voorwaardelijke toeslag (zie hieronder). Deze regeling is een zogenoemde uitkeringsregeling. De regeling voorziet in de opbouw van een ouderdomspensioen dat vanaf 2015 een ingangsdatum kent van 67 jaar en een partner- en wezenpensioen voor de nabestaanden. Voorts in een arbeidsongeschiktheidspensioen op risicobasis met een premievrije voortzetting. De tot en met 2014 opgebouwde pensioenaanspraken zijn vastgesteld met een richtdatum van 65 jaar. Daarnaast bestaat er een regeling Extra Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen die het karakter heeft van een beschikbare premieregeling. De premies hiervan zijn belegd, waarbij de verantwoordelijkheid voor de keuze van het beleggingsconcept en het daarbij behorende risico geheel bij de deelnemer ligt.

Per 1 januari 2015 beschikt het pensioenfonds ook over een Netto Pensioenregeling en een netto risicoverzekering voor het nabestaandenpensioen voor het deel van het inkomen van medewerkers dat uitkomt boven de aftoppingsgrens van € 100.000. Deze netto pensioenregeling is wat de opzet betreft identiek aan de (bruto) Extra Pensioenregeling en ook voor het beleggingsdeel en daarbij horende administratie ondergebracht bij ING Investmentmanagement (vanaf 1 april 2015 Nationale Nederlanden Investment Partners NN IP). De netto risicoverzekering voor het nabestaandenpensioen is ondergebracht bij Elips Life, onderdeel van Swiss-re. Beide netto regelingen zijn voor risico en rekening van de deelnemer.

Toeslagambitie

Het pensioenfonds kent een toeslagbeleid met een voorwaardelijk karakter, met de ambitie om de pensioenaanspraken en pensioenrechten van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden aan de jaarlijkse structurele algemene salarismaatregel van TNO aan te passen.

Als deze salarismaatregel de komende 15 jaar gemiddeld maximaal 1,5% jaarlijks bedraagt, zou naar verwachting de volledige algemene salarismaatregel als toeslag kunnen worden toegekend. Indien de algemene salarismaatregel meer bedraagt dan 1,5%, zal naar verwachting maar een gedeelte als toeslag kunnen worden toegekend. Deze verwachting is in lijn met de uitkomsten van de in 2012 uitgevoerde consistentietoets.

Op 1 januari 2015 is een toeslag verleend van 0,17%. De indexatieachterstand bedraagt dan 6,38%. In 2015 zal in het kader van de implementatie van het nFTK de toeslagambitie opnieuw worden vastgesteld.

Voorwaardelijkheidsverklaring toeslag

De toeslag is voorwaardelijk. Voor het voorwaardelijke toeslagbeleid is door het Bestuur als leidraad een staffeltabel vastgesteld.

Het pensioenfonds betaalt een eventuele toeslag, die ook wel indexatie wordt genoemd, uit het overrendement.

Voor deze toeslag is geen reserve gevormd en er wordt geen premie voor betaald. Het Bestuur stelt jaarlijks vast of de financiële middelen in enig jaar toereikend zijn om de verhoging door te voeren. Als leidraad hanteert het Bestuur daartoe de bovengenoemde beleidsstaffel. Bij de toepassing hiervan zijn o.a. van belang de hoogte van de dekkingsgraad en de eventuele algemene salarismaatregelen van TNO. Indien het Bestuur van oordeel is dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds niet voldoende is, wordt de toeslag verminderd of niet verleend. In de afgelopen vijf jaar is met uitzondering van het afgelopen jaar geen toeslag verleend in verband met de lage dekkingsgraad, dan wel het ontbreken van een algemene salarismaatregel bij TNO. Op grond van de huidige dekkingsgraad wordt ook in de komende jaren niet verwacht dat er voldoende middelen zijn om een volledige toeslag te verlenen.

Beleggen

Het pensioenfonds wil, binnen een van te voren vastgesteld risicokader, een zo hoog mogelijk langetermijnrendement op het belegd vermogen behalen. Het Bestuur bepaalt met behulp van langetermijnstudies (zogenoemde ALM-studies) de balans tussen de mate van risico en rendement, met inachtneming van de samenstelling van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de wenselijkheid van stabiele premies. De beleggingen dienen zoveel als mogelijk maatschappelijk verantwoord en aanvaardbaar te zijn.

Verslag van het Bestuur

Bestuurszaken

Dit verslag geeft voor de vier volgende beleidsterreinen van het pensioenfonds een overzicht van de onderwerpen die in het verslagjaar aan de orde zijn gekomen.

1. Algemene bestuurszaken

Vergaderingen en workshops

De agenda van het pensioenfonds volgt uit het vastgestelde Jaarplan 2014, zijnde de jaarlijkse uitwerking van het Middellange Termijnplan 2011-2014, en uiteraard de actuele ontwikkelingen. Het Bestuur heeft besloten om vanaf de nieuwe periode geen Middellange Termijnplan meer vast te stellen maar uit te gaan van een aangepast jaarplan dat tevens een doorkijk biedt naar de komende periode.

Voor het afhandelen van deze agenda kwam het Bestuur in 2014 zevenmaal in vergadering bijeen en nam een vijftigtal grote en kleine besluiten. De beleidsvoorbereiding en het daartoe verdiepen van de deskundigheid ter zake vindt plaats in bestuurscommissies en werkgroepen en vergde een 19-tal bijeenkomsten. Het nieuwe pensioencontract en risicobereidheid van de deelnemers waren voor 2014 prominente onderwerpen.

Naast bestuursvergaderingen hebben overlegvergaderingen met de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan, een tweetal workshops en bijeenkomsten met het intern toezicht (Visitatiecommissie) plaatsgevonden. De workshops hadden als thema het risicokader en de zelfevaluatie van het Bestuur. De onderwerpen waarover de Deelnemersraad adviseerde en waarover het Verantwoordingsorgaan een oordeel uitsprak, zijn elders in het jaarverslag opgenomen.

Benoemingen

In de loop van het verslagjaar zijn mevrouw Marring en de heren Ruijgrok en Phillipson (her)benoemd als bestuurslid. Mevrouw Marring kwam in de plaats van de heer Van Gerven, die in 2013 directeur van het Pensioenfonds is geworden. De heer Ruijgrok heeft de zetel overgenomen van de heer Witteveen, die na het aflopen van zijn zittingstermijn zich niet meer verkiesbaar had gesteld. Het Bestuur besloot tot verlenging van de eind 2014 aflopende zittingstermijn van de heer Veltman voor de periode van een half jaar in verband met de continuïteit binnen het Bestuur. De (her-) benoemingen zijn verricht conform opgestelde profielschetsen en na toetsing door De Nederlandsche Bank van de geschiktheid van de kandidaten. Het Bestuur heeft aangegeven, conform de Code Pensioenfonds van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, ook jonge bestuursleden in het Bestuur te willen opnemen. Aangezien het voor hen een uitdaging is te voldoen aan de geschiktheidseisen beraadt het Bestuur zich op een integraal ontwikkeltraject voor jongere kandidaten voor de functie van bestuurslid.

In 2014 is een geheel vernieuwde Visitatiecommissie aangetreden. Conform bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan zijn tot leden van de Visitatiecommissie benoemd de heren drs. H.J.J. Debrauwer, tevens voorzitter van de commissie, L.J.M. Roodbol AAG en mr. A.W.J. van Coberen. Hun bevindingen leest u elders in dit jaarverslag.

Ook in de beleggingsadviescommissie hebben zich personele wisselingen voorgedaan. De heer drs. M. Sanders is benoemd tot extern lid van deze commissie als opvolger van de heer drs. L. Dijkstra. De heer drs. B.P.H. Puijn is herbenoemd voor een periode van twee jaar.

Tot leden van de nieuw opgerichte Private Equity Committee zijn benoemd als externe leden mevrouw drs. R. Bagijn en de heren drs. M.J. Krikke en drs. W.A.H. Baljet, de voorzitter van de Beleggingsadviescommissie, zijnde de heer drs. J.A. Veltman alsmede als interne leden de heren drs. C.H.M. van Gerven en drs. A.J.C. de Ruiter.

Bestuursmodel 2014 en governance

In 2013 heeft de Tweede Kamer de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen aangenomen aan de hand waarvan het Bestuur een schets heeft gemaakt voor het bestuursmodel van het fonds. Na overleg met betrokken geledingen bleek dat hun voorkeur overduidelijk ligt bij continuering van het paritaire model dat zowel sociale partners als pensioengerechtigden omvat. Het Bestuur heeft om deze reden voor een paritair bestuursmodel gekozen, met een Verantwoordingsorgaan en een intern toezicht bestaande uit een Visitatiecommissie. Dit model is per 1 juli van het verslagjaar geëffectueerd.

In het verlengde daarvan zijn een profielschets en het verkiezingsreglement voor het Verantwoordingsorgaan vastgesteld. Na installatie van het Verantwoordingsorgaan heeft deze een bindende voordracht gedaan voor de bemensing van de Visitatiecommissie. In opdracht van het Bestuur heeft de Visitatiecommissie in 2014 ook daadwerkelijk een visitatie uitgevoerd, waaruit een positief beeld naar voren komt. Bijzonderheden over de visitatie zijn elders in het jaarverslag te vinden.

2. Risicobeheer en financiële en actuariële aspecten

Managementinformatie, risicobeleid en controle

Het Bestuur ontving in het verslagjaar van de adviserend actuaire het actuariële analyserapport en van de certificerend actuaire de actuariële verklaring en het rapport van de certificerend actuaire. Van de accountant is het accountantsverslag en de verklaring bij de jaarrekening ontvangen. Daarnaast ontving het Bestuur per kwartaal managementrapportages van het bestuursbureau over het vermogensbeheer, het risicobeheer, finance & control en communicatie. De beleggingsrisico's van het fonds komen op kwartaalbasis aan bod in de specifiek hiervoor ontwikkelde risicomonitor. Het Bestuur heeft deze rapportages besproken en daar waar relevant vastgesteld.

Naast deze kwartaal managementrapportages ontving het Bestuur maandelijks tussenrapportages over de beleggingsresultaten en wekelijks over de hoogte van de dekkingsgraad.

Het bestuursbureau heeft de uitbestede werkzaamheden aan de betreffende Service Level Agreements getoetst, op punten als kosten, aard, tijdigheid, servicegraad, deskundigheid, informatievoorziening, certificering, fraudepreventie, beloningsbeleid, belangenverstrengeling, aansprakelijkheid en naleving van wet- en regelgeving. Het Bestuur heeft deze toetsing beoordeeld en in orde bevonden en de Rapportage Toetsing Uitbesteding 2014 vastgesteld.

Ingeval van uitbesteding zorgt het Bestuur ervoor dat het pensioenfonds voldoende waarborgen verkrijgt voor het handhaven van een beheerste en integere bedrijfsvoering inclusief beloningsbeleid, alsmede dat de uitvoerende organisatie maatregelen treft onder meer inzake fraudepreventie, beleid ter voorkoming van belangenverstrengeling, bescherming (persoons-) gegevens, geheimhouding en operationeel risicomanagement. Met betrekking tot het beloningsbeleid let het Bestuur erop dat dit niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor het fonds aanvaardbaar is.

Het Bestuur heeft de inherente risico's van het fonds geïnventariseerd die mede ontleend zijn aan de FIRM-methodiek van De Nederlandsche Bank. Daarbij zijn ook de kans en impact, alsmede de daarop toegesneden beheersmaatregelen geanalyseerd. Bestaande risico's zijn geëvalueerd en bezien is of er nieuwe risico's zijn ontstaan. De FIRM-rapportage 2014 en verbetermaatregelen voor 2015 zijn aan de hand hiervan door het Bestuur vastgesteld. De nieuwe risico's en verbetermaatregelen zijn de volgende. In de kwartaalrapportage van de monitoring van het valutarisico, zal als verbetering voortaan ook aangegeven worden welk percentage totaal is afgedekt gespecificeerd naar vreemde valuta. Deze verdiepingsslag is inmiddels doorgevoerd. Op maandbasis worden de resultaten door het bestuursbureau gecheckt. Daarnaast is geconstateerd dat ook de monitoring betreffende de rating van de tegenpartijen waarmee derivaten zijn afgesloten, verbeterd kan worden. In plaats van dat alleen BlackRock de rating van de tegenpartijen monitort, zal als verbetering vanaf 2015 het bestuursbureau de rating van tegenpartijen ook zelf monitoren.

Integriteitsbeleid

Het fonds kent een beleid gericht op integere bedrijfsvoering. Onderdelen van het integriteitsbeleid zijn het Compliance Program, de Gedragscode, de Interne Klachten- en Geschillenregeling, de Incidentenregeling en de Klokkenluiderregeling. Het toezicht op naleving hiervan gebeurt door de interne ComplianceOfficer van het fonds en door het Nederlands Compliance Instituut (NCI). Samen met het NCI is de Gedragscode in 2014 geactualiseerd.

Het NCI rapporteert halfjaarlijks aan het Bestuur of zoveel vaker als noodzakelijk is. Jaarlijks vraagt de Compliance Officer aan de verbonden personen van Pensioenfonds TNO te verklaren dat zij in de genoemde periode hebben voldaan aan de bepalingen uit de gedragscode. Alle door de verbonden personen ondertekende 'Verklaringen over naleving van de Gedragscode in 2014' zijn door de Compliance Officer ontvangen en beoordeeld. In de gedragscode staan bepalingen rondom het aanvaarden van relatiegeschenken en uitnodigingen, het uitoefenen van nevenfuncties, het nemen van financiële belangen in zakelijke relaties van het fonds, het gebruik van zakelijke relaties van het fonds voor privédoeleinden, het gebruik van fondseigendommen voor privédoeleinden, het signaleren van vormen van oneigenlijke beïnvloeding of andere vormen waarbij zich mogelijk (de schijn van) belangenverstrengeling kan voordoen. De beoordeling van de nalevingsverklaringen door de Compliance Officer heeft geen bijzonderheden opgeleverd. De Compliance Officer heeft daarnaast ook de nevenfuncties van de verbonden personen opgevraagd en beoordeeld op mogelijke belangenconflicten. Op basis van een analyse van de opgegeven nevenfuncties was de Compliance Officer van oordeel dat er geen sprake is (van de schijn) van belangenverstrengeling.

Sinds 1 januari 2014 is de Code Pensioenfonds, opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, van toepassing. Deze vervangt de uit 2005 daterende notitie 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur'. De Code richt zich op uitvoering van de drie functies van 'goed pensioenfondsbestuur': besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen. De Code gaat in op het functioneren van de verschillende organen binnen een pensioenfonds en de daaraan gekoppelde thema's als benoemingen en zittingstermijnen. Ook onderwerpen als integraal risicomanagement, beloningen, diversiteit en verantwoord beleggen komen aan bod.

Het Bestuur heeft een inventarisatie laten uitvoeren om te bezien in hoeverre het fonds voldoet aan de normen uit de nieuwe Code Pensioenfonds. Daarbij is vastgesteld dat het fonds aan vrijwel alle normen uit deze Code voldoet. Omdat het fonds aan alle normen wenst te voldoen, zijn met betrekking tot een beperkt aantal normen, waaraan het fonds nog niet volledig voldoet, aanvullende maatregelen vastgesteld met als belangrijkste:

- a. Een competentievisie vastleggen voor de leden van het (nieuwe) verantwoordingsorgaan (norm 56). Voor het Bestuur en de Visitatiecommissie is dit in het verslagjaar vastgelegd in de betreffende profielschetsen. Het nieuwe Verantwoordingsorgaan is uitgenodigd om naar analogie van het Bestuur en de Visitatiecommissie de eigen competentievisie eveneens vorm te geven. Voorts zorgt het fonds voor het ontwikkelen van de vereiste competenties via de (opleidings)faciliteiten die aan leden van het Verantwoordingsorgaan worden geboden.

- b. In de profielschets voor bestuursleden aandacht schenken aan dubbelfuncties (bijv. cao-onderhandelaar en pensioenfondsbestuurder; norm 49). Het Bestuur ziet geen principieel bezwaar tegen eventuele dubbelfuncties. Het bevordert de efficiency binnen overleg- en besluitvormingstrajecten. Voorwaarde is wel dat voldoende ruimte blijft voor de eigen verantwoordelijkheid en de onafhankelijke oordeelsvorming in de onderscheiden functies.
- c. Opstellen van een diversiteitsplan (norm 71). Bij de vervulling van een vacature wordt actief gezocht (en/of actief opgeroepen om te zoeken) naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Het Bestuur neemt daartoe tijdig contact op met degenen die betrokken zijn bij het voordragen of de verkiezing van kandidaten voor het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan. De door het Bestuur respectievelijk het Verantwoordingsorgaan ingestelde benoemingscommissie toetst voorgedragen kandidaten mede aan de hand van de bedoelde diversiteitsdoelstellingen. Deze houden in dat in het Bestuur en in het Verantwoordingsorgaan tenminste één man en één vrouw zitten (norm 67). Hieraan is in het boekjaar 2014 voldaan. Voorts dat zowel in het Bestuur als in het Verantwoordingsorgaan tenminste één lid boven en één lid onder de veertig jaar zitting heeft (norm 68). Aan deze laatste diversiteitsdoelstelling zal op basis van de begin 2015 in gang gezette benoemingsprocedure voor de samenstelling van het Bestuur naar verwachting medio 2015 zijn voldaan.

3. Vermogensbeheer

Beleggingsbeginselen

Het pensioenfonds gaat in het beleggingsbeleid uit van randvoorwaarden die vastliggen in de verklaring inzake de beleggingsbeginselen. Zo wil het Bestuur uitsluitend beleggen in producten die transparant en uitlegbaar zijn. Het Bestuur hanteert ook het beginsel dat beleggingen van het fonds maatschappelijk verantwoord en aanvaard moeten zijn en sluit strafbare of moreel verwerpelijke beleggingen uit. Het Bestuur toetst daarom per kwartaal de beleggingsportefeuille aan de actuele non-compliant lijst van Sustainalytics en aan de lijst gesanctioneerde landen van de EU en de VN. In het verslagjaar hoefde het fonds geen verkoopopdrachten vanwege vastgestelde non-compliance aan de externe vermogensbeheerders te laten uitgaan. In 2014 heeft het Bestuur de beleggingsovertuigingen geactualiseerd. Vanaf 2014 is aan het geheel van beleggingsbeginselen toegevoegd dat het pensioenfonds strategisch uitsluitend belegt in beleggingscategorieën waarvan op grond van ervaringen en empirisch academisch onderzoek op langere termijn een risicopremie mag worden verwacht.

Risicokader

Het vermogensbeheer begint met een afweging tussen beoogd rendement en te nemen risico. Daartoe stelt het Bestuur elk jaar het risicokader en de normportefeuille vast.

Voor het Risicokader Beleggingen 2014 heeft het Bestuur geen noemenswaardige aanpassingen aangebracht ten opzichte van 2013.

Normportefeuille

De door het Bestuur vastgestelde Normportefeuille 2014 wijkt slechts beperkt af van de Normportefeuille 2013. Dit correspondeerde met de visie van het Bestuur dat geen grote veranderingen in het verschiep zouden liggen. Vandaar dat de verhouding aandelen en obligaties niet significant is aangepast. Wel besloot het Bestuur een deel van de kredietportefeuille in te ruilen voor langlopende staatsobligaties. Als gevolg van deze transitie is de afdekking van het renterisico evenwichtiger verdeeld over renteswaps, lange staatobligaties en Europese bedrijfsobligaties. Binnen de categorie zakelijke waarden is het belang naar beursgenoteerde aandelen met 0,9 procentpunt gestegen tot 26,8%. Hier staat tegenover dat de exposure naar Private Equity, eveneens een onderdeel van de zakelijke waarden, is gedaald met ca. 1 procentpunt.

Tot slot werd besloten om de rentehedge te handhaven op 55% van de swapcurve en de belangrijkste valuta's van de liquide beleggingscategorieën voor 100% af te dekken.

Realisatie

Het rendement van de gehele portefeuille over 2014 is uitgekomen op 20,4%. Dit was 0,5 procentpunt hoger dan de benchmark die een stijging liet aantekenen van 19,9%. Alle beleggingscategorieën hebben bijgedragen aan dit rendement.

Het Bestuur heeft in het verslagjaar het bestuursbureau de toegevoegde waarde van 'Nederlandse woninghypotheken' voor de matchingportefeuille laten onderzoeken. Het Bestuur was unaniem van mening dat deze categorie een interessante en geschikte uitbreiding kan vormen van de matchingportefeuille van het fonds. Deze categorie genereert stabiele kasstromen met een relatief laag risico en in vergelijking met de creditportefeuille is sprake van een hogere opbrengst. Er is wel sprake van een liquiditeitsrisico, maar mede door de nieuwe regelgeving die erin voorziet dat nieuwe hypotheeklen aflosbaar zijn, acht het Bestuur dit risico aanvaardbaar. Eind 2014 is een vermogensbeheerder voor deze belegging aangesteld. In 2015 wordt met deze investeringen gestart.

Kostenbewustzijn

Het realiseren van een goed rendement is volgens het Bestuur gediend met kostenbewustzijn. Vandaar dat het fonds sinds enkele jaren participeert in de CEM-benchmarking survey waarbij de kostenstructuur van pensioenfondsen met elkaar vergeleken wordt. Ook participeert het fonds sinds 2014 in het IBI Benchmarking initiatief dat eveneens de kostenstructuur van pensioenfondsen in kaart brengt. De meest recente analyse is over 2013. Hieruit kwam naar voren dat het fonds de vermogensbeheerkosten, overeenkomstig de verwachting, heeft weten te reduceren. Het verschil met vergelijkbare pensioenfondsen met eenzelfde beleggingssamenstelling is teruggedrongen tot enkele basispunten. Het fonds is gericht op een goede langetermijnbalans tussen kosten, rendement en risico. De rapportages over de afgelopen jaren bevestigen het beeld dat dit evenwicht aanwezig is en dat het fonds in vergelijking met de peergroep goed presteert.

Private Equity Committee

Het Bestuur heeft in 2014 een Private Equity Committee (PEC) ingesteld die het Bestuur, de BAC en de Uitvoeringsorganisatie adviseert over het beleid met betrekking tot de Private Equity-beleggingen. De PEC bestaat uit 3 externe deskundigen, de directeur van het pensioenfonds, de Chief Investment Officer van het fonds en de voorzitter van de Beleggingsadviescommissie. De leden worden door het Bestuur benoemd en ontslagen.

Uitvoering

De uitvoering van het beleggingsbeleid is door het Bestuur uitbesteed aan het bestuursbureau. BlackRock treedt op als strategisch adviseur en als risk overlay manager. Het bestuursbureau wordt sinds medio 2014 op het gebied van Private Equity en Vastgoed ondersteund door een tweetal externe vermogensbeheerders: Wilshire en Kempen Capital Management. Deze twee partijen gaan het bestuursbureau adviseren bij de selectie van nieuwe investeringen, het monitoren van de bestaande beleggingen en daarover rapporteren.

Corporate Governance en Stembeleid

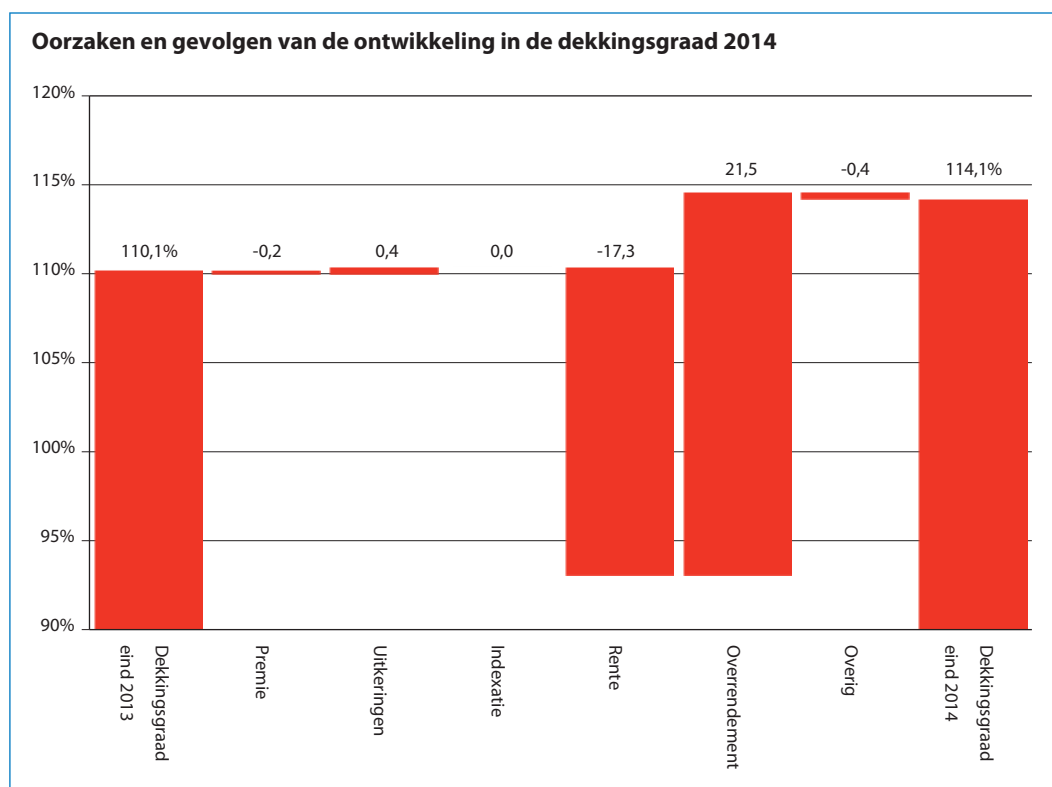
Het Pensioenfonds heeft een deel van zijn vermogen belegd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen. In dit verband heeft het Pensioenfonds een Corporate Governance-beleid vastgesteld, in overeenstemming met de code Tabaksblat. Hierin geeft het Pensioenfonds een bewuste uitoefening van de eigen rol als aandeelhouder, inclusief het stemrecht dat daarmee samenhangt. Doelstelling van het eigen stembeleid van het Pensioenfonds is primair de bevordering van de waardecreatie binnen algemeen aanvaarde maatschappelijk verantwoorde randvoorwaarden. Het

Pensioenfonds heeft haar aandelenbeleggingen volledig ondergebracht in beleggingsfondsen. Hiermee bestaat geen zelfstandig recht meer om te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en dient het Pensioenfonds het stembeleid van deze beleggingsfondsen te volgen, waarbij het Pensioenfonds zal toetsen of dit in overeenstemming is met het door het Pensioenfonds vastgestelde Corporate Governance-beleid. Het Pensioenfonds publiceert de uitvoering van haar Corporate Governance-beleid op de website en rapporteert daarover jaarlijks in het Jaarverslag.

