



SNS REAAL



Pensioenfonds

Jaarverslag 2012

INHOUDSOPGAVE

Kerngegevens.....	4
Personalia 2012.....	6
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	8
Reactie van het bestuur.....	9
Profiel.....	10
Algemeen	10
Bestuursstructuur	12
Overige onderwerpen.....	14
Verslag van het bestuur.....	15
1. Belangrijkste ontwikkelingen in 2012.....	15
A. Algemeen	15
B. Economische Ontwikkelingen	17
C. Financiële markten.....	18
2. Resultaten 2012.....	20
3. Beleidsontwikkeling en –realisatie 2012	29
Beleggingsbeleid en balansbeheer	29
Governance	31
Overige ontwikkelingen 2012	33
Toezicht DNB/AFM.....	34
4. Vooruitzichten 2013	35
Jaarrekening 2012	37

Kerngegevens

Pensioenen

	ultimo 2012	ultimo 2011	ultimo 2010	ultimo 2009	ultimo 2008
Aantal deelnemers 1)					
Actieve deelnemers	8.846	9.212	9.483	8.618	8.004
Pensioengerechtigden	3.845	3.654	3.439	3.305	3.119
Slapers	9.840	9.860	10.493	9.937	9.548
Totaal	22.531	22.726	23.415	21.860	20.671

Technische voorzieningen

Op basis DNB/UFR:

Voorziening pensioenverplichtingen	2.078.209	1.889.857	1.581.752	1.423.581	1.345.035
Overige technische voorzieningen	20.843	23.099	23.132	22.586	23.374
Totaal	2.099.052	1.912.956	1.604.884	1.446.167	1.368.409

Op basis van marktrente:

Voorziening pensioenverplichtingen	2.191.044	1.951.381	1.581.752	1.423.581	1.345.035
Overige technische voorzieningen	20.843	23.099	23.132	22.586	23.374
Totaal	2.211.887	1.974.480	1.604.884	1.446.167	1.368.409

	2012	2011	2010	2009	2008
Premies					
Werkgever	83.127	83.516	81.614	81.355	69.724
Werkgever koopsommen	1.384	1.486-	367-	2.559	4.762
(ex-)Werknemers	349	347	422	375	401
FVP	292	195	477	275	428
Totaal	85.152	82.572	82.146	84.564	75.315

Uitkeringen

Betaalde uitkeringen	52.093	51.877	47.859	45.328	42.092
Ontvangen uitkeringen herverezekeraar	889-	914-	1.153-	1.197-	1.043-

Totaal	51.204	50.963	46.706	44.131	41.049
--------	--------	--------	--------	--------	--------

Beleggingen

	ultimo 2012	ultimo 2011	ultimo 2010	ultimo 2009	ultimo 2008
Verdeling belegd vermogen					
Vastgoedbeleggingen	-	42.783	70.799	75.368	53.095
Aandelen	566.992	545.638	593.696	496.958	334.468
Zakelijke waarden	566.992	588.421	664.495	572.326	387.563
Vastrentende waarden	1.818.554	1.347.778	1.203.309	1.151.187	1.053.975
Derivaten	74.436	228.661	52.808	56.104	37.736
Totaal	2.459.982	2.164.860	1.920.612	1.779.617	1.479.274
	2012	2011	2010	2009	2008
Beleggingsopbrengsten					
Directe beleggingsopbrengsten	71.788	69.092	67.055	51.464	43.065
Indirecte beleggingsopbrengsten	192.282	131.496	42.403	204.315	157.873-
Totaal	264.070	200.588	109.458	255.779	114.808-
Rendement totale portefeuille	11,33%	10,28%	6,13%	16,75%	-7,03%

Financiële positie

	ultimo 2012	ultimo 2011	ultimo 2010	ultimo 2009	ultimo 2008
Pensioenvermogen	2.469.244	2.172.155	1.942.639	1.799.295	1.505.471
Technische voorzieningen	2.099.052	1.912.956	1.604.884	1.446.167	1.368.409
Technische voorzieningen reële rentetermijnstructuur	3.234.993	3.062.697	2.432.313	2.219.596	1.747.470
Aanwezige (nominale) dekkingsgraad DNB/UFR	117,6%	113,5%	121,0%	124,4%	110,0%
Aanwezige (nominale) dekkingsgraad marktrente	111,6%	109,9%	121,0%	124,4%	110,0%
Vereiste (nominale) dekkingsgraad	110,9%	112,9%	111,6%	115,4%	109,5%
Vereiste minimum dekkingsgraad	104,4%	104,6%	104,6%	104,6%	105,0%
Reële dekkingsgraad	76,3%	70,9%	79,9%	81,1%	86,2%

1. Opgemerkt wordt dat het aantal actieve deelnemers terugloopt; het aantal pensioengerechtigden is toegenomen door vergrijzing; het aantal slapers is afgenomen door afkoop van kleine pensioenen in 2011 en 2012.

Personalia 2012

BESTUUR

Onafhankelijk:

Drs. D.J. de Beus (*27 november 1946*), voorzitter (tot 10 september 2012)

Mr. H.J. Thoman (*04 september 1945*), (vanaf 10 september 2012)

Werkgeverslid:

Mw. drs. S.N. van den Herik (*5 augustus 1972*), (vanaf 9 februari 2012)

Werknemersleden:

Namens actieven:

B. Magid MBA (*18 november 1978*), vice-voorzitter

Drs. E.H. Blaauw (*14 juni 1969*), secretaris (tot 3 januari 2013)

Drs. P.C.D. Ligthart AAG (*22 februari 1961*), plv. secretaris

Vacature (vanaf 2011)

Namens pensioentrekenden:

Drs. B. Blocq RA (*18 oktober 1946*)

Drs. W. van Veelen (*13 mei 1941*)

BELEGGINGSCOMMISSIE

B. Magid MBA, voorzitter

Drs. B. Blocq RA (tot 9 februari 2012)

Mw. Drs. S.N. van den Herik (vanaf 12 maart 2012)

Dr. J.H.M. van Leeuwen

Extern lid:

Dr. A. Slager (vanaf 8 november 2012)

COMMUNICATIECOMMISSIE

Drs. W. van Veelen, voorzitter

Drs. B. Blocq RA

Mw. drs. M.H.A.C.J. Simons

Mw. M.A.K. van de Weem BBA

Mr. M.H. Muntinga (vanaf 25 september 2012)

PENSIOENBUREAU

Directeur Pensioenfonds, tevens ambtelijk secretaris

Mw. drs. M.H.A.C.J. Simons

Controller

J.M.M. Dols RA

Senior Risk manager

Drs. J.H.M.T. van Wanrooij RA

Senior Beleidsadviseur

Mr. M.H. Muntinga (vanaf 11 juni 2012)

Secretariaat

Mw. M.A.K. van de Weem BBA

RAAD VAN DEELNEMERS

Mr. R.J.F.J. Engels, voorzitter

Drs. R.J.P.J. Veen, vice-voorzitter

A.M.J. Borsboom, secretaris

Th. Beelen

Drs. B.M. Biemond RA

C.J. Engwerda

L. Hakvoort

Drs. H. Hessels AAG

Mw. Mr. Y.M. Lemmen

Mw. O. Meijer-Klene

Mw. N. Nottelman-de Bruijn

J. Ossel

R. Visser

Ir. G.A. Voogd

VERANTWOORDINGSORGAAN

Namens Pensioentrekenden:

Mr. J.W.H. Offerhaus (27 september 1942), (voorzitter)

Drs. H.F.M. Sprock RA (30 april 1938) (tot 3 juni 2012)

A.J. Engelsman (vanaf 3 juni 2012)

Namens actieven:

Drs. F.D. Joos RA (15 april 1966), (secretaris) (tot 3 juni 2012)

F.P.H.J. Kuster CPA (2 augustus 1965)

M.C. van Delft (vanaf 3 juni 2012)

Namens werkgever:

Mw. M. Droste (4 februari 1964)

Deelnemer namens de gezamenlijke vakbonden:

M. Raaijmakers (5 oktober 1966)

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (VO) dient zich een algemeen oordeel te vormen over het door het Bestuur gevoerde beleid en de besluiten en beleidskeuzes van het Bestuur die op de toekomst betrekking hebben. Daarnaast geeft het VO gevraagd en ongevraagd advies.

In 2012 heeft het Bestuur het VO tweemaal advies gevraagd.

Ten eerste over een verhoging van de beloning van de nieuw te benoemen Voorzitter. Het VO heeft onder meer vanwege de maatschappelijke discussie over beloningen en de situatie bij SNS Reaal hierover negatief geadviseerd.

Het Bestuur heeft bij het besluit tot benoeming van de beoogde kandidaat tot voorzitter meer gewicht toegekend aan het belang van het Pensioenfonds bij de onmiddellijke inzetbaarheid in het bestuur en de expertise en ervaring van de kandidaat. Het Bestuur heeft daarbij met name in de overwegingen betrokken de toekomstige ontwikkelingen in de wetgeving op het gebied van Governance van Pensioenfondsen en van nieuwe pensioenregelingen.

In de tweede plaats heeft het Bestuur het VO advies gevraagd over het Beleidsplan Deelnemerscommunicatie. Het VO heeft een positief advies uitgebracht over het gepresenteerde plan. Daarbij heeft het VO het Bestuur geadviseerd te onderzoeken in welke mate moderne media een positieve impact zouden kunnen hebben op het aantal met de communicatie te bereiken deelnemers en verschillende doelgroepen. Het gebruik van moderne communicatiemiddelen ware expliciet in het plan op te nemen.

Ten behoeve van het vormen van een oordeel over het gevoerde beleid hebben delegaties uit het VO in 2012 een viertal malen overleg gehad met vertegenwoordigers van het Bestuur en het pensioenbureau. Voorts hebben twee bijeenkomsten van het VO met het voltallige Bestuur plaatsgevonden, waarin het Bestuur verantwoording heeft afgelegd over zijn beleid en de daarbij gemaakte keuzes.

Voor zijn oordeelsvorming heeft het VO beschikking gekregen over de verslagen van de bestuursvergaderingen en verder over alle aanvullende documentatie en informatie die het nodig achtte.

Met het Bestuur is uitvoerig gesproken over de beleidsuitgangspunten. Het Bestuur heeft daarbij toegelicht welke de afwegingen zijn geweest bij de gemaakte keuzes en bij het besluit om te blijven uitgaan van de (ongecorrigeerde) marktrentes voor de beleidsvoering voor wat betreft:

- de berekening van de pensioenverplichtingen, en daarmee de berekening van de dekkingsgraad;
- de besluitvorming over indexatie;
- de bepaling van het beleggingsbeleid en het risico-afdekkingsbeleid (beheersen rente- en inflatierisico);
- de berekening van het vereist eigen vermogen;
- de berekening van de kostendeekkende premie. Bij de toetsing van de toereikendheid wordt sinds 2012 uitgegaan van een gedempte kostendeekkende premie op basis van een verwacht rendement van 4%.

Het VO is van oordeel dat het Bestuur bij het vormgeven van zijn beleid en bij zijn beleidsvoering zorgvuldig gekeken heeft naar het belang van elk van de daarbij betrokken partijen. Het Bestuur heeft bij zijn besluiten naar het oordeel van het Verantwoordingsorgaan op evenwichtige wijze rekening gehouden met alle betrokken belangen.

Utrecht, 24 april 2013

Het Verantwoordingsorgaan

Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor de constructieve wijze waarop de formele en informele overleggen hebben plaats gevonden. Het bestuur is content met het oordeel van het Verantwoordingsorgaan dat de belangen van de actieven, gepensioneerden en slapers evenwichtig zijn afgewogen in de beleidsvorming en besluitvorming. Het is de intentie van het bestuur dit in de toekomst voort te zetten en ook over deze afwegingen verantwoording te blijven afleggen.

Utrecht, 26 april 2013

Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL

Profiel

Algemeen

Taak pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds SNS REAAL voert de pensioenregeling uit voor de (oud-)werknemers van SNS REAAL en de gelieerde bedrijven en hun rechtsvoorgangers. Het pensioenfonds is in 1997 opgericht om (oud-) medewerkers en hun gezinnen een inkomen te bieden bij het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd of bij overlijden en om ingeval van arbeidsongeschiktheid de pensioenopbouw van de deelnemer premievrij voort te zetten

Voorwaardelijke middelloonregeling...

De pensioenregeling van SNS REAAL heeft de vorm van een voorwaardelijke middelloonregeling. Elke deelnemer bouwt jaarlijks pensioen op over het pensioengevend salaris in dat jaar. De pensioenregeling is om een aantal redenen 'voorwaardelijk'.

De pensioenopbouw is afhankelijk van de toereikendheid van de pensioenpremie. Daarnaast zijn de opgebouwde pensioenen en de pensioenuitkeringen afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Die positie wordt gemeten met de dekkingsgraad. Als de dekkingsgraad op enig moment lager is dan 105% en niet tijdig (binnen drie jaar) herstelt, dan zal er worden gekort op de opgebouwde en ingegane pensioenen.

...met voorwaardelijke indexatie

Ook de indexatie is voorwaardelijk en afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Jaarlijks beslist het bestuur of alle pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast aan de prijsinflatie en zo ja, met welk percentage. Dit is afhankelijk van hoe het pensioenfonds er financieel voorstaat en of het eigen vermogen vóór en ná indexatie groot genoeg is om tegenvallers te kunnen opvangen. De indexatieregels zijn vastgelegd in het 'Uitvoeringsbesluit indexatie'.

Pensioenregeling

De huidige pensioenregeling van SNS REAAL is in werking getreden op 1 januari 2006. Sinds die datum zijn twee pensioenreglementen met overgangsbepalingen van kracht, elk voor een aparte deelnemersgroep:

- Pensioenreglement I geldt voor deelnemers, geboren na 1 januari 1949, en voor alle nieuwe deelnemers vanaf 1 januari 2006, ongeacht het geboortjaar.
- Pensioenreglement II geldt voor een specifieke groep deelnemers, geboren voor 1 januari 1949 met prepensioenopbouw, al deelnemer op 31 december 2000 of, ingeval van REAAL, op 31 december 1998. Voor deze groep deelnemers gelden enkele afwijkende bepalingen.

Beide pensioenreglementen zijn op 1 januari 2007 in lijn gebracht met de Pensioenwet. Daarna hebben geen grote wijzigingen meer plaatsgevonden. Jaarlijks worden per 1 januari de franchises aangepast en de afkoopvoeten en afkoopfactoren vastgesteld.

Financiering van de pensioenregeling

De pensioenregeling van SNS REAAL is een "Collectief Defined Contribution" (CDC)-regeling. 'Defined Contribution' houdt in dat de werkgever jaarlijks een vaste premie (een vast percentage van de loonsom) betaalt voor de opbouw van nieuwe pensioenrechten. De werkgever heeft verder geen enkele verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen, ook niet als bij het pensioenfonds een tekort ontstaat. Ook het omgekeerde geldt: in geval van overschotten kan de werkgever geen geld aan het fonds onttrekken. Sinds de oprichting van het pensioenfonds in 1997 zijn er geen gelden teruggestort naar de werkgever. Het verzekeringstechnisch risico en het beleggingsrisico liggen bij (de deelnemers van) het pensioenfonds.

De financiering van de pensioenregeling is vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst tussen SNS REAAL en het fonds. Voor de periode 2010 tot en met 2014 is de vaste premie vastgesteld op 20,85% van de loonsom. Daarnaast betaalt de werkgever een vaste premie van 0,90% van de loonsom voor de uitvoering van overgangsbepalingen. De werkgever verhaalt 4,5% van de pensioengrondslag op de werknemers, de zogenoemde eigen bijdrage.

De vorm en inhoud van de pensioenregeling vormen onderdeel van de arbeidsvoorwaarden en worden afgesproken door de werkgever met de vakbonden. Ook de pensioenpremie vormt onderdeel van die afspraken. Op basis van die afspraken wordt door de werkgever een uitvoeringsovereenkomst opgesteld met het pensioenfonds. De taak van het bestuur van het pensioenfonds is te toetsen of de gewenste pensioenregeling kan worden uitgevoerd voor de afgesproken premie. Hierbij zal worden getoetst op financierbaarheid, uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid.

Communicatie

Het pensioenfonds is van en voor de deelnemers. Het bestuur hecht dan ook grote waarde aan een open en heldere communicatie. Het pensioenfonds streeft ernaar deelnemers en gepensioneerden zo goed mogelijk te informeren.

Het pensioenfonds heeft een eigen website: www.pensioenfondssnsreaal.nl. Naast informatie over de structuur van het fonds en over (wijzigingen in) de statuten en de reglementen geeft de site antwoord op de meest gestelde vragen over pensioenen. Ook worden de laatste (financiële) ontwikkelingen van het Pensioenfonds vermeld. Zo wordt aan het eind van ieder kwartaal de dekkingsgraad van het pensioenfonds bekendgemaakt en na iedere bestuursvergadering worden de voor de deelnemers belangrijkste bestuursbesluiten gepubliceerd.

Daarnaast wordt twee keer per jaar een nieuwsbrief aan alle deelnemers gestuurd.

Individuele communicatie naar de deelnemers bestaat uit de toetredingsbrief bij in dienst treden, een jaarlijkse opgave van het opgebouwde pensioen, een brief over de indexatie en brieven bij bijzondere gebeurtenissen.

Bestuursstructuur

Hieronder wordt ingegaan op de organisatie van het pensioenfonds.

Bestuur

Het pensioenfondsbestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling. Zo behoort het tot de taken van het bestuur om een overeenkomst te sluiten met de werkgever en verslag te doen aan de deelnemers en andere betrokkenen van het beleid van het pensioenfonds. Ook is het bestuur verantwoordelijk voor het solide beheer van het belegde vermogen.

Het bestuur bestaat sinds 2011 uit zeven leden met stemrecht, te weten vier actieven en twee gepensioneerden namens de werknemers en één bestuurslid namens de werkgever. Daarnaast heeft het bestuur een externe onafhankelijke voorzitter, zonder stemrecht. Bestuursleden hebben een zittingstermijn van vier jaar. Na die zittingstermijn kan het bestuurslid worden herbenoemd. De maximale zittingsduur bedraagt twee termijnen, ofwel acht jaar.

Het bestuur vergadert in de regel 6 keer per jaar, aangevuld met een jaarlijkse studiedag en een actualiteitendag. Indien de omstandigheden daartoe aanleiding geven zijn er extra vergaderingen.

Het bestuur hecht grote waarde aan de geschiktheid (geschikt = deskundig en competent) van de bestuursleden en overige betrokkenen bij het pensioenfonds. Sinds 1 juli 2012 dienen bestuurders bij aantreden te voldoen aan de geschiktheidseisen van DNB. Deze eisen zijn aangescherpt en vervangen de eerdere deskundigheidseisen. Bij de toetsing houdt DNB rekening met de functie van het bestuurslid, alsmede met de aard, omvang, complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds en de samenstelling en het functioneren van de bestuurders tezamen.

Bij de werving- en selectieprocedure van een bestuurslid worden, afhankelijk van het profiel en de deskundigheden van de zittende bestuursleden, de geschiktheidseisen en de benodigde specifieke deskundigheidseisen opgenomen in de profielschets.

Jaarlijks wordt door ieder bestuurslid een evaluatie van het functioneren van het bestuur als geheel gemaakt. De resultaten daarvan worden door het bestuur besproken. Vanaf 2013 zullen door de voorzitter ook individuele functioneringsgesprekken met de bestuursleden worden gehouden, met als doel de geschiktheid van de bestuursleden doorlopend te toetsen.

Beleggingscommissie

De Beleggingscommissie adviseert het bestuur bij het strategische beleggingsbeleid. De commissie is onder het bestuur verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleid en dus ook voor het toetsen en evalueren van het uitgevoerde beleid van de vermogensbeheerder(s) en het onderhouden van contacten met externe adviseurs die betrokken zijn bij het vermogensbeheer. De Beleggingscommissie bestaat uit minimaal drie en maximaal vijf leden, waarbij minimaal één en maximaal drie leden afkomstig zijn uit het bestuur. Naast de bestuursleden zitten ten minste één deskundige die extern wordt geworven en één deskundige vanuit SNS REAAL in de Beleggingscommissie. In de regel vergadert de Beleggingscommissie 6 keer per jaar.

Communicatiecommissie

De Communicatiecommissie bestaat uit twee bestuursleden en twee tot drie medewerkers van het Pensioenbureau. De Communicatiecommissie adviseert het bestuur over de deelnemerscommunicatie en stelt jaarlijks een communicatieplan op voor de uitvoering van het

communicatiebeleid van het pensioenfonds. De communicatiecommissie vergadert in de regel 4 keer per jaar.

Pensioenbureau

Het Pensioenbureau ondersteunt het bestuur en de commissies op het gebied van beleidsvoorbereiding, beleidsontwikkeling en beleidsevaluatie. Daarnaast zorgt het Pensioenbureau voor de uitvoering van beleid, zelf of door derden. Het Pensioenbureau onderhoudt ook de contacten met externe partijen, waaronder de pensioenadministrateur (Zwitserleven), de vermogensbeheerder (SNS Asset Management), de LDI-adviseur (Cardano), de accountant en actuarissen. Het Pensioenbureau verzorgt tevens de financiële administratie en het jaarverslag van het fonds.

Raad van Deelnemers

De Raad van Deelnemers bestaat uit deelnemers en gepensioneerden. Tot de taken behoren onder meer het goedkeuren van het jaarverslag en daarmee het verlenen van décharge van het bestuur, en het goedkeuren van wijzigingen in statuten en reglementen. Daarnaast adviseert de Raad van Deelnemers het bestuur gevraagd en ongevraagd over diverse vraagstukken. De Raad van Deelnemers zorgt voor de voordracht van bestuursleden voor de zetels namens de actieven en pensioentrekken. In 2012 hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in de samenstelling van de Raad.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan beoordeelt jaarlijks het doen en laten van het bestuur, het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. Het orgaan rapporteert hierover in het jaarverslag. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vijf leden: twee deelnemers, twee gepensioneerden en één lid namens de werkgever. Daarnaast woont één vertegenwoordiger van de gezamenlijke vakbonden alle vergaderingen bij met een volledig spreek- en informatierecht maar zonder stemrecht.

Visitatiecommissie

De Visitatiecommissie is een commissie van externe deskundigen die minimaal eens in de drie jaar kijkt of het bestuur zijn werk goed doet. De commissie bestaat uit ten minste drie leden die op geen enkele wijze actief betrokken zijn bij het functioneren van het fonds. De laatste visitatie heeft plaatsgevonden in 2012 over het jaar 2011 en 2010.

Externe deskundigen

- PricewaterhouseCoopers: raadgevend actuaaris;
- Towers Watson: certificerend actuaaris;
- Ernst & Young Accountants LLP, accountant;
- Ernst & Young Fraud Investigations & Dispute Services, Compliance Officer;
- Cardano, LDI-adviseur;

Overige onderwerpen

Hieronder worden enkele belangrijke onderwerpen kort toegelicht, te weten Uitbesteding, Risicobeheer en Compliance.

Uitbesteding

Het Bestuur heeft een aantal kerntaken, zoals de administratie van deelnemers, van pensioenaanspraken en pensioenrechten en het feitelijke beleggen, uitbesteed. Bij het uitbesteden van activiteiten blijft de eindverantwoordelijkheid volledig bij het Bestuur.

Het Pensioenfonds heeft een overeenkomst tot vermogensbeheer afgesloten met SNS Asset Management N.V. (hierna te noemen SAM). SAM voert het beheer van de fysieke beleggingen, administreert deze en rapporteert op maand- en kwartaalbasis daarover.

Cardano is begin 2012 aangesteld als zogenaamde Liability Driven Investment (LDI-) adviseur, waarbij gestuurd wordt op het rente- en inflatierisico van de pensioenverplichtingen. De advisering over, en uitvoering van derivatentransacties is daarmee overgegaan van SAM naar Cardano. Cardano heeft voor de derivaten de bevoegdheid om, na besluit door het bestuur, de transacties uit te voeren.

De pensioen- en deelnemersadministratie zijn uitbesteed aan Zwitserleven, waarbij de afspraken zijn vastgelegd in een overeenkomst en een Service Level Agreement. Tot de uitbesteding behoort ook de verzending van onder andere de startbrief, de stopbrief, de pensioeningangsbrief en het Uniform Pensioen Overzicht (UPO). Bij vragen over het pensioen kunnen de deelnemers terecht bij de Werknemersdesk van Zwitserleven. Zwitserleven rapporteert ieder kwartaal aan het bestuur over haar werkzaamheden.

Risicobeheer

Bij de uitvoering van een pensioenregeling worden risico's gelopen. De beheersing van deze risico's is van wezenlijk belang. Door middel van een periodieke risico-inventarisatie en –analyse en door het nemen van passende maatregelen, worden de risico's die het pensioenfonds loopt teruggebracht tot een aanvaardbaar niveau.

De risicobereidheid, risico-inventarisatie en geïmplementeerde beheersingsmaatregelen vinden hun neerslag in het risicomangementbeleid, resultaten uit de workshop risicomangement evenals in de periodieke managementinformatie. Hiermee geeft het pensioenfonds mede invulling aan de eisen van de Pensioenwet van beheerste en integere bedrijfsvoering en goed bestuur.

Compliance

Het bestuur heeft als taak te bewaken dat wordt voldaan aan wet- en regelgeving. Het Pensioenbureau ondersteunt het bestuur hierbij. Ter toetsing heeft het pensioenfonds een externe Compliance Officer aangesteld. Deze rapporteert aan het bestuur met betrekking tot de naleving van de Gedragscode.

Verslag van het bestuur

1. Belangrijkste ontwikkelingen in 2012

A. Algemeen

Het jaar 2012 was wederom een turbulent jaar voor de Nederlandse pensioenfondsen. Het jaar ging van start met publicaties van dekkingsgraden, voorgenomen kortingen en diverse debatten in de Kamer over pensioenen. De pensioenfondsen lagen regelmatig onder het vergrootglas, met veel aandacht voor o.a. governance, deskundigheid (op het gebied van bijv. swaptions) en kosten. Ook was 2012 een moeilijk jaar voor beleggen met veel financieel-economische onzekerheden en daardoor risico's.

Berekening dekkingsgraden en Septemberpakket

Begin januari 2012 werd besloten dat pensioenfondsen de dekkingsgraad per eind 2011 moesten berekenen met een aangepaste rentecurve, te weten een 3-maandsgemiddelde marktrente. Door deze ingreep kwamen de dekkingsgraden van de pensioenfondsen hoger uit, waardoor veel kortingen op dat moment voorkomen konden worden. Deze ingreep is tot eind september 2012 van kracht gebleven.

Eind september is het zogenaamde Septemberpakket van kracht geworden. Verplicht onderdeel van dit pakket was de toepassing van de UFR, die DNB per eind september hanteert in de berekening van de rentetermijnstructuur ter waardering van de pensioenverplichtingen, bovenop de inmiddels van toepassing zijnde 3-maandsmiddeling. Richting DNB moet op deze basis worden gerapporteerd.

Het Septemberpakket bevatte daarnaast keuzemogelijkheden voor pensioenfondsen die (fors) moesten korten en/of waarvoor (forse) premiestijgingen voor 2013 aan de orde zouden zijn. Met het Septemberpakket werd de pijn van kortingen en premiestijgingen sterk verminderd; een aantal pensioenfondsen hoefde daardoor niet of minder te korten, terwijl ook de premie niet (veel) hoefde te stijgen. Pensioenfondsen die gebruik wilden maken van de keuzemogelijkheden in het Septemberpakket, moesten wel per 1 januari 2013 de pensioenregeling aanpassen, vooral de pensioenleeftijd (naar 67 jaar).

Aanpassingen ingang AOW en fiscaal kader pensioenopbouw

In 2012 zijn diverse besluiten genomen over de pensioenen vanaf 2013, zowel voor de eerste pijler (AOW) als de tweede pijler (werknemerspensioenen). Zo is besloten tot verhoging van de AOW-leeftijd naar 67 jaar, te bereiken in 2021. Dit wordt bereikt via een stappenplan, waarin de AOW-leeftijd jaarlijks wordt verhoogd. Momenteel wordt door de overheid gekeken naar overbruggingsmogelijkheden voor diegenen, die al enige tijd geleden met (pre)pensioen zijn gegaan, en die nu één maand of twee maanden geen AOW ontvangen.

Naast aanpassing van de ingangsdatum van de AOW heeft de overheid besloten tot aanpassing van het fiscale kader voor nieuwe pensioenopbouw. Vanaf 2014 zal voor de fiscaal toegestane

pensioenopbouw worden uitgegaan van een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. Ook wordt het maximum opbouwpercentage voor ouderdomspensioen verlaagd met 0,1%.

Voor het jaar 2015 worden verdere beperkingen in de pensioenopbouw voorzien.

Al opgebouwde pensioenen worden als gevolg van deze maatregelen niet aangetast. Wel ligt de vraag voor bij de pensioenfondsbesturen en sociale partners hoe om te gaan met pensioenen met verschillende ingangsdata: ongemoeid laten of omrekenen naar één ingangsdatum.

Pensioenakkoord en Hoofdlijnennota

Eind mei 2012 werd eindelijk de uitwerking van het Pensioenakkoord (juni 2011) gepresenteerd in de zogeheten Hoofdlijnennota. In deze nota schetst de minister de uitgangspunten van het nieuwe financiële toetsingskader (FTK). Naast het bestaande 'nominale pensioencontract' komt er een nieuw 'reëel pensioencontract'.

Het nominale contract is vergelijkbaar met de huidige pensioencontracten, maar met hogere buffervereisten en strengere indexatie- en premievereisten. Er moet een complete indexatiestafel komen, waarin de mate van indexatie of nominale korting bij een bepaalde dekkinggraad wordt aangegeven.

Bij het reële contract is indexatie een verplicht onderdeel. Het mogelijk korten van aanspraken en uitkeringen als de markten tegenzitten, is een standaard sturingsmiddel van de regeling. Dat geldt ook voor de ontwikkelingen ten aanzien van het langer leven. Omgekeerd kan er meer worden uitgekeerd bij meevallende beleggingsrendementen.

De uitgangspunten van het nieuwe FTK moeten voor beide contracten zorgen voor een consistent en stabiel geheel, waarbij pensioenfondsen beter kunnen reageren op externe ontwikkelingen (bijvoorbeeld verandering in de levensverwachting) en beter in staat zijn om te gaan met onzekerheden op financiële markten. Tot slot moeten de risico's van het pensioencontract duidelijker worden gecommuniceerd aan de deelnemer.

Bij dit alles is het goed om rekening te houden met de gewenste verantwoordelijkheidsverdeling tussen sociale partners en de pensioenfondsbesturen: wie gaat over de inhoud van de regeling en wie gaat over de uitvoering van de regeling? De brancheorganisatie De Pensioenfederatie heeft hiervoor enkele uitwerkingen gemaakt ter ondersteuning van de pensioenfondsen.

Het voornemen was om het nieuwe FTK te laten ingaan per 1 januari 2014. Medio november 2012 heeft staatssecretaris Klijnsma gemeld dat het nieuwe FTK zal ingaan per 1 januari 2015. Voor de zomer van 2013 wordt de uitwerking van het nieuwe FTK verwacht, zodat de Kamer deze uitwerking eind 2013 kan behandelen. Intussen zijn de sociale partners al aan de slag om zich hierop voor te bereiden en een keuze tussen te maken tussen een nominaal of een reëel contract. Pensioenfondsbesturen zullen zich daarnaast moeten buigen over de vraag hoe om te gaan met de al opgebouwde pensioenaanspraken: wel of niet omzetten naar de nieuwe pensioenregeling, in publicaties 'invaren' genoemd. Om eenvoudig te kunnen 'invaren' is overigens aanvullende wetgeving nodig.

Wet Versterking bestuur pensioenfondsen

Reeds enige tijd liggen er voorstellen voor verbeteringen van de governance van pensioenfondsen.

Eenzijds moet de bestuurlijke kracht versterkt worden, anderzijds moeten dubbelingen in de governance (Raad van Deelnemers, Verantwoordingsorgaan, Visitatiecommissie) worden weggesneden. Er moet een heldere structuur komen, met duidelijk afgebakende bevoegdheden en verantwoordelijkheden.

Momenteel ligt er een wetsvoorstel. De plannen zijn om de nieuwe wet te laten ingaan per 1 juli 2013 en de pensioenfondsen 1 jaar de tijd te geven voor implementatie van deze nieuwe wetgeving.

Ontwikkelingen bij de sponsor

De financiële omstandigheden bij SNS REAAL waren in 2012 niet rooskleurig. Vooral bij SNS Property Finance werden keer op keer verliezen geconstateerd; andere bedrijfsonderdelen presteerden naar omstandigheden redelijk tot goed. Er werd gezocht naar mogelijkheden om de financiële positie van het bedrijf te verbeteren, waaronder de verkoop van een of enkele bedrijfsonderdelen. Dit heeft geen resultaat opgeleverd. Per 1 februari 2013 heeft de overheid SNS REAAL genationaliseerd.

De nationalisatie van SNS REAAL heeft geen gevolgen voor de al opgebouwde pensioenen en pensioenuitkeringen van de deelnemers van ons pensioenfonds. De financiële positie van ons pensioenfonds wordt niet beïnvloed door de situatie bij SNS REAAL. Ons pensioenfonds heeft niet belegd in aandelen, obligaties of achtergestelde leningen van SNS REAAL. De nationalisatie heeft dus niet geleid tot beleggingsverliezen. Daarnaast is de premie voor de pensioenopbouw in 2013 reeds begin januari 2013 van SNS REAAL ontvangen.

B. Economische Ontwikkelingen

Nadat het financiële systeem, voornamelijk in de eurozone, aan het eind van 2011 nog aan de rand van de afgrond balanceerde, bracht de Europese Centrale Bank (ECB) redding met toewijzing van twee Long Term Refinancing Operations. De eerste werd nog eind december 2011 toegewezen, de tweede in februari 2012. Mede door de opluchting hierover verbeterden veel *leading indicators* aan het begin van het jaar. De indruk ontstond dat de recessie in de eurozone misschien wel kort en ondiep zou kunnen blijven. Deze hoop werd niet bewaarheid en de crisis in de eurozone keerde al snel in volle hevigheid terug. Twee opeenvolgende verkiezingen in Griekenland die nipt een regering opleverde die zich wilde schikken in de eisen van de Trojka zorgden voor de nodige spanningen. De private sector (voornamelijk banken) werd gedwongen verliezen te nemen op de Griekse staatsleningen. Dit had tot ongewenst effect dat beleggers hun vertrouwen (opnieuw) opzegden in de zwakke landen Italië en Spanje. In Italië leidde het gebrek aan vertrouwen tot het aftreden van de regering Berlusconi en het aantreden van een technocratenkabinet onder leiding van Monti. Deze nam snel de noodzakelijke maatregelen om het vertrouwen te herstellen, maar met als gevolg dat de Italiaanse economie verder wegzakte in de recessie. In Spanje kampte men met een bankencrisis en kwamen in verschillende regio's grote problemen aan het licht. Voor de oplossing van het bankenprobleem werd een beroep gedaan op de andere lidstaten van de eurozone.

Gedurende de zomer bleven de rentes van vooral Italië en Spanje verder oplopen totdat ECB-president Draghi eind juli opmerkte dat de ECB alles zou doen wat in haar macht lag om de euro in stand te houden, met daarbij de verzekering dat dit voldoende zou zijn.

In een latere ECB-vergadering werd afgesproken dat de ECB over zou gaan tot onbeperkte aankopen van obligaties van landen die een beroep hadden gedaan op het noodfonds ESM en zich conformeerden aan de opgelegde eisen. Dit was voldoende om de rust terug te brengen in de markten, zonder dat de ECB verder actie hoefde te ondernemen of een van de landen zelfs een beroep hoefde te doen op het ESM. Intussen was de eurozone wel weg gegleden in een recessie die zelfs de Duitse motor deed haperen.