4. Pensioenbeheer

Ontwikkeling dekkingsgraad

De oorzaken en de gevolgen van de ontwikkeling in de dekkingsgraad in 2014 kunnen als volgt worden weergegeven.



Toelichting

Premie

De ontvangen pensioenpremie van 17% van de loonsom is lager dan de marktwaarde van de ingekochte nieuwe pensioenaanspraken. De kostendekkende premie over 2014 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van een gedempt premiebeleid, rekening houdend met een rente van 4%. Dit heeft 0,2% aan dekkingsgraad gekost.

Uitkeringen

Bij een dekkingsgraad hoger dan 100% is er voor elke uitkering sprake van vrijval van solvabiliteit. Het effect van uitkeringen op de dekkingsgraad is met 0,4% licht positief.

Indexatie (toeslag)

In 2014 is geen toeslag gegeven maar ook geen korting toegepast. Dit heeft derhalve geen effect op de dekkingsgraad.

Rente

In deze kolom wordt het effect van de gewijzigde rentetermijnstructuur (de door DNB gepubliceerde rentestructuur inclusief UFR) op de ontwikkeling van de verplichtingen gemeten (-17,3%). Vergeleken met december 2013 is de UFR-curve voor alle looptijden aanzienlijk gedaald.

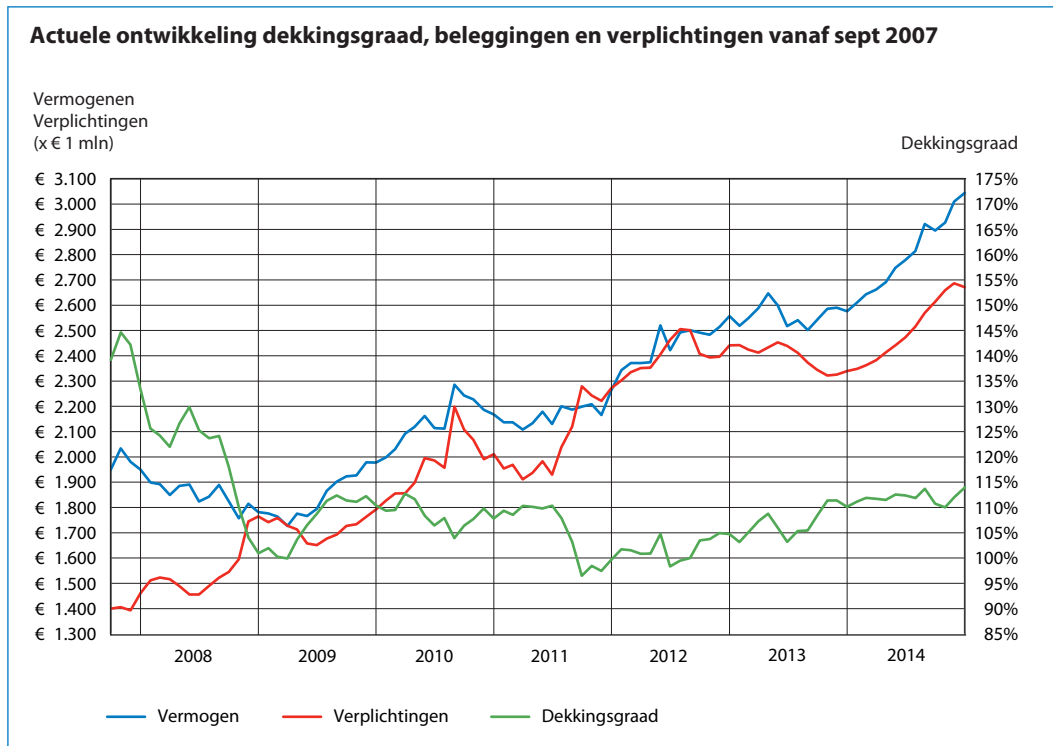
Overrendement

Het overrendement droeg positief bij aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Het overrendement wordt in dit geval berekend door het rendement op de beleggingsportefeuille van het afgelopen jaar af te zetten tegen de oprenting van de verplichtingen. Het saldo van deze twee bewegingen, rekening houdend met de hefboomwerking van de beginstand van de dekkingsgraad (110,1%), resulteert in een overrendement in dekkingsgraadtermen van 21,5% procentpunten.

Overige mutaties pensioenverplichtingen

De pensioenvoorziening is eind 2014 met 2,3% verlaagd door een bijstelling van de ervaringssterfte. En het toepassen van de meest actuele prognosetafels (2014) leidde tot verlaging van de voorziening met 0,3%. Per saldo had dit een positief effect op de dekkingsgraad van 3,4%. Ook is het effect van de overige oorzaken en/of kruiseffecten in de vaststelling van het beleggingsrendement en de waardering van de verplichtingen in deze post voor -3,8 meegenomen. In totaal hebben de Overige mutaties pensioenverplichtingen een negatief effect van 0,4%.

Onderstaande grafiek geeft de ontwikkeling van de beleggingen, de verplichtingen en de dekkingsgraad over de afgelopen zeven jaar weer.



Pensioencontract

In 2014 zijn voor de bepaling van de pensioenverplichtingen de actuariële prognosetafels AG2014 gehanteerd. Ten opzichte van de prognosetafels 2012-2062 leidde dit tot een positief resultaat op de dekkingsgraad van 0,3%. Met het hanteren van de actuele prognosetafels is het fonds in lijn met de regels van het Actuariële Genootschap en de eisen van De Nederlandsche Bank. Ook is er in 2014 een nieuw onderzoek uitgevoerd naar de ervaringssterfte binnen het fonds. De eerder genoemde prognosetafels gelden voor de gehele Nederlandse bevolking. Indien het deelnemersbestand in samenstelling (sterk) afwijkt van dit gemiddelde moet worden vastgesteld wat dit betekent voor de gehanteerde sterftecijfers. In het verslagjaar is het onderzoek uitgevoerd door de adviserend actuaris. De uitkomst van dit onderzoek resulteerde in gewijzigde correctiefactoren en daarmee een lagere voorziening.

Het Bestuur heeft in het verslagjaar nauwgezet de ontwikkelingen gevolgd omtrent de invoering van een tweetal nieuwe wetgevingstrajecten die op 1 januari 2015 zouden ingaan. Het ging hierbij om het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK) en een aanscherping van het Witteveenkader.

Het FTK is het stelsel van financiële normen voor pensioenfondsen dat moet waarborgen dat fondsen het afgesproken pensioen ook daadwerkelijk kunnen uitkeren aan alle generaties, oud en jong. Die waarborg is niet absoluut en kan dat ook niet zijn. Het nieuwe FTK bevat de volgende elementen:

- Financiële risico's moeten transparant en op een evenwichtige wijze vóóraf zo veel mogelijk worden toegedeeld aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

- De vermogensnormen zijn afgeleid uit de doelstelling om een reëel pensioen te realiseren. Fondsen mogen pensioenen pas volledig indexeren als ze voldoende vermogen hebben om ook de pensioenen in de toekomst volledig te indexeren, conform de in het contract opgenomen ambitie. Op grond van het oude FTK mogen fondsen in veel gevallen al volledig indexeren als ze beschikken over het vereist eigen vermogen op basis van de zekerheidsmaat van 97,5%. Veel fondsen hebben dan nog niet voldoende vermogen om naar verwachting ook indexatie in de toekomst volledig toe te kennen. Pensioenfonds TNO kende al restrictieve richtlijnen voor indexatie waardoor deze nieuwe normen waarschijnlijk weinig effect zullen hebben.
- Via een haalbaarheidstoets moet worden aangetoond dat de toegezegde pensioenambitie realistisch en haalbaar is, gegeven de afspraken over de financiële opzet.
- Het uitgangspunt is en blijft marktconsistente waardering van beleggingen en verplichtingen.

Het Witteveenkader beschrijft de fiscale normen waaraan een pensioenregeling moet voldoen. Hierin zijn per 1 januari 2015 enkele wijzigingen doorgevoerd waarvoor aanpassingen in de regeling nodig waren. De pensioenrichtleeftijd wordt verhoogd van 65 naar 67 jaar. Het pensioen dat is opgebouwd vóór 1 januari 2015 blijft gebaseerd op een ingangsdatum van 65 jaar. Daarnaast is het ook wettelijk niet meer mogelijk om fiscaal gefaciliteerd ouderdoms- en nabestaandenpensioen op te bouwen over het inkomen boven EUR 100.000. Ter compensatie wordt wel de mogelijkheid geboden om het tekort aan pensioenopbouw (gedeeltelijk) te herstellen via een vrijwillige netto pensioenregeling en het verzekerde nabestaandenpensioen voor dat deel op vrijwillige basis te handhaven.

Risicohouding deelnemers

In de periode juni-augustus 2014 is er een risicobereidheidsonderzoek gehouden waarbij alle ouderdomspensioengerechtigden en actieve deelnemers van TNO en de andere aangesloten werkgevers een vragenlijst hebben kunnen invullen. Deze vragenlijst is per post naar de ouderdomspensioengerechtigden verstuurd, met de optie deze elektronisch in te vullen. De actieve deelnemers hebben een e-mail ontvangen met een link naar het onderzoek op een website. De vragenlijst is ingevuld door circa 1100 pensioengerechtigden en 1000 actieve deelnemers. Doel van het onderzoek was deelnemers op verschillende manieren naar hun risicobereidheid inzake hun pensioen te vragen om hun risicobereidheid te meten. Aanleiding hiervoor zijn de adviezen van de commissie Frijs, die duidelijk aangeeft dat besturen zelfstandig de afweging moeten maken tussen verwacht rendement en acceptabel risico, maar wel gegeven het pensioencontract, het risicodraagvlak en de risicobereidheid van de deelnemers en overige belanghebbenden van het pensioenfonds.

Het meten van de risicobereidheid is niet eenvoudig. Wat duidelijk uit de onderzoeken, gehouden door pensioenfondsen en universiteiten, blijkt, is dat de vraagstelling van belang is. Deze beïnvloedt sterk de uitkomst. Er wordt vaak gekozen om complexe vergelijkingen van pakketten weer te geven, die zo dicht mogelijk bij de werkelijke situatie van de deelnemer liggen. We weten echter uit onderzoek dat de rationaliteit van individuen ten aanzien van beslissingen omtrent de oude dag niet overschat moeten worden. Met name wanneer keuzeproblemen bijzonder complex zijn en als de kosten (ver) voor de baten uitgaan, kan het keuzegedrag in de praktijk (sterk) afwijken van de door personen zelf geformuleerde langetermijnbehoeftes. Pensioenen vormen bij uitstek een aandachtsgebied waar dit soort problemen speelt. Daarom is gekozen voor verschillende, simpele, maar in complexiteit toenemende, vragen.

De enquête laat zien dat de deelnemers van het fonds relatief risicomijdend zijn en dat de lage bekendheid met de pensioenregeling veel effect heeft. Op basis van de resultaten van de enquête is het Bestuur van mening dat het huidige beleggingsbeleid in lijn is met deze risicobereidheid en dat permanent gekeken wordt naar alternatieven om verschillen in risicohouding te kunnen faciliteren.

Communicatie

Het pensioenfonds wil de deelnemers aan de pensioenregeling inzicht geven in hun pensioenvoorziening en in staat stellen weloverwogen keuzes te maken. Om de informatieverstrekking optimaal te maken, wordt er elk jaar een communicatieplan opgesteld. Als communicatiemiddelen gebruikt het fonds de website, Uniforme Pensioenoverzichten (UPO), brieven aan de deelnemers, persoonlijke gesprekken, presentaties voor (bijna-) gepensioneerden, brochures en nieuwsbrieven. De laatste in de vorm van het tijdschrift 'Pension & Life' en middels elektronische nieuwsbrieven.

Zoals in de vorige sectie opgemerkt, is de kennis over de pensioenregeling en de werking van pensioenen in het algemeen, zeker bij de actieve deelnemer, laag. Het Bestuur heeft daarom in 2014, samen met het bestuursbureau van het fonds, ongeveer 25 pensioenpresentaties gegeven op locaties door het hele land voor medewerkers en pensioengerechtigden van TNO en andere aangesloten ondernemingen. De opkomst was ver boven verwachting, ongeveer 20% van de deelnemers heeft één van de pensioenpresentaties bijgewoond. Onderdelen van de presentaties waren de inhoud van de huidige regeling, de komende wettelijke veranderingen, de risicohouding, de ambitie van het Bestuur en de mogelijkheden om deze ambitie te realiseren.

Vooruitlopend op de nieuwe wet Pensioencommunicatie heeft het Bestuur besloten dat de huidige website en pensioenplanner moeten worden aangepast aan de snel veranderende eisen van deze tijd. De nieuwe versie zal medio 2015 operationeel zijn. Met de vernieuwde planner kunnen (gewezen) deelnemers inzicht krijgen in het daadwerkelijk te verwachten pensioeninkomen en kunnen zij een weloverwogen pensioenkeuze maken over onder meer uitruil, pensioendatum en variabele pensioenhoogte.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Goed Bestuur en het toezicht daarop, in combinatie met maatschappelijk verantwoord ondernemen, zijn belangrijk voor de langetermijnprestaties van ondernemingen. Dat geldt eveneens voor een pensioenfonds. Het fonds wenst daarom alleen te beleggen in producten die transparant en uitlegbaar zijn. Het Bestuur hanteert ook het beginsel dat beleggingen maatschappelijk aanvaard moeten zijn en sluit om die redenen strafbare of moreel verwerpelijke beleggingen uit. Dit houdt in dat bedrijven worden uitgesloten die in strijd handelen met de Global Compact Principles van de United Nations (UN GCP). Dit bevat een 10-tal internationaal geaccepteerde normen en waarden voor bedrijven op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en ethiek. Tevens sluit het fonds staatsobligaties uit van landen aan wie door de Verenigde Naties en/of de Europese Unie een of meerdere sancties zijn opgelegd. Het Bestuur bewaakt dit beleid met behulp van de non-compliant lijst (uitsluitingslijst van Sustainalytics).

Eind 2014 stonden 35 bedrijven en 14 landen op deze uitsluitingslijsten. Het pensioenfonds merkt deze ondernemingen en landen aan als niet-investeringswaardig. Deze uitsluitingen worden gedeeld met de vermogensbeheerders van het fonds met de nadrukkelijke instructie af te zien van een belegging in deze ondernemingen en landen. De naleving van de uitsluitingen wordt door het bestuursbureau gecontroleerd.

De Vereniging van Beleggers voor Duurzame ontwikkeling (VBDO) publiceerde eind 2014 voor het achtste achtereenvolgende jaar de Benchmark "Verantwoord beleggen door Pensioenfonds". Aan het onderzoek, dat betrekking had op het jaar 2013, deden 49 pensioenfonds mee, waaronder 21 ondernemingspensioenfonds. Het Pensioenfonds TNO behaalde een totaalscore die resulteerde in plaats 39, een forse daling ten opzichte van vorig jaar. Hoewel het Pensioenfonds TNO niet minder is gaan doen, is het door de acties van andere pensioenfonds en de veranderde methodiek gezakt op de ranglijst. Het Bestuur was zich bewust van het feit dat het continueren van het beleid een negatief effect op de rangschikking zou hebben. Voor 2015 wordt dit onderwerp nadrukkelijk op de bestuursagenda gezet. Zo zal worden gekeken naar de mening van de deelnemers over dit onderwerp.

Het pensioenfonds ziet verantwoord beleggen als een logisch onderdeel van haar fiduciaire verantwoordelijkheid en een belangrijk onderdeel van haar identiteit.

Maatschappelijke verantwoordelijkheid is ook één van de kernwaarden die is vastgelegd in de bedrijfscode van TNO als bedrijf.

De TNO-bedrijfscode verwoordt de kernwaarden die ten grondslag liggen aan het handelen van de TNO-medewerkers. TNO kent vier kernwaarden die van wezenlijk belang zijn. Het zijn: Integriteit, Onafhankelijkheid, Professionaliteit en Maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Bij dit laatste criterium moet gedacht worden aan zaken als mensenrechten, gedwongen (kinder)arbeid, productveiligheid, tegengaan van corruptie, milieubescherming en duurzame ontwikkeling (Kyoto-verdrag). Gezien de werkgebieden, ligt het voor de hand dat TNO zal bijdragen aan algemeen maatschappelijke issues als duurzaamheid en gezond leven. De maatschappelijke verantwoordelijkheid heeft voor TNO overigens nog een aparte dimensie. TNO is tenslotte een door de maatschappij in het leven geroepen organisatie met een duidelijk omschreven maatschappelijke taak.

Monitoring

Het monitoren van de ontwikkeling van de beleggingen en de verplichtingen heeft bij het Bestuur een hoge prioriteit. Daartoe ontvangt het Bestuur maandelijks rapportages over de beleggingsresultaten en wekelijks over de hoogte van de dekkingsgraad, voorzien van de inflatieverwachting en de ontwikkeling van de relevante rentetermijnstructuren

De beleggingsrisico's van het fonds komen op kwartaalbasis aan bod in de risicomonitor. In deze rapportage komen diverse facetten van het risicomanagement aan de orde, waaronder een ex-post en ex-ante risicoanalyse. De custodian van het fonds monitort op dagbasis of de afspraken met discretionaire vermogensbeheerders worden nagekomen overeenkomstig de beleggingsrichtlijnen, waaronder het verzoek om af te zien van de investering in ondernemingen die in strijd handelen met de UN GCP, gesanctioneerde landen en bij de wet verboden clustermunitiebedrijven.

Klachten

Het Bestuur wordt per kwartaal geïnformeerd over de ontvangen en behandelde klachten. Deze worden geregistreerd in een klachtenregister. In 2014 heeft het Bestuur geen klachten ontvangen met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling. Dit positieve beeld wil het Bestuur voortzetten in de komende jaren. De klachten- en geschillenregeling is openbaar en kan worden geraadpleegd op de website van het pensioenfonds.

AZL heeft het Bestuur via de administratieve rapportage per kwartaal geïnformeerd over de ontvangen en behandelde klachten. De uitvoeringsorganisatie ontving in 2014 in totaal vijftien klachten. Van deze klachten hadden er twee betrekking op de informatievoorziening, elf klachten hadden betrekking op een gemaakte fout en twee klachten hadden betrekking op bepalingen in het reglement. Alle klachten zijn binnen de gestelde termijn in behandeling genomen en afgehandeld.

Uitbesteding pensioenadministratie

AZL heeft in 2014 de gewijzigde pensioenregeling 2014 in hun systemen geïmplementeerd. In 2014 is het controlemodel met bijbehorende matrix op de pensioenadministratie toegepast. Er is een audit uitgevoerd en er heeft een dossiercontrole plaatsgevonden. Naar aanleiding hiervan is een controlememorandum opgesteld, waarin de bevindingen zijn opgenomen. Op basis van deze bevindingen is een lijst met aanbevelingen opgesteld, die met AZL

inhoudelijk is besproken. In 2015 zullen deze aanbevelingen verder worden uitgewerkt tot een plan van aanpak om deze te implementeren.

5. Uitvoeringskosten (pensioenbeheerskosten, vermogensbeheerskosten en transactiekosten)

Er is steeds meer transparantie over de kosten die de uitvoering van de pensioenregeling met zich meebrengt. Dat vindt het pensioenfondsbestuur een positieve ontwikkeling.

De pensioenuitvoeringskosten bestaan onder meer uit de kosten van de pensioenbeheerder waaraan het Fonds de pensioenadministratie heeft uitbesteed. Daarnaast omvat dit aan pensioenbeheer toe te rekenen kosten van het Bestuur en het bestuursbureau alsmede een deel van de toezichtskosten, kosten voor financieel beheer en projectkosten. De kosten per deelnemer zijn sterk afhankelijk van onder meer de schaalgrootte van een pensioenfonds maar ook het serviceniveau en de mate en wijze van communiceren naar deelnemers. Deze factoren kunnen substantieel invloed hebben op het kostenniveau. Het Bestuur van het fonds heeft veel aandacht voor de uitvoeringskosten en streeft naar een goede verhouding tussen de kosten en de resultaten.

Zo zullen in 2015 voor de laatste maal de (uniforme) pensioenoverzichten op papier worden verstrekt. Het pensioenfonds zal zoveel mogelijk digitaal gaan communiceren met haar deelnemers. Dit wordt ook mede mogelijk gemaakt door de nieuwe wet pensioencommunicatie.

	2014	2013
Pensioenbeheerskosten		
In Euro's per deelnemer	€ 286	€ 353
Vermogensbeheerskosten (incl. transactiekosten)		
In aantal basispunten over gemiddeld belegd vermogen	0,62%	0,80%
Transactiekosten		
In aantal basispunten over gemiddeld belegd vermogen	0,13%	0,05%
Gemiddeld belegd vermogen (in miljoenen euro's)	€ 2.796	€ 2.568
Rendement	20,4%	2,3%

In de onderstaande paragrafen worden de kosten verder toegelicht.

Pensioenbeheerskosten

De pensioenbeheerskosten bestaan onder meer uit de kosten voor de uitvoering van de pensioenadministratie, kosten van de toezichthouders, communicatiekosten, actuariële kosten en juridische kosten. Verder behoren hiertoe, de kosten voor de bestuursondersteuning zoals de kosten van het bestuursbureau, de kosten voor huisvesting, de bestuurskosten, eventuele projectkosten (incidenteel) en overige bedrijfskosten. De totale uitvoeringskosten in 2014 bedragen € 2,757 miljoen (2013: € 3,473 miljoen), ofwel € 286 per deelnemer (2013: € 353).

De daling van de pensioenbeheerskosten wordt veroorzaakt door de beperkte projectkosten in 2014. De reglementswijziging per 1 januari 2015 was opgenomen in de begroting voor 2014 maar wordt pas feitelijk gerealiseerd

in 2015. Hierdoor zullen de kosten voor het pensioenbeheer in 2015 weer toenemen. In vergelijking met de kosten van branchegenoten zijn de kosten van een acceptabel niveau.

Vermogensbeheerkosten

Het totaal van de kosten voor vermogensbeheer in 2014 bedraagt afgerond € 17,4 miljoen. Dit is lager dan de € 20,7 miljoen die in 2013 werd berekend. De voornaamste reden hiervoor is dat de prestatieafhankelijke vergoedingen fors lager zijn uitgekomen. Exclusief de transactiekosten, zijn de vermogensbeheerkosten uitgekomen op circa € 13,8 miljoen versus € 19,3 miljoen vorig jaar.

In onderstaande tabel wordt een verdere uitsplitsing gegeven naar kostensoort.

Vermogensbeheerkosten (in duizenden euro's)	2014	% beheerd vermogen	2013	% beheerd vermogen
Beheerkosten	€ 7.948	0,28%	€ 8.825	0,34%
Prestatieafhankelijke vergoedingen	- € 238	- 0,01%	€ 5.195	0,20%
Kosten fiduciair beheer	€ 1.971	0,07%	€ 2.081	0,08%
Bewaarloon	€ 479	0,02%	€ 479	0,02%
Advieskosten Vermogensbeheer	€ 272	0,01%	€ 0	0,00%
Overige kosten	€ 3.324	0,12%	€ 2.754	0,11%
Totaal (exclusief transactiekosten)	€ 13.754	0,49%	€ 19.334	0,75%
Transactiekosten	€ 3.675	0,13%	€ 1.317	0,05%
Totaal vermogensbeheerkosten	€ 17.429	0,62%	€ 20.651	0,80%

In vergelijking met 2013, zijn de prestatieafhankelijke vergoedingen gedaald van 0,20% naar -0,01%. Dit is een daling van € 5,4 miljoen. Deze beweging heeft te maken met het feit dat in 2013 verschillende Private Equity managers, op basis van de waarderingen op dat moment, prestatieafhankelijke vergoedingen hadden gereserveerd. In 2014 bleken sommige waarderingen te hoog en werden de reserveringen teruggedraaid. Het resultaat hiervan is dat de prestatieafhankelijke vergoeding een negatief bedrag vertoonde van € 238.549.

De daling van de beheerkosten van 0,34% van het gemiddelde belegd vermogen naar 0,28% in 2014 is te verklaren door de lagere managementkosten voor Private Equity en Vastgoed. Dit komt doordat veel van de fondsen waarin wordt belegd in de uitkerende fase zitten, er worden dan lagere managementkosten in rekening gebracht.

Beleggingsstijl / beleggingsmix

Uit volgende tabel blijkt duidelijk het verschil in kosten tussen de verschillende beleggings-categorieën.

	Gemiddeld belegd vermogen	Vermogens beheerkosten		Prestatieafhankelijke vergoedingen			Totaal			
	EUR mln	EUR mln	% van cat	% van totaal	EUR mln	% van cat	% van totaal	EUR mln	% van cat	% van totaal
Aandelen	727,00	0,74	0,10%	0,03%	–	–	–	0,74	0,10%	0,03%
Vastrentende waarden	1.595,36	3,16	0,20%	0,11%	–	–	–	3,16	0,20%	0,11%
Staatsobligaties	790,39	1,25	0,16%	0,04%	–	–	–	1,25	0,16%	0,04%
Bedrijfsobligaties	775,15	1,50	0,19%	0,05%	–	–	–	1,50	0,19%	0,05%
Overige	29,82	0,10	0,33%	0,00%	–	–	–	0,10	0,33%	0,00%
Vastgoed	96,80	2,77	2,86%	0,10%	-0,16	-0,17%	-0,01%	2,61	2,70%	0,09%
Private Equity	200,86	3,37	1,68%	0,12%	-0,08	-0,04%	0,00%	3,29	1,64%	0,12%
Overige assets	176,22	0,32	0,18%	0,01%	–	–	–	0,32	0,18%	0,01%
Interne / Externe ov. kosten	0,00	3,63	0,13%	0,13%	–	–	–	3,63	0,13%	0,13%
Totaal	2.796,24	13,99	0,50%	0,50%	-0,24	-0,01%	-0,01%	13,75	0,49%	0,49%

De prestatieafhankelijke vergoedingen zijn vergoedingen die zijn betaald aan de Private Equity en Vastgoed beheerders. Onder de overige kosten worden de strategische advieskosten, de kosten voor de custodian en de interne vermogensbeheerkosten opgenomen.