In de Verenigde Staten was door de extreem zachte winter veel groei naar voren gehaald naar het vierde kwartaal van 2011, waardoor de groei in de kwartalen daarna tegenviel. Op de arbeidsmarkt was een vergelijkbare ontwikkeling te zien, terwijl de consument het langzaam wat voorzichtiger aan ging doen. De Amerikaanse centrale bank zag zich daarom genoodzaakt de economie te blijven stimuleren en ging over tot verdere kwantitatieve verruiming. Aan het eind van het jaar namen de spanningen wat toe over de naderende *fiscal cliff*, zonder dat het overigens al te ernstige gevolgen had voor consumptieve bestedingen of de arbeidsmarkt. Alleen de investeringsuitgaven begonnen te stagneren. De groei in de VS fluctueerde de eerste drie kwartalen tussen de 1,2% en 3%.

De Chinese economie had al in 2011 een afgedwongen groeivertraging ingezet, noodzakelijk om de opgelopen inflatie te beteugelen. De pogingen om de economie weer op gang te krijgen toen de inflatie voldoende was afgenomen, bleven vrij bescheiden. Ondertussen kreeg de Chinese economie in toenemende mate last van de Europese recessie. De groei bleef daarom beperkt tot een - voor Chinese begrippen – karig niveau van tussen de 7% en 8%. Pas in de laatste maanden van het jaar verschenen de eerste tekenen van uitbodeming. De groeiterugval in China en de recessie in Europa lieten veel andere Emerging Markets evenmin onberoerd. Zo zakte de groei in alle BRIC-landen gedurende 2012 in.

C. Financiële markten

Aandelenmarkten

Hoezeer ook donkere wolken boven de financiële markten hingen, de aandelenkoersen stegen in 2012 vrijwel maand op maand. Het toenemende vertrouwen van beleggers in een oplossing van de Europese schuldencrisis lag hier voor een groot deel aan ten grondslag. Belangrijke akkoorden zijn hiervoor gesloten. Zo bereikten de Europese regeringsleiders eind juni een akkoord over Europees toezicht op de bankensector en over directe steun aan Europese banken. Het Europese reddingsfonds kan eveneens worden ingezet om staatspapier op te kopen om zo de rentes op staatspapier van landen in nood te laten dalen. Verder stelde de president van de Europese Centrale Bank (ECB), Mario Draghi, dat de bank alles zou doen om de euro te beschermen. Ook was er opluchting als gevolg van het akkoord over de voorwaarden van de uitbetaling van de toegezegde noodsteun aan Griekenland. Het positieve sentiment verdween plots in het voorjaar. Teleurstellende macrocijfers uit diverse landen waren de oorzaak van de gedrukte stemming.

Veel sentimentsindicatoren uit verschillende regio's zetten in april een neerwaartse beweging in. Na het genoemde akkoord van de Europese regeringsleiders nam het optimisme onder beleggers weer toe en werden de aandelenmarkten naar hogere niveaus getild.

De sterker dan verwachte macrocijfers uit China en Verenigde Staten zorgden in de laatste maanden van 2012 voor een prima afsluiting. De dreigende begrotingscrisis (fiscal cliff) in de VS temperde de opmars van aandelen enigszins. Als er geen akkoord zou komen tussen Democraten en Republikeinen zou per begin januari 2013 automatisch een fors aantal bezuinigingen en belastingverhogingen ingaan. Dit is tijdig gekeerd, waarmee de kans op een recessie in de Amerikaanse economie werd verkleind.

Vastrentende markten

Geheel het jaar 2012 stond in het teken van de Europese schulden crisis. Het akkoord over de reductie van de Griekse staatsschuld en de langlopende herfinancieringsoperaties van de ECB waren in de eerste maanden van het jaar nog van positieve invloed. De risicopremies op staatspapier uit de eurozone kwamen in. Onheilspellende peilingen voor de naderende Griekse verkiezingen en de daarmee grotere kans op een Griekse exit uit de eurozone en de financiële problemen bij Spaanse banken zorgden in het tweede kwartaal voor extreme onrust onder beleggers. De succesvolle top in Brussel over het sneller inzetten van de noodfondsen, heeft de obligatiemarkten in juni enige rust gegeven, maar gedurende juli keerden de spanningen terug vanwege zorgen over de Spaanse overheidsfinanciën. Met een uitspraak van Mario Draghi kalmeerden de gemoederen. De president van de ECB stelde dat de centrale bank alles zou doen om de euro te beschermen. Het oplaaien en afnemen van spanningen wordt weerspiegeld in de 10-jaarsrente van Spanje en Italië. Deze stegen in de zomer tot hoogterecords van respectievelijk 7,60% en 6,60%. Per saldo steeg de Spaanse rente met 27 basispunten naar 5,26% en daalde de Italiaanse rente met 230 basispunten naar 4,50%. De Duitse obligatiekoersen liepen aanvankelijk sterk op onder invloed van de 'safe haven flows' die de eurospanningen oproepen. Spiegelbeeldig hieraan zakte de Duitse 10-jaarsrente tot een dieptepunt van 1,13% begin juni. Over het hele jaar gemeten daalde deze toonaangevende rente met 51 basispunten naar 1,32%. Een daling van de spreads op bedrijfsobligaties heeft zich het gehele jaar gemanifesteerd, dit als gevolg van de toegenomen risicobereidheid van beleggers en de ontspanning op de financiële markten. Over een breed front werden lagere spreads genoteerd, waarbij financieel papier van achtergesteld Tier 1 en Lower Tier 2 veruit het best presteerden. Financials profiteerden van de monetaire acties van de centrale banken en het toegenomen vertrouwen in een oplossing van de Europese schulden crisis. Banken hadden bovendien baat bij de versoepeling van de kapitaalregels.

2. Resultaten 2012

Beleidsuitgangspunten

Het bestuur gaat bij het beleid van het pensioenfonds uit van marktrentes, zoals dit verplicht werd bij de ingang van de Pensioenwet en het Financiële Toetsingskader. In verband met de financiële problemen bij vele pensioenfondsen (dekkingsstekorten, en daardoor korten van pensioenen) heeft de wetgever besloten tot een andere berekening van de dekkingsgraden door pensioenfondsen. Vanaf 31 december 2011 moeten pensioenfondsen hun dekkingsgraden aan DNB rapporteren op basis van een 3-maands-gemiddelde van de marktrente; vanaf 30 september 2012 is daar de toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR) aan toegevoegd. In 2013 vindt nader beraad plaats over het toekomstige gebruik van de UFR (vanaf 2015).

Als gevolg van deze wijzigingen in de te hanteren disconteringsvoet (voor de berekening van de pensioenverplichtingen en daarmee de dekkingsgraad), heeft het bestuur zich in 2012 beraden hoe hiermee om te gaan. Het bestuur heeft besloten om voor haar beleidsvoering te blijven uitgaan van de (ongecorrigeerde) marktrentes voor wat betreft:

- de berekening van de pensioenverplichtingen, en daarmee de berekening van de dekkingsgraad;
- de besluitvorming over indexatie;
- de bepaling van het beleggingsbeleid en het risico-afdekkingsbeleid (beheersen rente- en inflatierisico);
- de berekening van het vereist eigen vermogen;
- de berekening van de kostendekkende premie. Bij de toetsing op de toereikendheid wordt sinds 2012 uitgegaan van een gedempte kostendekkende premie op basis van een verwacht rendement van 4%.

Het bestuur is van oordeel dat – door handhaving van de beleidsuitgangspunten op basis van de ongecorrigeerde marktrente – er een consistent financieel beleid is. Vanzelfsprekend ontkomt ons pensioenfonds er niet aan om naar DNB (en daarmee naar externe media) de dekkingsgraad te rapporteren op basis van de 3-maandsgemiddelde marktrentes met UFR; dit geldt ook voor de jaarrekening. Het is dan ook om die reden dat in de communicatie naar onze deelnemers en gepensioneerden op onze website beide dekkingsgraden op kwartaalbasis worden gerapporteerd.

Ontwikkeling dekkingsgraad

De dekkingsgraad wordt berekend als het aanwezige vermogen gedeeld door de verplichtingen. Het jaar 2012 werd afgesloten met een dekkingsgraad van 111,6%, berekend op basis van de marktrente. Een jaar eerder bedroeg de dekkingsgraad 109,9%, ook berekend op marktrente. De dekkingsgraad op basis van middeling en toepassing van de UFR bedragen: 117,6% (31-12-2012), respectievelijk 113,5% (31-12-2011). Dit is boven de vereiste dekkingsgraad die per eind 2012 is vastgesteld op 110,9%.

Aan het einde van het tweede kwartaal 2012 werd een reservetekort geconstateerd: de nominale dekkingsgraad, berekend volgens de vereisten van DNB, lag met een waarde van 107,9 onder de vereiste dekkingsgraad die toen 110,5 bedroeg. Ook de dekkingsgraad berekend op basis van ongecorrigeerde marktrentes lag met een waarde van 108,1 per eind juni 2012 onder de vereiste dekkingsgraad. Het lange-termijn-herstelplan (uit 2009) werd opnieuw van kracht.

Als de dekkingsgraad gehandhaafd blijft op het niveau van eind 2012, dan zal per 1 april 2013 het lange-termijn-herstelplan komen te vervallen, omdat er dan drie aaneengesloten kwartalen verstreken zijn zonder reservetekort.

In onderstaand staatje is de ontwikkeling van de dekkingsgraad weergegeven, zowel in bedragen als in dekkingsgraadpunten, op basis van marktrente en op basis van DNB-UFR. Bij de berekening van de ontwikkeling in procentpunten zijn de veranderingen steeds gerelateerd aan de standen per 1 januari 2011.

Het overrendement op de beleggingen is berekend door het netto-rendement op de beleggingen (€ 264,070 mln.) te verminderen met de 1-jaars-oprenting van de voorzieningen per 1 januari 2011 (€ 30,4 mln. op basis van 1,544% éénjaarsrente per 1 januari 2012). Per saldo resulteert dit in een bedrag van € 233,67 mln.

De daling van de rentestanden in 2012 heeft ertoe geleid dat de dekkingsgraad is gedaald. Omdat de rentestanden op basis van marktrente lager zijn dan op basis van DNB-UFR, zien we bij de marktrenteberekeningen een sterkere daling dan bij de berekeningen op basis van UFR. Hier kunnen we ook zien dat het pensioenfonds het renterisico niet volledig heeft afgedekt.

De dekkingsgraad is verder afgenomen door indexatie; het betreft hier de onvoorwaardelijke indexaties uit de voorzieningen en de bestemmingsreserves; deze worden meegeteld in de berekening van de dekkingsgraad. Verder is duidelijk dat – op basis van de marktrente en DNB-UFR – de van de werkgever ontvangen premie niet toereikend was. Het bestuur heeft echter in 2011 besloten om met ingang van 2012 uit te gaan van toetsing van de toereikendheid van de premie op basis van de methode van de gedempte kostendeckende premie, op basis van een verwacht rendement van 4%. Op basis hiervan was de premie toereikend voor volledige pensioenopbouw voor de actieven in 2012. Overigens zij vermeld dat alle voorgaande jaren de premie meer dan toereikend was voor volledige pensioenopbouw, waardoor er een positief effect was van de premie op de dekkingsgraad.

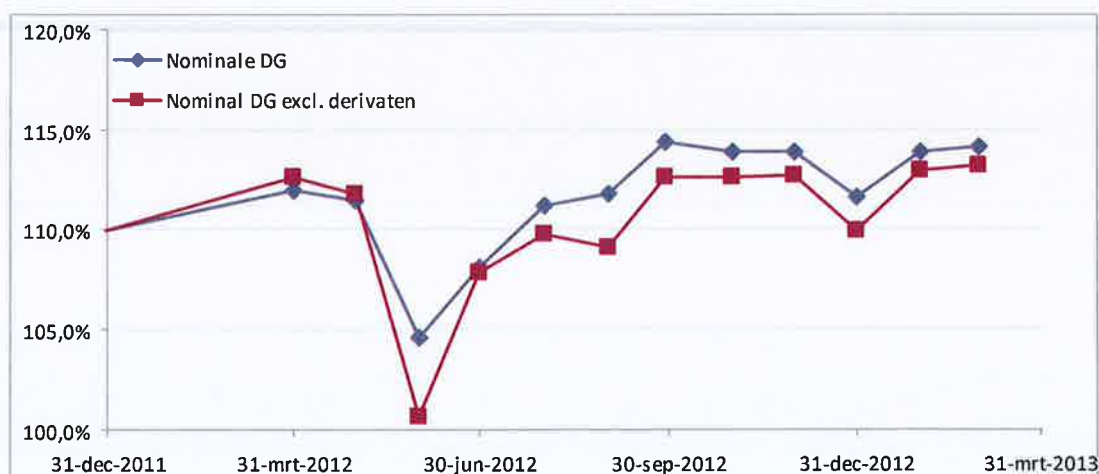
Het resultaat op uitkeringen hangt samen met vrijval van de voorziening excasso en lagere uitkeringen door samenloop van verschillende soorten uitkeringen (anticumulatiebepalingen). De aanpassing van de overlevingsgrondslagen (nieuwe CBS-tafels en aangepaste

ervaringssterfte) heeft € 20,5 mln. gekost. De categorie 'overig' heeft betrekking op wijzigingen uit hoofde van waarde-overdrachten, gerealiseerde resultaten op sterfte en arbeidsongeschiktheid en kosten, voor een totaalbedrag van € 10,5 mln. Op de kosten die ons pensioenfonds heeft gemaakt wordt verderop nader ingegaan.

De conclusie is dat de dekkingsgraad is verbeterd. De rendementen op de beleggingen en de (gedeeltelijke) afdekking van het renterisico waren meer dan voldoende om de toename van de voorzieningen – als gevolg van de lagere rente – te compenseren. Zowel op basis van de marktrente als op basis van DNB-UFR is er sprake van een gezonde financiële positie.

	Marktrente		DNB/UFR	
	Percentage	Bedrag	Percentage	Bedrag
Stand per 31 december 2011	109,9%	197.675	113,5%	259.199
Overrendement	11,5%	233.670	11,8%	233.670
Renteverandering	-8,4%	-164.175	-6,3%	-112.864
Indexering	-0,3%	-5.098	-0,3%	-5.098
Premie	-0,2%	3.969	-0,3%	3.969
Uitkering	0,3%	1.281	0,5%	1.281
Wijziging grondslagen	-1,1%	-20.482	-1,2%	-20.482
Overig	-0,1%	10.516	-0,1%	10.516
Stand per 31 december 2012	111,6%	257.356	117,6%	370.191

Onderstaand wordt de ontwikkeling van de dekkingsgraad op basis van marktrente getoond in 2012 met (de blauwe curve) en zonder het gebruik van derivaten. Hierbij is te zien wat het hedgebeleid heeft bijgedragen aan de hoogte en de stabiliteit van de dekkingsgraad.



Indexatiebeleid

Het bestuur streeft ernaar de pensioenen jaarlijks aan te passen aan de inflatie. In het afgelopen jaar is de beleidsstaffel voor indexatie verder verfijnd als hulpmiddel bij de besluitvorming over de indexatie. In de staffel wordt een relatie gelegd tussen de financiële positie van het pensioenfonds vóór en ná indexatie. Daarbij wordt dus ook rekening gehouden met de hoogte van inflatie. De beleidsstaffel is gebaseerd op de marktrente. Het startpunt van de indexatiestaffel ligt iets boven de vereiste dekkingsgraad. Op deze wijze ontstaat niet direct een reservetekort na indexatie. Jaarlijks stelt het bestuur in april de staffel vast (in het bijzonder het startpunt van de staffel, op basis van het vereiste eigen vermogen van december van het vorige jaar). Op basis van deze vaststelling volgt in november besluitvorming over de indexatie per januari daaropvolgend.

Indexatie per 1 januari 2013

Mede gelet op de onzekere algemene economische vooruitzichten heeft het bestuur in november 2012 besloten om niet te indexeren per 1 januari 2013. De prijsstijging op basis van de prijsindex CPI Alle huishoudens oktober 2011 – oktober 2012 bedroeg 2,91%.

De redenen voor het besluit om niet te indexeren zijn de volgende geweest:

- Het vermogen van het fonds, dat afgemeten wordt aan de dekkingsgraad op basis van marktrente, bedroeg op 31 oktober 2012 114,4%; dat is lager dan de 115% die in het indexatiebeleidskader is vastgelegd als ondergrens voor het toekennen van indexatie;
- Uit de CBS-Prognosetafel die gebruikelijk in december wordt gepubliceerd, zal naar verwachting blijken dat de levensverwachting verder verbetert, met als gevolg dat eind 2012 de Voorziening pensioenverplichtingen stijgt, wat een daling van de dekkingsgraad met eenzelfde percentage betekent;
- Waarschijnlijk zullen de voorgeschreven rekenregels voor het vereiste eigen vermogen worden aangescherpt waardoor deze met ongeveer 4% zal stijgen.

Het gevolg is dat de hiervoor genoemde ondergrens van 115% van het indexatiebeleidskader met eenzelfde percentage stijgt.

Inflatie, indexatie en ontwikkeling levensverwachting

In de publieke discussie over pensioen is veel te doen over onvolledige indexaties en de kortingen op de pensioenen. Het is interessant om bij deze discussie ook de toename van de levensverwachting te betrekken. Langer leven betekent namelijk langer pensioen uitkeren en daar moeten de pensioenfondsen extra geld voor opzij zetten. Onderstaand overzicht laat zien welke prijsinflatie er is geweest sinds 2005 en welke indexaties aan de deelnemers van Pensioenfonds SNS REAAL zijn toegekend.