Transactiekosten

De transactiekosten bestaan onder meer uit de kosten voor aan- en verkopen als gevolg van rebalancing (het gedurende het jaar terugbrengen van de wegingen van de beleggingscategorieën naar de normweginen), transactiekosten die voortkomen uit actief beheer en kosten die zijn gemaakt bij de overgang van bestaande naar nieuwe vermogensbeheerders. De daarmee verbonden transactiekosten bedragen naar schatting € 3,7 miljoen (2013 € 1,3 miljoen).

De stijging van de transactiekosten wordt vooral veroorzaakt door enkele transitieën die zijn uitgevoerd in 2014 naar een aantal nieuw aangestelde asset managers. Daarnaast zijn er in 2014 een aantal grote transacties geweest in de matching portefeuille, dit is de portefeuille die specifiek tot doel heeft de renterisico's van het pensioenfonds te beheersen. Hierbij zijn voor aanzienlijke bedragen renteswaps verkocht ten gunste van langlopende staatsobligaties. Hierdoor komen naast de transitiekosten ook de transactiekosten voor 2014 hoger uit dan in 2013.

**Transactiekosten
(in duizenden euro's)**

	2014	% beheerd vermogen	2013	% beheerd vermogen
Transactiekosten	€ 2.057	0,07%	€ 1.317	0,05%
Transitiekosten	€ 1.618	0,06%	€ 0	0,00%
	€ 3.675	0,13%	€ 1.317	0,05%

Aansluiting met de jaarrekening

De toelichting op de vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijkt op onderdelen af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening. De toelichting in het bestuursverslag houdt rekening met de Aanbevelingen Uitvoeringkosten van de Pensioenfederatie. In de jaarrekening zijn de kosten verantwoord overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving.

In de volgende tabel is de aansluiting tussen de vermogensbeheerkosten zoals gepresenteerd in het bestuursverslag en de kosten zoals opgenomen in de jaarrekening weergegeven.

Aansluiting met de jaarrekening (in duizenden euro's)	Vermogens- beheerkosten	Performance gerelateerde vergoedingen	Transactie- kosten	Totale kosten
Beheervergoedingen	€ 5.152	€ 0	€ 0	€ 5.152
Bewaarloon	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Overige kosten	€ 1.047	€ 0	€ 0	€ 1.047
Kosten opgenomen in de jaarrekening	€ 6.199	€ 0	€ 0	€ 6.199
Kosten gesaldeerd met indirecte beleggingsopbrengsten	€ 7.793	-€ 238	€ 3.675	€ 11.230
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten	€ 13.992	-€ 238	€ 3.675	€ 17.429

Beleggingen

Normportefeuille

Het Bestuur stelde in december 2013, na advies van de Beleggingsadviescommissie en strategisch adviseur BlackRock, de normportefeuille 2014 en de benchmarks vast.

Deze gelden voor de periode 1 februari 2014 tot 1 februari 2015. Het Bestuur sloot daarbij aan bij het langetermijnbeleggingsbeleid, de risicotolerantie 2014 en de langetermijnverplichtingen.

Onderstaand overzicht bevat de wegingen van de afzonderlijke beleggingscategorieën voor de normportefeuille 2014. Voor vergelijkingsdoeleinden zijn tevens die van 2013 weergegeven.

Normportefeuille 2014 versus 2013

	2014	2013
Obligaties	57,8%	57,4%
Europese bedrijfsobligaties	24,9%	28,6%
Long government bonds	21,8%	17,4%
Emerging market debt (HC en LC)	5,5%	5,7%
Global High Yield (US en EU)	4,0%	4,1%
Overig w.o. inflatiegerelateerd	1,6%	1,6%
Aandelen	26,8%	25,9%
Europa	10,4%	10,0%
Noord Amerika	8,1%	7,7%
Emerging markets	5,0%	5,2%
Japan	2,0%	1,8%
Asia developed	1,3%	1,2%
Private Equity	9,0%	9,9%
Vastgoed	4,0%	4,8%
Liquiditeiten	2,4%	2,0%

De weging naar obligaties is van 57,4% iets gestegen naar 57,8%. Binnen deze beleggingscategorie is een groter belang genomen in langlopende staatsobligaties. Ten opzichte van 2013 is de weging met 4,4 procentpunten opgehoogd tot 21,8%. Deze stijging werd met name gefinancierd door het belang in Europese bedrijfsobligaties te reduceren. De normwelingen van de regionale aandelenexposures werden iets bijgeschaafd met als nettoresultaat een stijging van het belang in beursgenoteerde aandelen van 25,9% naar 26,8%.

Het belang van beide illiquide beleggingen –Private Equity en Vastgoed– is als gevolg van netto distributies in 2014 verder afgenomen. De weging van Private Equity daalde met 0,9 procentpunt tot 9,0% en de weging van Vastgoed van 4,8% naar 4,0%.

Alle obligatiebeleggingen worden actief beheerd. Dit houdt in dat de aangestelde vermogensbeheerders het via actief beleid trachten beter te doen dan een benchmark. De aandelenbeleggingen daarentegen zijn volledig passief geïmplementeerd.

Op kwartaalbasis wordt het liquide deel van de normportefeuille gerebalanced. Dit houdt in dat dit deel van het vermogen wordt herverdeeld naar de initiële wegingspercentages van de normportefeuille ter voorkoming van het risico dat de actuele wegingen structureel afwijken van de normwegingen. De normportefeuille voorziet ook in de mogelijkheid van tactisch beleid. Daarbij is het mogelijk om binnen vooraf vastgestelde bandbreedtes verschuivingen tussen de beleggingscategorieën aan te brengen, waaronder de hoogte van de rentehedge. In 2014 heeft het Bestuur geen gebruik gemaakt van deze mogelijkheid.

Gedurende 2014 heeft het Bestuur besloten de benchmark voor Private Equity, High Yield-obligaties en Emerging Market debt-obligaties (Local currency) aan te passen. In de laatste maand van het jaar volgde tevens een wijziging van de benchmark voor Emerging markets aandelen. Deze aangepaste benchmarks sluiten beter aan op het (actieve) beleid van de betrokken vermogensbeheerders.

Risico

Het Bestuur handhaafde de beslissing om op strategisch niveau de belangrijkste vreemde valuta's, zijnde de Japanse Yen, Engelse Pond en Amerikaanse dollar, binnen de liquide beleggings-categorieën voor 100% af te dekken.

Daarnaast werd de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen, gewaardeerd volgens de swapcurve, voor 55% strategisch afgedekt. Dit percentage is gelijk als in het voorgaande jaar. Hierbij hanteert het Bestuur een maximale tactische bandbreedte van 10%. Door marktbevingen mag de strategische hedgeratio van 55% aan beide zijden met 3 procentpunten fluctueren.

Vooruitlopend op de definitieve vaststelling van de normportefeuille 2014, heeft het Bestuur het risicoprofiel van de normportefeuille 2014 opnieuw laten toetsen. Hieruit is naar voren gekomen dat het risicoprofiel voldeed aan de door DNB vastgestelde normen.

DNB stelt namelijk dat het voor pensioenfondsen die in een situatie van reserve- of dekkingstekort verkeren, niet is toegestaan het risico te verhogen. Het fonds was eind december 2013 uit dekkingstekort omdat de dekkingsgraad van 110,1% eind 2013 hoger was dan het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV) van 104,2%. Tevens verstreek op die datum de termijn van het kortetermijnherstelplan en was het fonds officieel hersteld van het dekkingstekort. Een mogelijke kortingsmaatregel vanuit het kortetermijnherstelplan kwam daardoor niet aan de orde. Indien het fonds in 2014 zou terugvallen in een situatie van onderdekking, zou een ontheffingsmogelijkheid van toepassing zijn vanwege de wettelijke invoering in 2015 van een nieuw Financieel Toezichtskader (FTK).

In het geval van Pensioenfonds TNO was er eind 2013 wel nog sprake van een reservetekort. Maatgevend hierbij voor toezichthouder DNB is de hoogte van het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Dit is de buffer die pensioenfondsen dienen aan te houden om schokken in het vermogen op te kunnen vangen en wordt bepaald door de samenstelling van het vermogen in relatie tot de verplichtingen. Volgens het langetermijnherstelplan heeft het fonds tot ultimo 2023 de tijd om uit dit tekort te geraken.

Met ingang van 1 januari 2015 is zoals vermeld een nieuw wettelijk toezichtskader van kracht. De door het fonds aan te houden buffers zijn op grond van deze nieuwe wetgeving gestegen. Omdat het fonds nog niet aan deze buffervereisten voldoet moet een nieuw herstelplan bij DNB worden ingediend. Het pensioenfonds heeft hiervoor tot 1 juli 2015 de tijd.

Rendement

In 2014 bedroeg het rendement van de totale beleggingsportefeuille van het fonds 20,4%. Dit resultaat is hoger dan de interne benchmark die een stijging liet aantekenen van 19,9%. De beursgenoteerde aandelenportefeuille werd 14,8% meer waard. De obligatieportefeuille steeg 18,4%. De alternatieve beleggingen, bestaande uit Private Equity en niet-beursgenoteerd Vastgoed rendeerden respectievelijk 19,0% en 9,5%. De bijdrage van de rente-overlay en de valuta-overlay aan het totale rendement bedroeg in 2014 respectievelijk 5,8% en -1,9%.

Overzicht beleggingsportefeuille (exclusief TOP-kapitaal)

Beleggingsportefeuille
per categorie

	Bedragen		In %		Rendement	
(bedragen in duizenden euro's)	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Vastgoed	86.071	102.717	2,8	4,0	9,5%	-5,9%
Aandelen	762.172	676.956	25,0	26,3	14,8%	15,3%
Private Equity	203.968	224.555	6,7	8,7	19,0%	9,7%
Obligaties	1.887.530	1.548.955	61,9	60,1	18,4%	-1,0%
Liquide middelen	115.328	36.153	3,8	1,4		
Derivaten (per saldo)	27.846	47.788	0,9	1,9	3,9%	-1,4%
Vorderingen	2.057	1.514	0,1	0,1		–
Kortlopende schulden	-35.819	-61.843	-1,2	-2,5		–
Totaal	3.049.153	2.576.795	100	100		

Rendement
Categorie

	2014	2013
Vastgoed	9,5%	-5,9%
Aandelen	14,8%	15,3%
Private Equity	19,0%	9,7%
Obligaties	18,4%	-1,0%
Gemiddeld rendement	16,53%	3,72%
Bijdrage Derivaten (per saldo)	3,89%	-1,38%
	20,42%	2,34%

Overzicht rendement afgelopen vijf jaar (exclusief TOP-kapitaal)

Rendement in %	2014	2013	2012	2011	5 jaars- 2010 gemiddelde	
Pensioenfondsen TNO	20,4%	2,3%	14,8%	6,6%	12,0%	11,0%
Interne benchmark ¹⁾	19,9%	3,7%	14,9%	6,6%	11,3%	11,1%

¹⁾ Samengesteld uit de met de normportefeuille gewogen benchmark per beleggingscategorie.

Vastgoed

De beleggingen in Vastgoed bestaan uit niet-beursgenoteerd Vastgoed. Deze categorie kon, in vergelijking tot beursgenoteerde vastgoedaandelen, niet in dezelfde mate profiteren van het euforische sentiment voor zakelijke waarden. Uit verschillende academische studies blijkt dat rendementen van beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd vastgoed echter op de lange termijn door dezelfde onderliggende factoren worden bepaald. De volatiliteit van beide verschilt echter aanzienlijk, die van 'stenen' is lager dan die van vastgoedaandelen. Voor het eerst sinds zeven jaar liet de vastgoedportefeuille van het pensioenfonds weer een positief rendement zien. Dit kon niet verhinderen dat het relatieve belang in vastgoed daalde van 4,0% eind 2013 naar 2,8% ultimo 2014, enerzijds door netto-uitkeringen en anderzijds omdat andere beleggingscategorieën hogere rendementen lieten aantekenen. Het percentage van 2,8% is lager dan de ondergrens van de strategische bandbreedte (3%-8%). Door het aangaan van nieuwe commitments, met een nadruk op Europese vastgoedinvesteringen, verwacht het Bestuur dat in 2015 de weging zal uitkomen op gemiddeld 4,0%. Kempen Capital Management zal bij het selectieproces als adviseur van het fonds optreden.

Aandelen

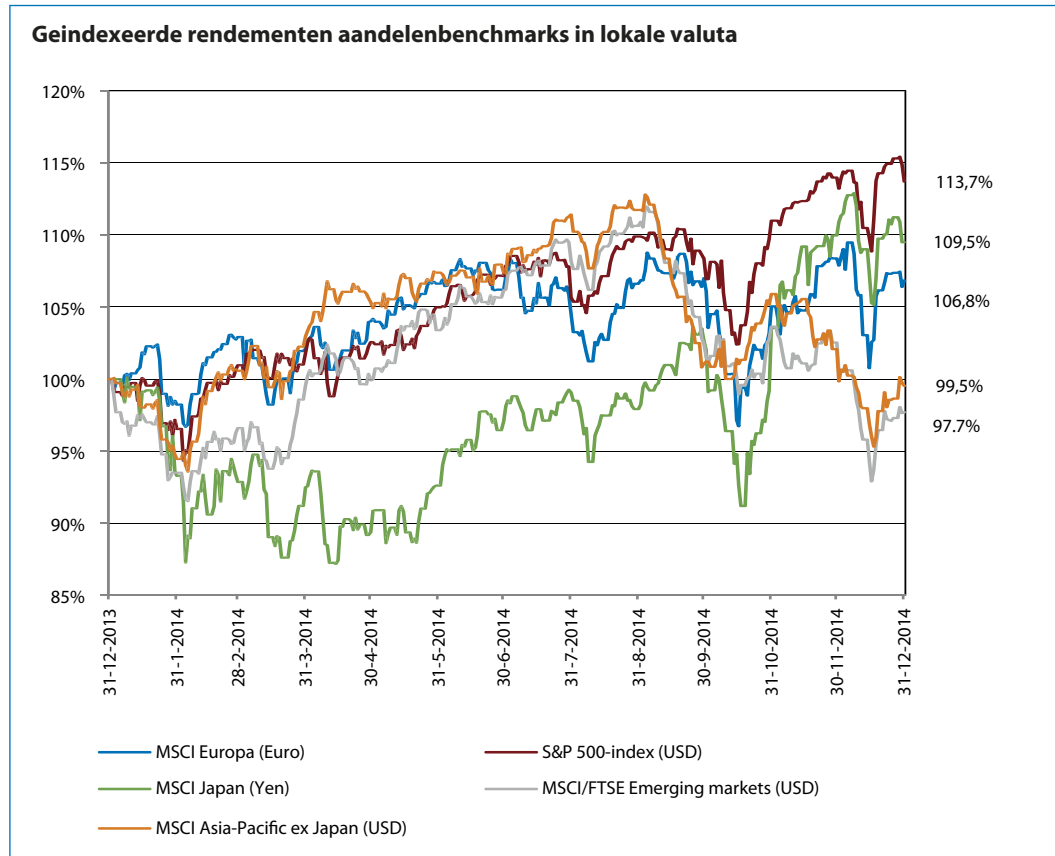
Het jaar 2014 was wederom een goed aandelenjaar. De stimuleringsprogramma's van de Bank van Japan en de Europese Centrale Bank, die bedoeld waren om de economieën aan te zwengelen en de dreiging van deflatie te keren, bleken een belangrijke drijfveer voor niet alleen de obligatiemarkten maar ook voor de aandelenbeurzen. Door het opkopen van obligaties daalde de rente naar historisch lage niveaus. Omdat het verwacht rendement op aandelen hoger lag, stapten beleggers massaal in aandelen. De gecombineerde aandelenportefeuille sloot 2014 af met een rendement van afgerond 14,8% gemeten in euro's.

Het passieve Europese aandelenfonds sloot, inclusief de herbelegging van ontvangen dividenden, het jaar af met een stijging van 7,3%. Gemeten in de eigen valuta, behaalde de brede Standard and Poor's 500 aandelenindex een totaalrendement van 13,7%. Omdat de Amerikaanse dollar in 2014 ca. 13,9% meer waard werd ten opzichte van de Euro, kwam het gecumuleerde rendement in Euro's uit op 29,5%. De Japanse aandelenbenchmark behaalde in lokale valuta een rendement van 9,5%. Omdat de Japanse Yen in een jaar tijd 0,2% zwakker werd ten opzichte van de Euro, bleef uiteindelijk een eurorendement over van 9,3%.

Eind november heeft het Bestuur de aandelenbeleggingen in Emerging Markets overgeheveld naar vermogensbeheerder Vanguard. Vanaf die datum is ook de benchmark aangepast, van indexprovider MSCI naar FTSE. De Emerging Market aandelenbeleggingen rendeerden 10,3% in euro's versus 11,3% voor de gecombineerde benchmark. Het is gebruikelijk dat beleggingsfondsen die investeren in de aandelen van meerdere Emerging Markets, noteren in Amerikaanse dollars. Op basis van die maatstaf daalde de benchmark met ca. 2,3%.

Tot slot werd, zowel voor de benchmark als voor de beleggingen zelf, een resultaat behaald van 13,3% in euro's met de aandelenbeleggingen in de ontwikkelde markten in de Asia-Pacific regio ex Japan, bestaande uit Hong Kong, Singapore, Australië en Nieuw-Zeeland. In Amerikaanse dollars, de basisvaluta voor dergelijke beleggingsfondsen, daalde de index met 0,5%.

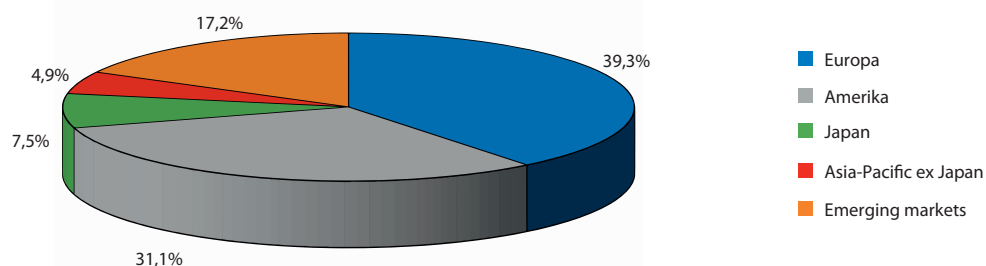
In onderstaande grafiek zijn de behaalde rendementen in lokale valuta's weergegeven.



Aandelenindices 2014 in lokale valuta, geïndexeerd (31-12-2013 = 100)

De samenstelling van de managers voor het aandelenbeheer bleef tot eind november 2014 ongewijzigd. Na een uitgebreide search, zijn de aandelenbeleggingen in Emerging Markets eind november overgeheveld naar indexmanager Vanguard. Met de overgang is een significante feebesparing gemoeid.

Het Bestuur heeft het bestuursbureau opdracht geven om in 2015 op zoek te gaan naar een of meerdere alternatieve beta managers ter vervanging van (een deel van) de huidige passieve exposure naar aandelen in volwassen markten. Voorwaarden hierbij zijn dat de wegingsmethodologie robuust en transparant is en dat de relevante factorpremies voldoen aan de criteria die hiervoor door het bestuursbureau zijn opgesteld.

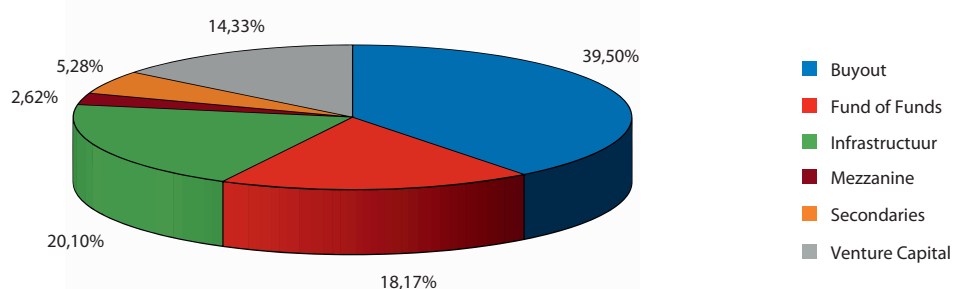
Geografische spreiding aandelenportefeuille in % per 31 december 2014

Ultimo 2014 werd op mandaatbasis 39,3% van het aandelenvermogen belegd in Europa, 31,1% in de Verenigde Staten en 17,2% in Emerging markets. Het belang in Japanse aandelen bedroeg 7,5% en er werd voor 4,9% in de vier Asia-Pacific ex Japan landen belegd. Ten opzichte van eind 2013 is het belang in de Emerging markets afgenomen met 2,7 procentpunten en ten goede gekomen aan de andere regio's.

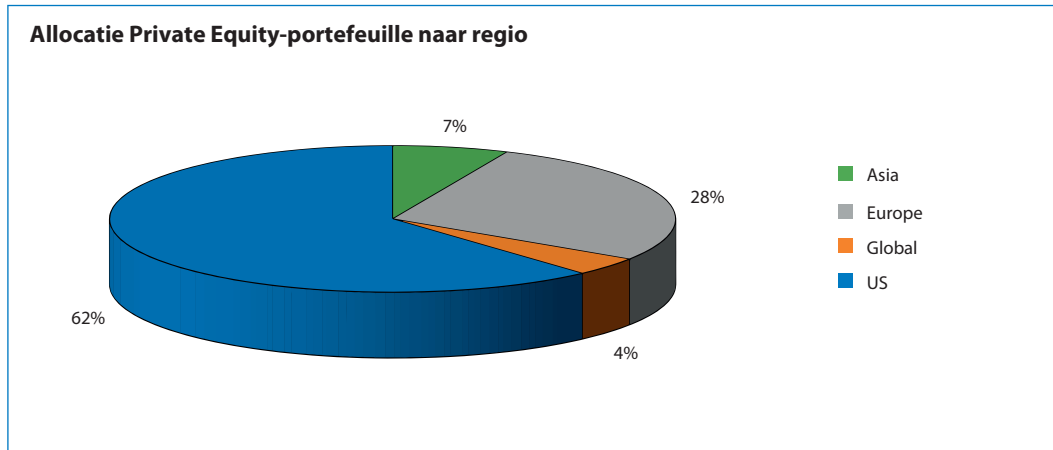
Private Equity

Gedurende 2014 is de samenstelling van de Private Equity-portefeuille niet gewijzigd. Het fonds belegt nog steeds in 21 fondsen, verdeeld over 13 Private Equity-managers. De eerste investeringen zijn gedaan in het jaar 2000, de laatste in 2007. Het merendeel van de investeringen vond plaats in de jaren 2005-2007. Medio 2014 heeft het fonds Wilshire aangetrokken als extern adviseur met betrekking tot de Private Equity-beleggingen.

Gemeten over de belangrijkste strategieën, was de verdeling van de Private Equity-portefeuille als volgt:

Allocatie Private Equity portefeuille naar strategie

Een andere relevante indeling is die per regio.



Het belang van de Private Equity-beleggingen is eind 2014 uitgekomen op 6,7% van het totaal belegd vermogen. Dit is 2 procentpunten lager dan de 8,7% weging eind 2013. Adviseur Wilshire heeft berekend dat op basis van de geraamde netto distributies, de ondergrens van de door het Bestuur vastgestelde strategische bandbreedte van 5%-10% reeds in 2015 zal worden bereikt.

Door het aangaan van nieuwe commitments vanaf 2015, verwacht het Bestuur dit tij te keren en zou, ceteris paribus, een neutrale weging van 7,5% de komende jaren bereikt kunnen worden. Het voornemen is om gelden de komende jaren te alloceren aan managers die gespecialiseerd zijn op het gebied van mid-market Buyouts (bestaande, volwassen ondernemingen met als doel een substantieel of meerderheidsbelang te verkrijgen ten einde de onderneming te herstructureren en/of te herkapitaliseren), Venture Capital (jonge, onvolwassen ondernemingen met goede groeiperspectieven) en Distressed en Growth strategieën. De geografische focus zal daarbij vooral liggen op de Verenigde Staten en Europa.

De Private Equity-portefeuille behaalde van alle beleggingscategorieën met 19,0% het hoogste rendement. De benchmark bleef steken op een resultaat van 15,8%. In de eerste maand van 2014 werd de niet-beursgenoteerde aandelenportefeuille nog afgezet tegen het rendement van de wereldwijde aandelenindex plus een opslag van 3%. Een probleem van deze benchmark bij performancemeting op met name de korte termijn, waaronder die op jaarbasis, is dat deze veel volatieler is dan het rendement van de Private Equity-portefeuille. Bovendien komt informatie die wordt gereflecteerd in de prijzen op de liquide markt vertraagd tot uitdrukking in de prijzen van Private Equity-beleggingen. Vandaar dat deze aspecten in de praktijk leiden tot grote rendementsverschillen tussen benchmark en de Private Equity-portefeuille.

Het Bestuur heeft daarom besloten om bij de normportefeuille 2014, die inging op 1 februari 2014, de benchmark voor Private Equity gelijk te stellen aan het gerealiseerde rendement.

Het rendementsverschil van de niet-beursgenoteerde beleggingen is dus volledig toe te rekenen aan het overrendement in de eerste maand van 2014.

Obligaties

De obligatieportefeuille bestaat uit verschillende componenten en behaalde een gezamenlijk rendement van 18,4%. Dit was een fractie hoger dan de benchmark die 18,2% liet aantekenen. Qua omvang is het mandaat bestaande uit langlopende Europese staatsobligaties met een omvang van ca. € 856 miljoen verreweg het grootste onderdeel, gevolgd door de € 694 miljoen die belegd is in het Europese bedrijfsobligaties-mandaat. Het rendement op de langlopende staatsobligaties is in 2014, vanwege de forse daling van de marktrente, uitgekomen op 33,3%. Dit percentage geldt ook als benchmarkrendement daar het Bestuur beide heeft gelijkgeschakeld. Het mandaat dat belegt in Europese bedrijfsobligaties behaalde een rendement van 8,7% versus 8,2% voor de benchmark. Het fonds is ook eigenaar van obligaties in Emerging markets. Deze zijn onder te verdelen in obligaties die een notering hebben in US dollar en obligaties in lokale valuta. Het rendement van de dollarportefeuille, gemeten in euro's, bedroeg 7,0% versus een benchmarkrendement van 5,1%. Het rendement behaald op de lokale valutaportefeuille bedroeg, gemeten in euro's, 6,5% (benchmark 10,1%). De magere resultaten en het vertrek van het volledige team waren aanleiding om de manager van de lokale valutaportefeuille te vervangen. Met de assistentie van een externe consultant werd eind maart een nieuwe manager aangesteld. Voor dit mandaat was het ook nodig de benchmark te wijzigen. Hierdoor wijzigde het mandaat van een valutamandaat naar een obligatiemandaat met daarnaast ook nog eens een aanzienlijk verschil in rentegevoeligheid.

Na een uitgebreid due diligence-onderzoek, omdat de bestaande manager niet presteerde overeenkomstig de verwachtingen, zijn twee nieuwe managers aangesteld; één specifiek voor Europees High Yield en één met een specialisatie op het gebied van US High Yield. Met de transitie werden ook de benchmarks in lijn gebracht met de nieuwe beleggingsrichtlijnen. De beleggingen in High Yield-obligaties rendeerden 12,3% versus 11,8% voor de benchmark. Tot slot resteert een inflatiegerelateerd product waar het Bestuur in september 2014 volledig afscheid van heeft genomen. Het resultaat van 10,7% was 4 procentpunten beter dan de benchmark die een rendement van 6,7% liet aantekenen.

Tactical Asset Allocation

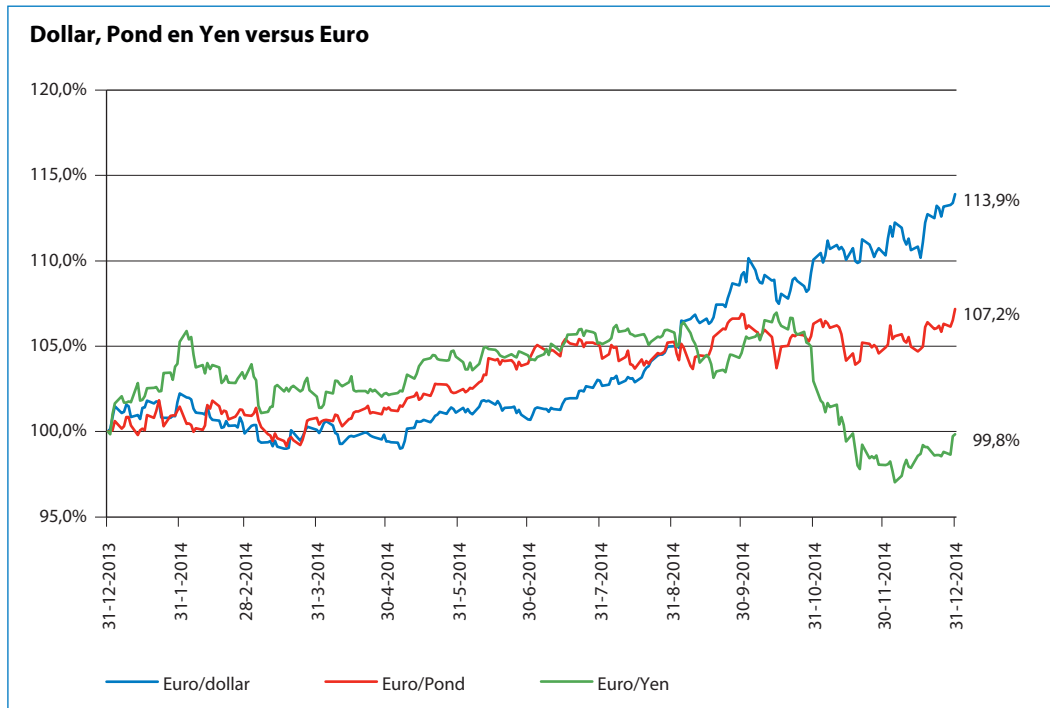
Het Bestuur heeft sinds 2012 mogelijkheden gecreëerd om binnen vooraf vastgestelde risicokaders tactische visies tot uiting te laten komen. Het gaat daarbij om verschillende beleggingscategorieën, waaronder specifieke rentevisies. Hiertoe staan afgeleide producten zoals derivaten en de belegging in fysieke instrumenten ter beschikking. In 2013 zijn posities die anticipeerden op een progressieve toename van de rentecurve teruggedraaid. Sindsdien zijn geen nieuwe posities meer opgezet.

Valuta-afdekking

Sinds 2011 worden de liquide beleggingen in Amerikaanse Dollar, Japanse Yen en Engelse Pond op benchmarkniveau voor 100% afgedekt. Voor de afdekking van bovengenoemde valuta's binnen de aandelenmandaten en binnen het US High Yield-mandaat, maakt het pensioenfonds gebruik van een aparte manager. Bij de andere liquide beleggingen heeft de betreffende vermogensbeheerder de opdracht om het valutarisico volledig te mitigeren.

Het totale valutarisico eind 2014 bedroeg circa 33,5% van het totaal belegd vermogen. Dit komt overeen met een bedrag van ongeveer € 1.022 miljoen. Na afdekking door de valuta-overlay manager en de vermogensbeheerders, resteren ongedekte posities in vreemde valuta's met een omvang van afgerond € 502 miljoen. Dit komt overeen met ongeveer 17% van het totaal belegd vermogen en bestaat uit ongedekte posities van met name de Amerikaanse dollar in Private Equity en Vastgoed en de valuta's van Emerging Markets-aandelen en obligaties.

In onderstaande grafiek is de relatieve beweging van de Amerikaanse dollar, de Engelse Pond en de Japanse Yen gedurende 2014 ten opzichte van de Euro weergegeven. Hieruit blijkt dat de Amerikaanse dollar 13,9% meer waard is geworden en het Engelse pond 7,2%. De Japanse Yen is in een jaar tijd 0,2% zwakker geworden.



Een gevolg van het afdekken van valutapositities is dat het wisselkoersrisico wordt gemitigeerd door een vaste koers af te spreken. Dit betekent ook dat niet geprofiteerd kan worden van een eventuele appreciatie van de vreemde valuta's, zoals in 2014 het geval was. De beslissing van het Bestuur om de belangrijkste valuta's af te dekken, heeft in 2014 in totaliteit 1,9 procentpunt aan rendement gekost.

Renteafdekking

Op 1 februari 2014 besloot het Bestuur de strategische renteafdekking van de pensioenverplichtingen ongewijzigd te laten op 55%, voorzien van een symmetrische tactische bandbreedte rond de strategische rentehedge van 10%. Daarnaast is een afwijking van maximaal 3% aan beide zijden van de norm geoorloofd uit hoofde van marktbewegingen ter voorkoming dat permanent bijsturing nodig is.

Het Bestuur stuurt hierbij op de waarde van de pensioenverplichtingen overeenkomstig de swapcurve. Dit betekent dat het Bestuur de rentekarakteristieken van de pensioenverplichtingen, gewaardeerd volgens de swapcurve, voor 55,0% beoogt te repliceren aan de beleggingenkant. Het pensioenfonds maakt hierbij gebruik van de rentekarakteristieken die aanwezig zijn in het mandaat dat belegt in renteswaps, het mandaat van de langlopende Europese staatsobligaties en in het mandaat van de Europese bedrijfsobligaties. Eind 2014 is de renteafdekking uitgekomen op 55,5%. Indien de verplichtingen worden gewaardeerd overeenkomstig de sinds september 2012 ingevoerde Ultimate Forward Rate (UFR), komt het percentage uit op 74,2%. Omdat de DNB-curve enerzijds gebaseerd is op de driemaands gemiddelde curve en anderzijds voor lange looptijden minder gevoelig is voor de ontwikkeling van de marktrente, wordt het renterisico van

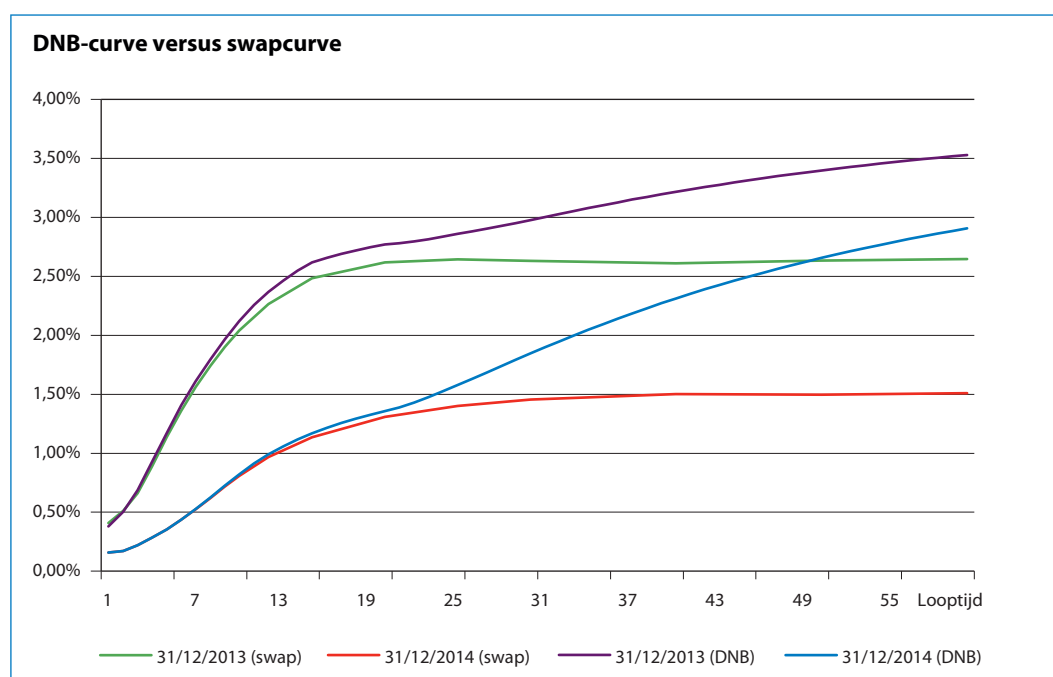
de verplichtingen gereduceerd. Dit vertaalt zich, bij ongewijzigde rentegevoeligheid van de beleggingen, in een hogere rentehedgeratio onder het UFR-regime.

Eind 2014 is de DNB-curve fors gedaald ten opzichte van een jaar geleden met als gevolg dat de waarde van de pensioenverplichtingen is gestegen van circa € 2.339,2 miljoen ultimo 2013 naar circa € 2.667,5 miljoen eind 2014.

Eind 2014 besloot De Nederlandsche Bank de rentetermijnstructuur voor het vaststellen van de pensioenverplichtingen aan te passen. Vanaf 1 januari 2015 is de driemaandsmiddeling van de rentetermijnstructuur komen te vervallen. Het effect hiervan is dat rentetermijnstructuur lager is komen te liggen, waardoor een hogere waarde van de pensioenverplichtingen is ontstaan.

De rentafdekking op basis van deze nieuwe maatstaf komt in dat geval eind 2014 uit op 69,4%.

In onderstaande grafiek is het verloop van de swapcurve op dagbasis afgezet tegen de DNB-curve voor zowel ultimo 2013 als voor ultimo 2014.



Uit het dalende verloop van beide rentetermijnstructuren valt af te leiden dat de waarde van de pensioenverplichtingen volgens beide maatstaven gestegen is.

De daling van de swaprente heeft een gunstige invloed gehad op de marktwaardeontwikkeling van de swapportefeuille. Dit komt tot uiting in een positieve bijdrage aan het totaalrendement van 5,8% in 2014.

Onderstaande tabel toont de verwachte verandering in de dekkingsgraad bij een wijziging van de nominale rente en/of de aandelenkoersen. Het geeft inzicht in de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor deze beide risico's. Zo valt uit de tabel af te lezen dat bij een daling van de rente van 0,5% en van 40% bij de aandelenkoersen, de dekkingsgraad, ceteris paribus, zal uitkomen rond de 100,0%.

Gecombineerd effect van rente- en aandelenrisico										
Aandelenrendement	-40%	96%	98%	99%	100%	103%	104%	107%	109%	113%
	-30%	98%	100%	102%	103%	105%	107%	110%	113%	116%
	-20%	100%	102%	104%	106%	108%	110%	114%	116%	120%
	-10%	102%	105%	107%	108%	111%	113%	117%	120%	124%
	0%	105%	107%	109%	111%	114%	117%	120%	123%	127%
	10%	107%	109%	112%	114%	117%	120%	123%	127%	131%
	20%	109%	111%	114%	116%	120%	123%	127%	130%	135%
	30%	111%	114%	116%	119%	122%	126%	130%	134%	139%
	40%	114%	116%	119%	122%	125%	129%	133%	137%	142%
		-2,0%	-1,5%	-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%
Wijziging in nominale rente										

Risicobeheer

Algemeen

Bij het bepalen van het beleid en het nemen van belangrijke besluiten maakt het Bestuur een afweging tussen risico, rendement en de beheersing van de risico's. Daarbij heeft het Bestuur bovendien grenzen (risicobereidheid) gedefinieerd aan de omvang van de risico's.

Het Bestuur moet voor zijn eigen processen 'in control' zijn, maar ook voor de processen die zijn uitbesteed aan de pensioenuitvoerder en aan de externe vermogensbeheerders. Het Bestuur moet voldoende inzicht hebben in de mate waarin strategische en operationele doelstellingen worden gerealiseerd, risico's worden onderkend en beheerst, de rapportages van het fonds betrouwbaar zijn en relevante wet- en regelgeving door het fonds wordt nageleefd.

Het Bestuur heeft voor het risicomanagement gekozen voor een structuur met drie commissies, te weten de Beleggingsadvies Commissie, de Audit, Risk & Compliance Committee en de Commissie Pensioenbeheer. Deze commissies zijn primair verantwoordelijk voor het risicomanagement van het eigen deelgebied. De Audit, Risk & Compliance Committee is hierbij verantwoordelijk voor het integrale risicomanagement.

Ieder kwartaal worden de commissies en het Bestuur geïnformeerd met een risicorapportage over de status van de belangrijkste financiële en een aantal niet-financiële risico's. Met deze rapportage worden, vooral de financiële beleggingsrisico's, nauwgezet gemonitord. Voor de monitoring van het uitbestedingsrisico heeft het Bestuur meerdere beheersingsmaatregelen getroffen. Naast de integrale risicorapportage per kwartaal worden de risico's rondom de uitbesteding van de beleggingen gemonitord door de custodian. Om vast te stellen dat de vermogensbeheerders de beleggingsrichtlijnen naleven is er voor de belangrijkste richtlijnen een dagelijkse compliance monitoring waarbij vastgesteld wordt dat afgesproken limieten niet worden overschreden. Voor de monitoring van het uitbestedingsrisico rondom de pensioenuitvoering is er een controlemodel vastgesteld, waarin de door het Bestuursbureau uit te voeren controles met de uitvoerder zijn afgestemd. Naast de periodieke controles vanuit het Bestuursbureau is er in 2014 ook een Audit uitgevoerd bij de pensioenuitvoerder. De uitkomsten zijn aan de commissies en het Bestuur gerapporteerd. Jaarlijks wordt door middel van de Toets Uitbesteding een integrale rapportage opgesteld inzake de risico's rondom de verschillende uitbestedingspartijen. Hierin worden naast de belangrijkste uitbestedingspartners ook de overige partijen beoordeeld op de kwaliteit van de uitgevoerde werkzaamheden.

Het Bestuur heeft in 2014 op specifieke fondskostenmerken een integrale risicoanalyse uitgevoerd waarbij vanuit de processen de mogelijke risico's zijn geïdentificeerd. Door als uitgangspunt deze specifieke fondskostenmerken te hanteren heeft dit de risicoanalyse een behoorlijke meerwaarde gegeven. In voorgaande jaren werd de risicoanalyse uitgevoerd met behulp van de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) van DNB. Dit Raamwerk is in 2014 alleen nog als referentie gehanteerd. Vanuit de intern geïdentificeerde risico's, uitgaande van de 50 belangrijkste risico's, is per risico een inschatting gemaakt van de mogelijke impact (kans x schade) en zijn de bestaande beheersingsmaatregelen beschreven. Per saldo zijn de restrisico's gekwantificeerd en waar nodig zijn aanvullende beheersingsmaatregelen benoemd. De uitkomsten van deze analyse vormen mede de basis voor het beleid van het fonds voor de komende jaren en de gesignaleerde verbeterpunten zijn opgenomen in het Jaarplan 2015.

Het Bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten voor het beheersen van risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen het beleggings-, premie- en toeslagbeleid en zijn verwoord in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. De risicogrenzen voor de verschillende risicogebieden ultimo 2014 zijn in onderstaande tabel aangegeven. Een uitgebreidere toelichting op de risico's is hieronder opgenomen. Voor de feitelijke omstandigheden per 31 december 2014 is er een cijfermatige toelichting op de risico's opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

Risico	Risicogrens	31 december 2014	31 december 2013
S1 Renterisico	Renteafdekking van 55%	55,5% afgedekt door middel van staatsobligaties, bedrijfsobligaties en rentederivaten	55,2% afgedekt door middel van staatsobligaties, bedrijfsobligaties en rentederivaten
S2 Risico zakelijke waarden (bestaat uit aandelen, vastgoed en PE).	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes	De portefeuille is 34,5% en daarmee binnen de gestelde bandbreedtes	De portefeuille is 39,0% en daarmee binnen de gestelde bandbreedtes
S3 Valutarisico	Valuta-afdekking van de USD, GBP en JPY van 100% in de liquide portefeuille. Overige valuta worden niet afgedekt	Het resterende valutarisico is na afdekking 16,5% van de totale portefeuille en daarmee binnen de gestelde bandbreedtes	Het resterende valutarisico is na afdekking 19,0% van de totale portefeuille en daarmee binnen de gestelde bandbreedtes
S4 Grondstoffenrisico	Geen materieel grondstoffenrisico	Er wordt niet belegd in commodity's	Er wordt niet belegd in commodity's
S5 Kredietrisico	Tegenpartijen in vastrentende waarden, derivaten, collateral en cash dienen minimaal een BBB-rating te hebben	Uitzondering op regel is belegging in High Yield obligaties	Uitzondering op regel is belegging in High Yield obligaties
S6 Verzekeringstechnisch risico	Minimaliseren van lang-levenrisico door toepassing actuele informatie over overlevingskansen	Prognosetafel AG 2014 wordt toegepast. In 2014 is de fondsspecifieke ervaringssterfte geactualiseerd	Prognosetafel AG 2012-2062 wordt toegepast
S7 Liquiditeitsrisico	Geen materiele liquiditeitsrisico's	De liquiditeitsontwikkeling is zodanig dat het fonds geen materieel liquiditeitsrisico loopt	De liquiditeitsontwikkeling is zodanig dat het fonds geen materieel liquiditeitsrisico loopt
S8 Concentratierisico	Geen materiele concentratierisico's	Voldoende spreiding in de aard en kenmerken van beleggingen en/of tegenpartijen	Voldoende spreiding in de aard en kenmerken van beleggingen en/of tegenpartijen
S9 Operationeel risico	Geen materiele operationele risico's	Contracten en service level agreements met uitvoerder en vermogensbeheerders ingericht. Geen operationele rest risico's	Contracten en service level agreements met uitvoerder en vermogensbeheerders ingericht. Geen operationele rest risico's

Scenario en crisisplanning

Als onderdeel van het risicomanagementproces heeft het pensioenfonds in 2013 toekomstscenario's laten doorrekenen en beoordeeld. In 2015 zullen deze doorrekeningen opnieuw plaatsvinden. De doorrekeningen zijn mede gemaakt in het kader van het nieuwe pensioencontract. Deze scenario's hebben het inzicht van het Bestuur in de gevoeligheden van risico's, de dekkingsgraad en het gedrag van risicofactoren vergroot. Het Bestuur heeft een crisisplan voor het pensioenfonds opgesteld. Als crisis wordt een situatie gezien waarin het fonds, binnen de wettelijke termijn, met gebruikmaking van de vastgestelde premie- en indexatie-instrumenten, niet aan de minimaal vereiste dekkingsgraad kan voldoen om alle toekomstige verplichtingen na te komen.

Vervolgens zijn maatregelen gedefinieerd om uit crisissituatie te geraken.

- Eerst wordt de indexatie beperkt dan wel gestopt en de premie verhoogd volgens de geldende beleidsstaffels.
- Daarnaast is de werkgever een extra premie van 2% van de salarissom verschuldigd bij een dekkingsgraad lager dan 110%.
- Pas als deze maatregelen ontoereikend blijken binnen de vereiste wettelijke termijnen dan volgt het verlagen van de pensioenaanspraken, waarbij een gelijke verlaging voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden wordt toegepast.

Risico categorieën

Solvabiliteitsrisico

Het Bestuur heeft de zorg voor het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds is dan ook het ontbreken van voldoende vermogen om op de korte en lange termijn aan de verplichtingen te voldoen. Dit risico wordt het solvabiliteitsrisico genoemd. In 2014 steeg de solvabiliteit, met name door een positief rendement op de beleggingen. Het Bestuur volgde de ontwikkeling van de solvabiliteit nauwlettend. Wekelijks is gerapporteerd over de hoogte van de dekkingsgraad en ieder kwartaal analyseerde een adviesbureau hoe het solvabiliteitsrisico zich ten opzichte van het herstelplan ontwikkelde met betrekking tot de kans op een dekkings- en reservetekort.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers wordt vastgesteld met de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Ingevolge deze toets dient het Vereist Eigen Vermogen zo te worden vastgesteld dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het fonds binnen één jaar over minder middelen beschikt dan de pensioenverplichtingen.

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt rekening gehouden met de risicofactoren in de beleggingsportefeuille. Deze risicofactoren worden aangeduid met S1 tot en met S6, zoals vermeld in onderstaande tabel.

Risico (bedragen in duizenden euro's)	Bedragen		In %	
	2014	2013	2014	2013
S1. Rente	54.134	91.095	2,0	3,9
S2. Zakelijke waarden	284.470	276.860	10,7	11,8
S3. Valuta	120.496	107.792	4,5	4,6
S4. Grondstoffen	0	0	0,0	0,0
S5. Krediet	39.004	28.157	1,5	1,2
S6. Verzekeringstechnisch	60.267	56.468	2,2	2,4
Diversificatie-effect	-213.515	-205.730	-8,0	-8,7
Totale risico-opslag	344.856	354.642	12,9	15,2

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische normportefeuille voor 2015 in de evenwichtssituatie. De liquiditeits- (S7), concentratie- (S8) en operationele risico's (S9) zijn buiten beschouwing gelaten. De effecten S1 t/m S6 zijn gecombineerd aan de hand

van een formule, waarin rekening is gehouden met de correlatie tussen sommige risicocategorieën. Het totaal is daarom gecorrigeerd met een diversificatie-effect.

Het belangrijkste verschil in de vereiste buffers eind 2014 ten opzichte van eind 2013 is veroorzaakt door het dalen van het renterisico als gevolg van zeer lage rentestand.

Het Vereist Eigen Vermogen ofwel de risico-opslag is voor het pensioenfonds eind 2014 uitgekomen op € 344,9 mln. (2013: € 354,6 mln.). Dit komt overeen met 12,9% van de voorziening pensioenverplichtingen. De vereiste dekkingsgraad bedraagt eind 2014 daardoor 112,9%.

Naast de vaststelling van het Vereist Eigen Vermogen geldt ook een Minimaal Vereist Eigen Vermogen. Dit is gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen, verhoogd met een opslag van 4,2% voor algemene risico's en komt daarmee eind 2014 uit op € 112,0 mln. (2013: € 99,0 mln.).

Vaststelling overschot/tekort in € miljoen

	2014	2013
Vereist Eigen Vermogen (vereiste buffer)	344,9	354,6
Voorziening pensioenverplichtingen	2.667,5	2.339,2
Vereist pensioenvermogen	3.012,4	2.693,8
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	3.043,8	2.575,1
Overschot/Tekort	31,4	-118,7

Marktrisico's (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen en is vastgelegd in het risicokader. Het Bestuur besloot om in 2014 op grond van het vastgestelde risicokader de bestaande risico's in de beleggingsportefeuille te accepteren. Te veel verlagen van de risico's in de portefeuille zou de eventuele herstelkracht van het pensioenfonds kunnen aantasten. De beleggingsportefeuille was in 2014 in lijn met de risicotolerantie en de door het Bestuur meegegeven maatstaven voor de normportefeuille 2014.

Renterisico (S1)

Het renterisico vormt een belangrijk risico voor de financiële positie van het fonds. De waarde van de pensioenverplichtingen wordt vanaf september 2012 berekend op basis van de ultimate forward rate (UFR). Deze UFR fluctueert minder dan de marktrente. In 2014 daalde de rente en daardoor nam de waarde van de pensioenverplichtingen toe. Het Bestuur heeft in 2014 de geldende renteafdekking van de pensioenverplichtingen gehandhaafd op 55%. Daardoor was het fonds voor 55% beschermd bij een rentedaling, maar zou ook voor 55% geen voordeel hebben van een rentestijging. Het fonds realiseert de afdekking van het renterisico door het kopen van langlopende staatsobligaties en bedrijfsobligaties. Daarnaast maakt het fonds gebruik van renteswaps. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Bij het afsluiten van een swap wordt de 'duratiemismatch' verkleind, maar ontstaan nieuwe risico's zoals tegenpartij-, liquiditeits- en juridische risico's. De renteafdekking is uitbesteed aan BlackRock. De buffer van het renterisico is in 2014 ten opzichte van 2013 gedaald. De daling is met name het gevolg van de lagere rentecurve (UFR).

Zakelijkewaardenrisico (S2)

Het zakelijkewaardenrisico betreft het risico dat het eigen vermogen daalt, doordat de waarde van de beleggingen in aandelen en Vastgoed daalt. Het risico wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het zakelijkewaardenrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. Naast de strategische mix, heeft het pensioenfonds in de mandaten die zijn afgesloten met de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld over in welke sectoren, landen of tegenpartijen mag worden belegd.

Het zakelijkewaardenrisico is in 2014 gedaald door een lagere allocatie naar zakelijke waarden.