Overzicht van de prijsinflatie en de toegekende indexatie sinds 2005

Datum	Prijsinflatie voorafgaand jaar	Cumulatieve prijsinflatie (2004=100)	Toegekende indexatie	Cumulatieve Indexatie (2004=100)
1 januari 2005	1,36%	101,4	1,36%	101,4
1 januari 2006	1,60%	103,0	1,60%	103,0
1 januari 2007	0,90%	103,9	0,90%	103,9
1 januari 2008	1,60%	105,6	1,60%	105,6
1 januari 2009	2,80%	108,5	1,40%	107,0
1 januari 2010	0,70%	109,3	0,70%	107,8
1 januari 2011	1,57%	111,0	0,25%	108,1
1 januari 2012	2,61%	113,9	0%	108,1
1 januari 2013	2,91%	117,2	0%	108,1

Over de periode 2005 tot en met 2012 zijn de prijzen met 17,2% gestegen, terwijl de pensioenen met 8,1% zijn geïndexeerd. Toch is de waarde van de pensioenen toegenomen. Niet door verhoging van de pensioenuitkeringen, maar door de verwachting dat het pensioen langer uitgekeerd zal worden. In 2005 hanteerde het fonds bij de berekening van de waarde van het pensioen overlevingsgrondslagen op basis van waarnemingen onder de gehele Nederlandse bevolking gedurende de jaren 1995 tot en met 2000. In 2013 hanteert het fonds bij de waardebeoordeling van de pensioenen de prognosetafel van het CBS uit 2012. De verwachte uitkeringsduur is toegenomen door de gunstige ontwikkeling van de overlevingskansen sinds 1995. Het ouderdompensioen is daardoor meer waard geworden. Een medeverzekerd nabestaandenpensioen is minder waard geworden. Het gecombineerde effect is niet voor alle deelnemers gelijk. Hoe jonger de deelnemer hoe groter het effect van de toegenomen levensverwachting op de waarde van de pensioenaanspraken. Bij mannen is de verbetering van de overlevingskansen bovendien sterker geweest dan bij vrouwen. Onderstaand overzicht vermeldt het verlies aan koopkracht door onvolledige indexatie en de waardevermeerdering door de langere verwachte uitkeringsduur. De percentages zijn gesplitst naar mannen en vrouwen en weergegeven voor leeftijd 40, leeftijd 60 en leeftijd 80.

Periode	Man Leeftijd 40	Man Leeftijd 60	Man Leeftijd 80	Vrouw Leeftijd 40	Vrouw Leeftijd 60	Vrouw Leeftijd 80
<i>Aanspraken ouderdompensioen</i>						
Koopkracht	-/- 9%	-/- 9%	-/- 9%	-/- 9%	-/- 9%	-/- 9%
Langer uitkeren	+ 35%	+ 22%	+ 17%	+ 16%	+ 6%	+ 1%
<i>Aanspraken ouderdompensioen met medeverzekerd nabestaandenpensioen</i>						
Koopkracht	-/- 9%	-/- 9%	-/- 9%	-/- 9%	-/- 9%	-/- 9%
Langer uitkeren	+ 15%	+ 11%	+ 9%	+ 14%	+ 7%	+ 4%

Per saldo zijn de pensioenaanspraken - ondanks de onvolledige indexatie – voor de meeste deelnemers in waarde toegenomen. Het rendement dat het fonds de laatste jaren heeft gemaakt, is

voor een deel nodig geweest om de voorzieningen te verhogen in verband met de toegenomen uitkeringsduur van de pensioenen.

Rendement beleggingen 2012

Het netto-rendement op de beleggingen is over 2012 uitgekomen op ruim € 264 mln. ofwel 11,3% van het totaal belegd vermogen. Dit rendement is als volgt samengesteld:

2012	Belegd vermogen ultimo 2012 (x € 1.000)	Rendement in %	Bijdrage aan rendement
Matching-portefeuille	1.994.844	9,9%	7,8%
Return-portefeuille	462.497	16,7%	3,5%
Cash	2.641	0%	0,0%
Totaal	2.459.982		11,3%

Matching-portefeuille

De beleggingen in de matchingportefeuille dienen ter nakoming van de pensioenverplichtingen en bestaan uit beleggingen in vastrentende waarden en rente- en inflatiederivaten.

De beleggingen in vastrentende waarden worden qua looptijd en rentegevoeligheid zoveel mogelijk gematched met de looptijd en rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Deze beleggingen zijn geschaard onder de noemer Long Duration. Aanvullend wordt belegd in rente- en inflatiederivaten overeenkomstig de hedgerichtlijnen ten aanzien van de afdekking van het rente- en inflatierisico.

De portefeuille bestaat grotendeels uit Nederlandse en Duitse staatsobligaties. Daarnaast zijn er ook beleggingen in leningen aan lagere overheden en ondernemingen, vaak met onderpand, die ook van goede kwaliteit zijn, maar een wat hoger rendement geven dan de Nederlandse en Duitse staatsobligaties (Investment Grade en Other Investment Grade). Tenslotte zijn er nog beleggingen in de categorie 'Sub Investment Grade', waarbij extra rendementen worden nagestreefd door een goede selectie van leningen.

De beleggingen en rendementen hierop waren in 2012 als volgt:

Vastrentende waarden	Belegd vermogen ultimo 2012 (x € 1.000)	Rendement in %	Benchmark
Long Duration	797.235	8,10%	n.v.t.
Investment Grade	959.106	9,64%	n.v.t.
Other Investment Grade	60.015	37,50%	n.v.t.
Sub Investment Grade	111.370	16,47%	12,39%
Derivaten	67.118	19,80%	n.v.t.
Totaal	1.994.844	9,90%	

De Long Duration-portefeuille vastrentend behaalde op het geïnvesteerde vermogen een rendement van 8,1%. Dit rendement is het gevolg van de rentedaling die positief uitwerkt bij beleggingen met lange looptijden. Deze looptijd ("modified duration") was 12,48 jaar per ultimo december 2012. In 2012 daalde de 10-jaars Duitse staatsrente met 51 basispunten naar 1,32%. De 30-jaars Duitse staatsrente daalde over dezelfde periode minder hard, namelijk met 19 basispunten naar 2,18%.

De "Investment Grade"-portefeuille behaalde een rendement van 9,64%. Het rendement is tot stand gekomen door een lagere rentestand (Duitsland) in combinatie met lagere spreadvergoedingen voor landen en credits. Het lagere risico van de portefeuille door de ingreep in "Sovereigns" had een drukkend effect op het totaalrendement van de "Investment Grade"-portefeuille. Binnen "Corporate bonds" ('credits') presteerden vooral (achtergestelde) "Financials" sterk. Hier kon de portefeuille door de ingreep in de portefeuille slechts ten dele van meeprofiteren. De sterke performance van "Sub Investment Grade" had een positief effect op het totaalrendement van de vastrentende portefeuille. Binnen de assetcategorie "Other Investment Grade" heeft er dit jaar een opbouw plaatsgevonden in onderhandse leningen van woningstichtingen met garantie van het WSW-fonds (WSW-leningen). Ook deze beleggingscategorie droeg sterk positief bij aan het rendement.

Return-portefeuille

De beleggingen in de return-portefeuille hebben tot doel om (extra) rendement te behalen voor buffervorming en toekomstige indexaties. De return-portefeuille bestaat uit beleggingen in aandelen, vastgoed (tot en met juni 2012) en microfinancieringsfondsen.

Aandelen

Ons fonds belegt in de "Social Responsible Index Funds Equity" in de regio's Europa, Noord-Amerika en Pacific. Met deze beleggingen wordt in belangrijke mate bijgedragen aan de beleidsuitgangspunten van ons pensioenfonds ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen.

De beleggingsdoelstelling is het volgen van de index, rekening houdend met de SRI-aspecten. Verder vinden beleggingen via fondsen plaats in "Emerging Markets" en Europese "small caps".

Microfinanciering

De beleggingen in twee microfinancieringsfondsen voldoen aan het beleid terzake maatschappelijk verantwoord beleggen.

Vastgoed

In het tweede kwartaal van 2012 is de gehele positie in indirect Europees vastgoed afgebouwd, vanwege eerder tegenvallende prestaties van de beheerder.

De beleggingen en rendementen hierop waren in 2012 als volgt:

Aandelen	Belegd vermogen ultimo 2012 (x € 1.000)	Rendement in % inclusief valutahedge	Rendement in % exclusief valutahedge	Benchmark
Aandelen Europa (SRI)	145.734	16,59%	16,59%	17,29%
Aandelen Noord-Amerika (SRI)	152.834	15,55%	13,84%	13,00%
Aandelen Pacific (SRI)	82.245	20,04%	12,44%	12,66%
Aandelen Europa "small cap"	16.640	26,18%	26,18%	17,29%
Aandelen Emerging Markets	46.435	11,54%	11,54%	16,41%
MicroFinanceFunds	12.092	10,70%	10,70%	n.v.t.
Vastgoed	0	7,46%	8,02%	6,87%
Valutahedge	6.517	Verwerkt in rendementen		
Totaal	462.497	16,70%		

Als we de rendementen exclusief valutahedge vergelijken met de benchmarks, dan zien we de prestaties van de vermogensbeheerder veelal rond de benchmarks liggen. Uitzonderingen hierop zijn de "Small Cap" en "Emerging Markets", waarbij fors beter respectievelijk duidelijk minder is gepresteerd dan de benchmark.

Kosten pensioenfonds 2012

Brancheorganisatie De Pensioenfederatie heeft in 2012 een model uitgebracht voor pensioenfondsen om in hun jaarstukken inzicht te geven in de totale kosten van de pensioenuitvoering. Door één model te gebruiken kunnen fondsen onderling hun kosten vergelijken.

In het model worden de kosten verdeeld over drie categorieën, te weten:

- A. Kosten pensioenbeheer: hieronder vallen de algemene beheerkosten, voor zover niet expliciet toe te rekenen aan het vermogensbeheer, en de kosten van de pensioenadministratie inclusief communicatie;
- B. Kosten vermogensbeheer: hieronder vallen alle kosten die samenhangen met het beheren van het vermogen, ook de kosten die niet direct zichtbaar zijn of direct worden gefactureerd;
- C. Transactiekosten: hieronder vallen de kosten die samenhangen met de aan- en verkopen van beleggingen en derivaten.

In het model van De Pensioenfederatie worden de kosten van het vermogensbeheer een slag dieper in beeld gebracht: naast de kosten die aan vermogensbeheerders worden betaald voor

advies en beheer van gelden, worden nu ook kosten getoond die binnen beleggingsfondsen worden gemaakt (die voorheen verrekend werden met de bruto-opbrengsten), terwijl ook de transactiekosten in beeld gebracht (gaan) worden. Een en ander betekent dat de kosten van het vermogensbeheer, die vanaf 2011 / 2012 worden gerapporteerd volgens dit model, hoger zijn dan de kosten die eerder in jaarrekeningen werden getoond. Om een vergelijking te maken met 'oude' regels, zouden alleen de kosten van advies en beheer van het vermogen gezien moeten worden.

In het schema hieronder worden deze categorieën gespecificeerd. Daarbij worden de kosten van het pensioenbeheer (A) uitgedrukt in kosten per deelnemer. De totale kosten voor het vermogensbeheer (B+C) worden uitgedrukt in basispunten (bp) van het totale vermogen.

		2012		2011
A. Kosten pensioenbeheer (€ 1.000)				
Kosten deelnemer en gepensioneerde	1.485		1.478	
Kosten bestuur en financieel beheer	962		840	
Projectkosten	556		609	
Totaal		3.003		2.927
Kosten per deelnemer (€ 1):				
actieven en gepensioneerden		237		227
actieven, gepensioneerden en slapers		133		129
B. Kosten Vermogensbeheer (x € 1.000)				
Beheer van de beleggingen:				
Kosten van fiduciair beheer	447		350	
Kosten van portefeuille beheer	3.050		3.160	
Kosten performance	684		288	
		4.181		3.798
Kosten bewaarloon		109		198
Overige kosten		457		345
Totaal		4.747		4.341
C. Transactiekosten				
		1.792		1.802
Totale kosten vermogensbeheer		6.539		6.143
Gemiddeld vermogen		2.351.286		2.034.446
Kosten in basispunten gemiddeld vermogen		27,8		30,2
		Basispunten		Basispunten
Vermogenskosten samengevat:				
Zichtbare kosten in jaarrekening	2.010	8,5	2.238	11,0
Kosten beleggingsfondsen	2.416	10,3	1.970	9,7
Transactiekosten	2.113	9,0	1.935	9,5
Totaal	6.539	27,8	6.143	30,2

A. Kosten Pensioenbeheer:

De kosten van pensioenbeheer zijn direct zichtbaar in de jaarrekening. In de toelichting op de staat van baten en lasten aldaar is een specificatie opgenomen. De kosten bestaan uit:

- kosten pensioenadministratie en daaruit volgende pensioencommunicatie (UPO, start- en stopbrieven, werknemersdesk), inclusief oplevering van de actuariële gegevens ten behoeve van de jaarrekening;
- algemene beheerkosten, waaronder de besturing van het fonds door de verschillende bestuursorganen en de ondersteuning door het pensioenbureau.

B. Kosten Vermogensbeheer:

De kosten vermogensbeheer worden in de jaarrekening verantwoord onder de beleggingsresultaten, deels zichtbaar als aparte post en deels als onderdeel van de gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten. Het deel dat onder de koersresultaten is verantwoord betreft de kosten van de beleggingsfondsen en de aan- en verkoopkosten van vastrentende waarden. In de jaarrekening worden deze verwerkt als een mutatie in de netto vermogenswaarde van het betreffende beleggingsfonds of via de koers als spread op de aan- en verkoopkoers van de vastrentende waarden. Voor het vaststellen van dit overzicht is gebruik gemaakt van diverse specificaties in de jaarverslagen van de beleggingsfondsen en de ervaringscijfers met betrekking tot de spreads op de aan- en verkopen.

C. Transactiekosten:

De werkelijke transactiekosten bij aan- en verkoop van obligaties en transacties in derivaten worden (nog) niet apart opgegeven en dus niet geregistreerd. De Pensioenfederatie heeft in haar publicatie "Aanbevelingen Uitvoeringskosten, Nadere uitwerking kosten vermogensbeheer" aangegeven op welke wijze deze kosten vooralsnog benaderd kunnen worden. Hiertoe wordt gewerkt met de formule: $\text{Geschatte transactiekosten} = \text{transactiewaarde} * (\text{spread}/2)$

De spread is afhankelijk van het type product en is door ons berekend op basis van onderstaande standaard-spreads:

Product	Transactiekosten (%)
AAA staatsobligaties	0,10
EMU staatsobligaties	0,35
Bedrijfsobligaties	0,35
High Yield	0,50
Emerging markets obligaties	0,50

3. Beleidsontwikkeling en –realisatie 2012

Beleggingsbeleid en balansbeheer

Begin 2012 heeft het bestuur de beleidslijn van risicovermindering doorgezet die in het najaar van 2010 was ingezet. Begin januari 2012 is voor een bedrag van € 50 mln aan Franse staatsleningen verkocht. Deze vrijgekomen gelden zijn belegd in staatsgegarandeerde WSW-leningen. Met deze

beleggingen verwacht het bestuur een beter rendement te behalen dan op Nederlandse en Duitse staatsobligaties, bij een beperkt risico dankzij de staatsgarantie. Tevens wordt hiermee ook enige diversificatie in de portefeuille met vastrentende waarden bereikt.

De jaarpremie van 2012 is voor € 75 mln. belegd in gesecuritiseerde Nederlandse hypothecaire leningen, een andere beleggingscategorie waarvan het bestuur verwacht dat deze een beter rendement zal opleveren dan Nederlandse en Duitse staatsobligaties, bij een beperkt risico gezien de rating van de Nederlandse en Engelse uitgevende instellingen en de ingebouwde waarborgen. In maart 2012 zijn de laatste Griekse staatleningen verkocht die ons pensioenfonds nog in portefeuille had voor een bedrag van ca. € 36 mln. nominaal. Deze Griekse staatsobligaties waren inflatiegerelateerde obligaties, en in 2005 aangekocht om het inflatierisico (deels) af te dekken. In mei 2012 is besloten tot volledige afbouw van de beleggingen in (beursgenoteerd) vastgoed. Het bestuur was niet tevreden over de performance. Per 30 juni 2012 wordt 24% van het vermogen belegd in zakelijke waarden en 76% in vastrentende waarden.

Financieel risicobeleid

Eind 2011 heeft het bestuur, na een uitgebreide search, Cardano aangesteld als LDI-adviseur. Na deze aanstelling is samen met Cardano gewerkt aan de hedgerichtlijnen voor ons pensioenfonds. Belangrijk startpunt daarbij is de pijngrens, ofwel die dekkingsgraad waar het bestuur niet onder wil komen, omdat herstel dan niet of nauwelijks mogelijk is zonder zeer ingrijpende maatregelen, zoals fors korten. Deze pijngrens heeft het bestuur vastgesteld op een nominale dekkingsgraad van 85%, berekend op basis van ongecorrigeerde markrentes.

Op basis van deze pijngrens zijn de richtlijnen vastgesteld voor de bescherming van de dekkingsgraad van ons pensioenfonds, bedoeld om te voorkómen dat de dekkingsgraad onder die 85% komt. Bij het vaststellen van de hedgerichtlijnen moet het bestuur niet alleen kijken naar de bescherming, maar ook naar het verlies aan rendement en daarmee de beperking van de kans op herstel en indexatie voor de langere termijn. In deze afweging heeft het bestuur ervoor gekozen het renterisico in grote mate, maar niet geheel af te dekken. Een volledige afdekking van het renterisico zou, gegeven de dekkingsgraad van dat moment van ca. 114%, een te groot offer zijn. Gekozen is voor een afdekking van het renterisico voor 65 tot 75%. Door het hanteren van een bandbreedte wordt voorkomen dat te vaak transacties gedaan moeten worden, die met kosten gepaard gaan.

Daarnaast heeft het bestuur gekozen voor handhaving van de afdekking van een deel van het inflatierisico. Hiervoor geldt een bandbreedte van 15 tot 25%. Deze afdekking van het inflatierisico is daarmee lager dan voorheen (30%). Dit past echter beter bij de dekkingsgraad. Immers, als de kansen op indexeren kleiner zijn, is het beter om het inflatierisico ook minder af te dekken. Voor het afdekken van het renterisico en het inflatierisico kan gebruik worden gemaakt van (inflatiegerelateerde) staatsobligaties van hoge kwaliteit en van swaps en swaptions. Het bestuur beschikt over voldoende deskundigheid om te kunnen oordelen over de inzet van deze derivaten.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

In 2008 heeft het bestuur beleid vastgesteld ter zake Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Dit beleid is in 2011 verder aangescherpt. Door middel van een stappenplan is sinds 2008 gewerkt aan de implementatie van de uitgangspunten voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen op de beleggingsportefeuille van ons pensioenfonds.

Voor de passieve aandelenbeleggingen (index-beleggingen) werd overgestapt naar varianten die voldeden en voldoen aan onze uitgangspunten, waarna hetzelfde gebeurde voor de beleggingen in credits en staatsobligaties. Het overgaan naar vastgoedbeleggingen die voldoen aan onze uitgangspunten staat nog op de rol. Eind 2012 voldeed ruim 98% van onze beleggingen aan onze criteria van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Voor de overige beleggingen geldt dat het nauwelijks mogelijk is om te kunnen voldoen aan onze uitgangspunten. Dit geldt vooral voor beleggingen in Emerging Markets. Toch blijven we daarin beleggen, omdat we dit nodig vinden uit het oogpunt van diversificatie van risico's en rendementen.

ALM-studie

Volgens de meerjarenplanning is in 2012 een ALM-studie opgestart. Uit een shortlist van ALM-adviseurs is Mercer geselecteerd gezien de specialistische kennis op het gebied van risico-allocatie. Een begeleidingscommissie werd geformeerd en in november 2012 zijn de uitgangspunten voor de studie geformuleerd. De eerste fase, waarbij besluitvorming heeft plaatsgevonden over de risicohouding ten aanzien van de beleggingsmix, is begin 2013 afgerond.

Governance

Opvolging voorzitter

Eind 2011 is de procedure opgestart voor de werving en selectie van de opvolger van de heer De Beus, waarbij een gespecialiseerd bureau werd ingeschakeld. In deze procedure werden uiteindelijk twee kandidaten geselecteerd.

Vervolgens is een adviesaanvraag naar de Raad van Deelnemers gegaan over de benoeming van de voorkeurskandidaat en naar het Verantwoordingsorgaan over de hoogte van de beloning. In de vergadering van het bestuur van 28 juni is besloten tot de voorgenomen benoeming van de heer Thoman. Op 10 september 2012 heeft DNB ingestemd met de voorgenomen benoeming, waarna de benoeming gerealiseerd kon worden. De heer Thoman is de heer De Beus opgevolgd. De heer De Beus heeft zes jaar lang als onafhankelijk voorzitter inspirerend en deskundig leiding gegeven aan het pensioenfondsbestuur.

Nieuwe bestuursleden

Begin 2012 is met de instemming van DNB mevrouw Van den Herik door het bestuur benoemd; zij heeft tevens zitting in de Beleggingscommissie. Mevrouw Van den Herik is de heer Boven opgevolgd als bestuurslid namens de werkgever.

In 2011 is besloten het bestuur uit te breiden met één lid. Begin 2012 is aandacht besteed aan de invulling van deze uitbreidingsvacature en daarnaast de invulling van twee vervangingsvacatures, te weten één namens de actieven en één namens de gepensioneerden. De Raad van Deelnemers heeft, op basis van de profielschetsen die aan de Raad zijn verstrekt, voordrachten voor benoeming van bestuursleden gedaan. De voorgenomen benoemingen hebben plaatsgevonden in de novembervergadering van het bestuur.

In januari en februari 2013 zijn met de instemming van DNB de heer Bot en de heer Van Toor benoemd namens de werknemers. De heer Bot heeft ook zitting in de Communicatiecommissie en volgt de heer Blaauw op die begin januari 2013 is afgetreden wegens het bereiken van de

maximale zittingstermijn van acht jaar. De heer Van Toor vervult de uitbreidingsvacature die bestaat vanaf 2011 en neemt tevens zitting in de Beleggingscommissie.

Beleggingscommissie

In de tweede helft van 2012 heeft de benoeming plaatsgevonden van de heer Slager als extern lid van de Beleggingscommissie.

Pensioenbureau

Door een sterke toename van de complexiteit van de pensioenwereld en de eisen vanuit DNB en AFM zijn de taken van het Pensioenbureau de afgelopen jaren gegroeid. In een formatieplan zijn de taken van het Pensioenbureau weergegeven, waaruit de sterke toename van de taken bleek bij een beperkte bezetting. Het Pensioenbureau is dan ook in juni 2012 versterkt met een senior beleidsadviseur voor pensioenjuridische zaken en communicatie. In maart 2013 is een senior beleidsadviseur beleggingen aangesteld.

Verantwoordingsorgaan

In 2012 zijn er enkele personele wijzigingen geweest. Afgetreden zijn de heer Sprock en de heer Joos. De heer Van Delft is aangetreden. Begin 2013 is de heer Kuster afgetreden. Het verantwoordingsorgaan voert twee maal per jaar overleg met het voltallig bestuur. De voorzitter en de secretaris van het Verantwoordingsorgaan voeren daarnaast op reguliere basis informeel overleg met een lid van het bestuur en de directeur van het Pensioenfonds.

Compliance

Jaarlijks toetst de Compliance Officer de naleving van de Gedragscode van het pensioenfonds door de betrokkenen (leden Bestuur, Beleggingscommissie en medewerkers Pensioenbureau). Ook met betrekking tot 2012 heeft de Compliance Officer gerapporteerd dat er geen onregelmatigheden zijn geconstateerd.

Governance Beleggingen

In de loop van 2012 heeft het bestuur de governance van het beleggingsproces onder de loep genomen. Vanaf begin 2012 werd Cardano de tweede uitvoerder en werd de opdracht aan SNS Asset Management gewijzigd. De taakverdeling tussen beide partijen moest daarom nader uitgewerkt worden. Daarnaast was de dynamiek rond beleggingen (incl. de ontwikkelingen op de financiële markten) zodanig toegenomen, dat ook de verdeling van taken over bestuur, beleggingscommissie en pensioenbureau opnieuw bekeken diende te worden en te worden georganiseerd.

Eind november 2012 heeft het bestuur de processtappen en de taakverdeling in het kader van balansbeheer en beleggingen vastgesteld.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het strategisch beleggingsbeleid:

- vaststelling van het beleidsraamwerk; waaronder de vaststelling van de risicohouding en risicoprofiel
- de opstelling van het beleidsraamwerk/de strategische assetallocatie
- goedkeuren van het strategisch beleggingsplan

De beleggingscommissie is belast met de nadere invulling, de uitvoering van het strategische beleggingsbeleid en de evaluatie van het beleid. De beleggingsadviescommissie heeft een *voorbereidende- en adviserende* rol met betrekking tot:

- Vaststelling van het strategische beleggingsplan
- Vaststelling van het jaarlijkse beleggingsplan
- Transacties en andere voorstellen van bijzondere aard en omvang die het risicoprofiel van het fonds wijzigen ten opzichte van het door het bestuur geaccordeerde profiel

De beleggingsadviescommissie heeft het *mandaat* tot:

- Bijsturing van de portefeuille op het gebied van herbalancering uit te voeren, binnen het beschreven mandaat van het strategische beleggingsplan
- Zelfstandig besluiten over de adviezen van de LDI-adviseur, zolang deze binnen het mandaat vallen die door het bestuur bepaald zijn
- Vermogensbeheerders te selecteren

De beleggingscommissie vergadert ca. 6 keer per jaar; na elke vergadering vindt terugkoppeling plaats aan het bestuur, onder andere over de feitelijke uitvoering van de door bestuur en beleggingscommissie genomen besluiten. In 2012 heeft de Beleggingscommissie tien maal vergaderd.

Het pensioenbureau faciliteert het hele beleggingsproces, door beleid voor te bereiden, informatievoorziening op te stellen, implementatie te faciliteren en te monitoren.

Het bestuur, de beleggingscommissie en/of het pensioenbureau nemen geen beslissingen tot het beleggen in individuele aandelen, obligaties of andere vormen van individuele transacties.

Overige ontwikkelingen 2012

Financieel crisisplan

In het Financieel Crisisplan is in 2012 uitgewerkt wanneer sprake is van een financiële crisis voor ons fonds en wie dan op welke termijn welke acties moet ondernemen. Voorts is een handboek samengesteld met de acties die bij bepaalde scenario's ondernomen moeten worden. Verder komen aan de orde welke sturingsmiddelen er zijn en hoe effectief die zijn. Ook wordt ingegaan op de situatie waarin niet op tijd wordt hersteld van een dekkingstekort (dekkingsgraad < 105% gedurende drie jaar). Bij ons pensioenfonds moet dan worden overgegaan tot korten van de pensioenen, voor alle soorten deelnemers: actieven, gepensioneerden en slapers. Het bestuur heeft besloten geen onderscheid te maken tussen deze groepen: alle deelnemers zullen in dezelfde mate worden gekort. Dit beginsel is een voortzetting van het in het verleden geformuleerde beleid.

Beleidsplan Uitbesteding

Vanwege het belang van uitbesteding en de hoge mate waarin het Pensioenfonds gebruik maakt van uitbesteding, is in 2012 een Beleidsplan Uitbesteding opgesteld. Hierin zijn risico's geformuleerd die bij uitbesteding aan de orde zijn.

Ook zijn de beheersingsinstrumenten benoemd: voor elke activiteit die wordt uitbesteed moet er een overeenkomst zijn waarbij nadere afspraken over procedures, processen,

informatieverschaffing en te leveren diensten worden vastgelegd in een Service Level Agreement (SLA). Maatregelen zijn geformuleerd om de risico's beheersbaar te houden.

Beleidsplan deelnemerscommunicatie

In 2012 is een nieuw Beleidsplan Deelnemerscommunicatie opgesteld. Hierin zijn de volgende uitgangspunten geformuleerd: Het informeren van de deelnemer over de eigen pensioensituatie, het stimuleren tot het managen van de eigen pensioensituatie, het informeren van specifieke deelnemersgroepen, zogenoemde risicogroepen, die mogelijk een pensioenteleurstelling tegemoet gaan en het bevorderen van het vertrouwen in ons pensioenfonds door de deelnemers te informeren over het beleid en de resultaten ervan. In 2012 is in het kader van het informeren van risicogroepen een aantal arbeidsongeschikten benaderd, waarbij ingegaan is op de huidige inkomenssituatie, wat de risico's kunnen zijn ten aanzien van het inkomen en wat de deelnemers daar zelf aan kunnen doen.

Vorbereidingen zijn getroffen voor een deelnemersonderzoek en het vormen van een deelnemerspanel in 2013.

Realisatie ontwikkelingen en beleidsvoornemens 2012 (in jaarverslag 2011)

De beleidsvoornemens voor 2012 zijn alle gerealiseerd: een uitbestedingsbeleid is vastgesteld, terwijl eveneens de governance van de beleggingen is uitgewerkt en vastgelegd. Tenslotte is ook invulling gegeven aan de verdere uitwerking en vastlegging van de taak- en rolverdeling tussen bestuur, commissies en pensioenbureau.

Voor wat betreft de ontwikkelingen ten aanzien van wet- en regelgeving constateert het bestuur dat op dit vlak weinig voortgang is geboekt. Het Pensioenakkoord en de Wet versterking bestuur pensioenfondsen staat op de rol voor 2013.

Toezicht DNB/AFM

Begin 2012 heeft ons Pensioenfonds meegewerkt aan een onderzoek van DNB naar bestuurlijke effectiviteit. Het onderzoek bestond uit het invullen van een vragenlijst, interviews en een observatie tijdens een bestuursvergadering. Het rapport dat van DNB is ontvangen had de conclusie dat het beeld van DNB over de bestuurlijke effectiviteit bij ons fonds positief is. Verder was er een aantal aandachtspunten om de effectiviteit verder te vergroten.

Eind oktober 2012 is van DNB een rapport ontvangen naar aanleiding van het onderzoek naar de uitbesteding van het vermogensbeheer bij pensioenfondsen waaraan ons pensioenfonds in 2011 ook heeft deelgenomen. Ten aanzien van de bevindingen van het rapport heeft het bestuur een verbeterplan opgesteld. In 2012 hebben verder geen deelonderzoeken door DNB plaatsgevonden. Vanuit de AFM zijn er geen onderzoeken geweest.

4. Vooruitzichten 2013

Voor 2013 staat een aantal belangrijke onderwerpen op de agenda.

Afronden ALM-studie

De ALM-studie is opgestart in september 2012, waarna de begeleidingscommissie samen met de ALM-adviseur (Mercer) de nodige voorbereidingen heeft getroffen voor besluitvorming door het bestuur. Het bestuur heeft in maart 2013 besloten over de risicohouding, waarbij gekozen is voor voortzetting van het huidige, gematigde risicoprofiel. Op basis hiervan zal nog worden besloten over de risico-allocatie en de asset-allocatie. Naar verwachting wordt de ALM-studie nog voor de zomer afgerond met een strategisch beleggingsplan.

Vernieuwing administratieovereenkomst

De administratieovereenkomst die met Zwitserleven in 2010 is afgesloten ter uitvoering van de deelnemers- en uitkeringsadministratie eindigt per 31 december 2013 en is inmiddels per die datum pro forma opgezegd. Voor de vernieuwing van de administratieovereenkomst is een plan van aanpak opgesteld. Dit voorziet in tijdige besluitvorming over de te stellen eisen aan de pensioenadministratie, de communicatie met de deelnemers en de op te leveren (actuariële) rapportage uit deze administratie, evenals de op te leveren rapportages over kwaliteit en tijdigheid van de werkzaamheden door de pensioenadministrateur. Daarbij wordt rekening gehouden met de jongste ontwikkelingen in de wet- en regelgeving en in de maatschappij.

Wet versterking bestuur pensioenfondsen

Op 24 februari 2012 is het Wetsvoorstel versterking bestuur pensioenfondsen aan de Tweede Kamer aangeboden. Het wetsvoorstel voorziet in een herziening van de wettelijke regels voor governance en medezeggenschap voor pensioenfondsen om te kunnen voldoen aan de eisen die voortvloeien uit de ontwikkelingen op pensioengebied. Het wetsvoorstel treedt naar verwachting in werking per 1 juli 2013. Pensioenfondsbesturen hebben dan nog tot 1 juli 2014 de tijd om de bestuursstructuur aan te passen.

De uitgangspunten voor de herziening van de regels voor governance en medezeggenschap zijn: versterking van deskundigheid en intern toezicht, adequate vertegenwoordiging van alle risicodragers en stroomlijning van taken en organen.

Het bestuur volgt met belangstelling het wetsvoorstel en studeert op de gevolgen hiervan op de huidige governance van ons pensioenfonds. Daarbij geldt als uitgangspunt: behoud van het goede, benutten van verbetermogelijkheden.

Nationalisatie

Het bestuur zal zich in 2013 beraden op de mogelijke gevolgen van de nationalisatie van SNS REAAL.

Vernieuwing pensioenregeling in verband met wettelijke wijzigingen

Medio september 2012 heeft de werkgever te kennen gegeven de pensioenregeling te willen versoberen, teneinde op de kosten van de arbeidsvoorwaarde pensioen te kunnen besparen. Naar verwachting zullen in 2013 de definitieve plannen hierover bekend worden.

Als gevolg van aanpassingen van het fiscale kader zal de pensioenregeling van SNS REAAL in ieder geval per 1 januari 2014 moeten worden aangepast aan de lagere pensioenopbouw (2,1% voor middelloon, bij de fiscaal laagst mogelijke franchise, was 2,25%) bij een pensioenleeftijd van 67 jaar (was 65 jaar).

Ook voor het jaar 2015 staan de nodige plannen voor wijzigingen op de rol; naast een verdere beperking van de fiscaal toegestane pensioenopbouw zal dan ook het nieuwe, aangescherpte financiële toetsingskader van toepassing worden. Ook kan vanaf dat moment gekozen worden voor een reëel pensioencontract.