Valutarisico (S3)

Een deel van het vermogen van het pensioenfonds is belegd in vreemde valuta. Hierdoor loopt het pensioenfonds een valutarisico door het meer of minder waard worden van deze valuta's ten opzichte van de euro. Het Bestuur is van mening dat op de langere termijn met valutaschommelingen geen rendement wordt behaald. Om schommelingen van de dekkingsgraad te verminderen, is besloten een deel van het valutarisico af te dekken.

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd, wordt voor 50% afgedekt. De belangrijkste valuta daarin zijn de Amerikaanse dollar, Japanse yen en Britse pond. Het strategisch beleid van 2014 was om alle posities in deze valuta's in de aandelen- en obligatieportefeuille af te dekken.

Grondstoffenrisico (S4)

Het grondstoffenrisico is voor het fonds niet van toepassing.

Kredietrisico (S5)

Dit betreft het risico dat partijen waarop het pensioenfonds vorderingen heeft, hun verplichtingen niet nakomen. Daarom stelt het Bestuur limieten ten aanzien van de kredietwaardigheid van partijen en dient een bewuste spreiding over toegestane tegenpartijen te worden aangehouden. Dit geldt voor alle vermogenscategorieën. Tevens zijn via gestandaardiseerde contracten strikte eisen gesteld ten aanzien van onder andere de kwaliteit van het onderpand en de frequentie van verrekening. Als uitgangspunt bij beursgenoteerde beleggingen geldt dat in markten wordt belegd met betrouwbare clearing- en settlementsystemen om dit kredietrisico te vermijden.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Het **langlevensrisico** is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Het Bestuur houdt hier rekening mee door de pensioenverplichting te berekenen op basis van de actuele prognosetafels van het Actuarieel Genootschap en een correctiefactor daarop toe te passen. De correctiefactor is in 2014 opnieuw bepaald door het uitvoeren van een onderzoek naar de ervaringssterfte. Hierbij bleek dat de in voorgaande jaren gehanteerde correctiefactoren uit 2010 te voorzichtig zijn geweest. Vanaf 31 december 2014 worden de pensioenverplichtingen berekend op basis van de AG prognosetafels 2014.

Door toepassing van de meest actuele informatie over overlevingskansen wordt het langlevensrisico voor het fonds voor dit moment gemitigeerd.

Het **overlijdensrisico** (ook wel kortlevensrisico) betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico wordt uitgedrukt in risicokapitalen.

Het **arbeidsongeschiktheidsrisico** betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat.

Het **toeslagrisico** omvat het risico dat de ambitie van het Bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene loonontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk geldt dat toeslagverlening voorwaardelijk is. Het Bestuur hanteert daarbij volgens het reglement een voorwaardelijk toeslagbeleid met de ambitie om de pensioenen zo veel mogelijk mee te laten groeien met de algemene salarismaatregelen bij TNO. Als deze salarismaatregel de komende 15 jaar gemiddeld maximaal 1,5% jaarlijks bedraagt, zou naar verwachting de volledige algemene salarismaatregel als toeslag kunnen worden toegekend. Indien de algemene salarismaatregel meer bedraagt dan 1,5%, zal naar verwachting maar een gedeelte als toeslag kunnen worden toegekend. Deze verwachting is in lijn met de uitkomsten van de in 2012 uitgevoerde consistentietoets.

Bij een dekkings- of een reservetekort wordt het toeslagrisico in eerste instantie beperkt door verlaging van de toeslagen op grond van de beleidsstaffel. In het uiterste geval kan worden overgegaan tot het korten van de pensioenen. Het Bestuur heeft in het verslagjaar geen toeslag verleend.

Liquiditeitsrisico (S7)

Er is een risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Dit speelt zodra de pensioenuitkeringen de inkomsten aan pensioenpremie overstijgen. Het Bestuur heeft bij de vaststelling van de normportefeuille hiermee rekening gehouden door ongeveer 85% van het vermogen te beleggen in liquide beleggingen. Dit betreffen aandelen en obligaties die op korte termijn kunnen worden omgezet in liquide middelen.

De overige 15% van het vermogen is belegd in meer illiquide beleggingscategorieën, zoals indirect Vastgoed en Private Equity. Deze beleggingen zijn minder snel van de hand te doen. Het Bestuur heeft bewust ook voor deze categorieën gekozen, omdat de verwachting is dat met deze categorieën een hoger rendement wordt behaald. Door in het strategisch en tactisch beleggingsbeleid voldoende ruimte te houden voor liquiditeitsposities, wordt dit risico beheerst. Ook bij het gebruik van afgeleide producten (derivaten) kan een aanzienlijk liquiditeitsrisico worden gelopen. Bij de keuze van wel of geen gebruik van derivaten wordt het liquiditeitsrisico zwaar meegewogen. Voor de derivaten die gebruikt worden voor de renteafdekking wordt de waardeontwikkeling nauwlettend bewaakt. Posities worden afgedekt door het geven dan wel ontvangen van onderpand. Voor de korte termijn maakt het pensioenfonds gebruik van een maandelijkse liquiditeitsprognose waarbij onder andere rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies en uitgaven zoals de pensioenuitkering en uitgaande waardeoverdrachten.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld waardering of de financiële positie van een tegenpartij grote financiële gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen, bepaalt het Bestuur de spreiding van de beleggingsportefeuille jaarlijks in een normportefeuille waarin de strategische beleggingsmix wordt vastgelegd. Deze is gebaseerd op het risicoprofiel van het fonds en wordt bepaald via een ALM-studie. De jaarlijks hiervan afgeleide normportefeuille kent wegingen toe aan de beleggingscategorieën met een bepaalde bandbreedte. Per kwartaal wordt dit getoetst en eventueel herschikt.

Daarnaast streeft het Bestuur ook naar spreiding over voldoende tegenpartijen bij de handel in derivatentransacties.

Op grond van een analyse heeft het Bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van bijzondere concentraties in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico behoeft te worden aangehouden.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken. In dit kader heeft het Bestuur de uitvoeringsorganisatie opdracht gegeven de te volgen procedures te documenteren en een incidentenregistratie te voeren. In kwartaalrapportages wordt het Bestuur geïnformeerd over de operationele activiteiten.

Daarnaast heeft het pensioenfonds diverse processen rondom de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed. Omdat het pensioenfonds eindverantwoordelijk is voor de uitvoering, wordt dit door het Bestuur periodiek getoetst. Belangrijkste aandachtspunten hierbij zijn de continuïteit, de integriteit en de kwaliteit van de uitbestede werkzaamheden. Het Bestuur toetst de uitvoering op basis van service level agreements, rapportages en besprekingen met de externe partijen. Van de belangrijkste uitvoerders worden de gecertificeerde ISAE 3402 rapporten opgevraagd en beoordeeld. Deze certificering waarborgt dat de administratieve processen in opzet, bestaan en werking voldoen aan de gestelde kwaliteitseisen.

Op grond van een analyse heeft het Bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van belangrijke resterende operationele risico's en dat er daarom geen buffer voor het operationeel risico behoeft te worden aangehouden.

Continuïteitsrisico

Er is een risico dat de uitvoerende werkzaamheden stagneren door calamiteiten dan wel uitval van personeel en apparatuur. Om de continuïteit van de uitvoeringsorganisatie te waarborgen, hanteert het Bestuur een calamiteitenplan waarin een uitwijkprocedure is opgenomen. De uitwijkprocedure is in het verslagjaar getoetst en verder verfijnd. Ook ten aanzien van kennis en personeel geldt een continuïteitsrisico. Om dit risico te beperken wordt voor het vermogensbeheer gebruik gemaakt van externe vermogensbeheerders en hun expertise. Vanaf 2013 is de pensioenuitvoering uitbesteed aan een externe partij. Deze externe partij beschikt over adequate maatregelen rondom de beschikbaarheid en continuïteit van de automatisering, die onderdeel zijn van hun ISAE3402-verklaring.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere of onethische gedragingen van de organisatie, de medewerkers of de leiding van het pensioenfonds. Het Bestuur heeft met het oog op dit risico een Compliance Programma en een Gedragscode vastgesteld. Deze regels gelden als gedragslijn voor integer en ethisch gedrag van het pensioenfonds en de medewerkers. Voor de jaarlijkse toetsing op de naleving hiervan heeft het Bestuur een externe en interne compliance-officer aangesteld. In het verslagjaar zijn geen overtredingen vastgesteld.

Pensioenbeheer

Het pensioenfonds beheert en administreert het totaal aan verplichtingen van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden en verzorgt tevens de premie-incasso bij de aangesloten ondernemingen en de uitkeringen aan de pensioengerechtigden. Hieronder volgt een overzicht van de standen.

Verzekerdenbestand

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden	Totaal
Stand per 1 januari 2014	4.807	5.809	5.038	15.654
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	247	0	0	247
Ontslag met premievrije aanspraak	-394	394	0	0
Waardeoverdracht	0	-111	0	-111
Ingang pensioen	-109	-127	299	63
Overlijden	-6	-11	-212	-229
Afkoop	0	-126	-7	-133
Andere oorzaken	-56	31	34	9
Mutaties per saldo	-318	50	114	-154
Stand per 31 december 2014	4.489	5.859	5.152	15.500

Voor een verdere toelichting op de aantallen verwijzen wij u naar het onderdeel Pensioenbeheer van dit jaarverslag.

Specificatie pensioengerechtigden

	2014	2013
Ouderdomspensioen	3.726	3.616
Nabestaandenpensioen	1.375	1.367
Wezenpensioen	51	55
Totaal	5.152	5.038

Onder de actieve deelnemers zijn 131 deelnemers inbegrepen met (gedeeltelijke) premievrijstelling (arbeidsongeschikte deelnemers).

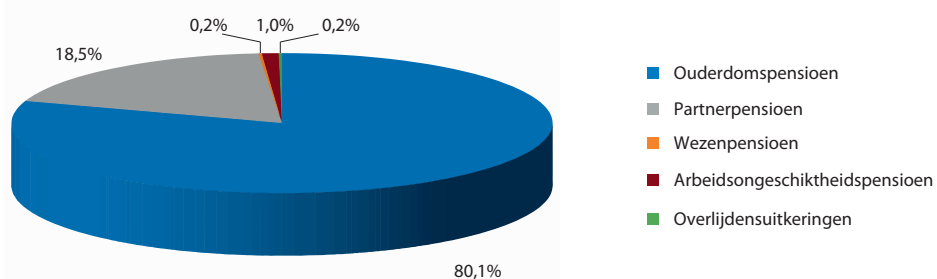
Middelloonregeling

Het totaal aan pensioenuitkeringen (exclusief TOP) steeg in 2014 met circa € 2,5 mln. naar € 87,2 mln. Deze stijging werd voornamelijk veroorzaakt door de toename van het aantal pensioengerechtigden.

Uitkeringen (in duizenden euro's)

	2014	2013
Ouderdomspensioenen	69.818	67.457
Partnerpensioenen	16.102	15.853
Wezenpensioenen	152	178
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	893	1.010
Overlijdensuitkeringen	231	248
Overige uitkeringen (o.a. Afkoop)	537	213
Subtotaal (exclusief TOP)	87.733	84.959
TOP	4.647	7.157
Totaal (inclusief TOP)	92.380	92.116

Uitkeringen



2014**Pensioengerechtigdenbestand
(aantallen)**

	Ouder- doms- pensioen	Partner- pensioen	Wezen- pensioen	Arbeids ongeschikt- heids- pensioen
Stand 1 januari 2014	3.616	1.367	55	131
Ingang pensioen	206	92	1	11
Einde wegens overlijden	-133	-79	0	0
Andere oorzaken	37	-5	-5	-11
Stand 31 december 2014	3.726	1.375	51	131
Waarvan mannen	3.009	75	22	62
Waarvan vrouwen	717	1.300	29	69

Het verloop in het deelnemersbestand wordt hieronder weergegeven.

**Deelnemersbestand
(aantallen)**

	Actieven	Gewezen deelnemers
Stand 1 januari 2014	4.807	5.809
Indiensttredingen	247	–
Overlijden	-6	-11
Ingang ouderdomspensioenen	-109	-127
Uitdiensttredingen	-394	394
Waardeoverdrachten	–	-111
Afkoop	–	-126
Andere oorzaken ¹⁾	-56	31
Stand 31 december 2014	4.489	5.859
Waarvan mannen	3.160	3.719
Waarvan vrouwen	1.329	2.140

In het verslagjaar maakten 111 deelnemers gebruik van de mogelijkheid om het pensioen bij verandering van baan over te dragen naar een ander pensioenfonds. Daar tegenover staat dat 155 nieuwe deelnemers het pensioen hebben overgedragen naar het Pensioenfonds TNO. Dit is meer dan het voorgaande jaar.

¹⁾

**Overzicht waardeoverdrachten
(Waarde in duizenden euro's)**

	2014	2013	2012	2011
Overdracht				
Aantal vertrekkers	111	36	26	105
Waarde	7.188	2.465	1.018	7.810
Overname				
Aantal indiensttreders	155	104	33	130
Waarde	5.758	1.536	248	2.513

Tijdelijk Ouderdomspensioen

Het pensioenfonds heeft de belegging van het pensioenkapitaal voor het Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP) uitbesteed aan ING Asset Management B.V. Vanaf 1 april 2015 is de naam ING Investment Management gewijzigd in NN Investment Partners

Toelichting naamswijziging

ING Investment Management International is de vermogensbeheerder van NN Group, die sinds juli 2014 een beursnotering heeft aan Euronext Amsterdam. ING Groep heeft nu nog een meerderheidsbelang in NN Group. ING Groep wil meer dan 50% van haar aandelen in NN Group vóór 31 december 2015 afstoten en de resterende aandelen vóór 31 december 2016. Deze doelstelling komt overeen met het tijdpad dat ING Groep is overeengekomen met de Europese Commissie. Met de verzelfstandiging van NN Group wijzigt in april 2015 nu ook de naam van ING Investment Management International in NN Investment Partners.

Er namen op 31 december 2014 5.303 personen deel aan de regeling en het totaal uitstaande kapitaal bedroeg € 133 mln. Er vindt geen premie-inleg meer plaats. Het totaal aan uitkeringen voor de TOP die ingegaan zijn in het boekjaar bedroeg € 4,6 mln.

Aantallen
**Deelnemersbestand TOP-rekeningen
(aantallen)**

	Actieven	Gewezen deelnemers
Stand 31 december 2014	2.335	2.968
Stand 31 december 2014	2.335	2.968
Waarvan mannen	1.728	1.960
Waarvan vrouwen	607	1.008

Uitkeringen**(in duizenden euro's)**

	2014	2013	2012	2011
Tijdelijk ouderdomspensioen (TOP)	4.647	7.157	10.050	12.492

In het verslagjaar gingen 49 personen met TOP. Het verloop in het deelnemersbestand wordt hieronder weergegeven.

Gepensioneerdenbestand TOP**(aantallen)**

Stand 1 januari 2014	181
Correctie beginstand	1
Ingang TOP	49
Einde wegens ingang ouderdomspensioen	-78
Einde wegens overlijden	0
Einde wegens expiratie	-18
Stand 31 december 2014	135

Extra Pensioen

De betreffende LifeCycle Mixen en beleggingsfondsen zijn ook van toepassing op de per 1 januari 2012 aan de deelnemers geïntroduceerde vrijwillige regeling voor de opbouw van een kapitaal voor een extra pensioen of vervroeging van het pensioen. In het verslagjaar maakten 187 deelnemers gebruik van de regeling Extra Pensioen. Per 31 december 2014 bedroeg het pensioenkapitaal van de regeling Extra Pensioen € 0,82 mln.

**Deelnemersbestand Extra Pensioen
(aantallen)**

	Actieven	Overig
Stand 31 december 2014	187	2
Stand 31 december 2014	187	2
Waarvan mannen	142	1
Waarvan vrouwen	45	1

Er zijn 122 deelnemers die zowel een TOP-rekening als een Extra Pensioenrekening hebben bij ING Investment Management. Voorts zijn er 98 personen bij wie de rekening is gesplitst in twee rekeningnummers in verband met pensioenverevening. Hierdoor komt het aantal rekeningnummers uit op 5590. Deze 5590 kennen de onderstaande profielen:

		defensief	neutraal	offensief
LifeCycle Mix	5.388	4.780	439	169
Eigen Verdeling	15			
Vrije keus	108			
Spaarrekening	79			

LifeCycle Mixen

Standaard wordt het pensioenkapitaal van de deelnemers belegd in een LifeCycle Mix, met de optie Defensief, Neutraal of Offensief, afhankelijk van het door de deelnemer opgegeven risicoprofiel. Is geen risicoprofiel door de deelnemer opgegeven, dan wordt standaard de LifeCycle Mix Defensief toegepast. In combinatie met de resterende tijd tot de ingangsdatum van de TOP leidt dit tot een verdeling over aandelen-, obligatie- en geldmarktfondsen.

In onderstaande tabel zijn de gemiddelde rendementen van de beleggingskeuzes weergegeven. De rendementen zijn per beleggingsrekening bepaald en weergegeven in het beleggingsproduct waarin op 31 december 2014 werd deelgenomen. De variabele spaarrente bedroeg 1,65% per eind december 2014.

Gemiddeld rendement per beleggingskeuze van 1 januari 2014 tot en met 31 december 2014	LifeCycle Mix	Eigen Verdeling	Vrije Keus	Spaar rekening
Defensief	11,74%	nvt	3,58%	1,82%
Neutraal	11,95%	16,27%	5,22%	1,98%
Offensief	13,40%	13,13%	9,86%	1,75%
Gemiddeld	11,81%	13,55%	6,78%	1,86%

Zorgplicht

Bij de regelingen Extra Pensioen en TOP wordt pensioenkapitaal opgebouwd met (beperkte) beleggingsvrijheid. Het Pensioenfonds TNO is vanuit de pensioenwet verplicht de zorgplicht ten opzichte van haar deelnemers te vervullen. Dat betekent concreet dat een deelnemer in staat moet zijn om een weloverwogen beleggingskeuze te maken en behoed wordt voor het nemen van verkeerde beleggingsbeslissingen. Het Pensioenfonds TNO wordt hierbij ondersteund door de zorgplichtmodule op de website van ING Mijn Pensioen. Deelnemers die gebruik willen maken van de mogelijkheid om zelf te beleggen dienen deze module te doorlopen, waarbij ze in een aantal stappen geïnformeerd worden over wat beleggen inhoudt, welke risico's worden gelopen en hoe een beleggingsportefeuille wordt opgebouwd die aansluit bij het risicoprofiel. Als de portefeuille van de deelnemer op enig moment afwijkt van de adviesportefeuille, worden zij met een melding daarop geattendeerd en kunnen ze verschillende keuzes maken om de portefeuille weer in lijn te brengen.

Het Pensioenfonds heeft indertijd (1 juli 2007) bij de start van de regeling bij ING Investment Management (IM) een lijst samengesteld met beleggingsfondsen waaruit de deelnemers konden kiezen. Dit betrof een gediversifieerd fondsenaanbod. Vanuit haar wettelijke zorgplicht achtte het Pensioenfonds in 2014 een periodieke evaluatie op deze fondsen noodzakelijk om de kwaliteit van de aangeboden fondsen te waarborgen.

Voor deze periodieke evaluatie van de fondsen is gebruik gemaakt van het gespecialiseerde managersselectieteam van Altis Investment Management, een onafhankelijk onderdeel van ING Investment Management. Het Pensioenfonds heeft

vastgesteld dat een aantal fondsen uit het huidige aanbod buiten het werkveld van Altis valt waardoor de kwaliteit van deze fondsen niet wordt gewaarborgd. Het Bestuur van het Pensioenfonds heeft hierdoor besloten om de lijst met beschikbare fondsen zodanig aan te passen dat alle fondsen periodiek binnen de evaluatie van Altis Investment Management passen.

Bij het maken van de selectie is onder andere gekeken naar een combinatie van historische performance cijfers, kosten, management van het beleggingsfonds en verwachtingen. Mede gezien de wens van de toezichthouder is het aantal categorieën beperkt gehouden en daarmee ook het aantal beschikbare fondsen.

De nieuwe lijst bestaat deels uit dezelfde fondsen en deels uit nieuw geselecteerde fondsen die kwalitatief beter zijn tegen gemiddeld lagere kosten en die alle door Altis Investment Management gemonitord worden. Per 1 januari 2015 is de aangepaste lijst ingevoerd en is de bestaande lijst verwijderd.

Kosten

Het pensioenfonds monitort de ontwikkelingen in de beleggingsfondsen. De totale beheerkosten van de LifeCycle Mixen bedragen gemiddeld 0,70% van het belegd kapitaal. Deze kosten bestaan gemiddeld uit 0,30% voor het fondsbeheer, 0,32% algemene beheerkosten voor ING IM en 0,08% administratiekosten van het Pensioenfonds. De fondsbeheerkosten zijn in de koersen verwerkt. De algemene beheer- en administratiekosten worden per kwartaal in mindering gebracht op de eventuele aanwezige cash of beleggingen.

Actuariële paragraaf

Oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie

In zijn actuele verklaring heeft de certificerend actuaris geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 PW en dat gemeten naar de wettelijke maatstaf, ten aanzien van de verplichtingen, er sprake is van een toereikende solvabiliteit.

Actuariële analyse

In onderstaand overzicht is de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten opgenomen:

Actuariële analyse van het resultaat (in duizenden euro's)

	2014	2013
Wijziging rentetermijnstructuur	-436.481	69.763
Beleggingsopbrengsten	505.401	44.819
Premies	-112	2.865
Waardeoverdrachten	227	-233
Kosten	0	0
Uitkeringen	-510	-555
Sterfte	-1.184	5.033
Arbeidsongeschiktheid	2.199	2.808
Toeslagverlening	0	0
Wijziging actuariële grondslagen en methoden	0	0
Reguliere mutaties voorzieningen	-604	-1.004
Overige oorzaken	71.382	-4.081
	140.318	119.415

Verslag van het Bestuur

Door de dalende rente in 2014 moest de voorziening pensioenverplichtingen in 2014 met € 436.481 worden verhoogd. Doordat het fonds een aanzienlijk deel van het renterisico afdekt waren er in 2014 ook positieve rendementen op de derivaten en de vastrentende waarde. Daarnaast hebben in 2014 de beleggingscategorieën Vastgoed, Aandelen en Private Equity positieve rendementen behaald, waarmee de beleggingsopbrengsten over 2014 uitkwamen op € 505.401. Het resultaat op Overige oorzaken wordt voornamelijk veroorzaakt door het resultaat als gevolg van de wijziging van de grondslagen. Het positieve resultaat als gevolg van de overgang naar de Prognosetafel AG2014 bedraagt € 8.053. De wijziging van de ervaringssterfte leidt tot een positief resultaat van € 63.247.

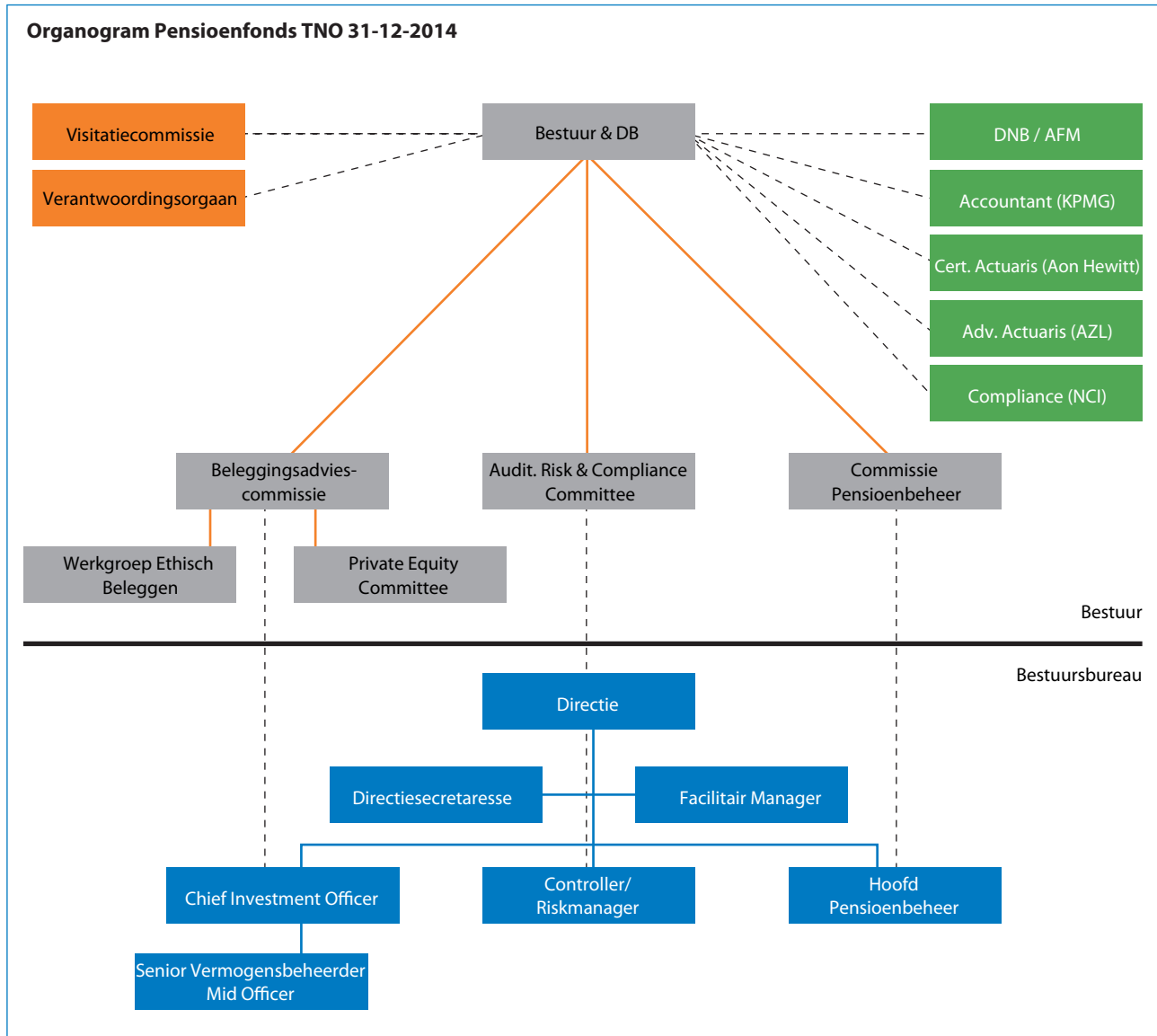
Premies

Het overzicht van de diverse premies over 2014 is als volgt:

(in duizenden euro's)	2014	2013
Feitelijke premie	44.289	54.289
Kostendeekkende premie	51.313	57.687
Gedempte kostendeekkende premie	40.296	40.561

De kostendeekkende premie wordt berekend met de actuele rentetermijnstructuur. De gedempte kostendeekkende premie wordt berekend op basis van de vaste rekenrente van 4%. De feitelijke premie moet hoger zijn dan de gedempte kostendeekkende premie, aan deze eis is voor 2014 voldaan.

De uitvoeringsorganisatie



De uitvoerende werkzaamheden

Om de ambities van het Bestuur waar te maken heeft het bestuursbureau een belangrijke rol op het voorbereidende, ondersteunende en monitorende vlak. Een tweehoofdige directie heeft de dagelijkse leiding en legt verantwoording af aan het Bestuur.

Voorts houdt het bestuursbureau het Bestuur via de bestuurscommissies op de hoogte van maatschappelijke ontwikkelingen en ontwikkelingen in wet- en regelgeving. Dit betekent dat zij:

- het beleid voorbereidt;
- vergaderingen van het Bestuur en de commissies voorbereidt;
- contacten met externe partijen onderhoudt;

- de communicatie met deelnemers coördineert;
- de verschillende organen van het Fonds ondersteunt.

Het bestuursbureau is verantwoordelijk voor de selectie van de externe vermogensbeheerders ¹⁾, de toetsing en monitoring van het gevoerde externe beheer, het laten uitvoeren van risicoanalyses, de aanlevering van gegevens voor ALM-studies, het maken van beleidsvoorstellen, secretariaatsvoering van de Bestuurscommissies en het verstrekken van rapportages.

Organisatorische zaken

In 2014 zijn er geen wijzigingen geweest in de personele samenstelling van het bestuursbureau.

Vooruitblik

Aanpassingen Witteveen kader 2015

De fiscaal gefaciliteerde opbouw van pensioen wordt middels de Wet verlaging Witteveen kader 2015 (verder) verlaagd van 2,15% naar 1,875%. Deze verlaging heeft géén invloed op het opbouwpercentage bij pensioenfondsen TNO. Dit blijft gehandhaafd op 1,75%. Voor het deel dat niet in de hoofdregeling wordt benut, kan op vrijwillige basis en voor eigen rekening en risico worden deelgenomen in de (bruto) Extra Pensioenregeling. Daarnaast wordt het pensioengevend loon vanaf 1 januari 2015 gemaximeerd op €100.000. Voor inkomens boven dit bedrag worden een netto-pensioen en een netto risicoverzekering voor het nabestaandenpensioen geïntroduceerd, op grond waarvan uit het netto loon kapitaal kan worden ingelegd zonder dat dit kapitaal in box 3 van de inkomstenbelasting wordt opgenomen. Indien de deelnemer ook kiest om deelname aan de netto regeling voor het risico van het partnerpensioen, dan zal de premie voor deze verzekering in mindering worden gebracht op de ruimte voor de netto pensioenregeling.

Bovengenoemde versoering van fiscaal gefaciliteerde opbouw van pensioen heeft tot gevolg dat de pensioenregeling per 1 januari 2015 (opnieuw) moeten worden aangepast. Indien een aanpassing van een pensioenregeling achterwege blijft, kwalificeert de regeling niet langer als een fiscaal gefaciliteerde pensioenregeling zoals bedoeld in de Wet op de loonbelasting 1964. Aanpassing van de pensioenregeling betekent een wijziging van de arbeidsvoorwaarde pensioen.

Verhoging AOW- en pensioenleeftijd (Wet verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd)

De AOW-leeftijd stijgt de komende jaren geleidelijk naar 67 jaar. Ook de fiscale pensioenleeftijd stijgt naar 67 jaar. Dat is echter wel per 1 januari 2014 in één keer gebeurd. 2014 was voor pensioenfondsen TNO echter een overgangsjaar. In 2014 hebben de deelnemers nog steeds pensioen opgebouwd met een ingangleeftijd van 65 jaar. Voor de medewerkers die in 2014 de AOW-gerechtigde leeftijd bereikten was voorzien dat zij ook pensioen konden opbouwen in de periode tussen hun 65ste en de eerste dag van de maand dat zij hun AOW gerechtigde leeftijd bereiken.

Vanaf 1 januari 2015 wordt pensioen opgebouwd met een ingangsdatum van 67 jaar. De AOW-leeftijd blijft tot 30 september 2015 65 jaar en 3 maanden. Voor medewerkers die blijven werken tot hun AOW-leeftijd moet net als in 2014 vanaf 1 januari ook na de 65e verjaardag tot aan de AOW-leeftijd pensioenpremie worden betaald. Vanaf 2015 geldt hierdoor wel dat het pensioen pas ingaat op de verjaardag.

Het Bestuur heeft in 2014 een workshop georganiseerd waarbij de sociale partners aangevuld met leden van het Verantwoordingsorgaan en leden van de pensioencommissie van eTNO's uitgebreid zijn geïnformeerd over de bovengenoemde aanpassingen. Sociale partners hebben inmiddels ingestemd met de gewijzigde aanpassingen in het

¹⁾ De beleggingen zijn uitbesteed aan externe vermogensbeheerders die binnen vastgestelde mandaten opereren. Het zijn: BlackRock, Neuberger Berman, Robeco, Nomura, CBRE Global Investors, CCP, ING IM, MN Services en Vanguard. Het vermogen in Private Equity is ondergebracht bij meerdere beheerders.

reglement. Daarnaast zijn met de pensioenuitvoerder afspraken gemaakt over de implementatie van (de gevolgen van) aanpassing van de pensioenregeling in de pensioenadministratie.

Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)

Op 1 januari 2015 is een nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) van kracht geworden. Het nFTK bevat de rekenregels die pensioenfondsen per 1 januari 2015 moeten hanteren voor de berekening van de financiële positie, de premiestelling en het beleggingsbeleid.

Voor de implementatie van het nFTK is begin 2015 een projectplan met bijbehorend transitieplan en communicatieplan opgesteld.

Voor de cijfermatige consequenties naar aanleiding van de implementatie van het nFTK verwijzen wij naar de gebeurtenissen na balansdatum in de overige gegevens bij de jaarrekening.

Wet pensioencommunicatie

De huidige Pensioenwet kent de open norm dat de communicatie tijdig, duidelijk en begrijpelijk moet zijn. De nieuwe pensioenwetgeving gaat uit van de normen tijdig, duidelijk, correct en evenwichtig. Daarnaast wordt in de nieuwe pensioenwetgeving opgenomen dat de communicatie moet aansluiten op de behoeften en kenmerken van de deelnemer en het bevorderen van de keuzemogelijkheden van de pensioenregeling en in de gevolgen van belangrijke levensgebeurtenissen.

De deelnemer weet op basis van de nieuwe wet pensioencommunicatie hoeveel pensioen hij kan verwachten, kan nagaan of dat voldoende is en is zich bewust van de risico's van de pensioenvoorziening. Daarnaast moet de communicatie de deelnemer laten zien welke actie hij zou kunnen ondernemen om het pensioen aan te vullen of zijn uitgavenpatroon aan te passen.

In 2015 zullen de website en pensioenplanner van het fonds worden aangepast aan de nieuwe wet pensioencommunicatie. Daarnaast zal de pensioenuitvoerder er voor zorgdragen dat alle individuele communicatie voldoet aan de normen van de nieuwe pensioenwet.

Overig

Het jaar 2014 was voor wat betreft de invulling van het controlemodel met beheersingsmaatregelen voor de uitbestede werkzaamheden het eerste jaar waarbij op basis van de bij AZL geïmplementeerde pensioenregeling op structurele wijze het controlemodel is toegepast. De uitgevoerde werkzaamheden zijn samengevat in een controlememorandum dat besproken is met de Commissie Pensioenbeheer en de Audit, Risk & Compliance Committee. Op basis van het voorgestelde verbeterplan zullen met AZL afspraken worden gemaakt over de opvolging hiervan in 2015.

Rijswijk, 8 juni 2015

Bestuur Stichting Pensioenfonds TNO

ir. Dick Ph. Schmidt
Voorzitter

dr. Frank Phillipson RTD
Secretaris



Medezeggenschap, verantwoording en toezicht

Verantwoordingsorgaan

Oordeel Verantwoordingsorgaan 2014

Inleiding

De Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan “oude stijl” zijn per 1 juli 2014 bij wet opgeheven. Hiervoor in de plaats kwam een Verantwoordingsorgaan “nieuwe stijl”. Dit onderscheidt zich van het vroegere Verantwoordingsorgaan onder meer door het hebben van meer bevoegdheden. Zo heeft het een beslissende stem in de aanstelling van leden van de Visitatiecommissie, het recht om de bevindingen van de Visitatiecommissie met deze commissie te bespreken en het recht om naar aanleiding van het jaarverslag gesprekken te voeren met accountant en actuaris.

Onveranderd is dat het Verantwoordingsorgaan de bevoegdheid heeft om jaarlijks een oordeel te vellen over het handelen van het Bestuur en het door het Bestuur gevoerde beleid. Voor het Verantwoordingsorgaan gaat het daarbij vooral om de vraag of het Bestuur bij zijn beleid op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle bij het fonds betrokken partijen (werkgever, actieve en gewezen deelnemers en pensioengerechtigden).

De getalsmatige samenstelling van het Verantwoordingsorgaan is door het Bestuur van het Pensioenfonds bepaald en bestaat uit 3 leden namens de werknemers, 3 namens de werkgever(s) en 3 namens de pensioengerechtigden, waarbij de werkgeversafgevaardigden zijn voorgedragen door de werkgever(s). De andere leden van het Verantwoordingsorgaan zijn gekozen door hun respectievelijke achterban. Het Verantwoordingsorgaan heeft een Dagelijks Bestuur dat regelmatig informeel overleg voert met de bestuursvoorzitter en de directeur van het Pensioenfonds. De vergaderfrequentie van het Verantwoordingsorgaan wordt deels bepaald door de agenda van het Bestuur van het Pensioenfonds. Naast vergaderingen met Bestuur en Directie van het Pensioenfonds heeft het Verantwoordingsorgaan ook eigen vergaderingen.

De leden van het Verantwoordingsorgaan hebben een driedaagse opleiding genoten en worden ook uitdrukkelijk in de gelegenheid gesteld hun kennis via verdere cursussen te verbreden en verdiepen. Ook de geboden gelegenheid tot deelname aan interne workshops en bijwonen van presentaties is in dat opzicht van belang. Daarbij, maar ook in andere gevallen, blijken Bestuur en Directie zich zeer constructief op te stellen. Het Verantwoordingsorgaan is dan ook positief over de communicatie.

Het Verantwoordingsorgaan werkt volgens een zelf opgesteld jaarplan.

Oordeel

Om tot zijn oordeel te kunnen komen heeft het Verantwoordingsorgaan gebruik gemaakt van de informatie in het jaarverslag 2014 en de onderliggende rapportages, en van informatie verkregen uit gesprekken met de Visitatiecommissie, accountant, actuaris, Bestuur en het bestuursbureau.

Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat de belangen van pensioengerechtigden, deelnemers en werkgever(s) in 2014 door het Bestuur op een goede en evenwichtige wijze zijn behartigd.

Een concrete zaak waar belangenafweging een rol speelde, betrof de vaststelling van de pensioenpremie voor 2015. Volgens de nieuwe pensioenregels zou de premie hoger uitvallen dan in 2014. Het Bestuur vond dat niet gewenst, aangezien de pensioenvoorziening in 2014 door wettelijke regels aanzienlijk versoberd werd en maakte daarom gebruik van de wettelijk geboden mogelijkheid om de premie nog eenmaal vast te stellen volgens het oude regime. Het Verantwoordingsorgaan kon daarover positief adviseren omdat geen van de belanghebbende partijen onevenredig bevoordeeld of benadeeld werd door deze actie.

Toelichting

Jaarverslag

Het Verantwoordingsorgaan heeft de gelegenheid gehad het conceptjaarverslag uitgebreid in een vergadering met Bestuur en Directie van het Pensioenfonds te bespreken. Daarbij zijn een aantal niet al te ingrijpende wijzigingen voorgesteld.

Het jaarverslag kenmerkt zich door volledigheid en een grote mate van gedetailleerdheid. Het is gedegen vakwerk en voor zover het Verantwoordingsorgaan dat kan beoordelen bij uitstek geschikt als verantwoordingsdocument aan De Nederlandse Bank.

Het Verantwoordingsorgaan onderschrijft de mening van de actuaris dat er meer kleuring aan het jaarverslag gegeven dient te worden en dat waar mogelijk getoond moet worden dat hogere kosten ook het beoogde effect hebben gehad. Het Verantwoordingsorgaan ziet het jaarverslag als een belangrijk communicatiemiddel naar alle stakeholders. Vanwege de veelheid aan informatie, de mate van detail en complexiteit van de materie heeft het Verantwoordingsorgaan grote voorkeur voor een aanvullende en aparte, meer op de doelgroepen gerichte verslaggeving.

De sterke terugval op de lijst "Verantwoord beleggen door Pensioenfondsen" is het Verantwoordingsorgaan opgevallen. Beleid en keuzes ten aanzien van het aspect van beleggen in duurzame ontwikkelingen zouden meer expliciet getoetst moeten worden aan gestelde doelen. Daar zou eventueel zelfs als conclusie aan verbonden kunnen worden dat deelname aan deze benchmark zinloos is voor TNO.

Aanbevelingen

1. Het Verantwoordingsorgaan stelt voor om in volgende jaren een voor niet-ingewijden goed leesbare samenvatting met adequate begrippenlijst samen te stellen.
2. Het Verantwoordingsorgaan maakt uit het jaarverslag op dat afgelopen jaren een behoudend beleggingsbeleid is gevoerd. De indruk is ontstaan dat niet de behoefte aanwezig is om gebruik te maken van de ruimte die ontstaat binnen de bandbreedte van de risicobereidheid. Tevens meent het VO dat niet voldoende snel wordt ingespeeld op nieuwe trends en ontwikkelingen op de financiële markten. Wij zouden van het bestuur graag een nadere toelichting op deze keuze ontvangen.
3. Het jaar 2014 is een relatief rustig overgangsjaar geweest naar nieuwe wetgeving. Die wetgeving wordt in 2015 geëffectueerd. Het overleg daarover is inmiddels van start gegaan. Te voorzien is echter dat veranderingen elkaar steeds sneller zullen opvolgen. Het Verantwoordingsorgaan dringt er bij het Bestuur op aan ook aandacht te besteden aan wat die verdere veranderingen zouden kunnen betekenen –of niet– voor de toekomst van het Pensioenfonds TNO en hier concrete scenario's voor uit te werken.

Namens het Verantwoordingsorgaan,

C.J.O.M. van Strien
Voorzitter

Bestuursreactie

Oordeel

Het Bestuur is verheugd te horen dat het Verantwoordingsorgaan van mening is dat de belangen van pensioengerechtigden, deelnemers en werkgever(s) in 2014 door het Bestuur op een goede en evenwichtige wijze zijn behartigd.

Het Bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan voor de voorstellen en aanbevelingen zoals in het oordeel met betrekking tot het jaarverslag zijn geformuleerd.

Het Bestuur deelt de mening dat beleggen in duurzame ontwikkelingen meer aandacht verdient, dat is ook één van de voorgenomen speerpunten van het Bestuur in 2015. Het Bestuur nodigt het Verantwoordingsorgaan dan ook uit de dialoog hierover in het najaar van 2015 te starten.

Aanbevelingen

1. De aanbeveling om in volgende jaren een voor niet-ingewijden goed leesbare samenvatting met adequate begrippenlijst in het jaarverslag op te nemen zal het Bestuur in overweging nemen. Op dit moment wordt al veel effort gestoken om, het Pensioen1-2-3 volgend, op verschillende niveaus te communiceren met de deelnemers en pensioengerechtigden. De nieuwe internetsite van het Pensioenfonds, die voor de zomer live gaat, is daarvan een goed voorbeeld.
2. Wat de beleggingen betreft beschikt het fonds over een strategisch beleggingsbeleid voor de langere termijn en een jaarlijks beleggingsplan. Het klopt dat het Bestuur een behoudend beleggingsbeleid voert. Dit sluit aan bij de risicohouding van het fonds en de belanghebbenden. Bij onevenwichtigheden in markten maakt het Bestuur actief gebruik van de geboden tactische ruimte. Dit laatste kan overigens alleen bij de liquide beleggingen. Het Bestuur gaat graag nader in gesprek met het Verantwoordingsorgaan om het strategische en tactische beleggingsbeleid toe te lichten.
3. Het Verantwoordingsorgaan dringt er bij het Bestuur op aan aandacht te besteden aan wat de veranderingen op het wetgevingsvlak zouden kunnen betekenen –of niet– voor de toekomst van het Pensioenfonds TNO en hier concrete scenario's voor uit te werken. Het Bestuur hecht eraan te bevestigen dat de toekomstige ontwikkelingen op een breed front volop de aandacht heeft van het Bestuur. In de tweede helft van het nieuwe boekjaar staat een strategische verkenning op de agenda van het Bestuur, waarin concrete scenario's voor de korte en lange termijn aan de orde komen. Het Bestuur zal daarbij alle mogelijke voor het Pensioenfonds en de pensioenregeling relevante ontwikkelingen in ogenschouw nemen.

Bestuur Stichting Pensioenfonds TNO

Visitatiecommissie

Deze rapportage bevat de bevindingen van de Visitatiecommissie (hierna de VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds TNO over de periode november 2013 tot november 2014

De algemene bevinding van de VC is dat pensioenfonds TNO goed en professioneel wordt bestuurd en dat het Bestuur haar taakuitoefening belangrijk vindt en deze dan, met ondersteuning van een bekwaam bestuursbureau, ook zeer professioneel wenst uit te voeren. Er is een goede balans tussen de ambitie, de deskundigheid en risico's. De 'checks and balances' zijn aanwezig. Men is, alhoewel er nog verbeterpunten zijn benoemd, duidelijk "in control". Het Bestuur heeft de volle aandacht voor de communicatie met deelnemers en gepensioneerden.

Bevindingen

1. Het Bestuur heeft in 2012 besloten tot drie vaste bestuurscommissies te weten de Beleggingsadviescommissie (hierna BAC), de Audit, Risk & Compliance Committee (hierna ARC) en de Commissie Pensioenbeheer (hierna PB), en de inrichting van het pensioenbureau daarop aan te sluiten. De VC constateert dat de nieuwe structuur goed werkt en dat met name de instelling van de ARC onder meer als countervailing power bij en bewaker van met name de financiële risico's belangrijk is. De VC beveelt aan de positie van de ARC op dit gebied nog verder te versterken. Samen met aanpassingen in de reporting kan daarmee het ALM-beleid worden geoptimaliseerd.
2. De continuïteit van het fonds zelf is vooralsnog goed. Hoewel het fonds vergrijst, omdat de uitkeringen ruim hoger liggen dan de premies, is de dekkingsgraad voldoende hoog om ver weg te blijven van het fenomeen van "sinking giants"
Het VO is vanaf 1 juli 2014 het enige medezeggenschapsorgaan. Pensioenfonds TNO heeft gekozen voor een VO van negen personen. Het nieuwe VO straalt ambitie uit en heeft zich door middel van training en opleiding voorbereid op haar nieuwe rol. In dit opstarttraject is ook overleg ingeruimd met het Bestuur. De VC is daar verheugd over en stimuleert dat dat in deze fase regelmatig gebeurt om een goede, maar ook positief kritische samenwerking te borgen. De rollen die partijen (Bestuur, VO maar ook VC) in het kader van toezicht en medezeggenschap hebben moeten helder ingevuld en afgebakend zijn.
3. Het vermogensbeheer is deels uitbesteed en wordt deels door het pensioenfonds zelf gedaan. Het selecteren van beleggingsfondsen wordt bijvoorbeeld intern gedaan. De geselecteerde vermogensbeheerders worden goed gemonitord en worden bij achterblijvende dienstverlening op een watchlist geplaatst en vindt er dus verscherpte dijkbewaking plaats.
De boekjaren 2012 en 2013 lieten een positief resultaat op langlevens zien. De sterftegrondslagen zijn gebaseerd op de meest recente prognosetafels van het Actuarieel Genootschap waarop een flinke ervaringscorrectie is toegepast. De vraag doet zich voor of zij niet te prudent zijn gekozen. Te prudente grondslagen nemen indexatieruimte weg. Vandaar dat de VC het Bestuur adviseert de prudentie van deze grondslag goed te monitoren en de ervaringscorrectie goed te onderbouwen.
4. Voor de performance van het pensioenfonds (dekkingsgraad) is het van groot belang dat de juiste keuzes worden gemaakt in de mate van afdekken van het renterisico. De VC beveelt aan om naast de nu geformuleerde triggerpoints (absolute renteniveaus) die tot aanpassing van de rentehedge zouden moeten leiden ook de mogelijk in te zetten instrumenten bij verschillende renteniveaus en scenario's te benoemen. Het renterisico-beheer zou daarmee nog meer aan creativiteit en dynamiek winnen.

16 maart 2015

De Visatiecommissie

drs. H.J.J. Debrauwer
mr. A.W.J. van Coberen
L.J.M. Roodbol AAG

voorzitter

Bestuursreactie

Het Bestuur is blij met de constatering dat het Pensioenfonds TNO goed en professioneel wordt bestuurd. Het Bestuur vindt haar taakuitoefening inderdaad belangrijk en wenst deze, met ondersteuning van het bestuursbureau, op een hoog professioneel niveau uit te voeren. Het Bestuur zorgt voor een goede balans tussen de ambitie, deskundigheid en risico's. De aanwezige checks and balances worden door het Bestuur steeds geëvalueerd en waar dit nodig blijkt worden deze aangepast. Het Bestuur stelt jaarlijks het communicatieplan vast, waarin de doelstellingen, ambities en activiteiten op het communicatievlak richting deelnemers en pensioengerechtigden zijn beschreven.

1. Het Bestuur onderschrijft de meerwaarde van countervailing power tussen de vaste bestuurscommissies, met daarbij de ARC als bewaker van met name de financiële risico's. Het Bestuur neemt zich voor om dit verder te stimuleren en te ontwikkelen. Dit aspect zal ook in de toedeling en beschrijving van de verschillende verantwoordelijkheden, taken en bevoegdheden aan de vaste bestuurscommissies tot uitdrukking komen, alsmede in de te doorlopen processen bij de advisering aan het Bestuur en het toezicht op de beleidsuitvoering.
2. Het Bestuur beaamt de visie van de Visitatiecommissie met betrekking tot de onderscheiden rollen van het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Visitatiecommissie. Het Bestuur streeft een goed en periodiek overleg na om een positief kritische samenwerking te borgen, waarin ieders verantwoordelijkheden, taken en bevoegdheden zo goed mogelijk tot hun recht komen.
3. Het Bestuur merkt met betrekking tot de gekozen sterftegrondslagen op dat deze inderdaad in de door de Visitatiecommissie genoemde jaren een positief resultaat op langlevens te zien gegeven. De 'sterftewinst' in deze jaren komt niet doordat er meer personen zijn overleden, maar doordat er relatief veel personen zijn overleden met een hoog pensioen. De gekozen grondslagen hebben overigens niet geleid tot minder indexatie. Voor de zorgvuldigheid heeft het Bestuur eind 2014 opnieuw besloten om een onderzoek naar de sterftegrondslagen uit te laten voeren. Dit onderzoek heeft plaatsgevonden, nadat het Actuarieel Genootschap eind vorig jaar de aangekondigde nieuwe prognosetafels bekend heeft gemaakt. Op basis van de resultaten van dit onderzoek zijn de sterftegrondslagen bijgesteld rekening houdend met die nieuwe prognosetafels. Deze bijstelling heeft plaatsgevonden na de visitatie.
4. Het Bestuur is het eens met de Visitatiecommissie dat het van groot belang is dat de juiste keuzes worden gemaakt in de mate en wijze van afdekken van het renterisico. Het Bestuur heeft daartoe onder meer triggerpoints vastgesteld, die aanleiding kunnen geven om de door het Bestuur vastgestelde tactische vrijheidsgraden van de rentehedge te benutten. Het Bestuur onderschrijft dat het renterisico-beheer aan creativiteit en dynamiek kan winnen door het instrumentarium bij verschillende renteniveaus en scenario's verder te optimaliseren.

Rijswijk, 8 juni 2015

Namens het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds TNO

ir. Dick Ph. Schmidt, voorzitter

dr. Frank Phillipson RTD, secretaris





Jaarrekening

Balans

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Jaarrekening

Activa	2014	2013
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]		
Onroerende zaken	86.071	102.717
Zakelijke waarden	762.172	676.956
Vastrentende waarden	1.887.530	1.548.955
Derivaten	128.060	108.805 ¹⁾
Overige beleggingen	203.968	224.555
	3.067.801	2.661.988
Beleggingen voor risico deelnemers [2]		
Onroerende zaken	36	40
Zakelijke waarden	23.228	23.072
Vastrentende waarden	71.593	68.833
Overige	38.585	37.579
	133.442	129.524
Vorderingen en overlopende activa [3]	2.623	6.547
Liquide middelen [4]	115.328	36.153
Totaal activa	3.319.194	2.834.212

1) Bij de post derivaten is zowel debet als credit de presentatie van de cijfers gewijzigd ten opzichte van de jaarrekening over 2013. Deze aanpassing heeft geen effect op het resultaat over 2013.

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



Passiva	2014	2013	Jaarrekening
Reserves			
Fondsvermogen [5]	376.234	235.916	
	376.234	235.916	
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds			
Technische voorziening pensioenverplichtingen [6]	2.666.822	2.338.070	
Overgangsverplichtingen Levensloopregeling [7]	715	1.156	
	2.667.537	2.339.226	
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [8]	133.442	129.524	
Derivaten [9]	100.214	61.017 ¹⁾	
Kortlopende schulden en overlopende passiva [10]	41.767	68.529	
Totaal passiva	3.319.194	2.834.212	

1) Bij de post derivaten is zowel debet als credit de presentatie van de cijfers gewijzigd ten opzichte van de jaarrekening over 2013. Deze aanpassing heeft geen effect op het resultaat over 2013.

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

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Jaarrekening

	2014	2013
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds [11]		
Directe beleggingsopbrengsten	33.472	38.396
Indirecte beleggingsopbrengsten	486.921	20.782
Kosten van vermogensbeheer	-6.199	-5.838
	514.194	53.340
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [12]		
Indirecte beleggingsopbrengsten	11.636	5.487
	11.636	5.487
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [13]	50.905	61.921
Premiebijdragen voor risico deelnemers [14]	323	390
Saldo van overdrachten van rechten [15]	-1.430	-929
Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers [16]	-8.041	-10.632
Pensioenuitkeringen [17]	-92.380	-92.116
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen [18]		
Pensioenopbouw	-49.189	-56.375
Indexering en overige toeslagen	0	0
Kanssystemen	951	7.679
Rentetoevoeging	-8.793	-8.521
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	91.870	91.561
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	929	792
Wijzigen marktrente	-436.481	69.763
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.657	696
Wijziging actuariële uitgangspunten	71.300	0
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-996	-5.191
	-328.752	100.404

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

	2014	2013	Jaarrekening
Mutatie overgangsverplichtingen Levenslooptegeling [19]	441	643	
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [20]	-3.918	4.755	
Herverzekering [21]	13	25	
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [22]	-2.757	-3.473	
Overige baten en lasten [23]	84	-400	
Saldo van baten en lasten	140.318	119.415	
Bestemming van het saldo			
Fondsvermogen	140.318	119.415	
	140.318	119.415	

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

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

Jaarrekening

Pensioenactiviteiten

Ontvangsten

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	48.869	48.933
Afkopen regeling TOP en Extra Pensioen	6.552	7.784
Overgenomen pensioenverplichtingen	5.758	1.536
Inkoopsommen	49	39
Overige	7	66

2014

2013

61.235

58.358

Uitgaven

Uitgekeerde pensioenen	-92.443	-91.915
Overgedragen pensioenverplichtingen	-7.579	-1.767
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.929	-5.671
Overige	0	0

-102.951

-99.353

Totaal Pensioenactiviteiten

-41.716

-40.995

Beleggingsactiviteiten

Ontvangsten

Verkopen en aflossingen beleggingen	2.283.199	1.708.931
Directe beleggingsopbrengsten	30.143	38.397

2.313.342

1.747.328

Uitgaven

Aankopen beleggingen	-2.186.140	-1.745.052
Kosten van vermogensbeheer	-6.311	-5.135

-2.192.451

-1.750.187

120.891

-2.859

Mutatie liquide middelen

79.175

-43.854

Saldo liquide middelen 1 januari

36.153

80.007

Saldo liquide middelen 31 december

115.328

36.153

Grondslagen

Overeenstemmingsverklaring

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

Het bestuur heeft op 8 juni 2015 de jaarrekening opgemaakt.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren, die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen, die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Saldering activa en passiva

De activa en passiva worden gesaldeerd als netto bedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen.

De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Grondslagen voor de waardering

De pensioenbeleggingen en technische voorzieningen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige vorderingen, overlopende activa en schulden worden in eerste instantie gewaardeerd op basis van actuele waarde. Indien dit niet mogelijk is worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Valuta

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's tenzij anders vermeld. Activa en passiva in vreemde valuta zijn tegen de ultimo van het verslagjaar geldende koersen omgerekend in euro's. Daarbij wordt rekening gehouden met eventuele termijncontracten in vreemde valuta. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Valutaverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Vastgoed

Het direct Vastgoed is gewaardeerd op de actuele waarde, gebaseerd op onafhankelijke externe taxaties, welke eenmaal in de vijf jaar worden gehouden. Het indirect Vastgoed is eveneens gewaardeerd op actuele waarde tegen geldende

beurskoersen. Indien geen beursnotering voor handen is, wordt zoveel mogelijk de actuele waarde gebaseerd op het evenredig deel van de netto vermogenswaarde van het Vastgoed dat getoetst wordt door de externe accountants.

Aandelen, obligaties, Private Equity en hedge funds

Deze worden gewaardeerd op actuele waarde. De actuele waarde is de beurswaarde ultimo van het jaar. Bij de waardering van niet beursgenoteerde obligatie(fonds) Private Equity wordt, indien beurswaardering ontbreekt, zoveel mogelijk de actuele waarde gebaseerd op het evenredig deel van de netto vermogenswaarde van de Private Equity, hetgeen getoetst wordt door de externe accountants.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. De waarde van de derivaten is opgenomen onder de pensioenbeleggingen (tenzij een schuld) en de resultaten van de derivaten zijn opgenomen onder de indirecte beleggingsopbrengsten.

Voorziening Pensioenverplichtingen

De actuele waarde van de voorziening pensioenverplichtingen wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2014. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het Bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen wordt tevens rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Intrest

De rentetermijnstructuur ultimo 2014 zoals gepubliceerd door DNB.

Sterfte

Prognosetafel AG2014 met toepassing van fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van een externe maatstaf gebaseerd op economische klassen.

Gehuwdheid

Vóór de pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem, met leeftijdsafhankelijke huwelijksfrequenties. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

Slotuitkering

De opslag in het kader van slotuitkeringen bedraagt 0,7%. Deze opslag is alleen van toepassing op het levenslang ouderdomspensioen.

Uitkeringen

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

Leeftijden

Leeftijden worden in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.

Leeftijdsverschil

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 2,5 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Kosten

In de voorziening voor risico fonds is een kostenvoorziening begrepen van 2% van de nettovoorziening.

Overgangsverplichtingen Levensloopregeling

In verband met de invoering van de levensloopregeling zijn overgangsregelingen getroffen voor medewerkers in dienst voor 1 januari 2006 en geboren op of na 1 januari 1950 en voor 1 maart 1957, die voor het pensioenfonds uit de hiervoor bestemde voorziening worden voldaan. Voor deze medewerkers wordt door de werkgever TNO een aanvullende premie gestort in de levensloopregeling. De contante waarde van deze verplichtingen is actuarieel bepaald en als voorziening opgenomen.

Verplichting Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP) en Extra Pensioen

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen. Vanaf 2012 worden er geen premies meer gestort in de regeling TOP, dit is een gesloten regeling. Op 1 januari 2012 is er voor de deelnemers een vrijwillige regeling geïntroduceerd, te weten de Regeling Extra Pensioen. Het betreft een regeling voor risico van de deelnemers, waarbij een kapitaal kan worden opgebouwd voor bijvoorbeeld een extra pensioen of een vervroeging van het pensioen.

Het vrijgekomen kapitaal van de regeling TOP kan worden gebruikt voor de inkoop van een tijdelijk ouderdomspensioen, dan wel een levenslang ouderdomspensioen. Voor de inkoop van een tijdelijk ouderdomspensioen gelden aangepaste tarieven waarover periodiek door het Bestuur wordt besloten. Voor de inkoop van een levenslang ouderdomspensioen gelden de reguliere actuariële tarieven. De deelnemer kan ervoor kiezen de inkoop van pensioen op basis van een tijdelijke wettelijke regeling te knippen (deze regeling is per 1 januari 2014 komen te vervallen). Ook bestaat de mogelijkheid om bij de aanwending van het kapitaal voor een andere pensioenuitvoerder te kiezen (shopmogelijkheid).

Grondslagen voor de resultaatbepaling

In de staat van baten en lasten worden de baten en lasten opgenomen die aan het boekjaar kunnen worden toegerekend. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de rekening van baten en lasten opgenomen onder aftrek van de kosten voor het vermogensbeheer. De opbrengsten van de beleggingen tijdelijk ouderdomspensioen worden geheel toegerekend aan de verplichtingen tijdelijk ouderdomspensioen.

Kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Jaarrekening

Categorie	Stand ultimo 2013	Aankopen/ Verstrekk- ingen	Verkopen aflossingen	Indirecte beleggings- resultaten	Stand ultimo 2014
Onroerende zaken					
Directe vastgoedbeleggingen	5.700	475	0	-1.175	5.000
Indirecte vastgoedbeleggingen	97.017	512	-25.974	9.516	81.071
	102.717	987	-25.974	8.341	86.071
Zakelijke waarden					
Aandelen beleggingsfondsen	676.956	179.874	-197.300	102.642	762.172
	676.956	179.874	-197.300	102.642	762.172
Vastrentende waarden					
Vastrentende beleggingsfondsen	1.548.955	2.005.615	-1.905.324	238.284	1.887.530
	1.548.955	2.005.615	-1.905.324	238.284	1.887.530
Derivaten					
Rentederivaten	39.276	3.493	-152.931	153.072	42.910
Aandelenderivaten	0	298	0	-298	0
Valutaderivaten	8.512	28.210	-2.456	-49.330	-15.064
	47.788	32.001	-155.387	103.444	27.846
Overige beleggingen					
Private Equity	224.555	3.583	-58.380	34.210	203.968
	224.555	3.583	-58.380	34.210	203.968
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	2.600.971	2.222.060	-2.342.365	486.921	2.967.587
Derivaten opgenomen onder kortlopende schulden en overige passiva	61.017				100.214
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde	2.661.988				3.067.801

Direct Vastgoed

Dit betreft het kantoorpand te Rijswijk, dat deels door andere pensioenfondsen wordt gehuurd. Huurcontracten zijn aangegaan voor 5 jaar. De contracten vervallen vanaf 2015 of later, waarna verlenging mogelijk is. Het pand is voor het laatst in 2011 getaxeerd.

Rentederivaten

Het betreft een 36-tal contracten met een looptijd tussen de 1 en 46 jaar.

Verpanding

Het fonds heeft eind 2014, evenals in 2013, geen securities lending toegepast. Bij het afsluiten van derivaten contracten wordt onderpand gevraagd of gegeven. Dit kan zowel worden gegeven in stukken als in cash. Van de totale obligatieportefeuille is per 31 december 2014 € 27,7 mln. (2013: € 26,4 mln.) uitgegeven als onderpand. Het totale bedrag aan ontvangen onderpand per 31 december bedraagt € 67,0 mln. (2013: € 69,2 mln.). Hiervan is € 32,1 mln. (2013: € 60,8 mln.) ontvangen als cash collateral. Dit bedrag is zowel opgenomen in de post Vastrentende waarden, als in de post Kortlopende schulden. De € 34,9 mln. (2013: € 8,4 mln) onderpand die is ontvangen in stukken is niet opgenomen op de balans. Als ontvangen collateral in stukken worden alleen hoogwaardige Europese staatsobligaties geaccepteerd.

Ultimo 2014	Directe markt- notering	Afgeleide markt-waarderings- notering	Overige markt-waarderings- methoden	Totaal
Onroerende zaken	0	0	86.071	86.071
Zakelijke waarden	762.172	0	0	762.172
Vastrentende waarden	1.860.893	16.746	9.891	1.887.530
Derivaten	0	27.846	0	27.846
Overige beleggingen	0	0	203.968	203.968
Overige	81.566	0	0	81.566
	2.704.631	44.592	299.930	3.049.153

De Totale beleggingen in bovenstaande levelindeling sluit niet aan bij de Totale beleggingen van het verloopoverzicht. Het verschil wordt veroorzaakt door de post Overige, die bestaat uit de kortlopende vorderingen en schulden en de liquide middelen met betrekking tot de beleggingen. Door het toevoegen van de post Overige sluit de levelindeling aan bij het belegd vermogen dat nader wordt toegelicht in de risicoparagraaf.

Ultimo 2013	Directe markt-notering	Afgeleide markt-waarderings-notering	Overige methoden	Totaal
Onroerende zaken	0	0	102.717	102.717
Zakelijke waarden	676.956	0	0	676.956
Vastrentende waarden	1.411.358	135.033	2.564	1.548.955
Derivaten	-53	47.842	0	47.789
Overige beleggingen	0	0	224.555	224.555
Overige	-24.176	0	0	-24.176
	2.064.085	182.875	329.836	2.576.796

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

Categorie	Stand ultimo 2013	Aankopen	Verkopen	Indirecte beleggings-resultaten	Stand ultimo 2014
Onroerende zaken					
Vastgoed beleggingsfondsen	40	36	-49	9	36
	40	36	-49	9	36
Zakelijke waarden					
Aandelen beleggingsfondsen	23.072	1.343	-5.008	3.821	23.228
	23.072	1.343	-5.008	3.821	23.228
Vastrentende waarden					
Vastrentende beleggingsfondsen	68.833	2.450	-7.258	7.568	71.593
	68.833	2.450	-7.258	7.568	71.593
Overige					
Liquiditeitenfondsen	37.579	23.368	-22.600	238	38.585
	37.579	23.368	-22.600	238	38.585
Totaal beleggingen voor risico deelnemers	129.524	27.197	-34.915	11.636	133.442

De aankopen en de verkopen bevatten ook switches tussen de beleggingscategoriën. De omvang van deze switches is € 26.874. De zuivere stortingen in en onttrekkingen uit de regeling zijn € 323 respectievelijk -€ 8.041

	2014	2013
[3] Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op aangesloten ondernemingen	295	4.861
Vorderingen inzake beleggingen	2.057	1.514
Te verdelen kosten	63	63
Afrekening servicekosten	165	57
Debiteuren	17	22
Vooruitbetaalde bedragen volgend boekjaar	15	22
Overige	4	8
Lopende intrest en nog te ontvangen dividend		
Banken	7	0
Totaal vorderingen en overlopende activa	2.623	6.547
[4] Liquide middelen		
Depotbanken	111.027	32.322
ING Bank N.V.	4.301	3.831
	115.328	36.153
De liquide middelen zijn ter vrije beschikking van het fonds.		
Passiva		
Reserves		
[5] Fondsvermogen		
Stand per 1 januari	235.916	116.501
Saldobestemming boekjaar	140.318	119.415
Stand per 31 december	376.234	235.916
Totaal eigen vermogen	376.234	235.916
<i>Het minimaal vereist vermogen bedraagt</i>	2.780.196	2.438.238
<i>Het vereist vermogen bedraagt</i>	3.012.393	2.693.868
<i>De dekkingsgraad is</i>	104,2%	104,2%
	112,9%	115,2%
	114,1%	110,1%

Jaarrekening

De dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal eigen vermogen gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen

Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

[6] Technische voorziening pensioenverplichtingen

Stand per 1 januari

2014	2013
2.338.070	2.438.474

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Pensioenopbouw

49.189	56.375
--------	--------

Indexering en overige toeslagen

0	0
---	---

Kanssystemen

-951	-7.679
------	--------

Rentetoevoeging

8.793	8.521
-------	-------

Ottrekking voor pensioenuitkeringen

-91.870	-91.561
---------	---------

Ottrekking voor pensioenuitvoeringskosten

-929	-792
------	------

Wijzigen marktrente

436.481	-69.763
---------	---------

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

-1.657	-696
--------	------

Wijziging actuariële uitgangspunten

-71.300	0
---------	---

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

996	5.191
-----	-------

Stand per 31 december

2.666.822	2.338.070
-----------	-----------

De post Wijziging actuariële uitgangspunten wordt veroorzaakt door de wijziging van de grondslagen. Eenerzijds betreft het de overgang naar de Prognosetafel AG2014 ad € 8.053. Anderzijds betreft het de wijziging van de ervaringssterfte ad. € 63.247.

De Duratie van de voorziening bedraagt 16,2 (2013: 15,3).

[7] Overige technische voorziening

Overgangsverplichtingen Levensloopregeling

Stand per 1 januari

1.156	1.799
-------	-------

Mutatie

-441	-643
------	------

715	1.156
-----	-------

Totaal technische voorzieningen

2.667.537	2.339.226
-----------	-----------

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld:

Actieven

877.003	777.587
---------	---------

Pensioengerechtigden

1.257.282	1.169.803
-----------	-----------

Gewezen deelnemers

533.252	391.836
---------	---------

2.667.537	2.339.226
-----------	-----------

[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Stand per 1 januari

Stortingen

Onttrekkingen

Rendement

Stand per 31 december

[9] Negatieve derivaten

Derivaten

[10] Kortlopende schulden en overlopende passiva

Schulden inzake beleggingen (onderpand derivaten)

Belastingen en sociale premies

Vakantiedagen en salarissen

Kosten vermogensbeheer

Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Vooruit ontvangen bedragen volgend boekjaar

Overige schulden

In de post Schulden inzake beleggingen is € 32,1 mln. ontvangen als cash collateral. Dit bedrag is zowel opgenomen in de post Vastrentende waarden, als in de post Kortlopende schulden.

	2014	2013
	129.524	134.279
	323	390
	-8.041	-10.632
	11.636	5.487
	133.442	129.524
	100.214	61.017
	100.214	61.017
	35.819	61.843
	2.104	2.214
	146	371
	2.433	2.528
	125	129
	429	820
	711	624
	41.767	68.529

Jaarrekening

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Jaarrekening

Baten en lasten**[11] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen****Directe beleggingsopbrengsten**

Onroerende zaken	62	384
Zakelijke waarden	0	0
Vastrentende waarden	36.708	32.913
Derivaten	-3.415	5.244
Banken	131	44
Waardeoverdrachten	-19	0
Overig	5	-189

Totaal directe beleggingsopbrengsten**33.472** **38.396****Indirecte beleggingsopbrengsten**

Onroerende zaken	8.341	-6.709
Zakelijke waarden	102.642	93.298
Vastrentende waarden	238.284	-49.400
Derivaten	103.444	-37.874
Overige beleggingen	34.210	21.467

Totaal indirecte beleggingsopbrengsten**486.921** **20.782****Kosten van vermogensbeheer**

Beheerloon	-4.406	-4.328
Bewaarloon	-727	-481
Overige vermogensbeheerkosten	-1.066	-1.029

Totaal kosten vermogensbeheer**-6.199** **-5.838****Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen****514.194** **53.340**

[12] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onroerende zaken	9	0
Zakelijke waarden	3.821	3.431
Vastrentende waarden	7.568	1.844
Overige beleggingen	238	212

Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	11.636	5.487
--	--------	-------

Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers

11.636 **5.487**

[13] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Pensioenpremie werkgevers	29.325	35.933
Pensioenpremie werknemers	14.641	17.966
Bijdrage FVP regeling	338	199
Inkoopsommen	6.500	7.670
Inkoopsommen TOP	101	153

50.905 **61.921**

Feitelijke premie	44.289	54.289
Kostendeekkende premie	51.313	57.687
Gedempte kostendeekkende premie	40.296	42.114

De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	43.466	48.575
Bijdragen voor risico deelnemers	323	390
Opslag in stand houden vereist vermogen	6.607	7.092
Opslag voor uitvoeringskosten	917	1.630

51.313 **57.687**

De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	33.903	34.986
Bijdragen voor risico deelnemers	323	390
Opslag in stand houden vereist vermogen	5.153	5.108
Opslag voor uitvoeringskosten	917	1.630

40.296 **42.114**

[14] Bijdragen voor risico deelnemers

Bijdragen Extra Pensioen	323	390
--------------------------	------------	------------

Jaarrekening

[15] Saldo van overdrachten van rechten

Overgenomen pensioenverplichtingen
Overgedragen pensioenverplichtingen

2014	2013
5.758	1.536
-7.188	-2.465
-1.430	-929

[16] Onttrekking beleggingen voor risico deelnemers

Onttrekking i.v.m. inkoop rechten
Onttrekking i.v.m. overgedragen rechten
Onttrekking i.v.m. overlijden

-6.694	-7.784
-1.283	-2.666
-64	-182
-8.041	-10.632

[17] Pensioenuitkeringen*Pensioenen*

Ouderdomspensioen
Partnerpensioen
Wezenpensioen
Invaliditeitspensioen

-74.465	-74.614
-16.102	-15.853
-152	-178
-893	-1.010

Subtotaal

-91.612	-91.655
----------------	----------------

Andere uitkeringen

Afkoopsommen
Overige

-418	-66
-350	-395

Subtotaal

-768	-461
-------------	-------------

Totaal pensioenuitkeringen

-92.380	-92.116
----------------	----------------

[18] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw
Indexering en overige toeslagen
Kanssystemen
Rentetoevoeging
Onttrekking voor pensioenuitkeringen
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten
Wijzigen marktrente
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten
Wijziging actuariële uitgangspunten
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

-49.189	-56.375
0	0
951	7.679
-8.793	-8.521
91.870	91.561
929	792
-436.481	69.763
1.657	696
71.300	0
-996	-5.191

-328.752	100.404
-----------------	----------------

De post Wijziging actuariële uitgangspunten wordt veroorzaakt door de wijziging van de grondslagen. Eenerzijds betreft het de overgang naar de Prognosetafel AG2014 ad € 8.053. Anderzijds betreft het de wijziging van de ervaringssterfte ad. € 63.247.

[19] Mutatie overgangsverplichtingen Levensloopregeling

Onttrekking levensloop

2014	2013
441	643

441

643

[20] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Stortingen

-323

-390

Onttrekkingen

8.041

10.632

Rendement

-11.636

-5.487

-3.918

4.755

[21] Herverzekering

Premies herverzekering

0

0

Uitkeringen uit herverzekering

13

25

Winstdeling herverzekering

0

0

13

25

[22] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Personeelskosten

-1.190

-1.365

Administratie

-885

-899

Projectkosten

-163

-642

Kosten bestuur

-361

-279

Huisvestingskosten

-201

-264

Contributies en bijdragen

-220

-248

Advieskosten

-50

-149

Actuaris

-110

-126

Automatisering en technische bedrijfsmiddelen

-106

-82

Communicatiekosten

-138

-101

Accountantscontrole van de jaarrekening

-83

-97

Overige kosten

-120

-136

-3.627

-4.388

Kosten intern vermogensbeheer

870

915

Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

-2.757

-3.473

Jaarrekening

KPMG heeft € 83 aan honorarium ten behoeve van de controle van de jaarrekening, als bedoeld in artikel 2:382 lid a BW, ten laste van het fonds gebracht.
De kosten intern vermogensbeheer zijn toegerekend aan de vermogensbeheerkosten.

[23] Overige baten en lasten

Vrijval overlijden

Fondsbijdrage levensloopregeling

Overige

Totaal Overige baten en lasten

Saldo van baten en lasten

	2014	2013
	64	182
	14	-578
	6	-4
Totaal Overige baten en lasten	84	-400
Saldo van baten en lasten	140.318	119.415

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Stichting Pensioenfonds TNO hebben in 2014 geen bezoldiging ontvangen. De door de bestuursleden (werkgevers en werknemers) gemaakte uren worden tegen een kostendekkend tarief vergoed aan de werkgevers. De salarissom inclusief vakantietoeslag, 13e maand en sociale lasten van de directie bedroeg € 445 (2013: € 450)

Personeel

Gedurende het boekjaar 2014 had Stichting Pensioenfonds TNO 8,4 fte's in dienst (2013: 9).

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen het fonds, de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. De werkgevers zijn gehouden tot premiebetaling overeenkomstig de bepaling en in de uitvoeringsovereenkomst. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten met de vermogensbeheerder en de administrateur afgesloten. Deze contracten zijn jaarlijks opzegbaar.

Actuariële analyse van het saldo

	2014	2013
Wijziging rentetermijnstructuur	-436.481	69.763
Beleggingsopbrengsten	505.401	44.819
Premies	-112	2.865
Waardeoverdrachten	227	-233
Kosten	0	0
Uitkeringen	-510	-555
Sterfte	-1.184	5.033
Arbeidsongeschiktheid	2.199	2.808
Toeslagverlening	0	0
Wijziging actuariële grondslagen en methoden	71.300	0
Reguliere mutaties voorzieningen	-604	-1.004
Overige oorzaken	82	-4.081
	140.318	119.415

Jaarrekening

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

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

Solvabiliteitsrisico

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

Echter op 1 januari 2015 is het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) geïntroduceerd, waardoor de wettelijk vereiste financiële buffers zijn verhoogd. Per 1 januari 2015 wordt bovendien de dekkingsgraad op basis van de rentetermijnstructuur exclusief driemaandsmiddeling vastgesteld. Hierdoor is de dekkingsgraad gedaald naar 109%. Omdat het fonds nog niet aan de nieuwe vereiste buffers voldoet moet een nieuw herstelplan bij De Nederlandsche Bank (DNB) worden ingediend. Het fonds heeft hiervoor tot 1 juli 2015 de tijd.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van het maximum van de feitelijke en strategische beleggingsmix (2014: strategisch; 2013: strategisch).

	2014		2013	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	54.134	2,0	91.095	3,9
Zakelijke waarden risico (S2)	284.470	10,7	276.860	11,8
Valutarisico (S3)	120.496	4,5	107.792	4,6
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	39.004	1,5	28.157	1,2
Verzekeringstechnisch risico (S6)	60.267	2,2	56.468	2,4
Diversificatie-effect	-213.515	-8,0	-205.730	-8,7
Vereist eigen vermogen	344.856	12,9	354.642	15,2
Aanwezige dekkingsgraad		114,1		110,1
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,2		104,2
Vereiste dekkingsgraad		112,9		115,2

De dekkingsgraad wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het Pensioenfonds (minus de passiefposten Kortlopende schulden en overlopende passiva, Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers en Derivaten) te delen door de Voorziening pensioenverplichtingen (plus Overgangsverplichtingen Levenloopregeling). Het afgelopen jaar is deze, op grondslagen van het Pensioenfonds, toegenomen van 110,1% (2013) tot 114,1% (2014).

Onderstaande specificatie van het belegd vermogen wordt in het verdere verloop van deze risicoparagraaf gebruikt om de risico nader te kwantificeren.

	2014		2013	
	€	%	€	%
Vastgoed	86.071	2,8	102.717	4,0
Zakelijke waarden	762.172	25,0	676.956	26,3
Vastrentende waarden	1.887.530	61,9	1.548.955	60,1
Derivaten (per saldo)	27.846	0,9	47.788	1,9
Private Equity	203.968	6,7	224.555	8,7
Liquide middelen	115.328	3,8	36.153	1,4
Overige vorderingen	2.057	0,1	1.514	0,1
Kortlopende schulden	-35.819	-1,2	-61.843	-2,5
	3.049.153	100,0	2.576.795	100,0

Jaarrekening

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Ter afdekking van van het renterisico zijn door de vermogensbeheerders rentederivaten contracten afgesloten. Het betreft een 36-tal contracten met looptijden tussen de 1 en 46 jaar. Onderstaande duratie cijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 14,9 (2013: 13,3)

Duratie van de pensioenverplichtingen 16,2 (2013: 15,3)

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

Derivaten

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. De renteafdekking is ondergebracht bij BlackRock. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 55,0% (2013: 55%) van het renterisico van haar verplichtingen af.

Over het boekjaar 2014 is de feitelijke renteafdekking 54,8% geweest. Het verschil tussen het strategisch afdekkingspercentage en het feitelijk afdekkingspercentage is veroorzaakt door timingsverschillen.

Hoogte buffer

Op basis van de Vereist Eigen Vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 57.606 (2,2%) en voor het strategisch renterisico 54.134 (2,0%) ultimo 2014.

Zakelijkewaardenrisico

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

Verdeling zakelijke waarden per categorie:

Ontwikkelde markten (Mature markets)

Opkomende markten (Emerging markets)

2014		2013	
€	%	€	%
624.338	81,9	568.361	84,0
137.833	18,1	108.595	16,0
762.171	100,0	676.956	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijkewaardenrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk zakelijkewaardenrisico bedraagt 261.345 (9,8%) en voor het strategisch zakelijkewaardenrisico 284.470 (10,7%)

Valutarisico

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

Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario.

Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	2.027.256	66,5	1.712.232	66,4
Amerikaanse dollar	537.175	17,6	398.857	15,5
Britse pound sterling	116.151	3,8	104.288	4,0
Japanse yen	57.644	1,9	47.525	1,8
Overige valuta	310.927	10,2	313.892	12,2
	3.049.153	100,0	2.576.794	100,0
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	2.547.069	83,5	2.089.562	81,1
Amerikaanse dollar	191.122	6,3	171.398	6,7
Britse pound sterling	573	0,0	3.022	0,1
Japanse yen	-575	0,0	1.392	0,1
Overige valuta	310.964	10,2	311.420	12,1
	3.049.153	100,0	2.576.794	100,0

Jaarrekening

Derivaten

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

in miljoenen euro

	aankoop transacties	verkoop transacties	uiterlijke einddatum
Amerikaanse dollar	996.038	-1.011.599	9-4-2015
Britse pound sterling	289.671	-290.628	9-4-2015
Japanse yen	180.546	-178.302	9-4-2015
	1.466.255	-1.480.529	

Strategisch dekt het fonds 100% van haar beleggingen in Amerikaanse dollar, Britse pound sterling en Japanse Yen af.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valutarisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valutarisico bedraagt 101.844 (3,8%) en voor het strategisch valutarisico 120.496 (4,5%).

Kredietrisico

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

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan gemeten worden aan de hand van de creditspread. De gewogen gemiddelde credit spread van de rentegevoelige beleggingen van het fonds is 61 basispunten. Een andere indicator voor het aanwezige kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille van het fonds is de rating afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd.

Rating vastrentende waarden:

	2014		2013	
	€	%	€	%
AAA	880.036	46,6	531.240	34,3
AA	317.354	16,8	325.698	21,0
A	189.876	10,1	231.673	15,0
BBB	309.232	16,4	286.856	18,5
Lager dan BBB	182.848	9,7	119.307	7,7
No rating	8.184	0,4	54.181	3,5
	1.887.530	100,0	1.548.955	100,0

Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:

	2014		2013	
	€	%	€	%
Fondsen	252.782	13,4	433.691	28,0
Resterende looptijd < 1 jaar	37.863	2,0	38.215	2,5
Resterende looptijd <= 5 jaar	315.995	16,7	297.817	19,2
Resterende looptijd >= 5 jaar	1.280.890	67,9	779.232	50,3
	1.887.530	100,0	1.548.955	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd voor de rentegevoelige beleggingen die een creditspread groter dan 0% hebben. De creditspread wordt bepaald op basis van de rentegevoelige kasstromen van het fonds. Afgaande op de hierboven genoemde creditspread resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 21.297 (0,8%) en voor het strategisch kredietrisico van 39.004 (1,5%)

Verzekeringstechnisch risico

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

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 60.267 (2,3%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 60.267 (2,3%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd

	2014		2013	
	€	%	€	%
Onroerende zaken				
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Kantoren	5.000	5,8	5.700	5,5
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	81.071	94,2	97.017	94,5
	86.071	100,0	102.717	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	58.780	68,3	72.793	70,9
Noord-Amerika	2.784	3,2	1.988	1,9
Pacific	8.784	10,2	16.119	15,7
Azië	15.723	18,3	11.817	11,5
	86.071	100,0	102.717	100,0

Zakelijke waarden*Verdeling zakelijke waarden per regio:*

	2014		2013	
	€	%	€	%
Europa	310.335	40,7	276.328	40,8
Noord-Amerika	244.156	32,0	213.698	31,6
Pacific	94.156	12,4	80.257	11,9
Azië	82.500	10,8	78.038	11,5
Overige	31.025	4,1	28.635	4,2
	762.172	100,0	676.956	100,0

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

Vanguard Investment Series PLC - SRI European Stock	299.785	39,3
Vanguard Inst. Index Fund	236.807	31,1
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	130.780	17,2

Vastrentende waarden*Verdeling vastrentende waarden per regio:*

	2014		2013	
	€	%	€	%
Europa	1.565.191	82,9	1.175.116	75,9
Noord-Amerika	145.096	7,7	198.634	12,8
Pacific	10.922	0,6	8.493	0,5
Azië	33.210	1,8	5.315	0,3
Overige	133.111	7,0	161.397	10,5
	1.887.530	100,0	1.548.955	100,0

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

Staatsobligaties Duitsland	350.377	18,6
Staatsobligaties Nederland	349.514	18,5
Staatsobligaties Frankrijk	178.972	9,5

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in de aan het fonds verbonden ondernemingen

Rijswijk, 8 juni 2015

Bestuur Stichting Pensioenfonds TNO

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

Gevolgen nieuwe FTK voor pensioenfonds TNO

Voor pensioenfonds TNO is de beleidsdekkingsgraad 112,0% ultimo 2014. De beleidsdekkingsgraad is berekend door het gemiddelde te nemen van de maandelijks aan DNB gerapporteerde dekkingsgraden. (januari 2014 - december 2014). Ten opzichte van de dekkingsgraad van 114,1% eind 2014 ligt de beleidsdekkingsgraad 2,1-punt lager. Vanaf 1 januari 2015 is de middeling uit de DNB-rentetermijnstructuur vervallen. De toegroei naar de UFR van 4,2% na looptijd 20 blijft (voorlopig) behouden. Op basis van deze gewijzigde rentetermijnstructuur is de dekkingsgraad 109,7% eind 2014. Deze dekkingsgraad ligt aanzienlijk lager door de steeds verder wegzakkende marktrente.

Op basis van de nieuwe rekenregels stijgt de vereiste dekkingsgraad op basis van het feitelijk beleggingsbeleid van 111,9% naar 116,9%. De vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid stijgt van 112,9% naar 118,4%. Hierbij is rekening gehouden met de gewijzigde DNB-rentetermijnstructuur (dus exclusief middeling en met toegroei naar UFR) zoals die vanaf 1 januari 2015 geldt.

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

De volgende tabel geeft een vergelijking tussen het vereist eigen vermogen op basis van het strategisch beleggingsbeleid onder het oude en het nieuwe FTK.

	2014		nFTK 2014	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	54.134	2,0	60.381	2,3
Zakelijke waarden risico (S2)	284.470	10,7	361.058	13,5
Valutarisico (S3)	120.496	4,5	134.272	5,0
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	39.004	1,5	125.674	4,7
Verzekeringstechnisch risico (S6)	60.267	2,3	60.267	2,3
Diversificatie-effect	-213.515	-8,0	-251.396	-9,4
Vereist eigen vermogen	344.856	12,9	490.256	18,4

Het vereist eigen vermogen stijgt met name door:

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

De beleidsdekkingsgraad eind 2014 is 112,0% en de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid onder het nieuwe FTK is 118,4%. Dit betekent dat de beleidsdekkingsgraad 6,4%-punt lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Het fonds is daardoor op basis van de strategische beleggingsmix in een situatie van herstel. Daarnaast kan een toeslag verleend worden als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. Uitgaande van de beleidsdekkingsgraad eind 2014 betekent dit dat het pensioenfonds een toeslag zou kunnen verlenen.

De minimaal vereiste dekkingsgraad is 104,2%, de beleidsdekkingsgraad is 112,0% en de actuele dekkingsgraad is 109,7%, rekening houdend met de DNB-rentetermijnstructuur die vanaf 2015 gaat gelden.

Resultaatbestemming

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de resultaatbestemming.

Resultaatverdeling

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

	2014
Fondsvermogen	140.318
	140.318

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds TNO te Rijswijk is aan Aon Consulting Nederland cv de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

Gegevens

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds. De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

Dit oordeel is mede gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was. De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. 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. De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds TNO is naar mijn mening voldoende.

Amsterdam, 8 juni 2015

Drs. A.C. Herlaar, AAG
verbonden aan Aon Consulting Nederland cv

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring betreffende de jaarrekening

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

Verantwoordelijkheid van het Bestuur

Het Bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het 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 het 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 TNO per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Utrecht, 8 juni 2015

KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA

Overige gegevens



Bijlagen

Aangesloten werkgevers

Het fonds verzorgt de pensioenregeling voor onderstaande 35 aangesloten werkgevers.

Aangesloten Werkgevers

Nederlandse Organisatie voor toegepast natuurwetenschappelijk onderzoek (TNO)

Stichting Maritiem Research Instituut Nederland

Batavia Bioservices B.V.

Biodentify B.V.

BiosparQ B.V.

CBO B.V.

Celsian Glass & Solar B.V.

Cosanta B.V.

Delft Patents B.V.

Den Haag Centrum voor Strategische Studies

Ducares B.V.

Efectis Nederland B.V.

EEMC B.V.

Endures B.V.

Euroloop B.V.

Fytagoras B.V.

Investors in People Nederland B.V.

Keuren & Kalibreren B.V.

Lightweight Structures B.V.

NMI Certin B.V.

ProQares B.V.

Stichting Pensioenfonds TNO

TASS B.V.

TASS International Safety Center B.V.

TASS International Homologations B.V.

TNO Bedrijven B.V.

TNO Diana B.V.

TNO Heimolen B.V.

TNO Management Consultants B.V.

TNO Triskelion B.V.

TÜV Rheinland Nederland B.V.

Triple E Consulting

Value2share B.V.

Verispect B.V.

VSL B.V.

Begrippenlijst

ABTN

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

Accounting standaarden

Raamwerk van verslaggevingsregels voor het opstellen van een jaarrekening en jaarverslag. Met ingang van het verslagjaar 2005 moeten alle beursgenoteerde ondernemingen, banken en verzekeringsmaatschappijen hun geconsolideerde jaarrekening volledig inrichten op basis van International Accounting Standards (IAS), door de IAS Board omgedoopt in International Financial Reporting Standards (IFRS). Het doel van IFRS is om de transparantie en internationale vergelijkbaarheid van de externe financiële verslaggeving te verbeteren. Niet beursgenoteerde rechtspersonen, zoals het pensioenfonds, hebben de keuze om of IFRS toe te passen, of de Nederlandse Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Actuariële grondslagen

Wanneer een contante waarde van een reeks toekomstige uitkeringen moet worden bepaald maakt de actuaris gebruik van actuariële grondslagen, zoals: de rekenrente; de kansstelsels: sterftekansen, arbeidsongeschiktheids- en revalideringskansen, frequenties van gehuwd zijn, soms ook toekomstige salarisontwikkeling of indexatiebeleid enz.; kostenopslagen (bijvoorbeeld voor administratiekosten en/of uitbetalingskosten).

Actuaris

Een actuaris kan antwoord geven op de vraag wat de kostprijs en de waarde is van toekomstige pensioenuitkeringen. De actuaris speelt daarnaast een belangrijke rol bij de analyse van de financiële risico's, in het bijzonder de financiële risico's verbonden met de toekomstige pensioenuitkeringen.

Actuele waarde

De actuele waarde is voor beleggingen waarvoor dagelijks openbare prijzen worden vastgesteld, zoals aandelen en obligaties, de beurswaarde. Voor andere vastrentende waarden, zoals onderhandse leningen en hypotheekleningen, wordt de actuele waarde benaderd als de contante waarde van de toekomstige nettokasstromen. De actuele waarde van de beleggingen in niet-genoteerde vastgoedfondsen en private equity wordt afgeleid van taxaties en/of recent gedane transacties in vergelijkbare beleggingen.

AFM

Afkorting voor Autoriteit Financiële Markten. Toezichthouder op financiële instellingen zoals banken, pensioenfondsen en verzekeraars die eerlijkheid en transparantie op de financiële markten bevordert.

ALM

Afkorting voor Asset Liability Management. Een ALM-studie betreft de integrale analyse van het financierings-, beleggings- en indexatiebeleid op het verwachte pensioenresultaat en de korte en lange termijn risico's. Deze studie dient te resulteren in de formulering van een strategisch beleggingsbeleid.

AOW-overbruggingspensioen

Bedraagt maximaal tweemaal de AOW voor gehuwden zonder AOW-toeslag. Het AOW-overbruggingspensioen kan ingaan in combinatie met een vervroeging van het ouderdomspensioen dan wel per de pensioendatum en wordt uitgekeerd tot de datum waarop de AOW ingaat.

Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën.

Beleidsdekkingsgraad

De gemiddelde toezichtsdekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad vormt een belangrijk referentiepunt voor het herstelplan en het indexatiebeleid.

Benchmark

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de beoordeling van de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille.

Beurskoers

Marktprijs van een aandeel, obligatie of andere waardepapieren die ter beurse worden verhandeld.

Compliance

Het toezicht op de naleving van wet- en regelgeving en toepasselijke gedragscodes.

Contante waarde

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

Continuïteitsanalyse

Dit is een instrument om de verwachte ontwikkeling van de financiële situatie van het pensioenfonds op lange termijn (15 jaar) en de solvabiliteits-, toeslagen- en premierisico's in kaart te brengen. Het is tevens een hulpmiddel om te toetsen of er sprake is van consistentie ten aanzien van toezegging, financiering en communicatie van pensioenregelingen en in het bijzonder van toeslagen.

Coupon

Genummerd deel van de obligatie waarop de jaarlijkse rente wordt uitbetaald.

Credit spread

Verskil tussen het effectief rendement van een bedrijfsobligatie en een staatsobligatie in dezelfde valuta en met een zelfde duration.

Custodian

Bewaarbank van effecten.

Defined benefit

Pensioenvorm waarbij de hoogte van het te bereiken pensioen is toegezegd.

Defined contribution

Pensioenvorm waarbij de premie is toegezegd. Het beschikbare kapitaal wordt belegd en op het moment van pensionering aangewend voor aankoop van een pensioen. De hoogte van het pensioen is rechtstreeks afhankelijk van de premie-inleg en de behaalde beleggingsresultaten.

Dekkingsgraad

Een maat voor de solvabiliteit van een pensioenfonds. De dekkingsgraad wordt bepaald door de mate waarin het beschikbaar vermogen (BV) de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) overtreft, uitgedrukt in een percentage.

Een dekkingsgraad van 100% geeft aan dat het beschikbaar vermogen juist toereikend is om de voorziening pensioenverplichtingen te dekken, terwijl een percentage lager dan 100% aangeeft dat er sprake is van onderdekking. Fondsen gaan in hun financiële opzet veelal van een minimumdekkingsgraad uit die ruim boven 100% ligt.

Dekkingstekort

Van een dekkingstekort is sprake indien de dekkingsgraad minder bedraagt dan de wettelijke minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%.

Derivaten

Financiële contracten waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende activa, referentieprijzen of indices. Voorbeelden van derivaten zijn opties, termijncontracten en rente- en valutaswaps.

Directe beleggingsopbrengsten

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

DNB

Afkorting voor De Nederlandsche Bank. Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat onder andere het naleven van de Pensioenwet bewaakt.

Due Dilligence onderzoek

Een due dilligence onderzoek wordt uitgevoerd bij het aangaan van een langdurige overeenkomst tussen partijen zodat beide partijen zo min mogelijk risico lopen.

Duration

De gewogen gemiddelde looptijd van de kasstromen van een obligatie, waarbij weging geschiedt op basis van de contante waarde van iedere kasstroom. Duration is een graadmeter voor de rentegevoeligheid van een obligatie. In de regel: hoe langer de looptijd van een obligatie, hoe gevoeliger de koers van die obligatie voor renteveranderingen. Indien men een daling van de rente verwacht is het profijtelijk een obligatie met een zo lang mogelijke duration te kopen, aangezien de koers daarvan het meest zal oplopen.

Exposure

Bedrag waarover risico wordt gelopen.

Extra pensioen

De per 1 januari 2012 ingevoerde beschikbare premieregeling om op vrijwillige basis en voor eigen risico een extra pensioenkapitaal op te bouwen voor de inkoop van een extra pensioen. De premie wordt ingehouden op het salaris.

FIRM

Financiële Instellingen Risico-analyse Methode van De Nederlandsche Bank.

Franchise

Het deel van het pensioengevend salaris waarover geen pensioen wordt opgebouwd. Hiertegenover staat de AOW-uitkering van de overheid.

FTK

Financieel toetsingskader. Op de Pensioenwet gebaseerde methodiek van De Nederlandsche Bank voor toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen en verzekeraars.

Future

Termijncontract dat op de beurs wordt verhandeld.

Haalbaarheidstoets

Deze toets stelt twee zaken vast. Ten eerste of –gegeven de financiële opzet van het pensioenfonds– in verwachting de pensioenambitie gerealiseerd zal worden. Ten tweede wordt vastgesteld of het pensioenresultaat in een slechtweersscenario niet meer afwijkt van de ambitie dan dat de sociale partners als maximaal acceptabel hebben bepaald.

Hedge Funds

Beleggingsfondsen die gebruikmaken van een breed scala van beleggingsstrategieën en -instrumenten om onder verschillende marktomstandigheden een positief rendement te behalen. Deze fondsen kennen in de regel minder beleggingsrestricties. Ze kunnen zowel long- als short posities innemen en ook gebruik maken van leverage.

Hedgen

Het afdekken van (beleggings)risico.

Index

Cijfer dat een gewogen gemiddelde uitdrukt en waaraan men kan zien hoe een grootte (bijvoorbeeld de beurskoersen in Amsterdam) zich ontwikkeld heeft.

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Intrinsieke waarde

De intrinsieke waarde per aandeel is de 'werkelijke' waarde van dat aandeel, afgeleid van de onderliggende beleggingen. De intrinsieke waarde wordt berekend door de waarde van de activa (bezittingen) te verminderen met de passiva (schulden) en het saldo te delen door het aantal uitstaande aandelen.

ISAE 3402

De International Standard on Assurance Engagement 3402 is de per 2011 geldende richtlijn voor rapportages en verklaringen over beheersingsprocessen.

Kansstelsels

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot sterftekansen, invalideringskansen, ontslag, gehuwdheid en individuele loonontwikkeling.

Koopsom

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

Kostendekkende premie

Pensioenpremie gerelateerd aan de kosten van het pensioen, die wordt berekend op basis van de wettelijke voorschriften en de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Matchingportefeuille

Dat deel van de beleggingen dat tot doel heeft de kasstromen van de verplichtingen te repliceren.

Middelloonregeling

Bij deze regeling wordt voor elk deelnemersjaar een percentage pensioen toegekend dat is gerelateerd aan de pensioengrondslagen van het desbetreffende dienstjaar.

Nominale waarde

De op het stuk (aandeel of obligatie) aangegeven waarde. Bij een koers van 100 (= 100%) is de prijs van het waardepapier gelijk aan de nominale waarde.

Opbouwpercentage

Het percentage van de pensioengrondslag dat per jaar aan pensioen wordt opgebouwd. Dit is 1,75% voor het ouderdomspensioen plus 70% van 1,75% aan partnerpensioen.

Optie

Verhandelbaar recht om iets te mogen kopen (calloptie) of te mogen verkopen (putoptie) tegen een van tevoren vastgestelde prijs gedurende een van tevoren vastgestelde termijn.

Ouderdomspensioen

Het pensioen dat vanaf de pensioendatum levenslang aan de deelnemer wordt uitgekeerd.

Outperformance/underperformance

Er is sprake van out- of underperformance als het gerealiseerde rendement van een portefeuille hoger respectievelijk lager is dan het rendement van de benchmark.

Over-/onderweging

Een hoger of lager belang in een beleggingscategorie dan overeenkomt met de normverdeling van het pensioenfonds.

Partnerpensioen

Het pensioen dat aan de nabestaande wordt uitgekeerd per de eerste van de maand volgend op het overlijden van de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde.

Pensioengrondslag

Het pensioengevend salaris of wel het bruto jaarsalaris inclusief vakantietoelage en eventuele overige pensioengevende toeslagen zoals een 13e maand minus de franchise.

Performance

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

Premie- en toeslagstaffel

De vaststelling van de totale pensioenpremie en het verlenen van de toeslag voor de pensioenen gebeurt jaarlijks door het Bestuur. Daarbij is onder meer de hoogte van de dekkingsgraad en de door de Raad van Bestuur van TNO vastgestelde algemene structurele salarismaatregel van belang. Als leidraad daartoe hanteert het Bestuur een beleidsstaffel. Deze staat op de website van het pensioenfonds: www.pensioenfondstno.nl.

Premievrije aanspraken

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdoms- en nabestaandenpensioen. Een andere vorm van premievrije aanspraak is het bijzonder partnerpensioen dat de gewezen partner ontvangt bij scheiding/einde partnerschap.

Private Equity

Beleggingen in het eigen vermogen van niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Rendement

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

Rente swap

Overeenkomst tot ruil van rentestromen of renterisico's met een andere partij.

Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur geeft het verband weer tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. In de regel heeft het pensioenfonds een receiver swap. Hierbij wordt een vaste rente ontvangen –ter replicatie van de verplichtingenkasstroom– en een variabele korte rente betaald.

Reservetekort

Van een reservetekort is sprake indien de dekkingsgraad minder bedraagt dan de wettelijk vereiste dekkingsgraad.

Securities Lending

Het uitlenen van effecten tegen een vergoeding, waarbij onderpand wordt ontvangen ter dekking van het risico van niet-teruglevering.

Service Level Agreement (SLA)

Onderdeel van een servicecontract waarin het niveau en de aard van de dienstverlening is gedefinieerd.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

Solvabiliteitstoets

Toets die in beeld brengt of de financiële positie van een pensioenfonds adequaat is voor een kapitaaldekking van de aangegane pensioenverplichtingen. De waarde van de vrij beschikbare activa moet ten minste gelijk zijn aan het totaal van de voorzienbare verplichtingen. Daarnaast moet het eigen vermogen toereikend zijn om –uitgaande van het vereist eigen vermogen– over één jaar nog altijd te voldoen aan de eerste voorwaarde, gegeven de aard en omvang van de aanwezige risico's. Alle waarden dienen op actuele basis te worden vastgesteld.

Sterftetafels/overlevingstafels

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

Toeslag

Het Pensioenfonds TNO probeert ieder jaar de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen te verhogen met de algemene salarismaatregel bij TNO. De toeslag is voorwaardelijk. Er is geen recht op verhoging. Het fonds betaalt de toeslag uit het beleggingsrendement. Voor deze toeslag is geen reserve gevormd en er wordt geen premie voor betaald. Of de financiële middelen in enig jaar toereikend zijn om de verhoging door te voeren, wordt door het Bestuur jaarlijks vastgesteld. Daarbij zijn onder meer de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds en de eventuele algemene salarismaatregelen van TNO van belang. Als leidraad daartoe hanteert het Bestuur een staffel.

Totale premie

De pensioenpremie die door de werkgever wordt betaald inclusief het werknemersdeel.

Tijdelijk ouderdomspensioen (TOP)

De sinds 1996 door het Pensioenfonds TNO uitgevoerde beschikbare premieregeling voor een Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP). Alle premiebetalingen zijn gestopt. Het geld bestemd voor het pensioendoel wordt belegd via ING IM.

Uitsluitingslijsten

Dit zijn lijsten waarop bedrijven staan vermeld die worden uitgesloten omdat die in strijd handelen met de Global Compact Principles van de United Nations (UN GCP). Dit zijn een 10-tal internationaal geaccepteerde normen en waarden die bedrijven kunnen hanteren op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en ethiek. Deze lijst wordt door het fonds aangevuld met staatsobligaties van landen aan wie door de Verenigde Naties en/of de Europese Unie een of meerdere sancties zijn opgelegd.

Ultimate Forward Rate (UFR)

Op aangeven van De Nederlandsche Bank wordt vanaf september 2012 de waarde van de Pensioenverplichtingen vastgesteld met een disconteringsvoet die voor looptijden tot en met 20 jaar gelijk is aan de actuele driemaands gemiddelde swap rente. Voor looptijden vanaf 21 jaar is de toepasselijke rente een driemaands gewogen gemiddelde van de actuele swap rente en de vastgestelde UFR.

Vastgoed

Beleggingen in niet-beursgenoteerd vastgoed.

Vastrentende waarden

Hypotheeken, leningen op schuldbekentenis en obligaties.

Verzekeringstechnische analyse

Ook wel actuariële analyse genoemd. In deze analyse wordt door de actuaris de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de gehanteerde actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

Verzekeringstechnische risico's

Bij het verzekeren van pensioenaanspraken loopt een fonds een langlevensrisico voor het ouderdomspensioen als verzekerden langer leven dan volgens de gebruikte overlevingstafel wordt verwacht. Voor het nabestaandenpensioen loopt het fonds een kortlevensrisico als de verzekerden korter leven dan volgens de overlevingstafel wordt verwacht. Ook kan het invaliditeitsrisico worden gerekend tot de verzekeringstechnische risico's van fondsen.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van de rendementen van de beleggingen.

Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)

De op de balansdatum met de rentetermijnstructuur verdisconteerde opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten.

Waardeoverdracht

Het wettelijk recht om opgebouwde pensioenaanspraken over te dragen aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever met als doel pensioenbreuk en/of om versnippering van pensioenaanspraken over verschillende pensioenuitvoerders zo veel mogelijk te beperken.

Waardevast pensioen

Een pensioen dat meegroeit met de prijsstijgingen.

Welvaartsvast pensioen

Het pensioen dat meegroeit met de algemene salarisstijgingen.

Yield curve

Zie rentetermijnstructuur.

Zakelijke waarden

Aandelen en alternatieve beleggingen.