Utrecht, 18 april 2013

Het Bestuur

STICHTING PENSIOENFONDS SNS REAAL

Jaarrekening 2012

Inhoudsopgave

Balans per 31 december	41
Staat van baten en lasten over het jaar	42
Kasstroomoverzicht	43
Toelichting behorende tot de jaarrekening	44
Toelichting op de balans	49
Toelichting op de staat van baten en lasten	57
Actuariële analyse van het resultaat	60
Risicobeheer	63
Overige gegevens	73
Bijlagen:	80
Begrippen en afkortingen	

Balans per 31 december*(bedragen in duizenden euro's)*

	Toelichting	2012	2011
Activa			
<i>Vastgoed beleggingen</i>		-	42.783
<i>Aandelen</i>		566.992	545.638
<i>Vastrentende waarden</i>		1.818.554	1.347.778
<i>Derivaten</i>		74.436	228.661
<i>Beleggingen voor risico pensioenfondsen</i>	5	2.459.982	2.164.860
<i>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</i>	6	9.980	8.055
<i>Vorderingen en overlopende activa</i>	7	1.419	3.084
<i>Overige activa</i>	8	83.248	405
Totaal Actief		2.554.629	2.176.404
Passiva			
<i>Stichtingskapitaal en reserves</i>	9	370.191	259.199
<i>Technische voorzieningen</i>	10		
<i>Voorziening pensioenverplichtingen</i>		2.078.209	1.889.857
<i>Overige technische voorzieningen</i>		20.843	23.099
		2.099.052	1.912.956
<i>Overige schulden en overlopende passiva</i>	11	85.386	4.249
Totaal Passief		2.554.629	2.176.404

Staat van baten en lasten over het jaar

(bedragen in duizenden euro's)

	Toelichting	2012	2011
Baten			
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	12	85.152	82.572
Belegingsresultaten risico pensioenfonds	13	264.070	200.588
		349.222	283.160
Lasten			
Pensioenuitkeringen	14	51.204	50.963
Pensioenuitvoeringskosten	15	3.003	2.927
Wijziging technische voorzieningen voor rekening pensioenfonds:			
- Pensioenopbouw	10 a	73.859	64.569
- Toeslagverlening	10 b	5.098	8.229
- Rentetoevoeging	10 c	30.400	21.488
- Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	10 d	53.272-	53.200-
- Wijziging marktrente	10 e	112.864	263.304
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		444	487-
- Aanpassing sterftekansen	10 f	20.482	7.745
- Overige wijzigingen	10 g	5.061-	3.576-
Mutatie verzekeraars derden	16	643-	920-
Saldo overdrachten van rechten	17	146-	674
		238.232	361.716
Saldo van baten en lasten		110.990	78.556-
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
		2012	2011
Bestemmingsreserves		344-	242-
Overige reserves		111.334	78.314-
		110.990	78.556-

Kasstroomoverzicht*(bedragen in duizenden euro's)*

	2012	2011
<i>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</i>		
Ontvangen premies	167.882	91.199
Ontvangen waardeoverdrachten	2.474	2.879
Betaalde pensioenuitkeringen	52.117-	51.835-
Betaalde waardeoverdrachten	3.215-	2.193-
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	3.154-	2.822-
Ontvangen uitkeringen van verzekeraars derden	889	914
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	112.759	38.142
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	4.500.102	2.872.412
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	74.565	70.573
Aankopen beleggingen	4.597.979-	2.976.279-
Overige mutaties beleggingen	3.221-	5.880-
Betaalde kosten van vermogensbeheer	1.646-	2.212-
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	28.179-	41.386-
Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen	2.198-	2.280-
Mutatie liquide middelen	82.382	5.524-
Stand liquide middelen 1 januari	2.471	7.995
Stand liquide middelen 31 december	84.853	2.471

Toelichting behorende tot de jaarrekening

1. Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL, statutair gevestigd te Utrecht (hierna 'het fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de volgende aangesloten ondernemingen:

- SNS REAAL
- SNS Securities
- Stichting Beheer SNS REAAL
- Stichting SNS REAAL Fonds

2. Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met in achtname van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 18 april 2013 de jaarrekening vastgesteld.

3. Algemene grondslagen

De contante waarde van de pensioenverplichtingen wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentecurve. Voor 2011 (vergelijkende cijfers) betrof dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde. Voor 2012 betreft dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde met toepassing van de Ultimate Forward Rate. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve (ultimo 2012 hogere rente) wordt gehanteerd.

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's.

Voor zover hieronder niet anders is aangegeven, vindt waardering plaats op basis van actuele waarde. Alle in vreemde valuta luidende bedragen zijn omgerekend tegen de per balansdatum geldende valutakoersen. Verschillen ontstaan door afwijkingen ten opzichte van de aan het eind van het voorafgaande jaar gehanteerde koersen, worden verwerkt in de beleggingsopbrengsten. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

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. Door het bestuur gevormde oordelen en toepassing van de grondslagen die belangrijke gevolgen hebben voor de jaarrekening hebben met name betrekking op de beleggingen en de technische voorzieningen.

4. Specifieke grondslagen

Beleggingen

Algemeen

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

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

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is bepaald op basis van de intrinsieke waarde per de laatste dag van de rapportageperiode.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende marktrente en rekeninghoudend met het risicoprofiel (kredietrisico, oninbaarheid) en de looptijden.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme waarderingmodellen. Voor de waardering wordt gebruik gemaakt van de Overnight Index Swaps (OIS) methode.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd op nominale waarde onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB voorgeschreven rentecurve. Voor 2012 betreft dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde met toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR). Het hanteren van de UFR houdt in dat voor looptijden vanaf 21 jaar de zero rente aangepast door de onderliggende 1-jaars forward rentes te extrapoleren naar de zogenaamde Ultimate Forward Rate. Per 30 september 2012 is de UFR vastgesteld op 4,2%. De extrapolatie van de forward rente bestaat uit een gewogen gemiddelde van de waargenomen forward rente (op basis van de driemaands gemiddelde swapcurve) en de UFR.

Het pensioenfonds stuurt haar economisch beleid op marktrente. Ultimo 2012 levert de toepassing van de UFR ten opzichte van de marktrente een positief effect op de dekkingsgraad op van 6,0%.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen 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 zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen wordt 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 actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Sterftekansen	Volgens de CBS-Prognosetafel 2012-2062 Voor 2011 was dit volgens de CBS Prognosetafel 2010-2060
Ervaringssterfte	Er wordt rekening gehouden met ervaringssterfte door de Towers Watson ervaringssterfte 2012 voor de sector Financiële Dienstverlening en IT toe te passen, waarbij voor de inkomensklasse wordt uitgegaan van het gewogen gemiddelde van het inkomen van de deelnemers en de pensioengerechtigden. In 2011 werd rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van (de Towers Watson 2010) ervaringssterfte voor zowel de hoofd- als de medeverzekerde.
Gehuwdheid	Het nabestaandenpensioen is gebaseerd op een "onbepaald partner" systeem tot de pensioendatum. Na pensionering wordt uitgegaan van het 'bepaald partner' systeem.
Leeftijdsverschil	Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op drie jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Kosten Voor excassokosten zijn de verplichtingen met 1,5% verhoogd.

Overige voorzieningen

Onder de overige voorzieningen worden voorzieningen opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de pensioenvoorziening zoals bijvoorbeeld de voorziening arbeidsongeschiktheid en invaliditeit.

De voorziening arbeidsongeschiktheid en invaliditeit is gelijk aan de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw waarvoor op basis van de reglementaire bepalingen premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid is verleend, vermeerderd met de contante waarde van de gesloten groep lopende arbeidsongeschiktheidspensioenen.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overige passiva worden gewaardeerd op nominale waarde.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

Toelichting op de balans

(bedragen in duizenden euro's)

5. Beleggingen

De beleggingsportefeuille is als volgt samengesteld:

	2012	2011
Vastgoedbeleggingen	-	42.783
Aandelen	566.992	545.638
Zakelijke waarden	566.992	588.421
Vastrentende waarden	1.818.554	1.347.778
Derivaten	74.436	228.661
Totaal	2.459.982	2.164.860

In dit overzicht zijn naast de beleggingen ook de overige vorderingen en schulden en liquide middelen van de betreffende beleggingscategorie verantwoord. De participaties in de beleggingsfondsen worden in dit overzicht verantwoord onder de post aandelen.

Verloop beleggingsportefeuille

De ontwikkelingen in de beleggingsportefeuille in het boekjaar zijn als volgt samen te vatten:

	Zakelijke waarden		Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
	Vastgoed belegging	Aandelen			
Stand per 1 januari 2011	70.799	593.696	1.203.309	52.808	1.920.612
Aankopen/verstrekkingen	67.827	179.360	1.062.007	1.667.085	2.976.279
Verkopen/aflossingen	79.258-	194.117-	927.982-	1.671.052-	2.872.409-
Overige mutaties	166	713	5.670	53	6.602
Herwaardering	16.752-	34.013-	4.774	179.767	133.776
Stand per 31 december 2011	42.782	545.639	1.347.778	228.661	2.164.860

	Zakelijke waarden		Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
	Vastgoed belegging	Aandelen			
Stand per 1 januari 2012	42.782	545.639	1.347.778	228.661	2.164.860
Aankopen/verstrekkingen	21.605	12.764	1.782.342	2.781.268	4.597.979
Verkopen/aflossingen	64.378-	66.115-	1.414.960-	2.954.644-	4.500.097-
Overige mutaties	1.100-	776-	11.103	6.467-	2.760
Herwaardering	1.091	75.480	92.291	25.618	194.480
Stand per 31 december 2012	-	566.992	1.818.554	74.436	2.459.982

In 2012 is, in het kader van derisking, de vastgoedportefeuille verder afgebouwd tot 0 en het deel van de beleggingen in aandelen teruggebracht tot \pm 23% van de totale beleggingsportefeuille. Daarnaast heeft het bestuur in 2012 een tweetal besluiten genomen rondom de rentehedge die een aanpassing van de bestaande rentehedgeportefeuille met zich mee heeft gebracht. Besloten is om niet langer cash als onderpand toe te staan als onderdeel van het collateralmanagement en de samenstelling van de passieve staatsobligatieportefeuille aan te passen richting een modelportefeuille met streefgewichten 40% Duitsland, 40% Nederland, 10% Frankrijk en 10% Oostenrijk. Een aantal van de bij het collateralmanagement betrokken partijen heeft aangegeven

deze aanpassing alleen te willen aanvaarden indien de swaps werden gereset (de huidige waarde wordt afgerekend, maar de risico-exposure blijft gelijk). Dit betekent dat de vrijkomende gelden zijn herbelegd in staatsobligaties waardoor de portefeuille vastrentende waarden fors is toegenomen. Onder de mutaties in de vastrentende portefeuille zijn verder opgenomen het 'doorrollen' van de deposito's wat zijn invloed heeft op hoogte van de aan- en verkopen. In de aan- en verkopen bij derivaten is, naast het al genoemde resetten van de interest rate swaps, ook verantwoord de afhandeling van FX Forwards contracten op de expiratedatum.

Beursgenoteerd

Het Pensioenfonds belegt voornamelijk (direct of indirect) in beursgenoteerde, goed verhandelbare effecten, waarbij de beurskoers wordt gehanteerd voor de waardering op reële waarde en waarbij geen omvangrijke posities in enige onderneming wordt ingenomen. Daarnaast wordt geen gebruik gemaakt van financiering met vreemd vermogen en hebben geen uitleentransacties plaatsgevonden.

	20 12		20 11	
	Beursgenoteerd	Niet-beursgenoteerd	Beursgenoteerd	Niet-beursgenoteerd
<i>Zakelijke waarden:</i>				
<i>Aandelen:</i>			41.682	
Indirect via beleggingsfondsen	148.080	418.469	131.114	413.306
Overige vorderingen en schulden		443		1.469
Liquide middelen				850
	148.080	418.912	172.796	415.625
<i>Vastrentende waarden:</i>				
Obligaties	1.678.006		1.140.416	
Inflation linked bonds	78.335		202.810	
Onderhandse leningen		60.608		3.336
Liquide middelen		1.605		1.216
	1.756.341	62.213	1.343.226	4.552
<i>Derivaten:</i>				
Rentederivaten		67.119		241.326
FX Forwards		7.317		12.665
	-	74.436	-	228.661
Totaal	1.904.421	555.561	1.516.022	648.838

De niet beursgenoteerde zakelijke waarden worden gewaardeerd op basis van de berekende Net Asset Value (NAV) per beleggingsfonds of externe NAV-opgaven op basis van externe brokeropgaven.

De waardering van de onderhandse leningen wordt gedaan op basis van een marktwaardebenadering. Het model dat gebruikt wordt zoekt aansluiting bij de waardering van vergelijkbare beursgenoteerde instrumenten. De onderhandse leningen zijn leningen aan woningbouwcoöperaties met een garantie van het Waarborg Fonds Sociale Woningbouw (WSW). WSW heeft van zowel Moody's als S&P een triple-A rating. Voor de WSW-gegarandeerde leningen wordt een waardering vastgesteld op basis van de EUR-AAA-Bank-curve. Tot slot wordt daarnaast nog rekening gehouden met een opslag voor illiquiditeit.

Voor de waardering van de derivaten wordt de Overnight Index Swaps (OIS) methode gebruikt. In hoofdlijnen komt de OIS discounting neer op de verwachte kasstromen contant gemaakt tegen een discontovoet die sterk afhankelijk is van de mate van zekerheid (kredietrisico). In de praktijk is er veelal een zeer hoge mate van zekerheid door gemaakte afspraken over onderpand waardoor een (krediet)risicovrije disconteringsrente mogelijk is. De gebruikte disconteringsrente is gebaseerd op overnight rente deposito's (EONIA).

6. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2012	2011
Verzekeraars derden	8.698	8.055
REAAL Verzekeringen N.V.	1.282	-
Totaal	9.980	8.055

De post 'Verzekeraars derden' betreft de herverzekerde pensioenverplichtingen deelnemers, zijnde de gekapitaliseerde waarde van de herverzekeringspolissen derden.

In 2000 heeft het pensioenfonds ervoor gekozen de 'Keuzeregeling' en de mogelijkheid tot 'Vrijwillige beschikbare pensioenregeling' onder te brengen in één van de verzekeringsproducten van REAAL.

Bij de verzelfstandiging van het pensioenfonds zijn deze polissen volledig buiten beschouwing gelaten. Tot 2012 is de onderliggende voorziening en de bijbehorende vordering op de verzekeraar niet opgenomen in de balans van het fonds. Vanaf 2012 wordt de waarde van deze polissen opgenomen op de balans van het fonds.

7. Vorderingen en overlopende activa

	2012	2011
SNS REAAL N.V.	770	1.254
Nog te verwerken betaalde waardeoverdrachten	563	978
Lopende rente liquide middelen	-	20
Overig	86	832
Totaal	1.419	3.084

Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar. In het saldo van SNS REAAL is o.a. opgenomen de afrekening van de overgangsbepalingen NHL € 1,3 miljoen (2011: € 0) en de eindafrekening van de pensioenpremie 2012 -/- € 0,6 miljoen (2011: € 1,1 miljoen).

8. Overige activa

	2012	2011
Liquide middelen	83.248	405

Onder liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Het hoge bedrag aan liquide middelen ultimo 2012 komt door het vooruitontvangen voorschot pensioenpremie 2013.

9. Stichtingskapitaal en reserves

	Bestemmings-reserves	Overige reserves	Totaal
Stand per 1 januari 2011	5.118	332.637	337.755
Uit bestemming saldo van baten en lasten	242-	78.314-	78.556-
Overige	-	-	-
Stand per 31 december 2011	4.876	254.323	259.199
Uit bestemming saldo van baten en lasten	344-	111.334	110.990
Afrondingsverschil	-	2	2
Stand per 31 december 2012	4.532	365.659	370.191

Bij de overgedragen polissen van deelnemers afkomstig van (oud-)NOG en bij de overname van de verplichtingen voor (oud) medewerkers van de Nederlandse Spaarbankbond naar het pensioenfonds zijn ook bestemmingsreserves overgedragen ter dekking van voorwaardelijke indexaties.

Het verloop van de bestemmingsreserve kan als volgt worden gespecificeerd:

	2012	2011
<i>Indexatie oud-NOG:</i>		
Stand begin boekjaar	4.131	4.234
Vergoeding rendement beleggingen fonds	467	435
Indexatie	621-	538-
Stand einde boekjaar	3.977	4.131
<i>Indexatie oud-Nederlandse Spaarbankbond:</i>		
Stand begin boekjaar	745	884
Vergoeding rendement beleggingen fonds	85	91
Indexatie	275-	230-
Stand einde boekjaar	555	745
Samenvatting bestemmingsreserves:		
Indexatie oud-NOG	3.977	4.131
Indexatie oud-Nederlandse Spaarbankbond	555	745
Totaal	4.532	4.876

In de statuten van het pensioenfonds zijn geen bepalingen opgenomen over de hoogte en bestemming van de reserves. In artikel 16 van de statuten zijn wel verplichtingen opgenomen over de mogelijkheid om verkregen aanspraken van belanghebbenden te korten indien het bestuur in een speciaal daartoe bijeengeroepen vergadering constateert dat de middelen van het fonds niet voldoende zijn ter dekking van de pensioenverplichtingen.

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als voldoende. Het totale vereiste eigen vermogen is gelijk aan 229.000 met een bijbehorende vereiste dekkinggraad van 110,9%.

	Bedrag (2012)	in % van VPV	Bedrag (2011)	in % van VPV
Pensioenvermogen	2.469.243	117,6%	2.172.155	113,5%
Af: Pensioenverplichtingen	2.099.052	-100,0%	1.912.956	-100,0%
Af: minimaal vereist eigen vermogen	92.358	-4,4%	87.996	-4,6%
Dekkingspositie	277.833	13,2%	171.203	8,9%
Af: vereist eigen vermogen (excl. minimaal vereist eigen vermogen)	136.803	-6,5%	159.233	-8,3%
Reservepositie	141.030	6,7%	11.970	0,6%

De aanwezige dekkinggraad op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijn-structuur (UFR) bedraagt 117,6%. Op basis van de marktrente bedraagt de dekkinggraad 111,6%.

Aan het einde van het tweede kwartaal had het Pensioenfonds een dekkinggraad van 107,9% die op dat moment lager was dan het vereiste vermogen van 110,5%, waardoor het lange termijnherstelplan weer van kracht werd. Om uit herstel te komen moet het fonds in drie opeenvolgende kwartalen een dekkinggraad hebben die boven het vereist eigen vermogen ligt. Aan het einde van het eerste kwartaal 2013 is dit het geval, zodat het fonds per 1 april 2013 uit herstel is.

10. Technische voorzieningen

Samenstelling:

	31-12-2012	31-12-2011
Pensioenverplichtingen	2.033.309	1.848.213
Herverzekerde verplichtingen	8.698	8.055
Indexatieverplichting	3.792	5.222
Vrijwillig aanvullend pensioen	1.390	97
Excassokosten	31.020	28.270
<i>Totaal voorziening pensioenverplichtingen</i>	<i>2.078.209</i>	<i>1.889.857</i>
Schadereserve invaliditeit	20.843	23.099
Technische Voorzieningen fonds	2.099.052	1.912.956

De technische voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld als de contante waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken. Het contant maken is geschied tegen de rentetermijnstructuur DNB/UFR. De herverzekerde verplichting is in een 'schaduwadministratie' vastgelegd. Zo kan zelfstandig worden bepaald hoe hoog de verzekeringstechnische voorziening voor deze aanspraken dient te zijn. De indexatieverplichting bestaat uit de benodigde voorwaardelijke en onvoorwaardelijke toeslagverlening per 1 januari 2013.

Het vrijwillig aanvullend pensioen zijn aanspraken uit premiereregelingen uit het verleden.

De schadereserve invaliditeit dient ter afdekking van opgetreden invaliditeitsschades en als buffer voor mogelijke toekomstige schades. Het pensioenfonds draagt zelf het risico van het arbeidsongeschiktheidspensioen en het risico van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Voor wat betreft het arbeidsongeschiktheidspensioen geldt dat dit risico vanaf 1 januari 2006 niet meer bij het pensioenfonds is verzekerd. Vanaf die datum is alleen de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid bij het pensioenfonds verzekerd. Dit betekent dat het fonds alleen arbeidsongeschiktheidspensioen uitkeert aan medewerkers die vóór 1 januari 2004 ziek zijn geworden en vóór 1 januari 2006 in de WAO terecht zijn gekomen.

De samenstelling van de schadereserve invaliditeit is als volgt:

	31-12-2012	31-12-2011
Schadereserve	8.796	10.280
Volstorting	7.786	8.591
PVI: premievrijstelling	4.261	4.228
Totaal	20.843	23.099

De voorziening is naar categorieën van deelnemers op de volgende wijze verdeeld:

	Aantal verzekerden		VPV eigen beheer	
	2012	2011	2012	2011
Actieven en arbeidsongeschikten	8.846	9.212	804.105	784.839
Gewezen deelnemers (slapers)	9.840	9.860	505.663	469.219
Pensioengerechtigden	3.845	3.654	741.035	612.490
Overig			48.249	46.408
Totaal	22.531	22.726	2.099.052	1.912.956

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke indexatie (Collectief Defined Contribution) met een pensioenleeftijd van 62 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,79% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarinkomen verminderd met de franchise. Het vaste jaarinkomen bedraagt 12 maal het salaris, gebaseerd op het functiesalaris, de vakantietoeslag, de eventuele 13^e maand en de eventuele vaste toeslagen die hetzij op grond van de CAO hetzij door de werkgever als pensioengevend zijn aangemerkt, met uitzondering van de toeslagen genoemd in artikel 1 lid 28 en lid 29. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf het moment van indiensttreding.

Toeslagverlening

Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds of en zo ja de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen aan de inflatie. De indexatie in een jaar is voorwaardelijk (m.u.v. enkele 'oude' contracten die onvoorwaardelijk zijn) en is afhankelijk van de financiële positie van het fonds.

De indexatie bedraagt maximaal de stijging van de Consumentenprijsindex-Alle-Huishoudens van het afgelopen jaar (oktober – oktober). De pensioenrechten en pensioenaanspraken zijn in 2012 niet geïndexeerd. Er is geen recht op toekomstige indexatie. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het fonds heeft geen geld, anders dan de benoemde bestemmingsreserves, gereserveerd voor toekomstige indexatie.

Het bestuur heeft in de vergadering van november 2012 besloten de pensioenaanspraken per 1 januari 2013 niet te indexeren.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen doen is een voldoende hoge dekkingsgraad vereist. Gezien de dekkingsgraad van het pensioenfonds zijn inhaaltoeslagen op korte termijn niet te verwachten.

Specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijke toegekende toeslagen:

	Volledige toeslagverlening	Toegekende Toeslagen	Vershil
1-jan-2009	2,80%	1,40%	1,40%
1-jan-2011	1,57%	0,25%	1,32%
1-jan-2012	2,61%	0%	2,61%
1-jan-2013	2,91%	0%	2,91%
Totaal	9,89%	1,65%	8,24%

Het mutatieoverzicht voor de technische voorziening is als volgt:

	31-12-2012	31-12-2011
Stand 31 december	1.912.956	1.604.884
Correctie		881
Stand 1 januari	1.912.956	1.605.765
a. Pensioenopbouw	73.859	64.569
b. Toeslagverlening	5.098	8.229
c. Rentetoevoeging	30.400	21.488
d. Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	53.272-	53.200-
e. Wijziging marktrente	112.864	263.304
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	444	487-
f. Aanpassing sterftekansen	20.482	7.745
g. Overige wijzigingen	3.779-	4.457-
Totaal technische voorzieningen	2.099.052	1.912.956

a. Pensioenopbouw

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

b. Toeslagverlening

Het bestuur heeft in de vergadering van november 2012 besloten over toeslagverlening op de pensioenaanspraken per 1 januari 2013. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is met dit besluit rekening gehouden.

De pensioenrechten en pensioenaanspraken zijn dit jaar niet geïndexeerd. In 2011 bedroeg de indexatie 0,25%.

c. Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 1,544% (2011: 1,296%) op basis van de éénjaarsrente op de bancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

d. Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

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

e. Wijziging marktrente

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

De ontwikkeling van de marktrente vanaf 2010 tot en met 2012 is als volgt:

	Gemiddelde rente voor vaststelling TV	
	Nominale rente	Reële rente
2010	3,40%	1,30%
2011	2,75%	0,34%
2012	2,50%	0,30%

f. Aanpassing sterftetekansen

De publicatie in 2012 door het Centraal Bureau voor de Statistiek van nieuwe informatie over de overlevingskansen van de Nederlandse bevolking gaf het bestuur aanleiding voor verdere actualisering van de door het bestuur gebruikte schattingen bij het berekenen van de technische voorzieningen. Toepassing van de nieuwe prognosetafels en fondsspecifieke ervaringssterfte leidde in 2012 tot een verzwaring van de technische voorziening met € 20,5 miljoen.

g. Overige wijzigingen

	31-12-2012	31-12-2011
Resultaat op kanssystemen		
Sterfte	3.550-	3.806-
Arbeidsongeschiktheid	954-	1.124-
Totaal	4.504-	4.930-
Overige	725	473
Opgenomen in verloop technische voorzieningen	3.779-	4.457-
Rechtstreeks:		
Correctie primo stand		881
Opvoeren polissen keuzespaarregeling	1.282-	
In staat van baten en lasten	5.061-	3.576-

11. Overige schulden en overlopende passiva

	2012	2011
Af te dragen loonheffing	1.197	1.201
Te betalen kosten	1.624	1.399
Vooruit ontvangen opbrengsten	82.391	133
FVP	-	23
Nog te verwerken ontvangen waardeoverdrachten	82	1.384
Overig	92	109
Totaal	85.386	4.249

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Het hoge bedrag ultimo 2012 onder 'Vooruitontvangen opbrengsten' komt door het voorschot pensioenpremie 2013 dat al in 2012 is ontvangen.

Toelichting op de staat van baten en lasten
(bedragen in duizenden euro's)

12. Premiebijdragen

	2012	2011
Werkgever	83.127	83.516
Werkgever koopsommen	1.384	1.486
(ex-)Werknemers	349	347
FVP	292	195
Totaal	85.152	82.572

Totale loonsom voor premieberekening	382.193	382.842
--------------------------------------	---------	---------

De totale bijdrage van de werkgever bedraagt 21,75% van de loonsom. Van dit percentage is 20,85% bestemd voor het uitvoeren van de reguliere pensioenregeling en 0,90% voor het uitvoeren van de overgangsbepalingen. De eigen bijdrage van de werknemers (4,5% of 5%) wordt geïnd door de werkgever.

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord. De samenstelling van de (gedempte) kostendeckende premie is als volgt:

<i>Kostendeckende premie 2012</i>	Zuiver	Gedempte
Actuariel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen		
- actuariële inkoop	73.859	52.218
- koopsom overlijdensrisico	1.898	1.342
- opslag premievrijstelling	2.248	1.589
Totaal	78.005	55.149
Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende eigen vermogen	10.063	7.114
Opslag voor de de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	2.216	2.216
Actuariel benodigde premie m.b.t. de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met in achtname van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financiering)	-	-
Totaal	90.284	64.479

13. Beleggingsresultaten

2012	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	2.299	1.091	177	3.213
Aandelen	4.762	75.480	95	80.147
Vastrentende waarden	50.196	92.291	1.335	141.152
Derivaten valuta		6.412		6.412
Derivaten rente	16.586	19.206	403	35.389
Overige	45	2.198		2.243
Totaal	73.798	192.282	2.010	264.070

2011	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	2.744	16.752-	520	14.528-
Aandelen	6.008	34.013-	190	28.195-
Vastrentende waarden	43.165	4.774	1.290	46.649
Derivaten valuta		5.809-		5.809-
Derivaten rente	19.648	185.576	238	204.986
Overige	235-	2.280-		2.515-
Totaal	71.330	131.496	2.238	200.588

14. Pensioenuitkeringen

	2012	2011
Ouderdomspensioen, inclusief pré-pensioen	41.845	42.131
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	8.615	8.069
Wezenpensioen	206	195
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.427	1.482
Ontvangen herverzekeraar	889-	914
Totaal	51.204	50.963

15. Pensioenuitvoeringskosten

	2012	2011
Personeel	543	454
Huisvesting	35	82
Automatisering	32	41
Kosten pensioenbureau	610	577
Bestuurskosten bezoldiging	69	73
Bestuurskosten overig	12	11
Vergoeding pensioenadministratie	1.455	1.426
Accountantskosten	73	67
Certificerend actuaaris	49	46
Adviserend actuaaris	202	216
Overige advisering	193	179
Contributies en bijdrage	206	167
Verzekeringen	80	78
Overige	54	78
Totaal	3.003	2.918

2012	Ernst & Young Accountant	KPMG Accountants	Totaal Accountantskosten	Ernst & Young Overig
Onderzoek van de jaarrekening	55		55	
Controle beleggingsportefeuille		18	18	
Compliance				16
	55	18	73	16

2011	Ernst & Young Accountant	KPMG Accountants	Totaal Accountantskosten	Ernst & Young Overig
Onderzoek van de jaarrekening	50		50	
Controle beleggingsportefeuille		17	17	
Compliance				18
	50	17	67	18

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. Tussen SNS REAAL en Stichting Pensioenfonds SNS REAAL is een detacheringsovereenkomst opgesteld waardoor een aantal medewerkers tewerk zijn gesteld bij het pensioenbureau. De hieraan verbonden kosten worden door de werkgever in rekening gebracht bij het pensioenfonds en zijn terug te vinden onder 'kosten pensioenbureau'. Ultimo 2012 zijn 5 werknemers (4,94 fte) door SNS REAAL gedetacheerd bij het Pensioenfonds. Ultimo 2011 waren dit 4 werknemers (3,94 fte).

Bezoldiging bestuurders

	2012	2011
Voorzitter (extern)	53	50
Gepensioneerde bestuursleden	10	10
Extern lid beleggingscommissie	3	11
Deelnemer verantwoordingsorgaan namens de gezamenlijke vakbonden	3	2
Totaal	69	73

De bezoldiging van de bestuursleden is geregeld in het bezoldigingsbeleid.

De gepensioneerde bestuursleden ontvangen een vaste vergoeding van € 5.000,-- per jaar. De externe leden van de beleggingscommissie ontvangen € 15.000,-- per jaar. Zowel in 2011 als in 2012 is slechts voor een gedeelte van het jaar zitting genomen in de beleggingscommissie door een extern lid.

Het lid van het verantwoordingsorgaan namens de gezamenlijke vakbonden ontvangt een vacatievergoeding conform de maximale vergoeding SER, op voorwaarde dat de vergoeding wordt doorgestort naar de vakbonden.

De (externe) voorzitter ontvangt een vergoeding van € 50.000,-- per jaar. De in september 2012 benoemde voorzitter ontvangt een bijzondere persoonlijke toeslag van € 10.000,-- per jaar.

De vaste vergoedingen worden bruto uitgekeerd aan betrokkenen.

16. Mutaties verzekerden derden

	2012	2011
	643-	920-

Deze post betreft het resultaat van de bij derden verzekeraars herverzekerde pensioenverplichtingen.

17. Saldo overdracht van rechten

	2012	2011
Overgenomen pensioenverplichtingen	3.630	3.253
Overgedragen pensioenverplichtingen	3.776	2.579
Totaal	146-	674

Actuariële analyse van het resultaat

Omschrijving	Actuarieel	Financieel	Resultaat
TV/Vermogen/Eigen vermogen 31-12-2011	1.912.956	2.172.155	259.199
Beleggingen:			
Directe beleggingsopbrengsten		73.798	
Indirecte beleggingsopbrengsten		192.282	
Kosten vermogensbeheer		2.010-	
Benodigde interest (1,544% jaarrente)	30.400		
Mutatie TV door wijziging marktrente	112.864		
Koopsom toeslagverlening 1-1-2012	6.549		
Vrijval TV toeslagverlening	1.451-		
	148.362	264.070	115.708
Premies:			
Ontvangen premies (inclusief FVP)		83.419	
Premie (ex-)medewerkers		349	
Overige premies en koopsommen		1.384	
Premies arbeidsongeschiktheid		2.248-	
Risicopremies nabestaandenpensioen		1.898-	
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	73.859		
Af: voor dekking directe kosten in premie		3.178-	
	73.859	77.828	3.969
Waardeoverdrachten:			
Inkomende waardeoverdrachten	5.358	3.776	
Uitgaande waardeoverdrachten	4.914-	3.630-	
	444	146	298-
Kosten:			
In premie begrepen bedrag directe kosten		3.178	
Vrijval voor kosten uit voorziening	787-		
Kosten eigen beheer		3.003-	
	787-	175	962
Uitkeringen:			
Uitkeringen	52.321-	52.093-	
Beschikbaar voor excassokosten	787		
Ontvangen herverzekeraars		889	
Afkopen	951-		
	52.485-	51.204-	1.281
Resultaat op arbeidsongeschiktheid:			
Toevoeging TV wegens invalidering/revaildering	954-		
Premies arbeidsongeschiktheid		2.248	
	954-	2.248	3.202
Resultaat op sterfte:			
Langlevens			
Risicopremie langlevens	10.112		
Door overlijden vrijgevallen	6.451-		
Kortlevens			
Toevoeging ingegaan partnerpensioen	4.979		
Risicopremie kortlevens	12.190-		
Risicopremie uit kostendekkende premie		1.898	
	3.550-	1.898	5.448
Incidentele mutaties technische voorzieningen:			
Wijziging overlevingstafels	20.482		
	20.482	-	20.482-
Andere oorzaken			
Toevoeging voorziening VAP	11		
Voorziening vrijwillig aanvullend pensioen	1.301	1.282	
Mutatie TV herverzekering		643	
Overige mutaties TV	587-		
	725	1.925	1.200
Rechtstreekse vermogensmutatie		2	2
TV/Vermogen/Eigen vermogen 31-12-2012	2.099.052	2.469.243	370.191

In voorgaand overzicht is het verloop van de technische voorzieningen (TV) verwerkt in de kolom 'Actuarieel' en de staat van baten en lasten in de kolom 'Financieel'. Door deze twee kolommen met elkaar te confronteren kan het resultaat per onderdeel worden vastgesteld.

In het verslagjaar is een positief resultaat behaald van 110.990, zoals blijkt uit de staat van baten en lasten. Dit resultaat is gebaseerd op het verloop van het vermogen in vergelijking tot de TV. Om de verschillende verlies- en winstbronnen die tot dit resultaat hebben geleid inzichtelijk te maken, alsmede ter controle op de uitgevoerde berekeningen, is een actuariële analyse uitgevoerd. Daarbij worden posten uit het verloop van de TV vergeleken met de overeenkomstige posten uit de staat van baten en lasten.

Dit heeft geleid tot het volgende overzicht:

Resultatenbron	2012	2011
Beleggingen/marktrente/indexatie	115.708	92.433-
Premies	3.969	10.641
Waardeoverdrachten	298-	187-
Kosten	962	1.071
Uitkeringen	1.281	1.450
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	3.202	2.912
Resultaat op sterfte	5.448	6.169
Incidentele mutaties	20.482-	7.745-
Andere oorzaken	1.200	434-
Resultaat	110.990	78.556-

Resultaat op beleggingen

De TV worden gebaseerd op de nominale marktrente. Behalve door de technisch benodigde interest gedurende het jaar, wijzigen de TV eveneens doordat de marktrente gedurende het verslagjaar wijzigt. De totale wijziging van de TV door deze oorzaken behoort tot het benodigde rendement op de TV.

Het resultaat op beleggingen is gelijk aan de behaalde beleggingsopbrengsten, verminderd met de mutatie van de TV vanwege de wijziging van de marktrente gedurende het verslagjaar en verminderd met de technisch benodigde interest (op basis van 1,544 éénjaarsrente per 1 januari 2012). De beleggingsopbrengsten zijn verminderd met de kosten voor vermogensbeheer. Het resultaat op beleggingen is gestegen ten opzichte van het resultaat van vorig jaar.

Resultaat op premies

Het resultaat op premies is het verschil tussen de ontvangen premies en het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag.

Resultaat op waardeoverdrachten

Het resultaat op de individuele waardeoverdrachten ontstaat grotendeels door het verschil in grondslagen. De wettelijke rente voor waardeoverdrachten voor boekjaar 2012 is 2,802%, terwijl de gemiddelde rente van de TV van het fonds ultimo 2011 2,75% was.

Door het verschil in de rente en het verschil in sterftegrondslagen ontstaat er een positief resultaat op uitgaande waardeoverdrachten en een negatief resultaat op inkomende waardeoverdrachten.

Resultaat op kosten

Het resultaat op kosten ontstaat doordat er een verschil bestaat tussen kosten die de onderneming betaalt middels een opslag vermeerderd met de vrijval voor kosten uit de kostenvoorziening en de werkelijke kosten.

Resultaat op uitkeringen

Het resultaat op uitkeringen komt met name voort uit de anticumulatieregeling. Daarnaast geeft het herververzekerde deel een vertroebeling van het resultaat doordat de mutatie herververzekerde uitkeringen niet apart geanalyseerd wordt.

Resultaat op arbeidsongeschiktheid

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid wordt behaald door de kostenopslag in de premie af te zetten tegen de vrijval vanwege revalidering en de toename als gevolg van invalidering.

Resultaat op sterfte

Het resultaat is ontstaan doordat het aantal overledenen afwijkt van hetgeen in de gehanteerde overlevingstafels is verondersteld. In de algemene zin geldt dat, indien minder personen overlijden dan verondersteld (ondersterfte), dit een verlies geeft op de verzekeringen voor ouderdomspensioen en ingegaan pensioen en een winst op de verzekeringen voor partnerpensioen. Bij oversterfte is het omgekeerde het geval. Het sterfteresultaat is positief. Dit komt voornamelijk door de verzekeringen voor het ouderdomspensioen en het ingegaan pensioen, er ontstaat een winst doordat meer mensen dan verwacht zijn overleden.

Incidentele mutaties

De TV voor risico van het pensioenfonds zijn ultimo 2011 bepaald met overlevingskansen op basis van de overlevingstafels CBS Prognosetafel 2010-2060. Deze tafels zijn toegepast met de Towers Watson ervaringssterfte voor zowel hoofd- als medeverzekerde. Met de toekomstige trends van de overlevingskansen is rekening gehouden door het toepassen van de generatietafel.

Het bestuur heeft ervoor gekozen over te gaan naar de CBS Prognosetafel 2012-2062. Hierbij wordt rekening gehouden met ervaringssterfte door de Towers Watson ervaringssterfte 2012 voor de sector Financiële Dienstverlening en IT toe te passen, waarbij voor de inkomensklasse wordt uitgegaan van het gewogen gemiddelde van het inkomen van de deelnemers en de pensioentrekkenden. De overgang heeft een verhogend effect op de voorziening ter grootte van ruim € 20 miljoen.

Risicobeheer

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter afdekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het fonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers plus de pensioenverplichtingen (heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets).

Look-through

In de 'Aanwijzingen' van de Nederlandsche Bank bij het rapportagekader pensioenfondsen wordt voorgeschreven dat bij het rapporteren over de beleggingen in de staten de 'look-through' regel moet worden toegepast voor de indeling naar beleggingscategorieën. In concreto betekent dit dat de participaties in beleggingsfondsen moeten worden uitgesplitst aan de hand van de eigen beleggingen van de desbetreffende fondsen.

Voor de zakelijke waarden betekent dit de volgende indeling:

	2012	2011
Indirecte beleggingen vastgoed	10.587	46.359
<i>Aandelen:</i>		
Mature markets	386.866	390.761
Emerging markets	46.435	42.971
<i>Vastrentende waarden:</i>		
Beleggingsfondsen	110.569	95.178
Kortlopende vorderingen	443	2.925
<i>Overige beleggingen:</i>		
Beleggingsfondsen	12.092	10.227
Totaal	566.992	588.421

De onder vastrentende waarden opgenomen beleggingsfondsen hebben betrekkingen op beleggingen in High Yield en Emerging Market Debt Fund en in een Distressed Debt Fund. De beleggingsfondsen opgenomen onder overige beleggingen beleggen in MicroFinance Funds.

Uitgaande van de in de administratie aangehouden specificatie leidt dit tot de verdeling van de portefeuille zoals deze gebruikt wordt voor de S-formule

Specificatie jaarrekening:

	2012	2011
Vastgoedbeleggingen	-	42.783
Aandelen	566.992	545.638
Zakelijke waarden	566.992	588.421
Vastrentende waarden	1.818.554	1.347.778
Derivaten	74.436	228.661
Totaal	2.459.982	2.164.860

Specificatie ten behoeve van de S-formule:

DNB rekeninghoudend met "Look through"

		2012		2011
<i>Indirecte beleggingen in vastgoed</i>		10.587		46.359
<i>Aandelen:</i>				
Mature markets	386.866		390.761	
Emerging markets	46.435		42.971	
		433.301		433.732
<i>Vastrentende waarden:</i>				
Staatsobligaties, niet index-linked	1.162.805		717.734	
IRS/ILS	67.119		241.326	
Index-linked bonds	78.335		202.810	
Hypothecaire leningen	87.155		17.233	
Credits	488.061		408.785	
Beleggingsfondsen	110.569		95.178	
Kortlopende vorderingen	2.641		4.141	
		1.996.685		1.687.207
<i>Overige beleggingen:</i>				
Beleggingsfondsen		12.092		10.227
Currency-overlay		7.317		12.665-
Totaal		2.459.982		2.164.860

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende surplus aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2012	2011
Voorziening pensioenverplichtingen	2.099.052	1.912.956
<i>Buffers t.b.v. voorwaardelijke portefeuille:</i>		
S1 Renterisico	126.308	119.254
S2 Risico zakelijke waarden	121.458	150.756
S3 Valutarisico	37.714	39.771
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	30.314	33.694
S6 Verzekeringstechnische risico	64.238	58.396
Correlatie-effect	150.871-	154.642-
Totaal S (vereiste buffers)	229.161	247.229
Vereist eigen vermogen	2.328.213	2.160.185
Aanwezig vermogen	2.469.243	2.172.155
Surplus	141.030	11.970

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

De belangrijkste verschillen in de vereiste buffers op 31 december 2012 ten opzichte van 31 december 2011 worden veroorzaakt door:

- Een daling van het aandelenrisico, omdat in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds de beleggingen in vastgoed zijn vervangen door beleggingen in vastrentende waarden.
- Een lichte daling van het valutarisico aangezien het fonds minder beleggingen in vreemde valuta aanhoudt.
- Een daling van het kredietrisico door een algehele daling van de kredietopslag op de beleggingen van het fonds.
- Tot slot zijn er binnen het renterisico verschuivingen over de categorieën.

Marktrisico (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijskoersrisico en het valutarisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarde en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen in markttrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duratie. De duratie is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Het beleid van het fonds is erop gericht om het renterisico voor 70%, met een bandbreedte van + en - 5% af te dekken. Het fonds realiseert afdekking van renterisico door gebruik van renteswaps en swaptions. Bij een renteswap wordt de lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente. Bij het afsluiten van een swap of swaption wordt de 'duratie-mismatch' verkleind, maar ontstaan nieuwe risico's zoals tegenpartij-, liquiditeits- en juridische risico's. Deze risico's worden door het bestuur acceptabel geacht.

Het beheer van de renteafdekking is ondergebracht bij Cardano.

De duratie en het effect van de renteafdekking kunnen als volgt worden samengevat:

	Balanswaarde	Modified duration (jaren)	
	31 december 2012	31 december 2012	31 december 2011
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	1.936	8,8	7,8
Vastrentende waarden (na derivaten)	2.003	12,0	17,1
(Nominale) Voorziening pensioenverplichtingen	2.099	15,8	17,9

Uit bovenstaand overzicht blijkt dat de duratie van de vastrentende waarden 8,8 jaar bedraagt, zonder het effect van rentederivaten. Het fonds is rentederivaten aangegaan, waarmee de duratie met 3,2 jaar wordt verlengd. De totale duratie van de vastrentende waarden komt hiermee op 12 jaar. De duratie van de nominale pensioenverplichtingen bedraagt 15,8 jaar, wat de rentegevoeligheid veroorzaakt.

Het onderstaande overzicht toont hoe de waarde van het pensioenvermogen (uitgesplitst naar verschillende balansposten), pensioenverplichtingen en de hoogte van de dekkinggraad bij een stijging/daling van de marktrente met één procent.

	Stand bij 1% rentedaling	Stand ultimo boekjaar 2012	Stand bij 1% rentestijging
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	2.116	1.936	1.760
Rentederivaten	249	67	-54
Vastrentende waarden (na derivaten)	2.365	2.003	1.706
(Nominale) Voorziening pensioenverplichtingen	2.530	2.099	1.764

	Stand bij 1% rentedaling	Stand ultimo boekjaar 2012	Stand bij 1% rentestijging
Pensioenvermogen	2.831	2.469	2.172
(Nominale) Voorziening pensioenverplichtingen	2.530	2.099	1.764
Dekkinggraad	111,9%	117,6%	123,1%

Risico zakelijke waarden (S2)

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

Specificatie zakelijke waarden naar regio:

	2012	2011
Aandelen		
Europa	266.572	240.730
Verenigde Staten	171.297	183.352
Pacific	82.245	77.366
Emerging Markets	46.435	42.971
Vastgoed		
Europa	-	41.683
Overige vorderingen en schulden	443	1.469
Liquide middelen	-	850
	566.992	588.421

Valutarisico (S3)

Naast fondsen die genoteerd zijn in USD zijn er (index)fondsen die een notering kennen in EUR, waarvan een deel van de onderliggende fondsen genoteerd zijn in USD, JPY, GBP en diverse lokale valuta. Ook voor deze fondsen geldt een (indirect) valutarisico. Het bedrag buiten de euro (direct en indirect) belegd bedraagt ultimo 2012 € 411,8 miljoen (ultimo 2011 € 492,6 miljoen).

Het US valutarisico in de aandelenportefeuille wordt voor 75% gehedged naar euro (bandbreedte +/- 5%), waarbij het valutarisico van het in deze portefeuille opgenomen fonds Fernwoord Restructurings Ltd. volledig wordt afgedekt. Het Yen risico in de Pacific portefeuille wordt voor 75% gehedged naar euro (bandbreedte +/- 5%). Ook het GBP risico in de Europese aandelen portefeuille wordt voor 75% gehedged naar euro (bandbreedte +/- 5%). Het nominale bedrag van de valutaswaps is ultimo 2012 € 216,9 miljoen (ultimo 2011: € 214,1 miljoen). De daadwerkelijke afdekking van de valutarisico's ultimo 2012 zijn USD 76,8%, JPY 75,9% en GBP 76,8%.

Kredietrisico (S4)

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

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

Beheersing van dit risico door het fonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing en settlementstelsel functioneert. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgehandeld door onderpand.

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating-agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2012 gepubliceerd is als volgt:

	2012	2011
AAA	1.295.244	1.010.549
AA	214.556	58.901
A	134.687	169.111
BBB	172.077	94.599
Lager dan BBB	385	13.402
Geen rating	179.736	340.645
	1.996.685	1.687.207

Ten aanzien van de sectorverdelingen zijn de vastrentende waarden onder te verdelen conform het volgende overzicht:

		2012		2011
Staat	1.162.805		717.734	
Staat index bonds	78.335		202.810	
Totaal		1.241.140		920.544
Semi-Overheid		117.964		44.269
Mortgage-backed securities/Asset-backed securities		87.155		17.233
Collateralized gedekt/gesecuritiseerd		161.803		153.951
Financiële instellingen		95.061		109.441
Basis materialen	7.339		5.717	
Consumptiegoederen	20.457		18.596	
Dienstverlening	7.548		5.417	
Gezondheid	4.216		2.926	
Industrie	21.682		17.143	
Nutsbedrijven	33.076		33.737	
Olie & Gas	1.482		855	
Telecommunicatie	18.026		16.733	
Niet financiële instellingen		113.826		101.124
Beleggingsfondsen		110.569		95.178
Rentederivaten		67.119		241.326
Rekening courant/kortlopende vorderingen		2.048		4.141
Totaal		1.996.685		1.687.207

Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat in 2012 geen sprake is van beleggingen in een individuele tegenpartij groter dan 2% van het balanstotaal (niet meegenomen overheidsinstellingen) (2011 idem).

De hoge concentratie naar overheidsinstellingen is een gevolg van het beleid van het fonds om met een zo groot mogelijke zekerheid een deel van de verplichtingen veilig te stellen. Om dit te bereiken bestaat de vastende waarden portefeuille voor een groot deel uit euro staatsobligaties. Dit heeft tot gevolg dat er een sterke focus is op Europese staatsobligaties, met name van Nederland, Duitsland, Frankrijk en Oostenrijk.

Aandelen:	2012	2011
SNS Responsible Index Fund-Equity Europe	145.733	142.360
SNS Responsible Index Fund-Equity USA	152.834	161.206
SNS Responsible Index Fund-Equity Pacific	82.245	77.366
Vastrentend:		
Nederland	513.387	390.909
Duitsland	490.281	246.821
Frankrijk	94.471	162.725
Oostenrijk	64.819	36.114
Italië	48.919	45.722

<i>Overige landen < 2% balanstotaal</i>	2012	2011
België	20.645	17.401
Spanje	6.982	10.673
Luxemburg	1.634	-
Griekenland	-	8.786
Ierland	-	1.393

Verzekeringstechnische risico's (S6)

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

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichtingen. Door toepassing van prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

De voorziening pensioenverplichtingen is bepaald met overlevingskansen op basis van de CBS Prognosetafel 2012-2062 waarbij rekening wordt gehouden met ervaringssterfte door de Towers Watson ervaringssterfte 2012 voor de sector Financiële Dienstverlening en IT toe te passen, waarbij voor de inkomensklasse wordt uitgegaan van het gewogen gemiddelde van het inkomen van de deelnemers en de pensioentrekkenden.

Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico (premiëvrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen) wordt een voorziening aangehouden. Het pensioenfonds draagt namelijk zelf het risico van het arbeidsongeschiktheidspensioen en het risico van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Voor wat betreft het arbeidsongeschiktheidspensioen geldt dat dit risico vanaf 1 januari 2006 niet meer bij het pensioenfonds is verzekerd. Dit betekent dat het fonds alleen arbeidsongeschiktheids-pensioen uitkeert aan medewerkers die vóór 1 januari 2004 ziek zijn geworden en vóór 1 januari 2006 in de WAO terecht zijn gekomen.

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkelingen niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het fonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van de bepalingen omtrent toeslagverlening in het reglement).

Ultimo 2012 bedraagt de reële dekkingsgraad 76,3% (ultimo 2011: 70,9%).
Het fonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekerings-technische risico ultimo 2012.

Overige gegevens

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds SNS REAAL te Utrecht en kantoorhoudend te 's-Hertogenbosch is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2012.

Gegevens

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

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

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

Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

Mijn onderzoek en beoordeling 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 binnen het Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

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

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

Apeldoorn, 18 april 2013

R. Kruijff, AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2012 van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL te Utrecht gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de Staat van baten en lasten over 2012 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor de financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijking 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 het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de Stichting Pensioenfonds SNS REAAL 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 betreffende de jaarrekening

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

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Den Haag, 18 april 2013

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA

Bijlagen

STICHTING PENSIOENFONDS SNS REAAL

Begrippen en afkortingen

Verklarende Begrippenlijst

ALM (Asset and liability management)	Het managen van de activa en verplichtingen met het doel de marktrisico's qua niveau en beweeglijkheid te begrenzen en tegelijkertijd een zo hoog mogelijk rendement te behalen binnen deze grenzen.
Benchmark	Een objectieve referentiemaatstaf waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuilles kunnen worden afgezet.
Bestemmingsreserve	Afgezonderde vermogensbestanddelen met een specifieke bestemming voor bepaalde doeleinden.
Collectief Defined Contribution	Een pensioensysteem waarbij de werkgever zich er uitsluitend toe verplicht een vaste premie te betalen. Bij collectief beschikbare premieregelingen wordt het risico van een tekort door de pensioendeelnemers gezamenlijk gedragen. De werkgever is niet verantwoordelijk voor het aanvullen van eventuele premie- of dekkingstekorten. Dit risico wordt collectief gedragen door de deelnemers.
Credit Spread	De rentepremie boven de risicovrije rente die bedrijven over hun obligaties moeten betalen (krediet-opslag).
Dekkingsgraad	Verhoudingsgetal; vermogen / verplichtingen.
Derivaten	Een financieel instrument waarvan de waarde is afgeleid van één of meer onderliggende waarden.
Duration	De duration is de gewogen gemiddelde looptijd van kasstromen waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatieve belang van die kasstroom.
Investment Grade	Beleggingen met een rating van AAA tot en met BBB (een laag risicoprofiel).
Hedges	Het (geheel of gedeeltelijk) afdekken van een financieel risico van een investering door middel van een andere investering.
Index tracker	Beleggingsproducten die een index op de voet volgen. Ze combineren de voordelen van aandelen met die van een beleggingsfonds.

Matching	Beleggingen aangehouden om voldoende rendement te genereren ten opzichte van het rendement van de verplichtingenkasstromen.
Nominaal pensioen	Pensioen waarbij geen rekening wordt gehouden met inflatie-aanpassingen. Bij inflatie kan voor hetzelfde pensioen minder worden gekocht.
Nominale dekkingsgraad	Aanwezig vermogen t.o.v. de nominale verplichtingen, dus zonder bij de waardering van de verplichtingen rekening te houden met inflatie.
Operationeel risico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd door ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering of externe gebeurtenissen.
Reëel pensioen	Pensioen waarbij wel inflatie-aanpassing plaatsvindt; een pensioen met behoud van koopkracht.
Reële dekkingsgraad	Aanwezig vermogen t.o.v. de reële verplichtingen, dus door bij de waardering van de verplichtingen wel rekening te houden met inflatie.
Rentecurve	De lijn die de renteniveaus met een verschillende looptijd met elkaar verbindt.
Rentemismatch	Het verschil in rentetypische looptijd tussen uitgezette en opgenomen gelden.
Renterisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van beweging in het niveau van of in de volatiliteit van de rentestanden.
Return	Beleggingen aangehouden om extra rendement te genereren boven de financieringskosten.
Subinvestment Grade	Beleggingen met een rating van BB tot en met C (hoger risicoprofiel)
Swap	Een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen.

Swaption

Een optie op een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of voor de expiratedatum van de swaption.

Technische voorziening

Bedrag dat bij een pensioenfonds aanwezig moet zijn om samen met de in de toekomst nog te ontvangen premies aan de al bestaande pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

Valutarisico

Het risico dat het vermogen, resultaat of continuïteit wordt bedreigd als gevolg van bewegingen in het niveau of in de volatiliteit van de wisselkoersen.

Lijst met afkortingen

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota
AEX	Amsterdam Exchange
ANW	Algemene nabestaandenwet
CDC	Collectief Defined Contribution
CAO	Collectieve Arbeidsovereenkomst
ECB	Europese Centrale Bank
ESG	Environment Social Governance
FED	Federal Reserve System
FTK	Financieel Toetsingskader
FVP	Financiering Voortzetting Pensioenverzekering
FX	Foreign Exchange (vreemde valuta)
LDI	Liability Driven Investment
ILS	Inflation Linked Swaps
IRS	Interest Rate Swaps
ISAE 3402	Internationale Standard voor Assurance Engagements 3402
NAV	Net Asset Value
SLA	Service Level Agreement
WAO	Wet op de arbeidsongeschiktheidsverzekering
Wet VPL	Wet Vut, Prepensioen en Levensloop
WIA	Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen