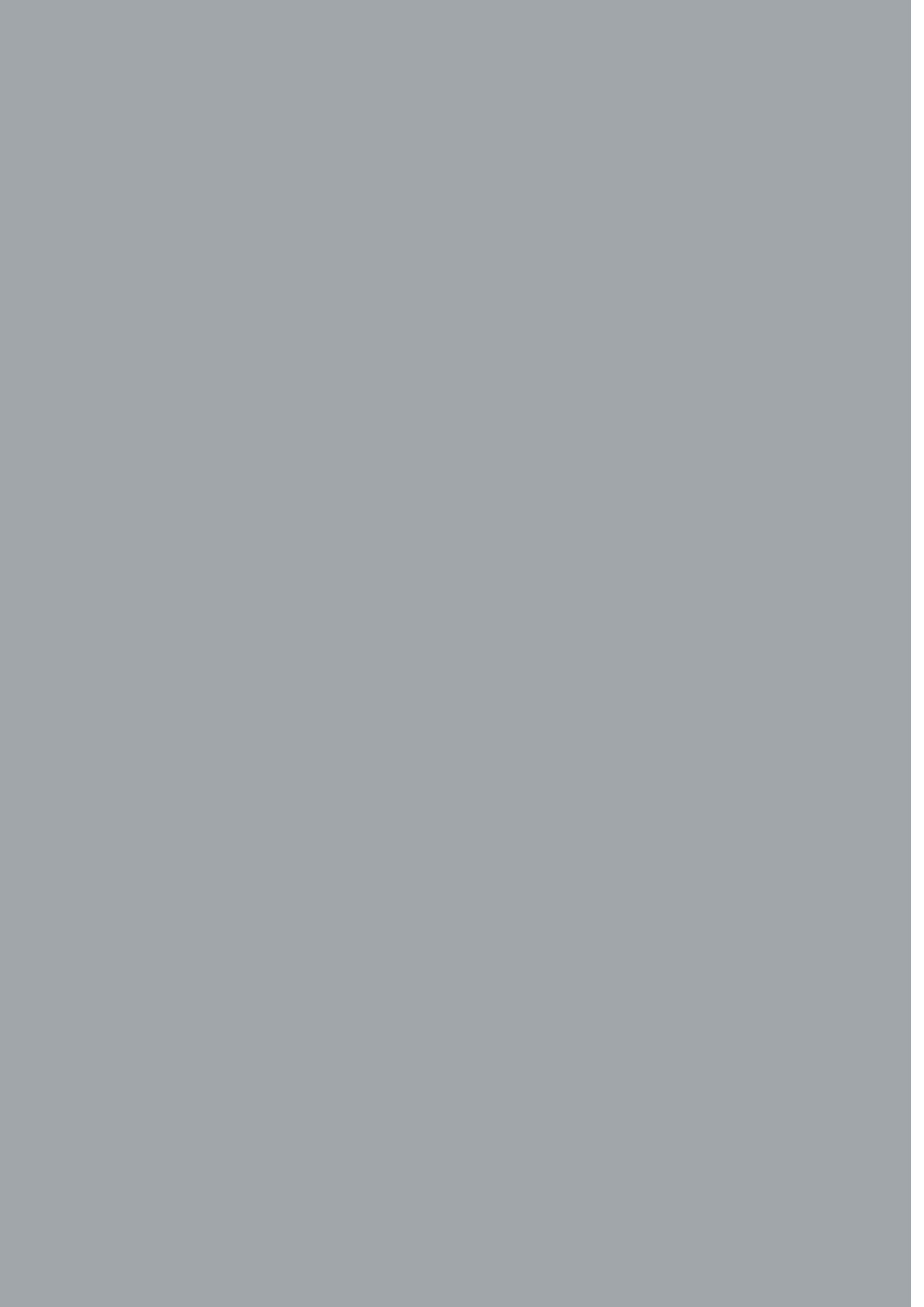




Pensioenfonds MN

Jaarverslag 2013



Inhoudsopgave

Voorwoord	2
Kerncijfers	4
Bestuursverslag	6
I Belangrijkste ontwikkelingen - kernactiviteiten	6
II Financiële informatie	10
1. Financiële positie	10
2. Resultaten	13
3. Beleid en verwachtingen	16
III Pensioenbeheer	17
1. Wet- en regelgeving	17
2. Werkgevers en deelnemers	18
IV Vermogensbeheer	20
1. Algemeen	20
2. Vermogenssamenstelling en rendement	24
3. Ontwikkeling per beleggingscategorie	26
V Risicobeheer	30
VI Algemene informatie	35
1. Statutaire doelstelling	35
2. Structuur	35
VII Verslag van de Visitatiecommissie	38
VIII Rapportage van het Verantwoordingsorgaan	39
Jaarrekening	41
Balans per 31 december	42
Staat van baten en lasten	44
Kasstroomoverzicht	45
Algemene toelichting	46
Risicoparagraaf	52
Toelichting op de balans per 31 december	62
Toelichting op de staat van baten en lasten	69
Actuariële analyse	74
Overige gegevens	75
Resultaatbestemming	75
Gebeurtenissen na balansdatum	75
Actuariële verklaring	76
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	78
Beschrijving van de pensioenregeling	80
Nadere informatie over bestuursleden	82
Begrippenlijst	83
Colofon	86

Voorwoord

De kredietcrisis van 2008 had voor het Pensioenfonds MN tot gevolg dat de verhouding tussen het belegd vermogen en de verplichtingen van het fonds beneden het wettelijk minimaal vereiste percentage (de dekkingsgraad) was gedaald. Dat noodzaakte het fonds plannen op te stellen met het doel die verhouding weer op het vereiste niveau te brengen.

Een korte termijn herstelplan eindigend per 31 december 2013 en een lange termijn herstelplan eindigend op 31 december 2023. Volgens het korte termijn herstelplan diende de dekkingsgraad op 31 december 2013 104,5% te bedragen. De dekkingsgraad per 31 december 2013 is vastgesteld op 104,3%, derhalve 0,2% onder de wettelijke vereiste dekkingsgraad van 104,5%. Dit betekent dat uiterlijk per 1 april 2014 een verlaging van 0,2% van alle pensioenrechten doorgevoerd moest worden. Het bestuur van Pensioenfonds MN heeft bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB) een verzoek ingediend tot ontheffing van het doorvoeren van deze verlaging daar de premie voor 2014 en volgende jaren voldoende ruimte (herstelkracht) biedt om het tekort dat op 31 december 2013 bestaat, in te lopen. Dit verzoek is niet gehonoreerd en het bestuur heeft dan ook moeten besluiten deze verlaging van 0,2% door te voeren.

Het verslagjaar was een moeilijk beleggingsjaar voor het fonds. Het rendement was 1,56% negatief. Het effect van de voorzichtige positionering van de beleggingen waarbij beleggingen in zakelijke waarden (zoals aandelen) worden beperkten gespreid, was in tegelstelling tot voorgaande jaren beduidend minder positief. De moeilijke situatie eind 2012 in de ontwikkelde economieën in het algemeen en in Europa in het bijzonder, was daar aanleiding toe. De tekenen van voorzichtig herstel, met name voor de ontwikkelde landen, en de monetaire stimulering hebben tot een zeer positieve beursontwikkeling geleid. De stijging van de Duitse en Amerikaanse rente steeg onder invloed van de verwachting van het afbouwen van de monetaire stimuleringsmaatregelen. Doordat het renterisico van het fonds maar gedeeltelijk is afgedekt gaf deze stijgende rente een positieve impuls op de dekkingsgraad. Het relatief lage percentage aandelen ontwikkelde landen en het ontbreken van staatsobligaties uit Zuid-Europa die, tegen de verwachting in, erg goede resultaten lieten zien, zorgden ervoor dat het rendement laag was. In tegelstelling tot voorgaande jaren werd in 2013 de voorzichtige positionering van de beleggingsportefeuille dus niet beloond.

Wat betreft het pensioendossier constateert het bestuur dat de wetgever laat is met haar nieuwe regels. Zowel de Sociale Partners als de uitvoering wordt hierdoor wel voor een probleem gezet. Binnen MN wordt nagedacht over de diverse varianten. Uiteraard zal het bestuur die discussie zoveel mogelijk ondersteunen.

Het bestuur heeft in 2013 een enquête gehouden naar de risicobereidheid en houding van de deelnemers. Dit is belangrijke input voor het beleid van het fonds. De belangrijkste uitkomsten zijn dat de voorkeur uitgaat naar eenzelfde risico-profiel voor alle belanghebbenden en naar evenredige verdeling van tekorten en overschotten.

Een belangrijke wijziging is de nieuwe bestuursstructuur van het fonds. In overleg met werkgever, deelnemersraad en verantwoordingsorgaan is gekozen voor een paritair bestuur daar dat het meeste recht doet aan de gezamenlijkheid die het bestuur wil uitstralen. Het bestuur wordt uitgebreid met twee leden teneinde ook gepensioneerden een plek te geven. Er komt een nieuw verantwoordingsorgaan met vertegenwoordigers van werknemers en gepensioneerden. Daarnaast komt er een Raad van Toezicht in plaats van de Visitatiecommissie.

Communicatie over pensioen is een uitdagend geheel. Het bestuur heeft in april 2014 een nieuwe website gelanceerd waardoor het voor de deelnemers makkelijker en aantrekkelijker wordt om voor zichzelf hun pensioensituatie in beeld te krijgen.

Den Haag, 16 mei 2014

Het bestuur van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services

drs. R.W.J. Heerkens (voorzitter)

drs. E. Ooms, AAG

drs. M.P.C.M. Willems, RC

P. Benard

Kerncijfers

Aantallen ultimo jaar	2013	2012	2011	2010	2009
Deelnemers en belanghebbenden					
Actieve deelnemers	1.185	1.107	1.046	983	798
Slapers	799	789	727	664	612
Subtotaal	1.984	1.896	1.773	1.647	1.410
Pensioengerechtigden					
Ouderdompensioen	115	101	91	83	87
Partner- en wezenpensioen	70	67	69	68	64
Vroegpensioen	13	18	19	20	18
Totaal aantal pensioengerechtigden	198	186	179	171	169
Totaal aantal deelnemers en belanghebbenden	2.182	2.082	1.952	1.818	1.579
Actieve deelnemers met ingegaan invaliditeitspensioen ¹	23	24	22	25	24
<i>Bedragen ultimo jaar x 1.000 euro</i>					
Technische voorzieningen					
Actieve deelnemers	129.339	126.689	116.390	91.144	69.160
Slapers	43.404	47.124	40.428	32.066	25.082
Pensioengerechtigden	67.988	69.625	62.913	56.297	52.464
Arbeidsongeschikten	4.305	4.484	4.010	3.529	2.930
Voorziening toekomstige ontwikkeling overlevingskansen	0	0	0	0	5.000
Totaal technische voorzieningen	245.036	247.922	223.741	183.036	154.636
Algemene reserve	10.961	1.682	-10.758	1.362	1.040
Totaal pensioenvermogen	255.997	249.604	212.983	184.398	155.676
<i>In procenten ultimo jaar</i>					
Dekkingsgraad	104,5²	100,7	95,2	100,7	100,7
Rekenrente verplichtingen					
Toegepaste rentetermijnstructuur	2,91 ³	2,60 ³	2,75 ³	3,42	3,86
Premie					
Werkgever	20,60	17,00	17,00	14,00	14,00
Werknemer	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Totaal	28,60	25,00	25,00	22,00	22,00
Verlagen en toeslagen⁴					
Verlaging	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00
Toeslagambitie	0,00	1,75	1,75	1,00	0,00
Verleende toeslag	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

¹ De deelnemers met een ingegaan invaliditeitspensioen zitten eveneens in de categorie "actieve deelnemers".

² De pensioenverplichtingen en de dekkingsgraad zijn inclusief het (verwachte) effect van de door te voeren verlaging per 1 april 2014 van 0,2 procent. Zonder deze verlaging zijn de pensioenverplichtingen 245.518 duizend euro en de dekkingsgraad 104,3 procent.

³ De methodiek om tot de rentetermijnstructuur te komen is per september 2012 door DNB herzien in een driemaands-gemiddelde met toepassing van de UFR.

⁴ De toeslagen betreffen die per 1 januari van het jaar erop. De toeslagambitie betreft de CAO-verhoging tussen 2 januari van het boekjaar en 1 januari van het volgende jaar.

<i>Bedragen ultimo jaar x 1.000 euro</i>	2013	2012	2011	2010	2009
Samenstelling beleggingsportefeuille (verdeeld naar financiële instrumenten)					
Aandelen	52.219	38.562	29.749	35.617	37.003
Vastgoedbeleggingen	8.296	8.081	8.382	8.365	8.171
Alternatieve beleggingen	27.865	20.864	17.027	14.915	12.407
Subtotaal	88.380	67.507	55.158	58.897	57.581
Vastrentende waarden	164.337	179.096	150.168	112.326	101.675
Derivaten	12.444	20.081	16.290	6.363	4.102
Liquide middelen	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Totaal beleggingen	265.161	266.684	221.616	177.586	163.358
Liquide middelen	3.293	4.056	1.202	10.143	2.044
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	705	1.398	45	1.864	119
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	-13.363	-21.735	-10.342	-10.555	-9.854
Totaal belegd vermogen	255.796	250.403	212.521	179.038	155.667
<i>In procenten</i>					
Asset mix (verdeeld naar beleggingsrisico)¹					
Aandelen	21 ³	15	16	21	24
Vastgoedbeleggingen	3	3	5	6	5
Alternatieve beleggingen	11	8	5	6	8
Vastrentende waarden	65	74	74 ²	67	63
Totaal	100	100	100	100	100
Rendement beleggingen³					
<i>Rendement per beleggingscategorie</i>					
Aandelen	15,9	17,0	-7,6	21,2	32,1
Vastgoedbeleggingen	3,8	-1,8	5,2	3,4	-18,6
Alternatieve beleggingen	3,3	3,3	1,8	16,2	14,5
Vastrentende waarden	-3,5	11,0	19,0	11,8	15,9
Totaal rendement	-1,6	13,3	11,0	11,3	11,4

¹ De asset mix geeft de samenstelling weer van de beleggingen, inclusief liquide middelen en derivaten, naar de vier beleggingscategorieën uit het strategische beleggingsbeleid. Dat betekent dat onder andere de waarde van de derivaten en de liquide middelen zijn toegerekend aan de desbetreffende beleggingscategorie.

² In het licht van macro-economische ontwikkelingen heeft het bestuur de afgelopen jaren bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille meer de nadruk op hoogrentende categorieën (hoogrentende Amerikaanse en hoogrentende Europese bedrijfsobligaties van opkomende landen) gelegd ten koste van beleggingen in volwassen aandelenmarkten. Zowel de hoogrentende categorieën als de aandelen bevinden zich in de zogeheten rendementsportefeuille. Deze rendementsportefeuille heeft tot doel om een overrendement te genereren zodat onder andere ook aan de toeslagenambitie van het pensioenfonds kan worden voldaan. In dit overzicht worden de hoogrentende categorieën onder de beleggingscategorie vastrentende waarden (inclusief liquiditeiten) geschaard. De weging in deze categorie bedraagt 65 procent en is gestegen ten opzichte van vorige jaren onder andere door de relatief hoge kaspositie per ultimo 2011 alsmede door een relatief zwaardere weging naar hoogrentende categorieën.

³ Dit betreft Private Equity, Onroerend goed, Infrastructuur, Hedgefonds en Grondstoffen.

⁴ Het rendement beleggingen is verdeeld naar de categorieën volgens het strategische beleggingsbeleid. Dat betekent dat deze rendementen inclusief het resultaat op de desbetreffende derivaten is.

Bestuursverslag

I. Belangrijkste ontwikkelingen - kernactiviteiten

2013: licht herstel financiële positie

Het jaar 2012 kon aangemerkt worden als een jaar van licht herstel voor de financiële positie. In 2013 zette het lichte herstel zich voort. Door voorzichtige positionering van de beleggingen kon niet optimaal geprofiteerd worden van stijgende aandelenmarkten. De dekkingsgraad steeg van 100,7% per ultimo 2012 naar 104,3% ultimo 2013. De stijging is mede te danken aan de stijging van de rente en de herstelcapaciteit in de premie.

Het totale rendement op de beleggingen kwam in 2013 uit op +/- 1,56% (2012: 13,3%). Het belegde vermogen steeg van 250,4 miljoen naar 255,8 miljoen.

De technische voorzieningen zijn per saldo met 2,9 miljoen euro gedaald van 247,9 miljoen euro naar 245,0 miljoen euro.

Toeslagenbeleid

Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks voorwaardelijk toeslag verleend van maximaal de algemene loonontwikkeling volgens de CAO van MN. Het bestuur beslist jaarlijks, afhankelijk van de financiële positie, in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Over de periode 2 januari 2013 tot en met 1 januari 2014 zijn de salarissen niet verhoogd. Gelet op de financiële positie van Pensioenfonds MN per 31 december 2013 is per 1 januari 2014 geen toeslag verleend.

De afgelopen 5 jaren zijn op de opgebouwde pensioenen de volgende toeslagen verleend:

Periode	Toeslagambitie	Verleende toeslag ¹⁾	Prijsstijging ²⁾
over 2013	0,00%	0,00%	2,51%
over 2012	1,75%	0,00%	2,45%
over 2011	1,75%	0,00%	2,34%
over 2010	1,00%	0,00%	1,27%
over 2009	0,00%	0,00%	1,19%

1) Per 1 april 2014 zijn de opgebouwde pensioenrechten verlaagd met 0,2%.

2) De hier getoonde prijsstijging is ontleend aan de ontwikkeling van de Consumentenprijsindex, alle huishoudens, zoals gepubliceerd door het CBS.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het bestuur houdt, als onderdeel van haar fiduciaire verantwoordelijkheid richting deelnemers, pensioengerechtigden en andere belanghebbenden, rekening met milieu-, sociale- en governance factoren. Hiertoe zijn door het bestuur de Principles for Responsible Investment (Principes voor Verantwoord Investeren) ondertekend. Het beleggingsbeleid zal er op gericht zijn om op de lange termijn de risico-rendementsverhouding van haar beleggingen op verantwoorde en duurzame wijze te optimaliseren.

De wijze waarop aan het maatschappelijk verantwoord beleggen inhoud wordt gegeven wordt uitgebreid toegelicht in hoofdstuk IV.

Toezichthouders: De Nederlandsche Bank en Autoriteit Financiële Markten

Het toezicht op de integere en beheerste bedrijfsvoering van pensioenfondsen wordt uitgevoerd door De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Daarbij is DNB aangewezen als de prudentiële toezichthouder die het materiële toezicht op pensioenuitvoerders voert. DNB beoordeelt daarbij de financiële soliditeit van het pensioenfonds en ziet toe op naleving van wet- en regelgeving, met name de Pensioenwet.

De AFM is aangewezen als gedragstoezichthouder belast met het toezicht op de naleving van de zorgplicht van pensioenfondsen.

In zijn algemeenheid waren de speerpunten van het DNB-toezicht 2013 het vergroten van de weerbaarheid van de financiële sector, toekomstbestendige bedrijfsmodellen, risicobeheer en cultuur, en de kwaliteit van toezichtsrapportage. Het themagerichte toezicht blijft een integraal onderdeel vormen van de toezichtinspanningen van DNB. Het reglement is naar aanleiding van het thema onderzoek van DNB naar naleving door pensioenfondsen artikel 5 PW aangepast.

Het vorig jaar ontwikkelde “Beleidsplan Risicomanagement” is bijgewerkt. Dit beleidsplan geeft een overzicht van de diverse risico’s binnen het pensioenfonds. Daarbij wordt bij ieder risico afzonderlijk inzicht gegeven in de kans dat een dergelijk risico zich voordoet, wat de impact binnen Pensioenfonds MN zal zijn en welke beheersmaatregelen ter beschikking staan. In dat overzicht komen naast de financiële risico’s, beleggingsrisico’s en de verzekeringstechnische risico’s, ook het balansrisico, de operationele risico’s, de risico’s van uitbesteding, de juridische risico’s, de compliance- en integriteitsrisico’s en dergelijke aan de orde.

Pension Fund Governance (PFG)

Pension Fund Governance (PFG) regelt de eisen ten aanzien van goed pensioenfondsbestuur. Binnen Pensioenfonds MN is aan het intern toezicht inhoud gegeven door het instellen van het verantwoordingsorgaan en het periodiek benoemen van een visitatiecommissie.

Bij het geven van een nadere invulling aan de principes van goed pensioenfondsbestuur houdt het bestuur rekening met de bevindingen en aanbevelingen van de toezichthouders DNB en AFM, alsmede van eventuele andere externe partijen.

Op 9 juli 2013 heeft de Eerste Kamer het wetsvoorstel Versterking bestuur pensioenfondsen aangenomen. Op 19 juli 2013 is de wet gepubliceerd in het Staatsblad en op 7 augustus 2013 is de wet in werking getreden. De nieuwe wet betreft niet alleen de vertegenwoordiging van pensioengerechtigden, maar heeft ook aandacht voor de intergenerationele balans en de vertegenwoordiging van jongeren in pensioenfondsbesturen. Per 1 juli 2014 zullen de pensioenfondsen moeten voldoen aan de eisen die voortvloeien uit de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Het bestuur van Pensioenfonds MN heeft in na intensieve oriëntatie en in overleg met de Deelnemersraad en de werkgever gekozen voor het paritaire bestuursmodel waarbij het intern toezicht buiten het bestuur vorm gegeven wordt door middel van een Raad van Toezicht. Tevens wordt het bestuur uitgebreid van 4 naar 6 bestuursleden. De nieuwe governancestructuur zal uiterlijk 1 juli 2014 in werking treden.

Daarnaast hebben de Pensioenfederatie en Stichting van de Arbeid een Code Pensioenfondsen opgesteld. Met de Code hebben de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid geprobeerd de verhoudingen binnen het pensioenfonds en de communicatie met de belanghebbenden transparanter te maken en bij te dragen aan het versterken van goed pensioenfondsbestuur. De Code gaat in op de rol van het bestuur, het verantwoordingsorgaan, het belanghebbendenorgaan en het intern toezicht. De Code bevat ook thema's als integraal risicomanagement, beloningen, diversiteit en verantwoord beleggen. Daarnaast wordt in de Code aangegeven hoe benoeming, ontslag en zittingstermijnen van bestuursleden en leden van andere organen geregeld worden. De Code richt zich op de drie functies van "goed pensioenfondsbestuur": besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen. Van belang is dat er een goede scheiding is van verantwoordelijkheden met een systeem van controle en evenwicht tussen de functies (checks and balances). Op 10 september 2013 is de Code aangeboden aan de staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. De Code komt voor pensioenfondsen in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft gepubliceerd. De Code is op 1 januari 2014 in werking getreden. Het bestuur van Pensioenfonds MN heeft de eigen governance structuur getoetst aan de Code pensioenfondsen. Waar nodig worden in 2014 aanpassingen doorgevoerd.

Deskundigheid

Ter waarborging van de deskundigheid vindt periodiek een evaluatie van het eigen functioneren plaats. Voor het toetsen van de inhoudelijke kennis wordt de SPO kennistoets gebruikt als onafhankelijk meetinstrument. Begin 2013 heeft er een collectieve deskundigheidstoets niveau 2 plaatsgevonden. Aan de hand van

deze toets is het Deskundigheidsplan vernieuwd en op 7 juni 2013 vastgesteld. Met het deskundigheidsplan kan het bestuur op gestructureerde wijze het niveau van de deskundigheid van het bestuur laten aansluiten bij wat nodig is voor het goed functioneren van Pensioenfonds MN. De deskundigheid wordt georganiseerd rondom de kerntaak van het bestuur: het realiseren van het statutaire doel van het pensioenfonds. Dit komt neer op het maken van het fondsbeleid, het organiseren van de uitvoering van het beleid en het houden van toezicht op die uitvoering en het afleggen van verantwoording daarover. Daarnaast voldoet het pensioenfonds met het deskundigheidsplan aan hetgeen is bepaald in de Pensioenwet en de daarop gebaseerde beleidsregels. Bovendien kan het pensioenfonds met behulp van de deskundigheids- en competentiematrix DNB informeren over de deskundigheid van het bestuur.

Visitatiecommissie

Het intern toezicht is inmiddels vormgegeven door middel van de visitatiecommissie. Het bestuur heeft de opmerkingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie uit het rapport van 2012 ter harte genomen en daar waar nodig actie ondernomen. Vanuit de Pensioenwet is een visitatie eenmaal per drie jaar verplicht. Tot en met heden heeft het bestuur deze opdracht jaarlijks gegeven. Vanaf uiterlijk 1 juli zal het intern toezicht worden vormgegeven door de Raad van Toezicht.

Communicatie met deelnemers en belanghebbenden

In de Pensioenwet zijn bepalingen opgenomen ten aanzien van de communicatie naar deelnemers en andere belanghebbenden. Het bestuur onderschrijft het belang van een transparante communicatie en voert op dit punt een gebeurtenis gedreven beleid.

Als aanvulling op het Communicatiebeleidsplan 2012-2014 heeft het bestuur een communicatiekalender opgesteld. Hierin wordt een verdere concrete invulling gegeven aan het communicatiebeleidsplan.

Om deelnemers bewust te maken van het effect van situaties en keuzes ten aanzien van zijn of haar pensioen is 'het Pensioenpunt' ontworpen. Deze tool staat sinds het 3e kwartaal van 2013 op de website.

Eind 2013 heeft Pensioenfonds MN de eerste digitale nieuwsbrief aan deelnemers verzonden. Het doel van het versturen van een digitale nieuwsbrief is primair het informeren van deelnemers over het fonds en het vergroten van het pensioenbewustzijn onder deelnemers. Het sturen van adequate informatie draagt tevens bij aan het vertrouwen in het fonds.

Bij het vergroten van bewustwording, en indien nodig gedragsverandering, is een goede website vereist. In het 1e helft van 2014 is gestart met de bouw en uitrol van een nieuwe website met nieuwe mogelijkheden. Het Timeline-concept van Bridgevest biedt deelnemers c.q. websitebezoekers informatie op maat over relevante onderwerpen. Daarnaast biedt de Ontrack-module actieve deelnemers van Pensioenfonds MN inzicht in de mate waarin ze op koers zijn met hun huidige pensioenopbouw. Daarbij wordt de opbouw gerelateerd aan (de door de deelnemer zelf te bepalen verwachte) uitgaven vanaf de pensioendatum.

Jaarlijks wordt het UPO (Uniform Pensioen Overzicht) verstrekt en een Algemene Vergadering van Deelnemers georganiseerd.

II. Financiële informatie

1. Financiële positie

Grondslagen

Bij de resultaatbepaling en waardering van de activa en passiva wordt uitgegaan van het Financieel Toetsingskader (FTK), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610) en Titel 9 Boek 2 BW.

Dekkingsgraad

De verhouding tussen het pensioenvermogen (algemene reserve plus technische voorzieningen) en de technische voorzieningen wordt uitgedrukt in de dekkingsgraad. De dekkingsgraad ultimo 2013 is gestegen ten opzichte van de dekkingsgraad ultimo 2012. Dit blijkt uit onderstaande tabel.

De dekkingsgraad is een indicator voor de actuele financiële positie van Pensioenfonds MN.

Bij de beoordeling van de dekkingsgraad is het van belang zich te realiseren dat dit een momentopname betreft. Het beleggingsbeleid is gericht op de lange termijn, waarbij wordt uitgegaan van maatschappelijk algemeen aanvaarde theorieën op beleggingsgebied. In de dekkingsgraad is hiermee geen rekening gehouden.

Tabel: Dekkingsgraad Pensioenfonds MN

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	2013 (voor verlaging)	2013 (na verlaging)	2012	mutatie
Algemene reserve (A)	10.479	10.961	1.682	9.279
Technische voorzieningen (B)	245.518	245.036	247.922	-2.886
Pensioenvermogen (C = A + B)	255.997	255.997	249.604	6.393
Dekkingsgraad (D = C/B)	104,30%	104,50%	100,7%	
Rentetermijnstructuur technische voorzieningen	2,91%	2,91%	2,60%	

Rekenrente

Voor de rekenrente wordt uitgegaan van de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB). Omdat de marktrente die pensioenfondsgebruikers gebruiken voor het berekenen van hun verplichtingen uitzonderlijk laag is en er onzekerheid bestaat of er wel een juiste prijsvorming plaats vindt op de interbancaire swapmarkt, besloot DNB begin 2012 dat pensioenfondsgebruikers tijdelijk moeten werken met een driemaandse middeling van de rente. Deze maatregel is nog steeds van kracht. Door de driemaandse middeling wordt de volatiliteit van de dekkingsgraad enigszins beperkt. Sinds 30 september 2012 wordt de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsgebruikers vastgesteld op basis van de ultimate forward rate (UFR). Voor looptijden tot en met 20 jaar is de zero rente gelijk aan de waargenomen driemaandse gemiddelde zero rente. Voor looptijden vanaf 21 jaar wordt de zero rente aangepast door de onderliggende 1 jaars forward rente te extrapoleren naar de zogenoemde UFR van 4,2%. De aanpassing van de forward rente bestaat

uit een vaste weging van de in de markt waargenomen forward rente (op basis van de driemaands gemiddelde swapcurve) met de UFR.

De UFR beoogt een deel van de volatiliteit in de verplichtingen van pensioenfondsen weg te nemen door de rente te laten convergeren naar een langetermijngemiddelde. Het gemiddelde ligt hoger dan de actuele marktrente, waardoor pensioenverplichtingen zullen afnemen en dekkingsgraden als gevolg iets zullen toenemen.

AG Prognosetafel 2012-2062

Vanaf ultimo 2012 hanteert Pensioenfonds MN de Prognosetafel (een generatietafel) zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap over de periode 2012 tot en met 2062. Deze tafel geldt voor de gehele Nederlandse bevolking. Daarnaast hanteert Pensioenfonds MN voor haar deelnemersportefeuille een leeftijds-terugstelling van één jaar voor zowel mannen als vrouwen. Daarmee wordt er uit voorzichtigheid van uitgegaan dat alle deelnemers gemiddeld één jaar langer leven dan verwacht. Dit betreft de 'ervaringssterfte' en is feitelijk een aanpassing van de levensverwachting van de gehele Nederlandse bevolking naar de levensverwachting van de deelnemers van Pensioenfonds MN.

Korte versus lange termijn

Eenzijds moet Pensioenfonds MN op korte termijn voldoende middelen hebben om de pensioenen uit te kunnen betalen. Uitbetaling van de pensioenen op korte termijn is voor Pensioenfonds MN op dit moment geen probleem. Anderzijds moet Pensioenfonds MN de uitbetaling van opgebouwde pensioenen op de lange termijn veilig stellen.

Indien nodig heeft het bestuur op de lange termijn diverse mogelijkheden om de financiële positie van het fonds te verbeteren. Die maatregelen kunnen zijn: het niet verlenen van voorwaardelijke toezeggingen (overgangsbepaling en toeslagen), aanpassen van de beleggingsmix, verhoging van de premies en als uiterste noodmaatregel het verlagen van de bestaande pensioenrechten en -aanspraken. Daarnaast kan het bestuur CAO-partijen wijzen op een verslechtering van de financiële positie met het verzoek om een hogere pensioenpremie in het CAO-overleg overeen te komen, om aanvullende stortingen te doen of om de pensioenregeling aan te passen.

Dekkingstekort

Tabel: Minimaal vereist vermogen

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	2013 (voor verlaging)	2013 (na verlaging)	2012
Aanwezige algemene reserve	10.479	10.961	1.682
Minimaal vereist vermogen	10.983	10.961	11.404
Saldo (dekking)	- 504	0	-9.722

Conform de bepalingen in het FTK moet Pensioenfonds MN een minimaal vereist eigen vermogen aanhouden.

Ultimo 2013 is dit minimaal vereist eigen vermogen voor Pensioenfonds MN vastgesteld op 10.983 duizend euro of wel 4,5% van de technische voorzieningen (voor verlaging). Het aanwezige eigen vermogen van Pensioenfonds MN voldeed eind 2013 niet aan deze eis. Daarom moest het bestuur besluiten tot een verlaging van de pensioenen met 0,2% per 1 april 2014. Dit besluit is in de jaarrekening 2013 verwerkt.

Reservetekort

Tabel: Vereist vermogen

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	2013 (na verlaging)	2012
Aanwezige algemene reserve	10.961	1.682
Minimaal vereist vermogen	39.243	36.940
Saldo (reservepositie)	- 28.282	-35.258

Op grond van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfonds (het FTK) moet elk pensioenfonds middels een risicomodel toetsen of het pensioenvermogen groot genoeg is om het risico op te vangen dat het fonds niet aan de verplichtingen zou kunnen voldoen. Pensioenfonds MN past het standaard risicomodel toe dat door DNB is ontwikkeld. Volgens dit model houdt Pensioenfonds MN buffers aan om, in het geval van extreme marktomstandigheden of actuariële wijzigingen, nog aan de verplichtingen te kunnen voldoen.

Op grond van dit model dient Pensioenfonds MN ultimo 2013 een vereist eigen vermogen te hebben van 39.243 duizend euro of te wel 16,0% van de technische voorzieningen (2012: 36.940 duizend euro en 14,9%). Het aanwezige eigen vermogen van Pensioenfonds MN voldoet eind 2013 niet aan deze eis.

Het reservetekort van Pensioenfonds MN per ultimo 2013 bedraagt 28.282 duizend euro.

Herstelplan

Sinds eind 2008 de kredietcrisis in volle hevigheid losbarstte, heeft de financiële positie van pensioenfonds, en dus ook van Pensioenfonds MN, gevoelige klappen geleden. Omdat de dekkingsgraad onder de grens van 105% zakte, moest in 2009 een herstelplan worden opgesteld. Hiermee kon het fonds laten zien hoe het in vijf jaar tijd weer terug zou kunnen komen op het minimaal vereiste eigen vermogen. Pensioenfonds MN sloot 2011 af met een dekkingsgraad van 95,2%. Dit was onder het herstelpad, waarin staat dat de dekkingsgraad eind 2011 rond 99,5% had moeten liggen.

Ultimo 2012 was de dekkingsgraad 100,7%. Ultimo 2013 beëindigde het kortetermijnherstelplan. De dekkingsgraad had gelijk moeten zijn aan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,5%. De dekkingsgraad bedroeg echter 104,3%. Eind 2013 was er dus een tekort van 0,2%.

De deelnemers zijn geïnformeerd over aanvullende maatregelen en de verlaging. Het bestuur heeft in oktober 2013 en februari 2014 iedereen op het huisadres een brief gestuurd met daarin een korte uitleg over de stand van zaken, de mogelijk te nemen maatregelen en het tijdpad dat hieraan gekoppeld is. In februari 2014 heeft het bestuur de deelnemers schriftelijk geïnformeerd dat een verlaging per 1 april 2014 noodzakelijk is. Daarnaast is er ook gebruikt gemaakt van een nieuwsbrief welke ook op de website van Pensioenfonds MN is geplaatst. In de cijfers van 31 december 2013 is deze verlaging al doorgevoerd. De dekkingsgraad na doorvoeren verlaging bedraagt 104,5%. DNB heeft in haar brief d.d. 27 februari 2014 aangegeven akkoord te gaan met het einde van het kortetermijnherstelplan en de slotkorting per 1 april 2014.

Oordeel actuaris

In zijn actuariael rapport meldt de actuaris dat hij van oordeel is dat per 31 december 2013 is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 132 vanwege het geconstateerde reservetekort en artikel 137 vanwege het feit dat niet is voldaan aan de vereisten ten aanzien van de consistentie tussen gewekte toeslagverwachting, de financiering en de realisatie van de voorwaardelijke toeslagen.

2. Resultaten

De resultaten over 2013 zijn als volgt samen te vatten:

Tabel: Resultaten Pensioenfonds MN

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	2013	2012	mutatie
Premiebijdragen	17.556	14.129	3.427
Pensioenuitkeringen	-4.986	-4.907	-79
Saldo premie -/- uitkeringen	12.570	9.222	3.348
Beleggingsopbrengsten	-3.761	28.851	-32.612
Mutatie technische voorzieningen	2.886	-24.181	27.067
Overige baten en lasten	-2.416	-1.452	-964
Saldo van baten en lasten	9.279	12.440	-3.161

Premiebijdragen en pensioenuitkeringen

De pensioenpremie in 2013 is vastgesteld op 28,6% van de pensioengrondslag. De totale premiebijdrage van werkgevers en werknemers bedroeg hierdoor 17.478 duizend euro. Samen met de premie voor de vrijwillige ANW-component ad 38 duizend euro en de FVP-premie ad 40 duizend euro bedroeg de totale premiebijdrage 17.556 duizend euro.

De premiebijdragen zijn in 2013 met 3.427 duizend euro gestegen. Deze stijging van de premiebijdragen kan met name worden verklaard door de stijging van de premie van 25,0% naar 28,6% van de pensioengrondslag en stijging van de pensioengrondslagen door toename van het aantal actieve deelnemers in 2013 van 1.107 naar 1.185.

De pensioenuitkeringen zijn in 2013 gestegen met 79 duizend euro. Deze stijging wordt veroorzaakt door de toename van het aantal pensioengerechtigden van 186 naar 198 (zie ook III-2).

Kostendeekkende premie

De actuaris heeft getoetst of de premie over 2013 kostendeekkend is.

Premieoverzicht	Kostendeekkende zuivere premie	Gedempte kostendeekkende premie	Kostendeekkende zuivere premie bij dekkingstekort	Feitelijke premie (28,6% van de PG)
<i>bedragen x 1.000 euro</i>				
Actuarieel benodigde koopsom	15.819	11.566	15.819	11.566
Solvabiliteitsopslag o.b.v. Minimum vereist vermogen			728	
Vereist eigen vermogen	2.357	1.723		1.723
Opslag uitvoeringskosten	567	567	567	567
Aanvulling tot 28,6% van de pensioengrondslag (PG)				3.662
Totale premie	18.743	13.856	17.114	17.518

De kostendeekkende zuivere premie is bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (RTS) per 31 december 2012. De kostendeekkende zuivere premie bij dekkingstekort op basis van de rente van een rekenrente van 4%.

Door DNB is gesteld dat indien sprake is van een dekkingstekort, de premie moet bijdragen aan herstel. Dit komt erop neer dat de premie gedurende dekkingstekort tenminste gelijk moet zijn aan de premie op basis van de RTS vermeerderd met een opslag voor het minimum vereist eigen vermogen (kostendeekkende zuivere premie bij dekkingstekort).

Uit bovenstaande tabel blijkt dat de feitelijke premie over 2013 (17.518 duizend euro) bijdraagt aan herstel omdat deze hoger is dan de kostendeekkende zuivere premie bij dekkingstekort (17.114 duizend euro).

Premie 2014

Het kortetermijnherstelplan van het fonds is per 31 december 2013 beëindigd. Zodoende is er dan geen sprake meer van dekkingstekort. De premie voor 2014 zal dan minimaal gelijk zijn aan de kostendeekkende premie op basis van de gedempte rente vermeerderd met een opslag voor het vereist eigen vermogen.

Beleggingsopbrengsten

Het totaal rendement bedraagt -1,56% ten opzichte van 13,3% in 2012. De beleggingsopbrengsten worden uitgebreid toegelicht in hoofdstuk IV.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten bedragen in 2013 667 duizend euro, per belanghebbende is dit 306 euro. In 2012 waren deze kosten 597 duizend euro, per belanghebbende was dit 286 euro.

Kostentransparantie vermogensbeheer

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de kosten van het vermogensbeheer. Vervolgens zijn deze kosten uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

Tabel: Kosten Vermogensbeheer

<i>bedragen x 1.000 euro</i>	2013	%	2012	%
Gemiddeld belegd vermogen	253.100		230.599	
Beheerskosten van de beleggingen	1.258	0,50%	1.153	0,50%
Kosten bewaarloon	38	0,02%	41	0,02%
Overige kosten	176	0,07%	87	0,04%
Kosten van vermogensbeheer	1.472	0,59%	1.281	0,56%
Transactiekosten	128	0,05%	207	0,09%
Totaal kosten vermogensbeheer	1.600	0,64%	1.488	0,65%

De hier genoemde beheerkosten bestaan uit de beheervergoeding zoals deze door MN bij Pensioenfondsen MN in rekening worden gebracht en de kosten zoals die zijn verwerkt in de bepaling van de waarde van de MN-beleggingsfondsen waarin het fonds belegt. Onder overige kosten vallen de binnen deze beleggingsfondsen gemaakte advies- en accountantskosten.

De totale kosten vermogensbeheer bestaan voor 55% (2012: 54%) uit kosten die in rekening zijn gebracht en voor 45% (2012: 46%) gebaseerd op schattingen overeenkomstig gehanteerde modellen.

Uitgedrukt in een percentage van het belegd vermogen, bedragen deze kosten 0,64%. In 2012 waren deze kosten 0,65%. De aanpak voor het opstellen van de kostenrapportage voor Pensioenfondsen MN is gebaseerd op de meest recente door de Pensioenfederatie nader uitgewerkte 'aanbevelingen uitvoeringskosten'. In deze aanbevelingen wordt de berekening voor de waarde van het gemiddelde belegd vermogen beschreven.

De bedoeling van het hier gegeven inzicht in de kosten van vermogensbeheer is om met name ook de "verborgen kosten" zichtbaar te maken. Deze verborgen kosten bestaan uit kosten die worden verrekend in de waardebepaling van de beleggingen in beleggingsfondsen en niet als zodanig bij het pensioenfonds in rekening worden gebracht. Om die reden zijn de hier genoemde kosten niet vergelijkbaar met de kosten die in de jaarrekening zijn verantwoord.

3. Beleid en verwachtingen

Toeslagenbeleid

Uitgaande van de verwachte ontwikkelingen blijft de kans groot dat ook de komende jaren geen toeslagen kunnen worden verleend. In principe zal pas nadat het vereist eigen vermogen is bereikt tot toeslagverlening kunnen worden overgegaan.

Het vereist eigen vermogen is met name afhankelijk van de risico's verbonden aan de aanwezige beleggingen van het pensioenfonds. Bij de huidige spreiding van de beleggingen is een dekkingsgraad vereist van 116,0%.

Verlagingmaatregel

Zoals reeds vermeld bij de evaluatie van het herstelplan, heeft het bestuur moeten besluiten om de pensioenen per 1 april 2014 met 0,2% te verlagen, daar de dekkingsgraad eind 2013 met 104,3% lager is dan de vereiste 104,5%. Zoals reeds eerder vermeld heeft het fonds DNB verzocht ontheffing te verlenen voor het doorvoeren van de verlaging. DNB heeft dit verzoek echter afgewezen.

Waardeoverdracht

Door DNB is aangegeven dat er, als een pensioenfonds een dekkingsgraad onder de 100% heeft, er géén waardeoverdrachten mogen worden geëffectueerd. Sinds januari 2013 is de dekkingsgraad van Pensioenfonds MN alleen in februari 2013 onder de 100% gekomen. Als gevolg hiervan zijn in februari 2013 geen verzoeken tot waardeoverdracht in behandeling genomen. Hierna zijn de verzoeken tot waardeoverdrachten zonder onderbreking weer behandeld.

Premiebeleid

De voor de pensioenregeling beschikbare premie wordt tijdens de CAO-onderhandelingen vastgesteld voor perioden van tenminste drie jaar. Voor de jaren 2011 tot en met 2013 is de pensioenpremie voor de basisregeling vastgesteld op 25% van de pensioengrondslag. Daarvan wordt 8%punt ingehouden op het salaris van de betrokken deelnemer. Voor 2013 heeft de werkgever zich bereid getoond zijn aandeel eenmalig te verhogen van 17% naar 20,6%. Voor 2014 is de premie weer vastgesteld op 25% van de pensioengrondslagsom.

Bij de vaststelling van deze pensioenpremie is rekening gehouden met een vast verwacht rendement, de zogenaamde gedempte rekenrente. Bij de vaststelling van de pensioenpremie voor 2014 is uitgegaan van een gedempte rekenrente van 4%.

III. Pensioenbeheer

1. Wet- en regelgeving

Pensioenwet

Met de Wet van 7 december 2006 is de Pensioenwet ingevoerd per 1 januari 2007. De Pensioenwet regelt uitsluitend de zekerstelling van gedane pensioentoezeggingen, nadat een pensioentoezegging is gedaan.

Besluit uitvoering Pensioenwet en Regeling Pensioenwet

Met het "Besluit uitvoering Pensioenwet" en met de "Regeling Pensioenwet" worden nadere regels gesteld op het gebied van:

- informatieverstrekking,
- waarborging van goed bestuur,
- uitbesteding van werkzaamheden,
- gelijke behandeling bij afkoop en uitruil,
- waardeoverdracht,
- eisen ten aanzien van deskundigheid en betrouwbaarheid,
- taken van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en DNB en
- de boeteregeling.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Als onderdeel van de Pensioenwet is per 1 januari 2007 het FTK van kracht geworden. Op basis daarvan beoordeelt DNB de financiële positie van pensioenfondsen. Hiertoe levert Pensioenfonds MN voorgeschreven rapportages aan DNB, waaronder kwartaalstaten en jaarverslagstaten. Op 12 juli 2013 is het consultatiedocument 'herziening financieel toetsingskader' gepubliceerd. Op basis van de reacties op het consultatiedocument over een nieuw FTK, heeft staatssecretaris Klijnsma op 1 oktober aangepaste plannen voor een nieuw FTK gepresenteerd. Binnen het FTK moet worden gestreefd naar een stabiele kostendeckende premie. De staatssecretaris wil dit bereiken door rentemiddeling over de afgelopen 10 jaar.

De uiteindelijke premiesystematiek zal meer elementen bevatten. De door het CPB geraamde premieontwikkeling bevat voldoende ruimte om bij handhaving van de tienjaarsrentemiddeling de partiële premieverhoging als gevolg van de aanpassing van het financieel toetsingskader op te vangen.

DNB heeft op 1 oktober 2013 bekend gemaakt dat ze de wijze waarop de UFR wordt toegepast in de rentetermijnstructuur voor de waardering van pensioenverplichtingen, met het oog op overgangsjaar 2014 niet zal aanpassen vóór januari 2015, de ingang van het nieuwe FTK voor pensioenfondsen.

Staatssecretaris Klijnsma heeft halverwege januari 2014 aan de Tweede Kamer laten weten dat het niet haalbaar was om het nieuwe financieel toetsingskader voor 31 januari 2014 naar de Kamer te sturen. Als het wetsvoorstel voor het zomerreces in de Kamer kan worden behandeld, ziet Klijnsma voldoende voorbereidingstijd voor het pensioenveld en kan de beoogde inwerkingtreding van de nieuwe wetgeving blijven staan op 1 januari 2015.

De implementatieperiode van het nieuwe FTK wordt tamelijk krap. Omdat de precieze contouren van het nieuwe FTK nog niet bekend zijn, kan er maar beperkt vooraf op geanticipeerd worden. Het heeft ook gevolgen voor de ontwikkeling van

de nieuwe regeling per 2015. Toch moet nu, ook in communicatie, al wel aandacht worden besteed aan het feit dat de regeling vanaf 2015 wordt aangepast. De Pensioenfederatie pleit voor een termijn van één jaar vanaf het moment dat het wetsvoorstel door de Tweede Kamer is aangenomen.

Nationaal Pensioenregister

De Stichting Pensioenregister is een initiatief van de gezamenlijke Nederlandse pensioenfondsen, de pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank (SVB). Dit samenwerkingsverband stelt sinds 6 januari 2011 de website www.mijnpensioenoverzicht.nl beschikbaar voor het Nederlandse publiek. In de laatste aanpassing in 2012 zijn de gegevens van pensioenverevening doorgegeven aan het NPR zodat de betreffende deelnemers deze gegevens ook via het NPR kunnen gaan raadplegen. In de toekomst zal het NPR zich nog verder doorontwikkelen.

Wijzigingen in wet- en regelgeving

Het kabinet heeft op 18 december 2013 samen met oppositiepartijen D66, ChristenUnie en SGP een akkoord bereikt over het maximaal fiscaal gefaciliteerde opbouwpercentage.

Voor 2014 moest de pensioenrichtleeftijd naar 67 verhoogd worden met een maximaal opbouwpercentage van 2,15%. Het oorspronkelijke voorstel van het kabinet, waarbij het opbouwpercentage verlaagd werd naar 1,75%, kwam niet door de Eerste Kamer vanwege gebrek aan een meerderheid. Deze aanpassing mocht ook vormgegeven worden door de pensioenrichtleeftijd op 65 te houden en het maximale opbouwpercentage van 1,84% te hanteren. Voor deze laatste optie is gekozen. In 2015 gaat de jaarlijkse pensioenopbouw met pensioenrichtleeftijd 67 verder omlaag van maximaal 2,15% naar maximaal 1,875% van het pensioengevend loon (pensioengrondslag). Ook vervalt de faciliëring van pensioen boven een pensioengevend loon van 100.000 euro per jaar en is de spaarfaciliteit voor inkomens boven de aftopping van 100.000 euro (nettolijfrente) geïntroduceerd, zoals ook opgenomen in het oorspronkelijke wetsvoorstel tot aanpassing van het Witteveenkader. Door de steun van D66, ChristenUnie en SGP voor dit nieuwe voorstel, lijkt een meerderheid in de Eerste Kamer nu wel verzekerd.

Pensioenfonds MN heeft nog niet besloten of het een netto lijfrente zal gaan aanbieden indien dit pensioenfondsen wordt toegestaan.

2. Werkgevers en deelnemers

Aangesloten werkgevers

Alle werknemers van MN nemen deel aan de pensioenregeling van Pensioenfonds MN. Naast MN zijn er ultimo 2013 nog twee werkgevers, met een relatief klein aantal actieve deelnemers, aangesloten bij Pensioenfonds MN. Dit betreft:

- Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek (PMT)
- Stichting Vakraad Metaal en Techniek.

Voor PMT geldt dat geen nieuwe deelnemers meer worden toegelaten.

Deelnemers en belanghebbenden

Het totaal aantal deelnemers en belanghebbenden is in 2013 gestegen van 2.082 naar 2.182. Het verloop per categorie blijkt uit het volgende overzicht.

Verloop aantal deelnemers en belanghebbenden in 2013:

Categorie	Aantal ultimo 2012	Bij	Af	Aantal ultimo 2013
Actieve deelnemers	1.107	147	69	1.185
Gewezen deelnemers	789	61	51	799
Pensioengerechtigden	186	18	6	198
Waarvan:				
Oudersdompensioen	119	11	2	128
Partnerpensioen	61	4	3	62
Wezenpensioen	6	3	1	8
Totaal	2082	226	126	2182
Arbeidsongeschikten	24		1	23

Personen die (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt zijn, vallen zowel onder de definitie van actieve deelnemer als onder de definitie van pensioengerechtigde. Zij zijn deelnemers omdat voor hen (gedeeltelijke) premievrije voortzetting van hun pensioenopbouw plaatsvindt. Voorts zijn zij pensioengerechtigden omdat aan hen op grond van hun arbeidsongeschiktheid een ingegaan invaliditeitspensioen is toegekend.

Ter voorkoming van ongewenste dubbel tellingen zijn deze personen opgenomen in de groep actieve deelnemers en niet in de groep pensioengerechtigden.

Het aantal personen aan wie op grond van hun arbeidsongeschiktheid een ingegaan invaliditeitspensioen is toegekend is in 2013 afgenomen van 24 naar 23.

Het aantal pensioengerechtigden jonger dan 65 jaar met een ingegaan oudersdompensioen is in 2013 gedaald van 18 naar 13.

Het aantal personen dat naast een partnerpensioen ook een Anw-pensioen ontvangt is in de loop van 2013 gedaald. Dit betreft thans 4 personen (2012: 5).

IV. Vermogensbeheer

1. Algemeen

Doel van het beleggingsbeleid

Het beleid van Pensioenfonds MN heeft tot doel om, binnen aanvaardbare risico's, op zodanige wijze te beleggen dat een zo hoog mogelijk rendement wordt behaald om daarmee een zo laag en vooral een zo stabiel mogelijke premie te bereiken en een zo groot mogelijke kans op toeslagverlening te behalen. De uitkomsten van Asset Liability Managementstudies (ALM-studies) vormen een belangrijke leidraad bij het bepalen van de samenstelling van de beleggingsportefeuille. Pensioenfonds MN voert een sterk diversificatiebeleid binnen de beleggingsportefeuille.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Pensioenfonds MN vindt dat zij verantwoordelijk is voor de maatschappelijke effecten van haar beleggingsbeleid. Tevens is Pensioenfonds MN er van overtuigd dat milieu-, sociale en governance factoren, de zogenaamde ESG-criteria, op de lange termijn de risico/rendementsverhouding van beleggen kunnen beïnvloeden. ESG staat voor 'Environment, Social en Governance'. Pensioenfonds MN vindt dat grote financiële partijen, louter door hun omvang, ook als maatschappelijke spelers van belang zijn. Bovendien is Pensioenfonds MN van mening dat bedrijven die duurzaam met hun omgeving en met arbeid omgaan, op de lange termijn de beste overlevingskansen hebben. Door maatschappelijk verantwoord ondernemen worden allerlei bedrijfsrisico's beperkt, zoals klantenboycots, schadeclaims, reputatieschade en juridische maatregelen. Het inperken van die risico's heeft op de lange termijn een gunstig effect op de bedrijfsresultaten en daarmee op de aandeelhouderswaarde van een onderneming.

Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid komt tot uiting in onderstaande werkzaamheden welke door MN, als fiduciair manager van Pensioenfonds MN, worden uitgevoerd.

Uitsluiting:

- De beleggingsfondsen waarin Pensioenfonds MN participeert, voeren een actief uitsluitingbeleid op ondernemingen die betrokken zijn bij productie, verkoop of distributie van controversiële wapens;
- Indien een dialoog niet tot het gewenste resultaat leidt, dan kan een onderneming uitgesloten worden (bijv. Wal-Mart Stores & Gail India).
- Staatsobligaties van landen waartegen sancties zijn uitgevaardigd door de VN en/of de Europese Unie worden uitgesloten als belegging.

Integratie van ESG-criteria in het beleggingsproces:

- ESG-criteria zijn opgenomen in de overeenkomsten met de (externe) fondsmanagers;
- ESG-criteria zijn onderdeel van de selectiecriteria voor Hedge Funds;
- ESG-criteria worden meegenomen in selectie van Private Equity;
- Materiële ESG-criteria worden meegenomen in het overgrote deel van de investeringsbeslissingen.

Actief aandeelhouderschap:

- De beleggingsfondsen waarin Pensioenfonds MN participeert stemmen sinds 2008 op (bijna) alle aandelen wereldwijd;
- (Relevante) bezoeken aan enkele aandeelhoudersvergaderingen van AEX-fondsen door vertegenwoordiging van de beleggingsfondsen;
- Dialoog met een groot aantal beursgenoteerde ondernemingen die in strijd handelen met de principes voor verantwoord investeren door vertegenwoordiging van de beleggingsfondsen;
- Deelname aan initiatieven met andere investeerders via het UN PRI Clearinghouse en andere investeerders netwerken;
- De beleggingsfondsen van MN zijn verzekerd van deelname in settlements in Amerikaanse class actions en nemen soms deel aan juridische procedures buiten de Verenigde Staten.

Pensioenfonds MN publiceert haar stembeleid en een stemverantwoording op haar eigen website.

Aanpassingen in de beleggingsportefeuille uit hoofde van het beleggingsplan 2013

In het vierde kwartaal van 2012 is door het bestuur het beleggingsplan 2013 vastgesteld. Het beleggingsplan is op hoofdlijnen een continuering van het beleggingsplan 2012 met een paar accentverschuivingen. Deze zijn als volgt:

- Een hogere weging naar investment grade bedrijfsobligaties (binnen de matchingportefeuille);
- Een licht hogere weging naar hoogrentende bedrijfsobligaties Verenigde Staten;
- Een licht hogere weging naar aandelen Opkomende landen.

De hogere wegingen zijn ten laste gegaan van de positie in liquiditeiten. De transacties die hiermee gepaard gingen zijn begin 2013 uitgevoerd.

In maart 2013 is de afdekking van de Amerikaanse dollar opgehoogd van 50% naar 75% gezien de kans op een verdere verdieping van de eurocrisis sterk verminderd was (hetgeen de reden was dit percentage destijds te verlagen).

Het gekozen risicoprofiel is mede bepalend voor de vaststelling van de vereiste dekkingsgraad, de mate van de buffer welke dient te worden aangehouden. Bij de ultimo 2013 geldende spreiding van de beleggingen is een dekkingsgraad vereist van 116,0%. Eind 2012 bedroeg deze vereiste dekkingsgraad 114,9%.

Terugblik op het economisch klimaat van 2013

Algemene ontwikkelingen op de financiële markten in 2013

Het positieve sentiment rond de ontwikkelingen in de EMU zette in het begin van het jaar door. Dit nog altijd als gevolg van de garantie tot ingrijpen die Mario Draghi, president van de Europese centrale bank, in de zomer van 2012 afgaf. Bovendien was de verdeelde Amerikaanse politiek in staat gebleken om de gevreesde begrotingsafgrond rond de jaarwisseling grotendeels te omzeilen.

Het eerste scheurtje in het positieve sentiment ontstond als gevolg van de uitslag van de Italiaanse verkiezingen eind februari. Het vormen van een coalitie bleek niet mogelijk en er ontstond een machtsvacuüm. Hoewel de financiële markten hier nog redelijk gemakkelijk overheen stapten, volgde medio maart een tweede tegenvaller; de crisis in Cyprus. Een last minute akkoord voorkwam het uittreden van Cyprus. Echter, daarmee werd de angst voor een potentieel bredere uitstraling naar de perifere lidstaten niet weggenomen. Onderdeel van het akkoord was het korten van deposito- en bankobligatiehouders, hetgeen de angst voor kapitaalvlucht en 'bank runs' in andere perifere lidstaten verhoogde.

De Amerikaanse Centrale bank houdt de markten in haar greep

Het echte vuurwerk moest echter nog komen. De Amerikaanse centrale bank, de Federal Reserve, indiceerde op 22 mei tot veler verrassing haar obligatieaankoopprogramma weleens kunnen te gaan afbouwen; de zogeheten 'tapering'. Overigens niet alleen omdat de Amerikaanse economie een wat stevigere basis kreeg. De Amerikaanse centrale bank maakte zich tevens enige zorgen om de enorme omvang van haar balans en de snelle stijging van de prijzen in bepaalde activamarkten. De aankondiging zette sterke opwaartse druk op de rentes op Amerikaanse staatsobligaties. Wereldwijd werden rentes mee omhoog getrokken en kwamen koersen van risicodragende activa onder neerwaartse druk. Vooral activaprijzen in opkomende landen werden fors lager gezet.

Echter, de rentes op Amerikaanse staatsobligaties stegen harder dan de Amerikaanse centrale bank wenste. Bovendien kwamen er in de loop van het derde kwartaal voorzichtige signalen dat de hogere rentes de economische groei begonnen te remmen. De Amerikaanse centrale bank bleek gevoelig voor deze signalen. Ze besloot de afbouw van haar obligatieaankoopprogramma uit te stellen. De rentes daalden weer, hoewel niet terug naar hun eerdere dieptepunten.

Inflatie neemt af

De inflatie in de EMU daalde in oktober tot onder de 1%, ondanks de enigszins betere economische groeicijfers. In zowel de Verenigde Staten als in de EMU lag de inflatie duidelijk onder de doelstelling van centrale banken van circa 2%. De lage inflatie was met name het gevolg van lage kredietverlening, lagere grondstoffenprijzen, hoge werkloosheid, lage loonstijgingen en overcapaciteit. Bovendien liep de waarde van de euro op, onder andere vanwege de politieke problemen in de Verenigde Staten. De sterkere euro zette nog eens extra neerwaartse druk op de Europese inflatie.

De Europese centrale bank reageerde op de lagere inflatie door in november haar beleidsrente te verlagen. De Amerikaanse centrale bank handhaafde haar obligatieaankoopprogramma, maar kondigde in december aan in 2014 te zullen starten met het afbouwen van deze aankopen. Daarbij communiceerde ze echter duidelijk dat dit een geleidelijke afbouw zal betreffen en dat haar monetaire beleid nog lang stimulerend zal blijven. De negatieve impact op de financiële markten bleef beperkt.

Beleggingsplan 2013

De beleggingsplannen worden, op basis van een ALM-studie, opgesteld rond een risicobudget. Het risicobudget is een maatstaf welke een indicatie geeft van het balansrisico. Het risicobudget zoals hier wordt gehanteerd is gedefinieerd als de verwachte beweeglijkheid van de nominale dekkingsgraad.

In 2013 is een risicobudget van 11% aangehouden. Dit betekent dat de dekkingsgraad zich, met een zekerheid van 95%, kan ontwikkelen binnen een bandbreedte van circa 22 %punten. Met betrekking tot het risicobudget is een bandbreedte van $\pm 1\%$ aangehouden. Gedurende het jaar heeft de bandbreedte zich enige tijd boven de bovenste bandbreedte van 12% bewogen.

De beleggingsportefeuille is verdeeld in een matching- en een rendementsportefeuille, beide ter grootte van 50%. Door de afgenomen waarde van de vastrentende beleggingen - als gevolg van de gestegen rente gedurende 2013 - is het gewicht van de matchingportefeuille afgenomen. Tegelijkertijd is door de relatief goede performance van de returnportefeuille het gewicht van deze portefeuille gestegen. Het belangrijkste doel van de matchingportefeuille is om te zorgen dat de financiële positie van Pensioenfonds MN niet te veel afhankelijk is van de rentestand.

De rendementsportefeuille heeft als doel om een overrendement te genereren zodat onder andere ook aan de toeslagenambitie van het pensioenfonds kan worden voldaan.

In aanloop naar het beleggingsplan 2014 is de volledige positie in grondstoffen medio december verkocht. Aan het einde van het jaar is een positie van participaties in Private Equity overgenomen waardoor het gewicht van deze categorie binnen de portefeuille is toegenomen. Tevens is bij bespreking van beleggingsplan 2014 besloten om gedurende 2014 de positie in hedge funds volledig af te bouwen.

Onderstaand is een overzicht opgenomen inzake de samenstelling van de portefeuille per ultimo 2013, alsmede de (aanvangs)normen voor de jaren 2013 en 2014.

	Aanvangs- norm 2013	Verdeling per 31-12-2013	Norm 2014
Matchingportefeuille	50,0%	44,0%	48,9%
Duration overlay + liquide middelen	5,0%	1,2%	5,4%
Langlopende obligaties	25,0%	24,6%	25,3%
Bedrijfsobligaties	20,0%	18,2%	18,2%
Rendementsportefeuille	50,0%	56,0%	51,1%
US High Yield	6,7%	6,0%	4,2%
EU High Yield	2,8%	2,8%	2,8%
Emerging Markets Debt	11,1%	10,2%	9,8%
Bankleningen	1,9%	2,1%	2,1%
Aandelen	9,6%	14,6%	15,4%
Aandelen opkomende markten	6,3%	6,0%	5,7%
Private Equity	1,7%	4,9%	4,7%
Onroerend goed en Infrastructuur	4,3%	4,9%	4,8%
Hedge funds en Grondstoffen	5,9%	4,4%	1,6%
Totaal*	100,0%	100,0%	100,0%

*De cijfers zijn afgerond op 1 decimaal, waardoor de totaaltellingen op subniveau kunnen afwijken.

2. Vermogenssamenstelling en rendement

Algemeen

De hierna getoonde vermogenssamenstelling en rendementen zijn gebaseerd op de economische positie en het daarbij behorende beleggingsrisico. Dit is de positie inclusief indirect (door middel van derivaten) ingenomen posities.

Vermogenssamenstelling

Beleggingscategorie	2013	2012	2011	2010
Vastrentende waarden	65%	73%	74%	67%
Aandelen (inc. Private Equity)	26%	17%	16%	21%
Onroerend Goed en Infrastr.	5%	5%	5%	6%
Hedge funds en Grondstoffen	4%	6%	5%	6%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100%

Zoals hiervoor uiteengezet wordt de beleggingsportefeuille voor het beleggingsbeleid verdeeld in een matching- en rendementsportefeuille welke beiden aan het begin van 2013 circa 50% van de gehele beleggingsportefeuille bedragen.

Rendement 2013 per beleggingscategorie

In de volgende tabel is naast het feitelijk rendement, het resultaat opgenomen van de benchmark welke door Pensioenfonds MN wordt gehanteerd om de beleggingsresultaten te kunnen vergelijken. Het feitelijke rendement van Pensioenfonds MN in 2013 bedroeg -1,56%. Dit rendement was 0,22% hoger dan het rendement van de benchmark die werd gehanteerd.

	Pensioenfonds MN	Benchmark
Totaal Rendement	-1,56%	-1,78%
Aandelen	15,87%	14,01%
Europa	20,60%	20,50%
Noord-Amerika	31,60%	30,78%
Verre Oosten	29,48%	29,65%
Private Equity	16,71%	16,58%
Opkomende landen	-4,02%	-6,81%
Vastrentend Europa	-4,72%	-4,59%
Langlopende Obligaties	-8,55%	-8,55%
Bedrijfsobligaties	0,93%	1,12%
Vastrentend Hoogrentend	-0,98%	-1,09%
Europa High Yield	8,10%	8,74%
US High Yield	4,65%	5,18%
Emerging Markets Debts	-7,81%	-8,04%
Bank loans	7,55%	6,91%
Onroerend Goed	3,84%	3,90%
OG Europa direct	3,60%	3,58%
Infrastructuur	5,44%	5,53%
Overige investeringen	3,29%	0,49%
Grondstoffen	-2,13%	-2,20%
Hedge Funds	4,69%	1,16%

Toelichting op de relatieve performance

Er was op totaal niveau sprake van een lichte outperformance (0,22%).

Op categorie niveau viel de positieve relatieve performance van aandelen op terwijl de categorie vastrentend Europa een (beperkte) relatieve underperformance liet zien.

De rendementsafwijkingen ten opzichte van de benchmark, zowel naar boven als naar beneden toe, worden ook deels veroorzaakt door de keuze van de benchmark. Voor bepaalde beleggingscategorieën, met name de illiquide categorieën, zoals hedge funds en onroerend goed, zijn geen goede representatieve benchmarks voor handen. In het geval van hedge funds wordt geopteerd voor een kasrente plus opslag als benchmark waartegen de portefeuille rendementen worden afgezet.

3. Ontwikkelingen per beleggingscategorie

Vastrentende waarden

Een groot deel, namelijk 65%, van het vermogen van Pensioenfonds MN was per einde 2013 belegd in vastrentende waarden (inclusief liquiditeiten). Ook binnen deze portefeuille vastrentende waarden streeft het fonds naar vermindering van het risico door middel van spreiding van de beleggingen.

Deze spreiding vindt plaats door te beleggen in Europese staats- en bedrijfsobligaties, in hoogrentende Amerikaanse en hoogrentende Europese bedrijfsobligaties, in bankleningen en in obligaties van opkomende markten. Behalve over verschillende segmenten en wereldwijde regio's worden de beleggingen van Pensioenfonds MN in vastrentende waarden ook over verschillende debiteurenkwaliteiten gespreid. Hoe hoger de debiteurenkwaliteit van de lener is, hoe lager het risico en hoe lager het te verwachten rendement. Andersom geldt dat voor lagere debiteurenkwaliteiten steeds hogere rentevergoedingen worden ontvangen. Vanwege de risico's bij twijfelachtige debiteurenkwaliteiten, wordt er scherp toezicht gehouden op de kredietwaardigheid van partijen waaraan leningen worden verstrekt.

De staatsobligatieportefeuille liet afgelopen jaar een negatief resultaat zien. De Duitse tienjaars rente steeg gedurende het jaar met 61 basispunten naar 1,93%. De spread (t.o.v. de swaprentecurve) op Nederlands en Fins staatspapier steeg met respectievelijk tien basispunten en zeven basispunten. In het eerste kwartaal van 2013 daalden de rentes in de meeste Noord-Europese landen als gevolg van de onrust voorafgaand aan de Italiaanse verkiezingen. De Europese Centrale bank verlaagde begin mei de rente naar aanleiding van tegenvallende economische data, maar ondanks deze verlaging stegen de Europese rentes in navolging van de Amerikaanse rente. In de Verenigde Staten stegen de rentes als gevolg van berichten over de mogelijke afbouw van het obligatieaankoopprogramma door de Amerikaanse Centrale bank. De introductie van de 'forward guidance' van de Europese Centrale bank in juli maakte een einde aan de stijgende rentes. In aanloop naar de bijeenkomst van de Amerikaanse Centrale bank in september stegen de rentes echter opnieuw. Op het onverwachte besluit van de Amerikaanse centrale bank om het afbouwen van haar obligatieaankoopprogramma voorlopig uit te stellen, lieten de Amerikaanse en Europese rentes een sterke correctie zien. Naar jaareinde herstelden de rentes, gedreven vanuit de Verenigde Staten als gevolg van de beslissing van de Amerikaanse Centrale bank om in januari 2014 te starten met het afbouwen van het obligatieaankoopprogramma.

De beleggingen in langlopende obligaties lieten een rendement zien van -8,55%. De lange looptijden maakt deze obligatie gevoelig voor - in dit geval - stijgende rentes. De stijgende rente had eveneens een negatief effect op het rendement op Investment Grade Bedrijfsobligaties, maar dit effect werd deels gecompenseerd door een afname van de premies voor kredietrisico (de credit spreads). Hoogrentende bedrijfsobligaties Verenigde Staten en EU presteerden aanzienlijk beter dan de "veiliger" geachte marktsegmenten zoals staatsobligaties en investment grade bedrijfsobligaties. Ook binnen het hoogrentende marktsegment waren beleggers bereid om extra risico te nemen in ruil voor een hoger verwacht rendement en dit resulteerde in een daling

van de risicopremies op de hoogrentende bedrijfsobligaties. De Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties noteerden een rendement van 4,65% en Europese hoogrentende bedrijfsobligaties 8,10%. De portefeuille obligaties van opkomende landen noteerde echter een fors negatief resultaat (-7,81%). Deze obligaties daalde fors in waarde nadat de Amerikaanse centrale bank in mei aankondigde voornemens te zijn om haar obligatieaankoopprogramma af te bouwen. Daarnaast hadden de dalende valuta's van landen als Brazilië, Turkije, Zuid-Afrika en Indonesië een negatieve impact op de leningen die in lokale valuta noteren. Tot slot noteerden de bank loans een rendement van 7,55%.

Gedurende 2013 is een grote focus geweest binnen de matchingportefeuille (portefeuille gericht om de pensioenverplichtingen zo goed mogelijk te volgen) op de kwaliteit van de debiteuren. Hierdoor is er wat betreft de langlopende staatsobligaties alleen in Duitse, Nederlandse, Oostenrijkse, Belgische en Finse staatsobligaties belegd.

Aandelen

Aandelen vormen eveneens een grote categorie binnen de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds MN, te weten 26%. In theorie geven aandelen een hoger verwacht rendement dan vastrentende waarden en spelen daarom een belangrijke rol bij het op niveau en betaalbaar houden van de pensioenen bij Pensioenfonds MN. Het hoger verwachte rendement van aandelen gaat gepaard met een hoger risicoprofiel van deze beleggingscategorie. Dat hogere risico uit zich in een (mogelijk) sterk schommelend resultaat van jaar tot jaar.

Ook binnen de aandelenportefeuille worden de beleggingen over verschillende regio's en segmenten gespreid. Het pensioenfonds belegt via beleggingsfondsen in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen in Europa, de Verenigde Staten, het Verre Oosten en in opkomende markten. Naast beleggingsfondsen in beursgenoteerde aandelen belegt Pensioenfonds MN via een beleggingsfonds ook in Private Equity.

De aandelenmarkten van ontwikkelde landen presteerden in 2013 doorgaans zeer goed, mede als gevolg van het ruime monetaire beleid van de Europese en Amerikaanse Centrale bank. In de Verenigde Staten stegen de winstmarges van bedrijven en waren positieve trends zichtbaar in onder andere het toenemende consumentenvertrouwen, de stijgende huizenprijzen, aantrekkende groei en een dalende werkloosheid. Deze ontwikkelingen werden positief ontvangen door beleggers en hadden een stijging van de koers/winst verhoudingen tot gevolg. Japanse aandelen stegen fors in waarde als gevolg van de stimuleringsmaatregelen die werden ingevoerd door minister-president Shinzo Abe.

De rendementen op aandelen van opkomende landen bleven sterk achter bij de meeste ontwikkelde landen. De oorzaak is te vinden in een combinatie van factoren. Allereerst is er bij het merendeel van de opkomende landen sprake van afnemende economische groei. Het vooruitzicht dat de Verenigde Staten de monetaire stimulering geleidelijk gaan afbouwen, droeg eveneens bij aan het negatieve sentiment. Vooral landen die afhankelijk zijn van externe

financiering werden geconfronteerd met lagere aandelenkoersen en lagere valutakoersen. Tot slot was er politieke onrust in verschillende landen, waaronder Thailand en Turkije.

Vastgoed

In 2013 waren de eerste tekenen van herstel op de Europese vastgoedmarkt zichtbaar, echter geografisch gezien was sprake van onderscheid tussen Zuid-Europese landen en Noord- en West-Europese landen. In de sterkere markten heeft de vlucht naar core vastgoed gezorgd dat de waardes historisch hoge niveaus bereikten. In de achterliggende markten bereikte of naderde core vastgoed halverwege 2013 haar bodem. Het Verenigd Koninkrijk loopt voorop in het herstel binnen Europa. Banken in de sterkere markten worden weer iets minder stringent ten aanzien van vastgoedfinancieringen. Ook werd er in 2013 meer interesse getoond in vastgoed hoger in het risico-rendementsprofiel, enerzijds omdat core vastgoed in de sterke markten duur geworden is en anderzijds omdat het aanbod hiervan schaars geworden is. Dit resulteerde in een groei van het totale beleggingsvolume. Met name in markten als Spanje, Italië en Ierland nam de interesse toe. De gemiddelde investeringsvolumes in Europa bevinden zich momenteel rondom hun langjarig gemiddelde (over de jaren 2003-2013).

Infrastructuur

Het positieve rendement op de infrastructuurportefeuille in 2013 is te verklaren door het resultaat op de onderliggende investeringen. Transport gerelateerde infrastructuur behaalde goede resultaten, ondanks de geringe economische groei in Europa. Elektriciteitsproducenten behaalde minder goede resultaten als gevolg van lagere elektriciteitsprijzen. Deze zijn gekoppeld aan gasprijzen. Gereguleerde infrastructuur (elektriciteitsdistributie en waterbedrijven) rendeerde conform verwachting.

Een groeiend aantal institutionele beleggers heeft infrastructuur in haar beleggingsportefeuille opgenomen. Met name Europese en Amerikaanse institutionele beleggers bouwen een allocatie op. In 2013 werd ruim USD 38 miljard opgehaald door private infrastructuurfondsen welke de komende jaren zullen beleggen in bestaande en nieuwe infrastructuur.

Op het gebied van marktontwikkelingen is met name de vraag naar nieuwe en te verbeteren infrastructuur in de Verenigde Staten groot. Als gevolg van technologische ontwikkelingen op het gebied van nieuwe boortechnieken is de productie van olie en gas vanaf 2010 flink gestegen. De productie van aardgas is nog nooit zo hoog geweest als in 2013. In 2013 was de gasproductie in de Verenigde Staten circa 3% hoger dan in 2012 en circa 15% hoger dan in 2010. Dit betekent dat er met name een grote kapitaalbehoefte is om pijpleidinginfrastructuur voor olie- en gasvervoer te financieren. Dat biedt investeringsmogelijkheden voor private investeerders in infrastructuur. In Europa wordt verwacht dat de transportinfrastructuurmarkt de komende tijd een groei in het aantal investeringsmogelijkheden zal laten zien. Zo zullen er naar verwachting meerdere lokale Europese luchthavens onder druk van overheidsorganen geprivatiseerd worden.

Het totaalrendement van deze categorie kwam in 2013 uit op 5,44%.

Overige beleggingen

In de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds MN wordt ook in hedge funds (rendement 4,69%) en grondstoffen (rendement -2,13%) belegd.

Hedge Funds

Het eerste kwartaal van 2013 begon goed voor hedge fund managers die inspelen op sterke trends in de verschillende markten. Door de aankondiging van de Amerikaanse Centrale bank om te gaan beginnen met de afbouw van het kwantitatieve verruimingsprogramma stegen rentes in mei snel en beleggingen in opkomende markt beleggingen werden massaal in de verkoop gedaan. Door deze sterke trendomkeer werden de hedge funds in deze sector geraakt. In het vierde kwartaal van 2013 werden daarentegen weer positieve rendementen behaald gedreven door sterke positieve trends in ondermeer aandelenmarkten.

De hedge funds welke zich richten op vastrentende waarden hebben in 2013 goede resultaten laten zien. De kleiner wordende kredietopslagen zorgden voor relatief goede rendementen.

Grondstoffen

Op de grondstoffenportefeuille werd in 2013 een negatief resultaat behaald. De industriële metalen daalden sterk in waarde in de eerste helft van het jaar, hetgeen voor een belangrijk deel het gevolg was van een afname van de (verwachte) economische groei in China. De edelmetalen daalden in waarde als gevolg van de verwachting dat de Amerikaanse centrale bank stimuleringsmaatregelen zou gaan afbouwen. Dit maakte goud als alternatieve belegging minder interessant. De energieprijzen lieten per saldo wel een lichte stijging zien. Pensioenfonds MN heeft besloten de positie in grondstoffen per medio december volledig af te bouwen. Uit analyse is gebleken dat deze categorie een geringe toegevoegde waarde binnen de portefeuille had.

Private Equity

In 2013 hebben private equity fondsen in totaal US dollar 454 miljard aan middelen opgehaald, sinds 2008 is dit niveau niet zo hoog geweest. Dit is de hoogste waarde sinds het uitbreken van de crisis, maar is nog relatief beperkt vergeleken bij het vorige hoogtepunt (2007: US dollar 661 miljard). Mede dankzij het aantrekken van de financieringsmarkt en het gunstige beursklimaat kende 2013 een sterk jaar voor private equity verkopen. Het rendement bedroeg 16,71%.

Valuta- en renterisico's

Pensioenfonds MN heeft in maart 2013 besloten om de US dollar valuta-afdekking te verhogen naar 75%.

De gevoeligheid voor renteschommelingen, die van grote invloed zijn op de waarde van de pensioenverplichtingen en daarmee de dekkingsgraad, wordt gedeeltelijk afgedekt in nominale termen met een streefnorm van 50% (gebaseerd op marktwaardering).

V. Risicobeheer

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico voor Pensioenfonds MN, en derhalve ook voor haar deelnemers en belanghebbenden, is dat het niet over voldoende vermogen beschikt om aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen. Dit betreft het solvabiliteitsrisico.

De solvabiliteit van een pensioenfonds is voor een deel te beïnvloeden door het bestuur, maar voor een deel ook niet. De ontwikkeling op de financiële markten en de overlevingskansen van de deelnemers zijn niet door het bestuur te beheersen. Het bestuur heeft wel invloed op de premiestelling en de toeslagverlening. Daarnaast maakt het bestuur keuzes in welke mate risico op beleggingen wordt gelopen (afweging van verwacht rendement versus risico).

Om de risico's te beperken houdt het bestuur bij de beleidsbepaling rekening met meerdere scenario's van niet te beïnvloeden factoren. Op grond daarvan worden keuzes gemaakt die vervolgens door middel van ALM-studies en continuïteitsanalyses worden geëvalueerd.

Asset Liability Management (ALM)

Het bestuur laat regelmatig een Asset Liability Management-studie (ALM-studie) uitvoeren. Mede op basis van de uitkomsten van de ALM-studie bepaalt het bestuur het beleggingsbeleid en het financiële beleid van Pensioenfonds MN voor de daarop volgende jaren.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid kent een strategisch niveau en een jaarplan op grond van het strategische beleid. Bij het vaststellen van het strategische beleid worden op grond van de beschikbare analyses keuzes gemaakt over de verdeling over de beleggingscategorieën op de lange termijn. Hierbij streeft het bestuur naar een zo hoog mogelijk rendement onder verantwoorde risico's gegeven de structuur van de verplichtingen. Eventuele aanpassingen in het strategische beleid worden zorgvuldig verwerkt in de jaarplannen, waarbij de marktontwikkelingen in ogenschouw worden genomen.

Spreiding beleggingen

Positieve en negatieve waardeschommelingen zijn onlosmakelijk verbonden met de beleggingsactiviteiten van een pensioenfonds. Bij het beheer van het vermogen is het volledig voorkomen of afwenden van risico's niet mogelijk. Wel streeft Pensioenfonds MN naar continu inzicht in de beleggingsrisico's en worden maatregelen genomen om deze risico's te beheersen. Het belangrijkste instrument voor het bestuur is de weloverwogen spreiding van de beschikbare middelen over een groot aantal uiteenlopende beleggingscategorieën, die onderling weinig samenhang hebben voor wat betreft de rendementen. Op deze wijze kunnen mindere resultaten van de ene beleggingscategorie worden gecompenseerd door betere resultaten van andere categorieën. Zodoende wordt het risico van de totale beleggingsportefeuille gereduceerd en wordt de kans op een consistent en goed rendement sterk vergroot.

Derivaten: defensief

Een belangrijk instrument bij de uitvoering van het vermogensbeheer is het gebruik van afgeleide producten, ofwel derivaten genoemd. Derivaten zijn risicovol indien deze worden gebruikt voor speculatieve doeleinden. Pensioenfonds MN zet derivaten vooral defensief in, waarbij de beleggingsrisico's op totaalniveau afnemen.

Concreet worden derivaten om de volgende redenen ingezet. Met derivaten kunnen ongewenste en/of tijdelijke risico's worden afgedekt, zoals vreemde valuta- en renterisico. Voorts kunnen sommige beleggingsvormen door de inzet van derivaten met lagere kosten worden gerealiseerd. Ook kunnen derivaten worden ingezet om snel en flexibel aanpassingen in de portefeuille aan te brengen teneinde het risico/rendementprofiel van de beleggingsportefeuille op het gewenste niveau te brengen.

Premiebeleid

Bij de premiestelling gaat het bestuur uit van een op lange termijn kostendekkende premie. Bij de vaststelling van deze kostendekkende premie wordt uitgegaan van een vast verwacht rendement van 4%. Daaruit volgt de zogenaamde gedempte premie.

Toeslagenbeleid

Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks toeslag verleend van maximaal de algemene loonontwikkeling volgens de CAO van MN. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Financiële risico 's

Pensioenfonds MN loopt een aantal financiële risico 's. Deze zijn cijfermatig uitgewerkt in de risicoparagraaf van de jaarrekening. In het kort gaat het om de volgende risico 's.

Valutarisico

Op de lange termijn is het verwachte valutaresultaat gelijk aan nul, echter Pensioenfonds MN kan geredeneerd vanuit middellange termijn macro economische scenario's besluiten valutarisico's tijdelijk (gedeeltelijk) niet af te dekken. Voor Pensioenfonds MN zijn de belangrijkste vreemde valuta de US-dollar, de Britse pond en de Japanse yen. Om het risico van kortetermijnfluctuaties van valutaposities te beperken, maakt Pensioenfonds MN gebruik van financiële derivaten (zie ook hoofdstuk IV onder afdekken van risico's).

Renterisico

Het renterisico ontstaat door het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de verplichtingen. Het renterisico wordt beheerd door gebruik te maken van derivaten om ongunstige rentebewegingen in de markt die van invloed zijn op de beleggingen en de verplichtingen af te dekken. Het renterisico

is niet volledig afgedekt omdat het langetermijnrendement dan te zwaar beïnvloed kan worden met als gevolg dat de verlening van toeslagen onder druk zou kunnen komen te staan.

Marktrisico

Door de mutaties in de marktwaarde van de aandelen loopt Pensioenfonds MN koersrisico. In tegenstelling tot het renterisico en het US dollar valutarisico, kiest Pensioenfonds MN er bewust voor om dit risico gedeeltelijk te lopen. Het doel daarvan is om een hoger langetermijnrendement te realiseren. Het risico wordt actief bewaakt en waar nodig worden er wijzigingen in de portefeuille aangebracht indien zich ongunstige marktbevingen voordoen.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de waarde van beleggingen en andere financiële vorderingen daalt doordat tegenpartijen geheel of gedeeltelijk niet aan hun verplichtingen voldoen of dat de verwachting is dat ze dat niet zullen kunnen doen.

Pensioenfonds MN belegt via beleggingsfondsen met uitzondering van liquiditeiten, derivaten ten behoeve van rente- en valuta-afdekking en staatsobligaties. Binnen de beleggingsfondsen gelden restricties welke risico's beperken. Voor posities in rente- en valutaderivaten alsmede bij het plaatsen van deposito's gelden maximale posities en eisen aan kredietwaardigheid van de betreffende tegenpartij. Pensioenfonds MN belegt gedurende 2013 alleen discretionair in staatsobligaties van Duitsland, Nederland en Finland.

Daarnaast speelt nog een kredietrisico ten aanzien van de thans nog bij Aegon lopende (gedeeltelijke) herverzekering van 10 pensioengerechtigden. Gelet op de waarde van de vordering op Aegon ad 153 duizend euro is dit risico niet van materieel belang. Om die reden is dit risico ook niet meegenomen in de Risicoparagraaf van de Jaarrekening.

In het Besluit FTK is vanaf 1 februari 2011 opgenomen dat, bij de berekening van het vereist eigen vermogen, dit kredietrisico buiten beschouwing mag blijven.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico bij Pensioenfonds MN is beperkt hetgeen blijkt uit de volgende punten:

- Pensioenfonds MN voert via haar uitvoerder een actief cashmanagement op grond waarvan voldoende liquiditeiten beschikbaar zijn om naar verwachting aan de directe betalingsverplichtingen te kunnen voldoen;
- Een groot deel van de beleggingsportefeuille wordt belegd in liquide beleggingsinstrumenten die indien nodig op zeer korte termijn kunnen worden omgezet in geldmiddelen.

Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnisch risico bestaat uit risico's van negatieve resultaten op de verzekeringstechnische (actuariële) grondslagen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. Hierbij is het van belang dat de technische voorzieningen prudent worden vastgesteld. Een nadere toelichting is opgenomen in de risicoparagraaf van de jaarrekening.

Compliance risico

Compliance en compliance functie

Onder compliance verstaat het bestuur dat Pensioenfonds MN werkt in overeenstemming met de toepasselijke interne en externe wet- en regelgeving. Het bestuur handelt daarbij niet alleen naar de 'letter van de wet', maar juist ook naar de 'geest van de wet'. Een evenwichtige afweging van de belangen van relevante stakeholders staat daarbij centraal. Bijzondere aandacht gaat uit naar de financiële toezichtwetgeving en integriteit. Het betreft hier met name de 'Wet op het financieel toezicht' en de 'Pensioenwet'.

In de Pensioenwet is bepaald dat een pensioenfonds zorg draagt voor een integere en beheerste bedrijfsvoering (artikel 143). In het Besluit financieel toetsingskader is dit nader uitgewerkt (artikelen 18 tot en met 20). Het bestuur hanteert hiertoe onder meer een gedragscode.

De gedragscode is van toepassing op alle personen die aan het Pensioenfonds MN zijn verbonden en heeft onder meer betrekking op:

- vertrouwelijkheid;
- relatiegeschenken;
- nevenfuncties;
- melding van belangenconflicten;
- koersgevoelige informatie.

Het toezicht op de naleving van wettelijke regels en regels die voortvloeien uit de gedragscode is uitbesteed aan de externe compliance officer. Dit toezicht heeft mede ten doel reputatieschade te voorkomen en daarmee het integriteitsrisico voor Pensioenfonds MN zo veel mogelijk te beperken. De externe compliance officer rapporteert jaarlijks, of zoveel vaker als noodzakelijk is, aan het bestuur van Pensioenfonds MN over de uitkomsten van verricht onderzoek.

Werkzaamheden compliance officer

Pensioenfonds MN kent een compliance charter waarin de administratieve organisatie met betrekking tot de naleving van de gedragscode, de aanpalende regelingen en de invulling van de functie van de externe compliance officer worden behandeld. In het charter is tevens geregeld op welke wijze de externe compliance officer overleg voert met de uitvoeringsorganisatie in verband met de door het Pensioenfonds MN uitbestede werkzaamheden.

Werkzaamheden die de externe compliance officer in 2013 heeft verricht, zijn onder meer:

- identificatie van en onderzoek naar de belangrijkste compliance risico's;
- advies leveren over het reduceren en beheersen van de compliance risico's;
- toezien op compliance risicomonitoring;
- toezien op incident management en de beheersing van eventuele incidenten;
- toezien op de acties die genomen worden naar aanleiding van bovenstaande issues;
- monitoren van voortgang op actiepunten.

Daarnaast heeft de compliance officer op verzoek van het bestuur van het fonds in 2013 aanvullend onderzoek verricht naar:

- zorgplicht en transparantie;
- uitbesteding van het vermogensbeheer

Hierover is apart gerapporteerd.

Begin 2014 heeft de compliancefunctionaris van de uitvoeringsorganisatie MN een jaarrapportage uitgebracht over compliance-aangelegenheden binnen de uitvoeringsorganisatie die voor het fonds van belang zijn. De externe compliance officer maakt gebruik van de door de compliancefunctionaris van de uitvoeringsorganisatie MN uitgevoerde werkzaamheden.

Het bestuur en de externe compliance officer kwamen voor het rapportagejaar 2013 driemaal in vergadering bijeen.

Compliance risico

In oktober 2013 is het compliance risicoprofiel van Pensioenfonds MN opnieuw geanalyseerd. Hierin zijn de belangrijkste compliance risico's geïdentificeerd en is beoordeeld in hoeverre deze risico's adequaat worden bestreden. De belangrijkste compliance risico's liggen op het gebied van:

- transparantie en zorgplicht (zorgvuldige behandeling van de cliënt);
- incidenten (maatregelen ten behoeve van herstel bedrijfsvoering nadat een incident heeft plaatsgevonden)
- uitbesteding (beheersing van de uitbestede activiteiten);
- goed pensioenfondsbestuur (deskundigheid, integriteit en verantwoording);
- financiële verslaglegging en kapitaalseisen (financiële soliditeit en afleggen van verantwoording aan stakeholders);
- gedrag en interne waarden (opvolgen van de kernwaarden en integriteit);

Voor het overgrote deel van de compliance risico's van Pensioenfonds MN is op te merken dat de beheersmaatregelen zijn te vinden bij de uitvoeringsorganisatie, waar nodig aangevuld met extra waarborgen vanuit het bestuur van het Pensioenfonds MN. De volgende actiepunten zijn geïdentificeerd, die in 2014 verder moeten worden vormgegeven:

- In het kader van zorgplicht & transparantie vormt het herschrijven van de procesbeschrijvingen samenhangend met de communicatie van het fonds een belangrijk aandachtspunt zodat de procedures qua opzet voldoen aan de wettelijk gestelde vereisten;
- In het kader van de risico assessment zijn er veel actiepunten voor het bestuur geformuleerd, hier zal het bestuur in 2014 voldoende aandacht aan moeten besteden.

VI. Algemene informatie

1. Statutaire doelstelling

Doelstelling

Conform artikel 3 van de statuten stelt Ondernemingspensioenfonds Mn Services (Pensioenfonds MN) zich ten doel om uitkeringen te verstrekken ter zake van ouderdom, invaliditeit en/of overlijden aan hen die werkzaam zijn of zijn geweest bij de aangesloten instellingen, alsmede aan hun nabestaanden.

2. Structuur

Bestuur

Het bestuur van Pensioenfonds MN bestaat uit vier leden, twee van werkgeverszijde en twee van werknemerszijde.

Per 31 december 2013 bestond het bestuur uit de volgende personen:

Van werkgeverszijde:

drs. R.W.J. Heerkens
Voorzitter
drs. E. Ooms, AAG

Van werknemerszijde:

P. Benard
drs. M.P.C.M. Willems, RC

De heer Heerkens is sinds 1 januari 2012 voorzitter.

Het bestuur kwam gedurende het jaar 2013 negentienmaal in vergadering bijeen, waarvan tweemaal met de deelnemersraad, tweemaal met het verantwoordingsorgaan, tweemaal met de compliance officer en eenmaal met deelnemers en gepensioneerden. De overleggen met de visitatiecommissie vonden in een bestuursvergadering plaats. Daarnaast hebben nog reguliere overleggen met de vermogensbeheerder plaatsgevonden, zijn er een tweetal themadagen georganiseerd en werd er een dagdeel aan risicomanagement besteed.

Deelnemersraad

De deelnemersraad bestaat uit 8 leden waarbij de deelnemers en pensioengerechtigden evenredig, op basis van hun onderlinge getalsverhoudingen zijn vertegenwoordigd.

De deelnemersraad is een adviesorgaan van het bestuur.

Per 31 december 2013 bestond de deelnemersraad uit de volgende personen:

Namens de deelnemers:

G.F. van Hooydonk	voorzitter
H.G. van Elburg	secretaris
Mevr. V.J.A. Mos	
H. Holwerda	
M. Molders	
J. Lemmers	
T.J. Jansen	

Namens de pensioengerechtigden:

F.C. Bindels

De deelnemersraad kwam gedurende het jaar 2013 elfmaal in vergadering bijeen, waarvan tweemaal met het bestuur.

Verantwoordingsorgaan

In het verantwoordingsorgaan hebben zitting vertegenwoordigers van de deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgever en kent derhalve drie geledingen. Iedere geleding van het verantwoordingsorgaan heeft twee stemmen.

Het verantwoordingsorgaan geeft een oordeel over het handelen en over het beleid van het bestuur inclusief de beleidskeuzes voor de toekomst.

Per 31 december 2013 bestond het verantwoordingsorgaan uit de leden van de deelnemersraad en twee door de werkgever aangewezen personen zijnde:

Mevr. J.C. Claessen
Mevr. A. Mandzi-Gouw

Het verantwoordingsorgaan kwam gedurende het jaar 2013 tweemaal in vergadering bijeen, waarvan tweemaal met het bestuur. Het verantwoordingsorgaan was tevens aanwezig als toehoorder bij de twee vergaderingen van het bestuur en de deelnemersraad.

Compliance officer

De functie van compliance officer is extern belegd bij Deloitte Risk Services B.V., ten deze vertegenwoordigd door de heren B.C. Korteweg en L. Claassen.

Het bestuur en de compliance officer kwamen gedurende het jaar 2013 driemaal in vergadering bijeen.

Visitatiecommissie

De pensioenwet vereist in het kader van het interne toezicht dat het bestuur tenminste éénmaal in de drie jaar een visitatiecommissie benoemt. Bij de instelling van de visitatiecommissie heeft het bestuur besloten deze commissie

jaarlijks te benoemen. De commissie bestaat uit onafhankelijke deskundigen, met als doel na te gaan of het bestuur zijn taak op de juiste wijze invult. Daarbij wordt vooral gelet op de belangen die het bestuur dient te behartigen. De bevindingen van de visitatiecommissie worden, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en opgenomen in het eerstvolgende jaarverslag.

Per 31 december 2013 bestond de visitatiecommissie uit de volgende personen:

- drs. M.W. de Wijs, directeur SPO (voorzitter)
- drs. H.A. van Reeuwijk RA, zelfstandig consultant en gepensioneerd registeraccountant, ex-partner van Deloitte Accountants B.V.

De visitatiecommissie kwam gedurende het jaar 2013 tweemaal met het bestuur in vergadering bijeen tijdens een reguliere bestuursvergadering.

Certificerend actuaaris

De heer drs. M.R. Stok AAG, verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Accountant

Deloitte Accountants B.V., ten deze vertegenwoordigd door de heer drs. M. van Luijk RA.

Uitbesteding Administratie en vermogensbeheer

De gehele uitvoering van de administratie, secretariële ondersteuning en vermogensbeheer is uitbesteed aan MN te Den Haag.

Ondertekening van het Bestuursverslag

Den Haag, 16 mei 2014

Het bestuur:

drs. R.W.J. Heerkens
Voorzitter

drs. M.P.C.M. Willems, RC

drs. E. Ooms, AAG

P. Benard

VII. Verslag van de visitatiecommissie

Het bestuur heeft er in 2009, volgens de principes van goed pensioenfondsbestuur, voor gekozen om voor het intern toezicht een visitatiecommissie in te stellen. In de periode 2009 tot en met 2011 zijn de negen belangrijkste beleidsterreinen onderzocht en beoordeeld. In 2012 was de bestuursopdracht aan de visitatiecommissie om de aandacht te focussen op de onderwerpen:

1. Risicomanagement
2. Governance
3. Escalatieprocedure
4. Communicatie
5. Vermogensbeheerkosten

Gegeven het feit dat in voorafgaande jaren ruim alle beleidsterreinen zijn onderzocht heeft er in 2013 geen onderzoek plaatsgevonden. Het bestuur heeft wel in kader van WVB besloten haar bestuursmodel aan te passen en in 2014 over te stappen naar een paritair bestuursmodel met een Raad van Toezicht. Daarover is in 2013 nauw contact geweest tussen bestuur en de visitatiecommissie van dat moment, bestaande uit twee door het bestuur gevraagde externen: de heer drs. M.W. de Wijs en de heer drs. H.A. van Reeuwijk.

De visitatiecommissie heeft, zonder een directe opdracht, wel kennis genomen van een groot deel van de bestuurstukken en het pensioenfonds op de voet gevolgd.

Alle aanbevelingen die door de visitatiecommissie zijn uitgebracht in de voorgaande jaren staan het bestuur helder voor ogen. Geconstateerd is dat opvolging is gegeven aan een meerderheid van de gedane aanbevelingen. Enkele daaraan verbonden acties zijn nog niet ten uitvoer gebracht maar staan als actiepunten op de agenda van het bestuur voor 2014. De ondergetekenden hebben het vertrouwen dat het bestuur relevante aanbevelingen in 2014 ter hand zal nemen.

Tot slot is het ons niet onopgemerkt gebleven dat het fonds de opgebouwde rechten heeft moeten korten met 0,2%. Evenwel heeft het fonds de belangen van haar deelnemers naar het oordeel van ondergetekenden evenwichtig afgewogen maar was een korting onder het huidige toezicht kader onontkoombaar.

VIII. Rapportage van het verantwoordingsorgaan

Algemeen

De markt voor pensioenfondsen is ook in 2013 zonder meer intensief te noemen. Ook de media hebben in het afgelopen jaar veel aandacht besteed aan het onderwerp pensioenen. In 2013 heeft Pensioenfonds MN te maken gehad met de verdere consequenties waar reeds eerder over is gerapporteerd.

Naast de financiële aangelegenheden heeft 2013 in het teken gestaan van het vinden van een nieuwe bestuursstructuur. Het bestuur van het Pensioenfonds MN heeft in goed overleg met de deelnemersraad gekozen voor het zgn. paritaire model. In dit paritaire model bestaat het bestuur uit vertegenwoordigers van werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden. Maximaal 2 van de leden zijn extern geworven. Toezicht wordt gehouden door een Raad van Toezicht. De huidige deelnemersraad gaat op in het verantwoordingsorgaan. Hierin zitten vertegenwoordigers van werknemers en pensioengerechtigden. De werkgever MN heeft er voor gekozen om geen vertegenwoordigers af te vaardigen in dit orgaan omdat de werkgever reeds vertegenwoordigd is in het bestuur. Het is de bedoeling om dit bestuursmodel per 1 juli aanstaande operationeel te laten zijn.

De gevraagde verbetering van de kwaliteit van verslaglegging door het bestuur is ook in 2013 verder doorgevoerd. Pensioenfonds MN is naar de mening van het verantwoordingsorgaan zorgvuldig omgegaan met de adviezen van de deelnemersraad. Er wordt op frequente basis overleg gevoerd en de adviezen zijn gemotiveerd teruggekoppeld. Gedurende 2013 werd duidelijk dat het Pensioenfonds MN niet kon ontkomen aan het korten van de pensioenen per 1 januari 2014. Hier is in de loop van 2013 door het bestuur uitvoerig gecommuniceerd met alle betrokkenen.

Beleggingsbeleid

Uit het jaarverslag blijkt dat het beleggingsbeleid op een juiste manier is uitgevoerd. Aan het verantwoordingsorgaan is het afgelopen jaar ook goed inzicht verschaft in de afwegingen van het bestuur omtrent het beleggingsbeleid. De keuze voor de voorzichtige strategie is te billijken en niet noodzakelijkerwijs een slechte keuze, maar heeft uiteindelijk een korting van de pensioenen niet kunnen afwenden.

Financieel beleid

Het verantwoordingsorgaan heeft moeten constateren dat het niet gelukt is om de daling van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer door te zetten. Dit blijft een aandachtspunt mede omdat het ambitieniveau voor het uiteindelijke kostenniveau van de pensioenregeling niet bekend is. Daarnaast is het kostenpercentage van het vermogensbeheer licht gedaald, evenals vorig jaar. De feitelijke premie over 2013, inclusief de verhoogde premie van de werkgever heeft bijgedragen aan het herstel van het dekkingstekort. Dit was onvoldoende om de gewenste dekkinggraad per 31 december 2013 te halen, waardoor de opgebouwde pensioenen met 0,2% gekort zijn.

Communicatie

Het verantwoordingsorgaan oordeelt positief over de wijze waarop er wordt gecommuniceerd richting de deelnemers. In algemene zin voldoet de informatieverstrekking die naar de deelnemers wordt gestuurd aan de verwachtingen. Een dialoog tussen deelnemers en bestuur vindt jaarlijks plaats. Deze bijeenkomst werd het afgelopen jaar matig bezocht. Daarnaast zijn er de zogenoemde inloopochtenden, waarbij de deelnemers vragen kunnen stellen over hun pensioenregeling.

Er is een digitale nieuwsbrief ontwikkeld waarin wordt geïnformeerd over actuele ontwikkelingen binnen het fonds en de effecten van politieke ontwikkelingen op het pensioen. De communicatie rondom de op handen zijnde korting was duidelijk en heeft tijdig plaatsgevonden.

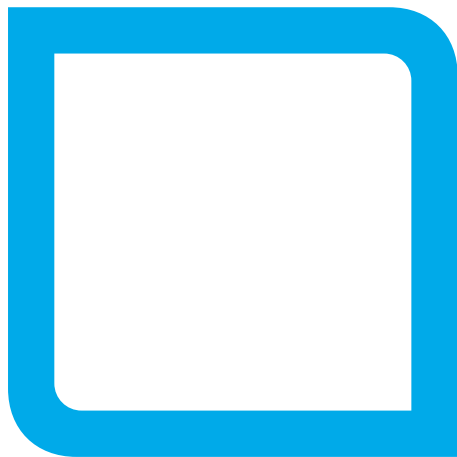
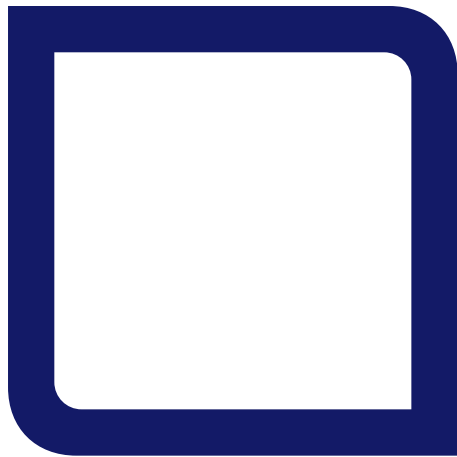
Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van de bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur waardeert de betrokkenheid en de inzet van de leden van het verantwoordingsorgaan en heeft met instemming kennisgenomen van het overwegend positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan. De aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan worden door het bestuur onderschreven en meegenomen in zijn jaarlijkse planning. Het bestuur heeft continu aandacht voor de stand van de dekkingsgraad, het resultaat van het pensioenfonds en de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling. Kostenbeheersing is hierbij een zeer belangrijk onderwerp, echter voor een goede uitvoering en beheersing van de pensioenregeling zijn sommige investeringen onvermijdelijk.

Tot slot dankt het bestuur het verantwoordingsorgaan voor zijn inzet om tot een gefundeerd oordeel te komen over het gevoerde beleid gedurende 2013 en hoopt ook in de nieuwe governancestructuur op een goede samenwerking.



Jaarrekening



Balans per 31 december (na bestemming saldo baten en lasten)

ACTIVA		2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Beleggingen	(1)		
Vastrentende waarden	(2)	164.337	179.096
Aandelen	(3)	52.219	38.562
Vastgoedbeleggingen	(4)	8.296	8.081
Alternatieve beleggingen	(5)	27.865	20.864
Derivaten	(6)	12.444	20.081
Totaal beleggingen		265.161	266.684
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	(7)	705	1.398
Overige vorderingen en overlopende activa	(8)	605	251
Liquide middelen	(9)	3.293	4.056
Totaal activa		269.764	272.389

PASSIVA		2013	2012
		x1.000 euro	x1.000 euro
Algemene reserve	(10)	10.961	1.682
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	(11)	245.036	247.922
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	(12)	13.363	21.735
Overige schulden en overlopende passiva	(13)	404	1.050
Totaal activa		269.764	272.389

Staat van baten en lasten

		2013	2012
		x1.000 euro	x1.000 euro
BATEN			
Premiebijdragen	(14)	17.556	14.129
Beleggingsopbrengsten	(15)	-3.761	28.851
Inkomende waardeoverdrachten	(16)	1.355	1
Overige baten	(17)	24	19
Totaal baten		15.174	43.000
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(18)	4.986	4.907
Pensioenuitvoeringskosten	(19)	667	597
Mutatie technische voorzieningen	(20)		
*Pensioenopbouw		13.707	12.521
*Rentetoevoeging		894	3.561
*Onttrekking voor uitkeringen		-4.983	-4.903
*Wijziging marktrente		-10.209	11.048
*Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten		-1.800	-752
*Wijziging grondslagen		0	2.062
*Korting 2014		-482	0
*Overige mutaties		-13	644
Totaal mutatie technische voorzieningen		-2.886	24.181
Uitgaande waardeoverdrachten	(21)	3.099	870
Overige lasten	(22)	29	5
Totaal lasten		5.895	30.560
Saldo van baten en lasten		9.279	12.440

Het saldo van baten en lasten over 2013 is volledig toegevoegd aan de algemene reserve.

Kasstroomoverzicht

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	17.518	14.571
Ontvangen in verband met waardeoverdracht van rechten	1.362	1
Betaalde pensioenuitkeringen	-4.978	-4.906
Betaald in verband met waardeoverdracht van rechten	-3.796	-27
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-576	-622
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	16	17
Overige mutaties	-392	-3
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	9.154	9.031
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	22.485	82.625
Verkopen inzake derivaten	2.920	3.599
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	5.179	4.889
Aankopen beleggingen	-39.570	-95.732
Aankopen inzake derivaten	0	-1.013
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-694	-630
Overige mutaties	-237	85
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-9.917	-6.177
Mutatie liquide middelen	-763	2.854
De mutatie in geldmiddelen bestaat uit de volgende balansposten:		
Liquide middelen	3.293	4.056
Stand per einde boekjaar	3.293	4.056
Stand per einde vorig boekjaar	4.056	1.202
Mutatie liquide middelen	-763	2.854

Algemene toelichting

1. Algemeen

Activiteiten

Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services, statutair gevestigd te Rijswijk, is een ondernemingspensioenfonds ten behoeve van de werknemers van Mn Services N.V. en gelieerde instellingen. (SBI-code 65302).

2. Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals deze zijn vermeld in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds.

Het bestuur van de Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services heeft, gehoord hebbende de deelnemersraad in de vergadering van 16 mei 2014, de jaarrekening 2013 op 16 mei 2014 vastgesteld.

3. Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Algemeen

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen actuele waarde, tenzij hierna anders is vermeld. Per categorie is aangegeven hoe deze waarde is bepaald. De overige balansposten zijn gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Alle bedragen luiden in duizenden euro's.

De baten en lasten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben, tenzij anders vermeld. Alle bedragen in de staat van baten en lasten luiden in duizenden euro's.

Omrekeningskoersen

In de jaarekening zijn alle niet-euro bedragen naar euro's omgerekend tegen de valutakoersen aan het einde van het jaar.

De ontvangsten en uitgaven in de loop van het jaar worden omgerekend tegen de dagkoers. Valutare resultaten zijn verantwoord onder de beleggingsopbrengsten.

Presentatiewijziging: levels bij risico marktwaardebepaling

In 2013 worden de vastgoedbeleggingen, zoals toegelicht in de tabel marktwaardebepaling die is opgenomen in de risicoparagraaf, gewaardeerd op basis van level 3 (3.896 duizend euro), doordat met ingang van boekjaar 2013 de look-through methode voor de beleggingen wordt toegepast. Tot en met 2012 werden deze vastgoedbeleggingen in deze tabel in level 2 gewaardeerd (8.081 duizend euro).

De vergelijkende cijfers zijn dienovereenkomstig aangepast.

4. Grondslagen voor de balans

Beleggingen

Participaties in beleggingsfondsen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort belegging worden gerubriceerd in de beleggingsrubriek, waarin rechtstreekse beleggingen van die soort dienen te worden gerubriceerd.

Vastrentende waarden

De post vastrentende waarden bestaat uit:

- * Obligaties;
- * Participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden;
- * Deposito's.

Obligaties zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De lopende interest ultimo jaar is in de fondswaarde verwerkt.

Participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde. De lopende interest ultimo jaar is in de fondswaarde verwerkt.

Deposito's zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Aandelen

Onder aandelen zijn alleen participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in aandelen opgenomen. Deze participaties zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde. De ultimo jaar toegezegde maar nog niet verrekende dividenden zijn in de fondswaarde verwerkt.

Vastgoedbeleggingen

Onder vastgoedbeleggingen zijn participaties in beursgenoteerde vastgoedmaatschappijen of niet beursgenoteerde vastgoedbeleggingsinstellingen opgenomen. Deze participaties zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde.

Alternatieve beleggingen

Onder de alternatieve beleggingen zijn participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen in Hedge funds opgenomen. Deze participaties zijn gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde. De ultimo jaar toegezegde maar nog niet verrekende dividenden zijn in de fondswaarde verwerkt.

Derivaten

Derivaten zijn financiële instrumenten die zijn afgeleid van meer traditionele producten als aandelen en obligaties. Het betreft valutatermijncontracten, renteswaps, inflatieswaps, en index futures (commodities).

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder verplichtingen uit hoofde van de beleggingen.

De nominale waarde van derivaten geeft het bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De marktwaarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

Te vorderen premiebijdragen

Te vorderen premiebijdragen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde en worden als volledig inbaar beschouwd.

Vorderingen uit hoofde van beleggingen

De vorderingen uit hoofde van beleggingen bestaan uit de kortlopende vorderingen in verband met beleggingen die worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Overige vorderingen

De overige vorderingen bestaan onder andere uit een vordering inzake herverzekering in de vorm van een garantiecontract. Het betreft een kleine gesloten groep waar geen nieuwe personen meer kunnen bijkomen. De vordering is gebaseerd op dezelfde grondslagen als de technische voorzieningen.

Liquide middelen

De liquide middelen betreffen positieve rekening-courantposities bij bancaire instellingen die zijn gewaardeerd tegen nominale waarde. De negatieve rekening-courantposities zijn gerapporteerd onder schulden bij bancaire instellingen die eveneens zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Technische voorzieningen

De post technische voorzieningen bestaat uit de voorziening pensioenverplichtingen.

Voorziening pensioenverplichtingen

De omvang van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen. Deze zijn afgeleid van de ultimo verslagjaar opgebouwde pensioenen van de actieven, slapers en pensioengerechtigden, alsmede de totaal te bereiken pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers met een premievrije pensioenopbouw.

Actuariële veronderstellingen

De belangrijkste ten behoeve van de technische voorzieningen toegepaste actuariële veronderstellingen zijn hieronder vermeld.

Rekenrente

Voor de rekenrente wordt uitgegaan van de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB). Tegen de achtergrond van het Septemberpakket pensioenfondsen is besloten vanaf 30 september 2012 de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen aan te passen door de introductie van een ultimate forward rate (UFR).

De driemaandsmiddeling blijft vanaf 20 jaar. Voor looptijden tot en met 20 jaar is de zero rente gelijk aan de waargenomen driemaands gemiddelde zero rente. Voor looptijden vanaf 21 jaar wordt de zero rente aangepast door de

onderliggende 1 jaars forward rente te extrapoleren naar de zogenoemde UFR van 4,2%. De aanpassing van de forward rente bestaat uit een vaste weging van de in de markt waargenomen forward rente (op basis van de driemaands gemiddelde swapcurve) met de UFR.

Overlevingskansen

De overlevingskansen zijn met ingang van 2012 ontleend aan de Prognosetafel 2012-2062 zoals gepubliceerd door het Actuariel Genootschap. Hierbij wordt voor mannen en vrouwen een leeftijdsterugstelling van één jaar gehanteerd.

Overige veronderstellingen

- * Partnerfrequentie - tot en met 61 jaar conform de overlevingstafels GBM/V 1985-1990;
- vanaf 62 jaar wordt 100 procent verondersteld.
- * Latent wezenpensioen - geen voorziening.
- * Toeslagen - voorwaardelijke toeslagverlening op basis van een ex ante bepaalde maatstaf;
- de ambitie is om pensioenrechten en pensioenaanspraken jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO van Mn Services N.V.;
- de voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit overrendementen;
- voor deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt geen bestemmingsreserve gevormd, wordt geen premie betaald en is geen bedrag in de technische voorzieningen opgenomen.

Grondslagen

Naast de actuariële veronderstellingen gelden de volgende belangrijkste grondslagen ten aanzien van de technische voorzieningen:

- * Bij de bepaling van de omvang van de technische voorzieningen op basis van de ultimo verslagjaar opgebouwde aanspraken wordt rekening gehouden met reeds toegezegde toeslagen per 1 januari van het volgende verslagjaar.
- * De rentetoevoeging aan de technische voorzieningen is gebaseerd op de éénjaarsrente per 1 januari van het boekjaar.
- * Ten behoeve van de financiering van de toekomstige uitvoeringskosten, voor zover deze betrekking hebben op ultimo verslagjaar opgebouwde pensioenaanspraken, is bij de vaststelling van de technische voorzieningen een opslag van 2 procent gehanteerd.
- * Het ANW Pensioen wordt door de deelnemer vrijwillig verzekerd op risicobasis. Voor de toegekende ANW Pensioenen wordt de contante waarde van de toekomstige uitkeringen gereserveerd.
- * Voor het ingegane wezenpensioen wordt gerekend met een uitkering tot het bereiken van de zevenentwintigjarige leeftijd, zonder met het overlijdensrisico rekening te houden.
- * Voor arbeidsongeschikten die recht hebben op premievrijstelling wordt de contante waarde van de in de toekomst te verwerven pensioenaanspraken als voorziening aangehouden.

- * Het invaliditeitspensioen is verzekerd op risicobasis. Voor de toegekende invaliditeitspensioenen wordt de contante waarde van de toekomstige uitkeringen gereserveerd.
- * Voor niet ingegane invaliditeitspensioenen en premievrijstelling bij invaliditeit is tweemaal de risicopremie van het laatste verslagjaar volledig opgenomen in de technische voorzieningen.

Pensioenvermogen

Het pensioenvermogen is uitsluitend en dus volledig beschikbaar voor de uitvoering van de pensioenregeling. Het pensioenvermogen bestaat uit de algemene reserve en de technische voorzieningen.

Verschuldigd uit hoofde van beleggingen

Als verschuldigd uit hoofde van beleggingen zijn gepresenteerd:

- * De kortlopende schulden in verband met beleggingen die worden gewaardeerd tegen nominale waarde;
- * De schulden in rekening-courant en deposito's opgenomen bij bancaire instellingen die worden gewaardeerd tegen nominale waarde;
- * De schulden uit hoofde van derivaten die zijn gewaardeerd tegen actuele waarde.

5. Grondslagen voor de staat van baten en lasten

Premiebijdragen

Als premiebijdragen is vermeld het totaal van de aan het verslag toe te rekenen premiebijdragen, zijnde de in het verslagjaar in rekening gebrachte bijdragen van werkgevers en werknemers alsmede de premie ANW en de premie FVP.

Pensioenfonds MN belegt niet in premiebijdragende ondernemingen.

Beleggingsopbrengsten

Onder het hoofd beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten en de kosten van vermogensbeheer.

Directe beleggingsresultaten

Als directe beleggingsresultaten zijn verantwoord:

- de aan het verslagjaar toe te rekenen interest en dergelijke;
- de in het verslagjaar gedeclareerde dividenden.

Indirecte beleggingsresultaten

Als indirecte beleggingsresultaten zijn verantwoord:

- alle aan het verslagjaar toe te rekenen gerealiseerde en ongerealiseerde waarderingsverschillen;
- alle aan het verslagjaar toe te rekenen gerealiseerde en ongerealiseerde valutaverschillen;
- gerealiseerde resultaten op derivaten per de vervaldatum van de desbetreffende overeenkomsten, dan wel op het moment dat de openstaande posities worden;
- ongerealiseerde resultaten op derivaten per balansdatum.

Kosten van vermogensbeheer

Onder de kosten van vermogensbeheer zijn opgenomen de aan beleggingsactiviteiten toe te rekenen kosten, inclusief de beheerkosten van de Mn Services beleggingsfondsen. Performance vergoedingen zijn verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten.

Inkomende en uitgaande waardeoverdrachten

De bij overdrachten van pensioenen bepaalde overdrachtwaarden zijn gebaseerd op de wettelijke berekeningsgrondslagen. De waardeoverdrachten worden toegerekend aan het verslagjaar waarin de bijbehorende pensioenaanspraken zijn verwerkt in de pensioenadministratie.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de over het verslagjaar opeisbare uitkeringen inzake vooral het ouderdoms-, partner- en vroegpensioen.

Pensioenuitvoeringskosten

Onder het hoofd pensioenuitvoeringskosten zijn de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. Voor kosten die hun oorsprong in het verleden hebben, maar waarvan de uitgaven pas in de toekomst zullen plaatsvinden, is een kostenreservering opgenomen. Hierdoor worden kosten verantwoord in het jaar waarop deze betrekking hebben.

Mutatie technische voorzieningen

De mutatie technische voorzieningen betreft het verschil tussen de eindstand en de beginstand van de technische voorzieningen. Deze mutatie is nader gespecificeerd in de staat van baten en lasten en in de toelichting op de balanspost.

6. Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode, waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten. De geldmiddelen bestaan hierbij uit de mutatie van de posten Liquide middelen en Schulden bij bancaire instellingen (als onderdeel van Verplichtingen uit hoofde van beleggingen). De mutaties in het kasstroomoverzicht zijn indirect afgeleid uit de staat van baten en lasten en de balansmutaties.

Risicoparagraaf

In deze risicoparagraaf wordt ingegaan op de strategische en operationele risico's die Pensioenfonds MN loopt. Hierbij is kwantitatieve informatie betreffende de risico's weergegeven.

Solvabiliteitsrisico

Een belangrijk risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte is voor (volledige) toeslagverlening en dat er geen volledige uitkering mogelijk is.

Een tiental scenario's is in het model van DNB gedefinieerd als extreme marktomstandigheid. Bijvoorbeeld een daling van aandelenkoersen met 25 procent. Per risicofactor is een bepaalde buffer voorgeschreven. Een combinatie van deze factoren geeft het vereist vermogen dat Pensioenfonds MN moet aanhouden.

Doordat de correlatie tussen deze risico's niet perfect is (sommige risico's zullen niet simultaan optreden) vindt nog een correctie plaats vanwege diversificatie-effecten.

Onderstaande tabel geeft de uitkomsten van het standaard risicomodel voor Pensioenfonds MN weer:

Tabel: Vereist eigen vermogen (in miljoenen euro)

Risicofactor	2013	2012
S1 Renterisico (inclusief inflatie)	18,4	16,0
S2 Aandelenrisico	23,8	21,7
S3 Valutarisico	9,8	13,7
S4 Grondstoffenrisico	0,0	1,2
S5 Kredietrisico	4,4	4,9
S6 Verzekeringstechnisch risico	8,8	8,8
S7 Liquiditeitsrisico	0,0	0,0
S8/9 Concentratie en operationeel risico	0,0	0,0
S10 Actief beheer risico	0,7	0,7
Subtotaal van alle risico's	65,9	67,0
Diversificatie-effect	-26,7	-30,1
Vereist vermogen	39,2	36,9
Aanwezige algemene reserve	10,9	1,7
Saldo	-28,3	-35,2

Op basis van het standaard risicomodel dient Pensioenfonds MN ultimo 2013 een vereist eigen vermogen te hebben ter grootte van minimaal 39,2 miljoen euro. Dat komt neer op 16,0 procent van de technische voorzieningen (ultimo 2012: 14,9 procent).

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in 'duration'. Voor het totale belegde vermogen ultimo 2013 bedraagt de gemiddelde duration exclusief hoogrentende waarden 5,0. De modified duration van de verplichtingen bedraagt 20,7. Er is derhalve sprake van een 'duration mismatch': de waarde van de verplichtingen is gevoeliger voor renteontwikkelingen dan de waarde van de beleggingen. Het beleid van Pensioenfonds MN is gericht op het verkleinen van de duration mismatch. Door middel van renteswaps is de duration van de beleggingen verlengd van 5,0 tot 10,2. Hierdoor wordt het effect van een daling van de dekkingsgraad voortvloeiend uit een rentedaling verkleind.

De duration van de vastrentende waarden zijn in de volgende tabel weergegeven:

Tabel: Duration balansposities vastrentende waarden

Post	2013	2012
Duration beleggingen exclusief rentederivaten	5,0	5,5
Duration rentederivaten	5,2	6,2
Duration beleggingen inclusief rentederivaten	10,2	11,7
Duration pensioenverplichtingen	21,3	21,7
Modified duration pensioenverplichtingen	20,7	21,2

Het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen (inclusief derivaten) en de verplichtingen kan ook zichtbaar worden gemaakt door de invloed op de dekkingsgraad van een renteschok van 100 basispunten (= één procentpunt):

Tabel: Gevoeligheid dekkingsgraad voor veranderingen in de marktrente (bedragen in miljoenen euro)

Post	1% daling	Stand 2013	1% stijging
Vastrentende waarden (exclusief liquiditeiten)	149	121	98
Overige beleggingen	134	134	134
Overige balansposten	1	1	1
Totaal pensioenvermogen	284	256	233
Verplichtingen	293	245	206
Dekkingsgraad	96,9%	104,5%	113,1%

Marktrisico

Het marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden, zoals aandelen en vastgoedbeleggingen, verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het percentage zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds MN is circa 35 procent (ultimo 2012: 26 procent). Ultimo 2013 betreft het voor Pensioenfonds MN uitsluitend participaties in beleggingsfondsen. Via deze fondsen is een geografische spreiding aangebracht om het risico te mitigeren. Voor wat betreft de beursgenoteerde aandelen kan de spreiding als volgt worden gespecificeerd:

Tabel: Reigonale sprieding aandelen

Regio	2013	2012
Europa	30,0%	23,0%
Noord-Amerika	31,0%	27,0%
Verre Oosten	9,0%	10,0%
Opkomende markten	30,0%	40,0%
Overig ('Global Tactical Asset Allocation')	0,0%	0,0%
Totaal	100%	100%

Valutarisico

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen die in vreemde valuta luiden vermindert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. De pensioenverplichtingen van Pensioenfonds MN luiden in euro. Een deel van de beleggingsportefeuille luidt in vreemde valuta. Daardoor loopt Pensioenfonds MN valutarisico. De voor Pensioenfonds MN belangrijkste vreemde valuta's zijn de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen.

Sinds 2011 is het beleid van het fonds is gericht op een volledige afdekking van valutarisico's in USD, JPY en GBP.

Het beleid voor 2012 is om de afdekking van de USD te verlagen naar 50%, hetgeen per eind december 2011 al is geëffectueerd.

In maart 2013 is besloten om de afdekking van de USD te verhogen naar 75%.

De afdekking van valutaposities bij Pensioenfonds MN blijkt uit de volgende tabel:

Tabel: Valutaderivaten naar valuta (in miljoenen euro)

Valutacontracten (verkopen)	2013			
	voor derivaten	valuta- derivaten	na derivaten	reële waarde
Activa				
Euro	143,9	64,7	208,6	0,0
Britse pond	10,6	-10,4	0,2	0,0
Japanse Yen	3,0	-3,0	0,0	0,0
US-dollar	70,4	-51,3	19,1	0,2
Overig	27,3	0,0	27,3	0,0
Totaal	255,2	0,0	255,2	0,2
Passiva				
Euro	0,0	0,0	0,0	0,0
Britse pond	0,0	0,0	0,0	0,0
Japanse Yen	0,0	0,0	0,0	0,0
US-dollar	0,0	0,0	0,0	0,0
Overig	0,0	0,0	0,0	0,0
Totaal	0,0	0,0	0,0	0,0

Valutacontracten (verkopen)	2012			
	voor derivaten	valuta- derivaten	na derivaten	reële waarde
Activa				
Euro	148,7	41,5	190,2	0,0
Britse pond	6,2	-6,4	-0,2	0,1
Japanse Yen	2,3	-2,3	0,0	0,3
US-dollar	66,4	-32,8	33,6	0,7
Overig	26,3	0,0	26,3	0,0
Totaal	249,9	0,0	249,9	1,1
Passiva				
Euro	0,0	0,0	0,0	0,0
Britse pond	0,0	0,0	0,0	0,0
Japanse Yen	0,0	0,0	0,0	0,0
US-dollar	0,0	0,0	0,0	0,0
Overig	0,0	0,0	0,0	0,0
Totaal	0,0	0,0	0,0	0,0

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor Pensioenfonds MN als gevolg van het feit of de kans dat een tegenpartij in gebreke blijft om aan haar verplichtingen te voldoen, bijvoorbeeld als gevolg van faillissement of betalingsonmacht. Dit kunnen verplichtingen zijn tot het betalen van rente, maar het kan ook om de terugbetaling van de uitgeleende bedragen zelf gaan.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar kredietwaardigheid kan als volgt worden samengevat:

Tabel: Samenstelling vastrentende waarden (in miljoenen euro)

Soort	2013	2012
Euro Credits	46,6	40,4
Emerging Markets obligaties	25,8	28,2
Langlopende Europese obligaties	64,2	70,1
Vastrentend-hoogrentend USA	15,1	16,7
Vastrentend-hoogrentend EU	7,2	6,7
Bankleningen	5,4	4,5
Kortlopende staatsobligaties	0,0	0,0
Deposito's	0,0	12,5
Totaal	164,3	179,1

De creditspread is een maatstaf voor kredietrisico en geeft de opslag aan die de markt vraagt boven de risicovrije rente.

Des te hoger deze opslag, des te hoger de markt het kredietrisico op een partij beoordeelt en des te hoger de vergoeding (de spread) is die de markt wil ontvangen voor het nemen van dit kredietrisico.

De Langlopende Europese obligaties zijn uitgegeven door de landen Nederland, Duitsland, Oostenrijk, België en Finland.

De Emerging Markets obligaties zijn uitgegeven door landen in opkomende regio's zoals Latijns Amerika, Azië, Pacific en Afrika.

De Vastrentend-hoogrentende portefeuille bestaat uit hoogrentende obligaties uitgegeven door het bedrijfsleven.

De hoogrentende obligaties hebben over het algemeen een lagere rating dan "Investment grade".

Bankleningen zijn leningen door banken verstrekte leningen aan het bedrijfsleven.

Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten.

Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven of staten met een hoge kredietwaardigheid. In onderstaande tabel is de verdeling naar kredietwaardigheid weergegeven zoals deze door internationale rating agencies wordt toegekend. Het betreft de portefeuille vastrentende waarden:

Tabel: Kredietwaardigheid portefeuille vastrentende waarden

Rating categorie	2013	2012
AAA	39%	40%
AA	4%	10%
A	14%	12%
BBB	19%	16%
<BBB	22%	20%
Geen rating	2%	2%
Totaal	100%	100%

Een laatste vorm van kredietbescherming speelt bij zogeheten 'over the counter' (OTC) derivaten. Dit zijn financiële instrumenten waarbij een afspraak wordt gemaakt met een tegenpartij zonder tussenkomst van een beursinstantie. De marktwaarde van OTC derivaten is niet gegarandeerd. Er is sprake van een kredietrisico tussen beide partijen. Dit risico wordt beperkt door zogeheten 'collateral management' waarbij liquide middelen of obligaties worden gebruikt als onderpand ter bescherming tegen het kredietrisico.

Liquiditeitsrisico

Onder liquiditeitsrisico verstaan we het risico dat er op enig moment onvoldoende liquide middelen in het pensioenfonds aanwezig zijn om aan de korte termijn verplichtingen te voldoen.

Het liquiditeitsrisico wordt door het fonds beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het fonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Een van de liquiditeitsbehoeften van het fonds komt voort uit het doen van pensioenuitkeringen. Aangezien het saldo van de premie-inkomsten en de pensioenuitkeringen positief is, is het liquiditeitsrisico dat voortkomt uit het doen van uitkeringen gering. Een andere liquiditeitsbehoefte vloeit voort uit het gebruik van derivaten. Bij een ongunstige marktbeving kan hieruit een liquiditeitsbehoefte ontstaan in de vorm van het storten van onderpand. Dit risico is deels gemitigeerd doordat er bij een aantal tegenpartijen naast kasmiddelen ook obligaties als onderpand kunnen dienen. Daarnaast houdt het fonds buffers eisen aan om te waarborgen dat er voldoende middelen aanwezig zijn om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Tot slot zijn er in de portefeuille voldoende liquide beleggingen (onder andere staatsobligaties) aanwezig die op korte termijn omgezet kunnen worden in liquiditeiten. Uit bovenstaande blijkt dat er geen verhoogd liquiditeitsrisico aanwezig is.

Risico marktwaardebepaling

De beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. Niet voor alle beleggingsinstrumenten zijn frequente marktnoteringen beschikbaar. Dat levert een hoger risico op ten aanzien van de "juiste" waardering van een belegging. In de onderstaande tabel is de waardering per beleggingscategorie uitgesplitst naar drie soorten "levels". Deze levels zijn als volgt toe te lichten:

Level 1 - Directe marktwaardering

Beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Level 2 - Afgeleide marktwaardering

Geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met een niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen).

Level 3 - Modellen en technieken

Marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

De Mn fondsen die beleggen in aandelen, vastrentende waarde en hedgefunds vallen in level 2. De beleggingen in Interest rate Swaps en valutahedges zijn tevens opgenomen in level 2. Voor de waardering van deze derivaten wordt gebruik gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters.

De toekomstige kasstromen van de rentederivaten worden contant gemaakt tegen de EONIA curve. De verwachte kasstromen van de valutaderivaten worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve van de betrokken valuta.

De investeringen in het MN infrastructuur Fonds en MN Private Equity vallen in level 3. De onderliggende investeringen in deze fondsen zijn beleggingsfondsen die gebruik maken voor hun waardebepaling van taxaties en modellen.

De onderliggende beleggingen in de MN Fondsen voor Infrastructuur en indirect vastgoed worden gewaardeerd aan de hand van onafhankelijke taxaties, uitgevoerd door de General Partner en getoest aan de desbetreffende gecontroleerde jaarrekening. Derhalve zijn deze posities geplaatst in level 3. Tot en met 2012 werden deze vastgoedbeleggingen in deze tabel in level 2 gewaardeerd, met ingang van boekjaar 2013 wordt de look-through methode toegepast zodat de level indeling is aangepast naar level 3.

Tabel: Marktwaaardebepaling (in duizenden euro)

Beleggings	Ultimo 2013			Totaal
	Level 1 Directe marktnotering	Level 2 Afgeleide marktnotering	Level 3 Modellen en technieken	
Vastgoedbeleggingen	0	0	8.296	8.296
Directe vastgoedbeleggingen	0	0	0	0
Indirecte vastgoedbeleggingen	0	0	8.296	8.296
Aandelen	0	52.219	0	52.219
Beursgenoteerde aandelen	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen aandelen	0	52.219	0	52.219
Vastrentende waarden	64.246	100.091	0	164.337
Obligaties	64.237	0	0	64.237
Leningen	0	0	0	0
Hypotheken	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen vastrentende waarden	0	100.091	0	100.091
Deposito's	0	0	0	0
Andere waardepapieren	9	0	0	9
Alternatieve beleggingen	0	11.076	16.789	27.865
Commodities	0	0	0	0
Hedge Funds	0	11.076	0	11.076
Infrastructuur	0	0	4.235	4.235
Private Equity	0	0	12.554	12.554
Derivaten	0	12.431	0	12.431
Aandelenderivaten	0	0	0	0
Rentederivaten	0	12.196	0	12.196
Valutaderivaten	0	235	0	235
Totaal	62.246	175.817	25.085	265.148
Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:				
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen (level 1)				-13.350
Kortlopende vorderingen beleggingen				705
Kortlopende schulden beleggingen				0
Liquide middelen positief				3.293
Liquide middelen negatief				0
Totaal belegd vermogen				255.796

Tabel: Marktwaaardebepaling (in duizenden euro)

Beleggings	Ultimo 2012			Totaal
	Level 1 Directe marktnotering	Level 2 Afgeleide marktnotering	Level 3 Modellen en technieken	
Vastgoedbeleggingen	0	0	8.081	8.081
Directe vastgoedbeleggingen	0	0	0	0
Indirecte vastgoedbeleggingen	0	0	8.081	8.081
Aandelen	0	38.562	0	38.562
Beursgenoteerde aandelen	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen aandelen	0	38.562	0	38.562
Vastrentende waarden	82.584	96.512	0	179.096
Obligaties	70.084	0	0	70.084
Leningen	0	0	0	0
Hypotheken	0	0	0	0
Beleggingsinstellingen vastrentende waarden	0	96.512	0	96.512
Deposito's	12.500	0	0	12.500
Alternatieve beleggingen	0	13.998	6.866	20.864
Commodities	0	2.964	0	2.964
Hedge Funds	0	11.034	0	11.034
Infrastructuur	0		2.253	2.253
Private Equity	0	0	4.612	4.613
Derivaten	0	20.026	0	20.026
Aandelenderivaten	0	0	0	0
Rentederivaten	0	20.072	0	20.072
Valutaderivaten	0	-46	0	-46
Totaal	82.584	169.098	14.947	266.629
Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:				
Verplichtingen inzake Credit Support Annexen (level 1)				-21.680
Kortlopende vorderingen beleggingen				1.398
Kortlopende schulden beleggingen				0
Liquide middelen positief				4.056
Liquide middelen negatief				0
Totaal belegd vermogen				250.403

Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnisch risico bestaat uit risico's van negatieve resultaten op de verzekeringstechnische (actuariële) grondslagen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. Pensioenfonds MN keert ouderdoms- en partnerpensioen levenslang uit. Daarom is de gemiddelde levensverwachting van de actieven, slapers en pensioengerechtigden een zeer belangrijk gegeven.

Vanaf ultimo 2012 hanteert Pensioenfonds MN de Prognosetafel (een generatietafel) zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap over de periode 2012 tot en met 2062. Deze tafel geldt voor de gehele Nederlandse bevolking. Daarnaast hanteert Pensioenfonds MN voor haar deelnemersportfeuille een leeftijdsterugstelling van één jaar voor zowel mannen als vrouwen.

Daarmee wordt er uit voorzichtigheid van uitgegaan dat alle deelnemers gemiddeld één jaar langer leven dan verwacht. Dit betreft de 'ervaringssterfte', feitelijk een aanpassing van de levensverwachting van de gehele Nederlandse bevolking naar de levensverwachting van de deelnemers van Pensioenfonds MN.

Toelichting op de balans per 31 december (na resultaatbestemming)

ACTIVA

(1) Beleggingen

De beleggingen ad 265.161 duizend euro (2012: 266.684 duizend euro) zijn volledig voor risico van het pensioenfonds. Net als in 2012 waren er ultimo 2013 geen effecten uitgeleend.

(2) Vastrentende waarden

	2013 x 1.000 euro	2012 x 1.000 euro
De post vastrentende waarden bestaat uit:		
Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren	64.236	70.084
Beleggingsinstellingen vastrentende waarden	100.092	96.512
Deposito's	9	12.500
Waarde 31 december	164.337	179.096

Obligaties, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren

Het verloop van de post Obligaties, leningen op schuldbekenten en andere waardepapieren is als volgt:

	2013 x 1.000 euro	2012 x 1.000 euro
Waarde 1 januari	70.084	64.689
Aankopen	10.295	29.725
Verkopen en ontvangen aflossingen	-10.075	-28.107
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-6.162	4.132
Overige mutaties	94	-355
Waarde 31 december	64.236	70.084

Beleggingsinstellingen vastrentende waarden

Het verloop van de post beleggingsinstellingen vastrentende waarden is als volgt:

	2013 x 1.000 euro	2012 x 1.000 euro
Waarde 1 januari	96.512	66.369
Aankopen	8.389	50.366
Verkopen en ontvangen aflossingen	-1.600	-29.114
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-3.209	8.891
Waarde 31 december	100.092	96.512

Deposito's

De deposito's die ultimo verslagjaar zijn uitgezet hebben allemaal een looptijd van korter dan één jaar en kennen een hoge omloopsnelheid. Om die reden wordt het verloop van de deposito's niet nader gespecificeerd.

(3) Aandelen

De post aandelen bestaat volledig uit beleggingsinstellingen aandelen. Het verloop van deze post is als volgt:

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Waarde 1 januari	38.562	29.749
Aankopen	9.234	10.800
Verkopen	-216	-7.053
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	4.639	5.066
Waarde 31 december	52.219	38.562

(4) Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen bestaan volledig uit indirecte vastgoedbeleggingen. Het verloop hiervan is als volgt:

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Waarde 1 januari	8.081	8.382
Aankopen	235	337
Verkopen	-32	-32
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	12	-606
Waarde 31 december	8.296	8.081

(5) Alternatieve beleggingen

Het verloop van de post alternatieve beleggingen is als volgt:

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Waarde 1 januari	20.864	17.027
Aankopen	11.417	2.912
Verkopen	-5.708	-132
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	1.292	1.057
Waarde 31 december	27.865	20.864

De post alternatieve beleggingen kan als volgt worden gespecificeerd:

	2013 x 1.000 euro	2012 x 1.000 euro
Commodities	0	2.964
Hedge Funds	11.076	11.035
Infrastructuur	4.235	2.253
Private Equity	12.554	4.612
Waarde 31 december	27.865	20.864

(6) Derivaten

De door middel van derivaten verkregen posities zijn in de balans gesplitst weergegeven. De positieve posities uit hoofde van derivatencontracten zijn opgenomen onder de post Derivaten (als onderdeel van de Beleggingen). De negatieve posities zijn opgenomen onder de post Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

Per 31 december betreft het de volgende posities:

	2013 x 1.000 euro	2012 x 1.000 euro
Derivaten	12.444	20.081
Verplichtingen derivaten	-13	-55
Saldo positie in derivaten	12.431	20.026

Het verloop van de saldeerde posities in derivaten is als volgt:

	2013 x 1.000 euro	2012 x 1.000 euro
Waarde 1 januari	20.026	16.290
Aankopen	0	1.013
Verkopen	-2.920	-3.599
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-4.703	6.285
Overige mutaties	28	37
Waarde 31 december	12.431	20.026

Pensioenfonds MN maakt gebruik van derivaten. Het uitgangspunt is dat derivaten worden gebruikt om risico's af te dekken. Hiervoor worden derivaten specifiek ingezet ten behoeve van afdekking van het renterisico en het valutarisico. De posities van deze instrumenten ultimo jaar zijn als volgt te specificeren naar onderliggende waarde:

Beleggingscategorie en soort instrument	2013		2012	
	Onderliggende waarde	Marktwaaarde*	Onderliggende waarde	Marktwaaarde*
x1.000 euro				
Vastrentende waarden				
Renteswaps	62.100	12.196	66.100	20.072
Alternatieve beleggingen				
Index futures (commodities)	0	0	0	0
Opties	0	0	0	0
Valuta				
Valutatermijncontracten	64.675	235	41.481	-46
Totaal derivaten (per saldo)		12.431		20.026

*De marktwaarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

(7) Vorderingen uit hoofde van beleggingen

Onder de vorderingen uit hoofde van beleggingen zijn per 31 december begrepen:

	2013	2012
	x1.000 euro	x1.000 euro
Kortlopende vorderingen beleggingen	705	1.398
Totaal	705	1.398

De kortlopende vorderingen beleggingen betreffen uitgevoerde transacties die direct na het jaareinde zijn afgerekend.

(8) Overige vorderingen en overlopende activa

Onder de overige vorderingen en overlopende activa zijn per 31 december begrepen:

	2013	2012
	x1.000 euro	x1.000 euro
Vorderingen inzake herverzekering	153	164
Nog te ontvangen premies	9	1
Nog te ontvangen van MN	0	77
Overige overlopende activa	443	9
Totaal	605	251

De overige overlopende activa betreffen de nog te ontvangen waardeoverdrachten. De vordering inzake herverzekering betreft een garantiecontract voor een gesloten groep personen. Ultimo 2013 bestond deze groep uit tien personen met een totaal verzekerd pensioen van 17 duizend euro per jaar. De vordering van 153 duizend euro is vastgesteld op dezelfde grondslagen als die waarop de technische voorzieningen van Pensioenfonds MN zijn bepaald.

(9) Liquide middelen

De liquide middelen ad 3.293 duizend euro betreffen posities in rekening-courant bij bancaire instellingen.

PASSIVA

(10) Algemene reserve

Het verloop van de algemene reserve is als volgt:

	2013	2012
	x1.000 euro	x1.000 euro
Beginstand	1.682	-10.758
Saldo van baten en lasten	9.279	12.440
Eindstand	10.961	1.682

Op basis van de Pensioenwet is het minimaal vereist vermogen 4,5 procent van de technische voorzieningen, zijnde 10.961 duizend euro ultimo 2013. Het vereist vermogen inclusief solvabiliteitsbuffer ultimo 2013 bedraagt 16,0 procent van de technische voorzieningen, zijnde 39.206 duizend euro (2012: 14,9 procent). De algemene reserve ultimo 2013 bedraagt 10.961 duizend euro.

Bij een dekkingstekort ligt de waarde van het pensioenvermogen onder de waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen inclusief een minimaal vereist vermogen. Bij een reservetekort is er te weinig eigen vermogen om toekomstige tegenvallers op te vangen. Op 30 maart 2009 heeft Pensioenfonds MN een herstelplan bij de toezichthouder ingediend, welke is goedgekeurd door DNB. Dit plan leidt naar verwachting tot herstel uit de situatie van dekkingstekort binnen vijf jaar en herstel uit de situatie van reservetekort binnen maximaal vijftien jaar.

Het bestuur volgt de ontwikkeling van de dekkingsgraad nauwlettend en beraadt zich op maatregelen indien tussentijds blijkt dat de financiële ontwikkeling zodanig is dat het vereiste herstel niet tijdig meer kan worden gerealiseerd. Op grond van het Evaluatie Herstelplan per einde 2011 heeft het bestuur geconcludeerd dat de ontwikkeling achter loopt op het beoogde herstelplan. Daartoe heeft het bestuur een besluit genomen dat tijdig herstel beoogt.

Het bestuur heeft bij de ingediende Evaluatie Herstelplan op 10 februari 2012 bij DNB de volgende maatregel opgenomen dan wel aangekondigd: Het bestuur van Pensioenfonds MN heeft een voorgenomen kortingsbesluit genomen om de ingegane en opgebouwde pensioenen van (ex)-deelnemers te verlagen met maximaal 2 procent per 1 april 2013, als de dekkingsgraad eind 2012 nog steeds te laag is.

De financiële positie ultimo 2012 heeft bepaald dat de voorgenomen korting per 1 april 2013 niet geëffectueerd hoeft te worden. Eind 2013 moest Pensioenfonds MN uit herstel zijn en een minimale dekkingsgraad van 104,5% hebben bereikt. Helaas moesten we constateren dat we ultimo 2013 een tekort van 0,2% hadden, met als gevolg dat de opgebouwde pensioenen met dit percentage verlaagd moesten worden. Het bestuur van Pensioenfonds MN heeft bij DNB een verzoek gedaan voor onthefing van het doorvoeren van deze verlaging. Dit verzoek is niet gehonoreerd en het bestuur heeft dan ook besloten om deze verlaging van 0,2% door te voeren per 1 april 2014. Dit besluit is in de jaarrekening 2013 verwerkt.

(11) Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen is berekend op basis van de grondslagen zoals verwoord in de Algemene toelichting.

Om inzicht te geven in de omvang en ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen is hierna een specificatie van de voorziening per deelnemerscategorie opgenomen.

Voorziening per deelnemerscategorie

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Actieve deelnemers	129.339	126.689
Slapers	43.404	47.124
Pensioengerechtigden	67.988	69.625
Arbeidsongeschikten	4.305	4.484
Totaal	245.036	247.922

Per 31 december 2013 zijn de technische voorzieningen berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De rentetermijnstructuur per 31 december is door DNB gebaseerd op de Ultimate Forward Rate (UFR). De daarvan afgeleide marktrente bedraagt ultimo 2013 2,91 procent (2012: 2,60 procent).

Ultimo jaar heeft de voorziening pensioenverplichtingen betrekking op de volgende aantallen deelnemers per categorie:

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Actieve deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten)	1.185	1.107
Slapende deelnemers	799	789
Pensioengerechtigden	198	186
Totaal aantal deelnemers	2.182	2.082

Ontwikkeling voorziening pensioenverplichtingen

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Beginstand	247.922	223.741
Pensioenopbouw	13.707	12.521
Rentetoevoeging	894	3.561
Onttrekking voor uitkeringen	-4.983	-4.903
Wijziging marktrente	-10.209	11.048
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	-1.800	-752
Wijziging grondslagen	0	2.062
Verlaging 2014	-482	0
Overige mutaties	-13	644
Mutatie van de voorziening	-2.886	24.181
Eindstand	245.036	247.922

De duration van de pensioenverplichtingen ultimo 2013 bedraagt 20,7 jaar (2012: 21,2 jaar).

Pensioenvermogen

Het pensioenvermogen bestaat uit de technische voorzieningen en de algemene reserve.

Ultimo 2013 bedraagt het pensioenvermogen 255.997 duizend euro (2012: 249.604 duizend euro). Op basis van het pensioenvermogen en de technische voorzieningen is de dekkingsgraad van Pensioenfonds MN als volgt:

	2013		2012
	x1.000 euro		x1.000 euro
	Na verlaging	Voor verlaging	
Pensioenvermogen	255.997	255.997	249.604
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	245.036	245.518	247.922
Dekkingsgraad	104,5%	104,3%	100,7%

(12) Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

Als verschuldigd uit hoofde van beleggingen is per 31 december opgenomen:

	2013		2012
	x1.000 euro		x1.000 euro
Credit Support Annexen	13.350		21.680
Verplichtingen derivaten	13		55
Totaal	13.363		21.735

(13) Overige schulden en overlopende passiva

Onder de overige schulden en overlopende passiva zijn per 31 december opgenomen:

	2013		2012
	x1.000 euro		x1.000 euro
Nog te betalen inzake uitgaande waardeoverdrachten	169		848
Loonheffing en sociale verzekeringen	123		115
Nog toe te kennen rechten inzake FVP	0		30
Crediteuren	23		22
Overlopende posten met MN	19		0
Nog te betalen accountantskosten	18		13
Overige overlopende passiva	52		22
Totaal	404		1.050

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Ultimo 2013 bedroegen de niet in de balans opgenomen beleggingsverplichtingen inzake alternatieve beleggingen 5,7 miljoen euro (2012: 2,4 miljoen euro). Deze verplichtingen zijn maximale bedragen die op basis van afgesloten contracten kunnen worden gevraagd te storten. De uiteindelijke hieruit voortvloeiende beleggingen zijn onzeker voor wat betreft werkelijke omvang en moment van opvragen.

Toelichting op de staat van baten en lasten

BATEN

(14) Premiebijdragen

De premiebijdragen kunnen als volgt worden toegelicht:

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Bijdragen van werkgevers	12.589	9.576
Bijdragen van werknemers	4.889	4.507
	17.478	14.083
Premie ANW	38	46
Premie FVP	40	0
Totaal	17.556	14.129

Het totaal van de premiebaten over 2013 inclusief FVP, maar exclusief premie ANW, bedraagt 17.518 duizend euro (2012: 14.083 duizend euro). Hiertegenover staat een kostendekkende premie van 18.743 duizend euro. Deze kostendekkende premie is gebaseerd op dezelfde grondslagen als de technische voorzieningen, de rentetermijnstructuur per 1 januari 2013 en opslag voor het vereiste vermogen per 1 januari 2013.

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Kostendekkende zuivere premie (=ongedempte kostendekkende premie)		
Koopsom voor pensioenopbouw	15.819	14.509
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	2.357	2.191
Opslag uitvoeringskosten	567	498
	18.743	17.198

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Gedempte kostendekkende premie		
Koopsom voor pensioenopbouw	11.566	10.068
Solvabiliteitsopslag (minimum eigen vermogen)	1.723	1.520
Opslag uitvoeringskosten	567	498
	13.856	12.086

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Kostendekkende zuivere premie bij dekkingstekort (=ongedempte kostendekkende premie)		
Koopsom voor pensioenopbouw	15.819	14.509
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	728	667
Opslag uitvoeringskosten	567	498
	17.114	15.674

Feitelijke premie (28,6% van de PG, 2012: 25%)

	2013	2012
	x1.000 euro	x1.000 euro
Koopsom voor pensioenopbouw	11.566	10.068
Solvabiliteitsopslag (vereist eigen vermogen)	1.723	1.520
Opslag uitvoeringskosten	567	498
Aanvulling tot 28,6% van de pensioengrondslag (PG)	3.662	1.997
	17.518	14.083

(15) Beleggingsopbrengsten

De totale beleggingsresultaten zijn volledig voor risico van het pensioenfonds en kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Tabel: Overzicht behaalde beleggingsresultaten

Beleggingscategorie x 1.000 euro	2013				2012			
	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Totaal resultaat	Direct resultaat	Indirect resultaat	Kosten	Totaal resultaat
Aandelen	403	4.639	-104	4.938	123	5.066	-84	5.105
Vastrentende waarden	2.558	-9.608	-344	-7.394	2.551	13.108	-308	15.351
Vastgoedbeleggingen	235	12	-47	200	337	-605	-42	-310
Alternatieve beleggingen	54	1.292	-49	1.297	8	1.056	-46	1.018
Derivaten	2.051	-4.703	0	-2.652	1.552	6.285	0	7.837
Subtotaal	5.301	-8.368	-544	-3.611	4.571	24.910	-480	29.001
Fiduciair management			-150	-150			-150	-150
Totaal	5.301	-8.368	-694	-3.761	4.571	24.910	-630	28.851

In de jaarrekening zijn de beleggingen gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten. De beleggingsresultaten worden op overeenkomstige manier verantwoord. In de kerncijfers en het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën en de resultaten daarop gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Hierbij geldt dat het resultaat op liquide middelen (ad 233 duizend euro) is meegenomen bij het resultaat op vastrentende waarden.

Daarnaast is het totale saldo van Indirecte resultaat en Kosten per beleggingscategorie 931 duizend euro lager dan de "waarderingsverschillen en verkoopresultaten" uit de toelichting op de balansposten per beleggingscategorie (totaal: -8.131 duizend euro). Het verschil ad 931 duizend euro is als volgt te specificeren:

	2013		2012
	x1.000 euro		x1.000 euro
Totaal waarderingsverschillen en verkoopresultaten (balansmutaties) op aandelen, vastrentende waarden, vastgoedbeleggingen en alternatieve beleggingen	-8.131		24.825
Indirect resultaat (bruto)	-8.368	24.910	
Kosten	-694	-630	
Saldo van Indirect resultaat en kosten	-9.062		24.280
Verschil	931		545
Waarvan:			
*Ingehouden kosten beleggingskosten in verloopoverzicht via verkopen	741	729	
*Afgerekende kosten van beleggingsfondsen verantwoord als 'Kosten'	-43	-98	
*Indirect resultaat op liquide middelen niet meegenomen in de verloopoverzichten van de toelichting op de balans	233	-86	
	931		545

De kosten in bovenstaande tabel zijn inclusief de rechtstreeks afgerekende kosten van externe managers.

(16) Inkomende waardeoverdrachten

Het bedrag aan inkomende waardeoverdrachten van 1.355 duizend euro (2012: 1 duizend euro) betreft de overdrachtswaarde van overdrachten die in 2013 zijn afgerond.

(17) Overige baten

Onder de post overige baten zijn opgenomen:

	2013		2012
	x1.000 euro		x1.000 euro
Uitkeringen uit hoofde van herverzekering	16	17	
Mutatie vordering inzake herverzekering	0	2	
Rente inkomende waardeoverdrachten	7	0	
Overige	1	0	
Totaal	24		19

LASTEN

(18) Pensioenuitkeringen

De post pensioenuitkeringen is als volgt opgebouwd:

	2013	2012
	x1.000 euro	x1.000 euro
Oudersdompensioen	3.474	3.392
Partnerpensioen (inclusief ANW pensioen)	1.217	1.228
Vroegpensioen	83	72
Invalideitpensioen	188	183
Wezenpensioen	22	32
<hr/>		
Subtotaal uitkeringen	4.984	4.907
Afkoopsommen	2	0
<hr/>		
Totaal	4.986	4.907

(19) Pensioenuitvoeringskosten

De post pensioenuitvoeringskosten bestaat uit:

	2013	2012
	x1.000 euro	x1.000 euro
Uitvoeringskosten	417	362
Accountantskosten	44	33
Bezoldiging bestuurders	31	42
Overige kosten	175	160
<hr/>		
Totaal	667	597

Overzicht kosten Deloitte:

Soort	Door	2013	2012
Onderzoek van de jaarrekening	Deloitte Accountants B.V.	44	33
Andere controleopdrachten		0	0
Adviesdiensten op fiscaal terrein		0	0
Andere niet-controle diensten	Deloitte Risk Services B.V.	57	48

Pensioenfonds MN heeft geen personeel in dienst (eveneens als ultimo 2012). Werkzaamheden voor pensioenfonds MN worden, conform de overeenkomst tussen Pensioenfonds MN en MN, door MN uitgevoerd. Pensioenfonds MN keert per bestuurslid een vacatievergoeding van 565 euro (2012: 552 euro) per reguliere bestuursvergadering uit.

(20) Mutatie technische voorzieningen

In 2013 zijn de technische voorzieningen met 2.886 duizend euro afgenomen (2012: toename met 24.181 duizend euro). De mutatie technische voorzieningen bevat de omrekening van de marktrente primo verslagjaar naar de marktrente ultimo verslagjaar. In 2013 betreft deze omrekening een afname van de voorzieningen met 10.209 duizend euro, zijnde de omrekening van een rentetermijnstructuur die ultimo 2012 benaderd wordt door een marktrente van 2,60 procent naar die ultimo 2013 van 2,91 procent.

Toeslagen worden toegepast indien en voor zover de middelen van Pensioenfonds MN dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Jaarlijks neemt het bestuur hieromtrent een besluit. De voorzieningen worden ultimo jaar verhoogd met de toeslagen die primo het volgende verslagjaar zijn toegekend. Per 1 januari 2014 zijn er geen toeslagen verleend, vanwege de financiële positie van Pensioenfonds MN.

(21) Uitgaande waardeoverdrachten

Het bedrag aan uitgaande waardeoverdrachten van 3.099 duizend euro (2012: 870 duizend euro) betreft de overdrachtswaarde van overdrachten die in 2013 zijn geëffectueerd en die deels in 2014 uitbetaald worden.

(22) Overige lasten

Onder de post overige lasten is opgenomen:

	2013 x1.000 euro	2012 x1.000 euro
Rente uitgaande waardeoverdrachten	18	2
Mutatie vordering inzake herverzekering huidig boekjaar	11	0
Overig	0	3
Totaal	29	5

Acutariële analyse

De actuariële resultaten zijn als volgt gespecificeerd:

	2013		2012
	x1.000 euro		x1.000 euro
Resultaat op premiebijdragen	1.092		-1.030
Beleggingsopbrengsten	-3.761	28.851	
Benodigde interest	-894	-3.561	
Omrekening naar marktrente	10.209	-11.048	
Toeslagen	0	0	
<hr/>			
Resultaat op beleggingen	5.554		14.242
Resultaat op kosten	166		178
Resultaat op waardeoverdrachten	46		-119
Resultaat op uitkeringen	-3		-4
Resultaat op overlevingskansen	-322		508
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	1.594		882
Wijziging grondslag (opslag voor geconstateerde toename overlevingskansen)	0	-2.062	
Verlaging 0,2%	482	0	
Verlaging toekomstige opbouw arbeidsongeschikten	197	0	
Overige	473	-155	
<hr/>			
Totaal overige resultaten	1.152		-2.217
<hr/>			
Saldo van baten en lasten	9.279		12.440

Den Haag, 16 mei 2014

Het bestuur

drs. R.W.J. Heerkens, voorzitter

drs. M.P.C.M. Willems RC

drs. E. Ooms AAG

P. Benard

Overige gegevens

Bestemming saldo baten en lasten

Het saldo van de staat van baten en lasten wordt jaarlijks toegevoegd c.q. onttrokken aan de algemene reserve.

Gebeurtenissen na balansdatum

Eind 2013 moest Pensioenfonds MN uit herstel zijn en een minimale dekkinggraad van 104,5% hebben bereikt. De dekkinggraad ultimo 2013 bedroeg echter 104,3%, waardoor de opgebouwde en uit te keren pensioenen met 0,2% verlaagd moesten worden. Het bestuur van Pensioenfonds MN heeft bij DNB een verzoek gedaan voor ontheffing van het doorvoeren van deze verlaging. Dit verzoek is niet gehonoreerd en het bestuur heeft dan ook besloten om deze verlaging van 0,2% door te voeren.

Het effect van deze verlaging op de dekkinggraad kan als volgt worden gepresenteerd:

Vooziening pensioenverplichting	Waarde voor verlaging	Mutatie verlaging 0,2%	Waarde na verlaging
ultimo 2013	245.518	-482	245.036
dekkingingsgraad	104,3%	0,2%	104,5%

Het effect van de verlaging is berekend op grond van gegevens per einde 2013. Het werkelijke effect van de verlaging per 1 april 2014 zal hiervan afwijken, maar de berekening geeft een goede indicatie.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services te Rijswijk 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 2013.

Gegevens

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

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

De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

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

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

Oordeel

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 lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort. Hierbij dient te worden opgemerkt dat de formele status van een dekkingstekort niet meer van toepassing is, aangezien de dekkinggraad gelijk is aan het MVEV. Echter is er formeel nog wel sprake van een herstelsituatie, aangezien er geen drie achtereenvolgende kwartalen sprake is geweest van een dekkinggraad boven de vereiste minimale dekkinggraad.

Het pensioenfonds heeft het besluit genomen om de pensioenrechten en pensioenaanspraken per 1 april 2014 met 0,2% te zullen korten. Deze korting is in aanmerking genomen bij de vaststelling van de technische voorzieningen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 vanwege het geconstateerde reservetekort en artikel 137 vanwege het feit dat niet is voldaan aan de vereisten ten aanzien van de consistentie tussen de gewekte toeslagverwachting, de financiering en de realisatie van de voorwaardelijke toeslagen.

De vermogenspositie van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Nieuwegein, 16 mei 2014

drs. M.R. Stok AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services te Den Haag

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2013 van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services te Den Haag gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2013 en de staat van baten en lasten over 2013 met de toelichting, waarin opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met 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 voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services per 31 december 2013 en van het saldo van baten en lasten over 2013 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Paragraaf ter benadrukking van aangelegenheden

Wij vestigen de aandacht op pagina 16 van het Bestuursverslag en pagina 66 van de jaarrekening, waarin het bestuur meldt besloten te hebben per 1 april 2014 over te gaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten en waarin is toegelicht dat deze korting is verwerkt in deze jaarrekening. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Amsterdam, 16 mei 2014

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend:

Drs. M. van Luijk RA

Beschrijving van de pensioenregeling

Status van de regeling

De huidige pensioenregeling is ingegaan per 1 januari 2006. Sinds de invoering zijn enkele kleine aanpassingen in het reglement doorgevoerd.

Basisregeling

De pensioenregeling van Pensioenfonds MN is een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een CDC-regeling. Dit houdt in dat in overleg tussen werkgever en werknemers een collectieve premie beschikbaar wordt gesteld waarmee de pensioentoezegging moet worden gefinancierd.

Indien in enig jaar het aan premies te ontvangen bedrag ontoereikend zou zijn om de beoogde pensioenaanspraken in te kopen, zullen de in dat jaar toe te kennen pensioenaanspraken worden vastgesteld op een naar rato van het premietekort verminderd bedrag, tenzij op een andere wijze in het premietekort over dat jaar kan worden voorzien.

Het pensioenreglement gaat vervolgens uit van pensioenopbouw in een zogenaamde middelloonregeling met een pensioenrichtleeftijd van 65 jaar.

De pensioenregeling kent de volgende basiscomponenten:

- Een **ouderdomspensioen** gebaseerd op het gemiddeld verdiende pensioengevend jaarsalaris. De jaarlijkse opbouw is gelijk aan 2,06% van het salaris verminderd met de franchise. De franchise wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en bedraagt voor het jaar 2013 € 12.104,-. In 2014 is het opbouwpercentage verlaagd naar 1,84%.
- Een **partnerpensioen** van 70% van het ouderdomspensioen.
- Een **wezenpensioen** van 20% van het partnerpensioen.
- Een **invaliditeitspensioen** van 80% (in geval van volledige arbeidsongeschiktheid) van het pensioengevend jaarsalaris, verminderd met de ongekorte WAO- of WIA-uitkering.
- Bij arbeidsongeschiktheid een **premienvrije voortzetting** van het ouderdoms- en partnerpensioen voor het arbeidsongeschikte deel vanaf 15%. De premievrijstelling wordt berekend over 90% van de pensioengrondslag, op basis van het pensioengevend jaarsalaris, zoals dit gold vóór aanvang van de arbeidsongeschiktheid en is mede afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.

Reglementaire mogelijkheid tot vervroegde pensionering

De deelnemers hebben reglementair de mogelijkheid om, door middel van het herschikken van de opgebouwde pensioenaanspraken, vóór de leeftijd van 65 jaar vervroegd met pensioen te gaan.

Vrijwillige componenten

Naast de basiscomponenten kent het reglement één vrijwillige component:

- Het **ANW Pensioen** is een overlijdensrisicoverzekering om de nadelige gevolgen van de hiaten in de Algemene Nabestaandenwet op te vangen.

Herschikken

De componenten ouderdoms- en partnerpensioen kunnen op de pensioeningangsdatum gebruikt worden om te herschikken. Door de beschikbare pensioenmiddelen tegen elkaar uit te ruilen kan een deelnemer streven naar een hoger pensioen en/of een eerder ingaand pensioen.

Toeslagenbeleid

Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks toeslag verleend van maximaal de algemene loonontwikkeling volgens de CAO van "Mn Services N.V.". Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Over de periode 2 januari 2013 tot en met 1 januari 2013 zijn de salarissen niet structureel verhoogd. Gelet op de financiële positie van Pensioenfonds MN per 31 december 2013 is per 1 januari 2014 wederom geen toeslag verleend.

Nadere informatie over bestuursleden

Onderstaand is nadere informatie opgenomen over de bestuursleden van Pensioenfonds MN ten tijde van de vaststelling van het jaarverslag. De vermelde nevenfuncties geven aan welke belangen het desbetreffende bestuurslid behartigd.

Werkgeversvertegenwoordigers

drs. R.W.J. Heerkens (54 jaar)

In het bestuur per 1 januari 2012 tevens voorzitter.

Huidige functie: Zelfstandig bestuurder/adviseur

Relevante nevenfuncties:

- Bestuurslid van het Pensioenfonds voor de Grafische bedrijven
- Beleggingsadviseur voor Stichting Telegraaf Pensioenfonds
- Adviseur FNV Bondgenoten

drs. E. Ooms, AAG (51 jaar)

In het bestuur sinds 2005.

Huidige functie: Directeur NV Schadeverzekering Metaal en Technische Bedrijfstakken

Relevante nevenfuncties:

- Voorzitter Stichting Administratief Gemak

Werknemersvertegenwoordigers

P. Benard (72 jaar)

In het bestuur sinds 2006.

Huidige functie: Gepensioneerd.

Relevante nevenfuncties: geen

drs. M.P.C.M. Willems, RC (35 jaar)

In het bestuur sinds 2011.

Huidige functie: Corporate Controller bij Mn Services N.V.

Relevante nevenfuncties: geen

Begrippenlijst

Asset & Liability

Het op elkaar afstemmen van de beleggingen, de verplichtingen en het premie- en toeslagenbeleid. Een ALM-studie wordt gebruikt om het meerjarig financieel beleid te optimaliseren uitgaande van verschillende economische scenario's.

Asset Mix

Samenstelling van de beleggingsportefeuille; bijvoorbeeld aandelen, obligaties en vastgoedbeleggingen.

Benchmark

Een objectieve meetlat waarmee het beleggingsresultaat wordt vergeleken.

Commodities

Beleggingscategorie gericht op grondstoffen zoals graan, metalen, voedsel en energie.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het pensioenvermogen (belegd vermogen plus saldo van overige vorderingen en schulden) en de pensioenverplichtingen. Een dekkingsgraad van 100 procent wil zeggen dat het fonds precies aan zijn pensioenverplichtingen van dat moment kan voldoen.

Duration

De duration is een maatstaf waarmee de rentegevoeligheid van activa (belegd vermogen) en passiva (verplichtingen) wordt weergegeven. Het is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Feitelijk geeft de duration het effect op de waarde van een portefeuille aan als gevolg van een renteaanpassing met één procent.

De Nederlandsche Bank (DNB)

DNB verzorgt het onafhankelijk (prudentieel) toezicht op pensioenfondsen.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Het financieel toetsingskader is onderdeel van de Pensioenwet en stelt voorschriften aan premiehoogte en de omvang van de aan te houden reserves.

Franchise

Een op gehele euro's naar boven afgerond bedrag dat jaarlijks door het bestuur van Pensioenfonds MN wordt vastgesteld. Pensioenopbouw vindt plaats over het loon bóven de franchise.

Hedge Funds

Beleggingscategorie waarbij gebruik wordt gemaakt van een brede selectie van beleggingsstrategieën en -instrumenten om onder alle (markt-)omstandigheden een positief rendement te halen.

Internal Rate of Return (IRR)

De Internal Rate of Return, ofwel interne rentevoet, is een risicovrije aan de markt ontleende 'rekenrente' voor de pensioenverplichtingen, die rekening houdt met de verschillende aanvangsmomenten en verwachte looptijden van de uitkeringen.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft de uit het mutatieoverzicht en de balanspostmutaties herleide geldstromen van pensioen- en beleggingsactiviteiten weer. Voorbeeld: premiebatens over een jaar plus de mutatie in premievorderingen (balans) zijn samen de geldstroom van premies in een jaar. Hetzelfde geldt voor kosten: de kosten uit het mutatieoverzicht plus de mutatie van de per balansdatum nog te betalen facturen en de kostenreserveringen zijn samen de geldstroom van kosten (uitgaven) in een jaar.

Loonindex

Het peil van de lonen op 1 januari van enig jaar ten opzichte van 1 januari van het daaraan voorafgaande jaar. Deze index wordt gebaseerd op de loonontwikkeling volgens de CAO van Mn Services N.V.

Partnerpensioen

Levenslange uitkering aan een nabestaande partner, vanaf het overlijden van de deelnemer.

Pensioengrondslag

Pensioengevend jaarsalaris minus franchise.

Pension Fund Governance (PFG)

Pension Fund Governance ofwel goed pensioenfondsbestuur. PFG stelt pensioenfondsen eisen op het gebied van transparantie, verantwoording, intern toezicht en zeggenschap.

Prognosetafel

Het Actuarieel Genootschap (AG) geeft sterftetafels ofwel overlevingstafels uit. Deze cijfers vormen de basis voor de inschatting van toekomstige verplichtingen. De Prognosetafel 2012-2062 van het AG is een verzameling van opeenvolgende overlevingstafels over een periode van vijftig jaar, ofwel een zogenaamde generatietafel. Tussen de opeenvolgende overlevingstafels is een dalende trend in overlevingskansen zichtbaar. Deze trend kan als 'voorzienbare trend in overlevingskansen' worden beschouwd in het kader van het FTK.

Rentetermijnstructuur (RTS)

Een rentetermijnstructuur (RTS) of rentecurve is een set van rentes voor iedere looptijd. In de regel zal voor iedere looptijd een andere rente gelden. Dit weerspiegelt verschillen in het rendement dat vereist wordt op beleggingen met een verschillende horizon. De rentetermijnstructuur wordt door onder meer pensioenfondsen gebruikt om verplichtingen en bezittingen te waarderen. Voor het bepalen van de huidige waarde van toekomstige kasstromen van verplichtingen of bezittingen is immers een discontovoet benodigd. Een rentecurve is een goede basis om deze discontovoet te bepalen. Zowel de Europese Centrale Bank (ECB) als De Nederlandsche Bank publiceren maandelijks een rentecurve.

Standaard risicomodel

Het standaard risicomodel is een standaardmethode die in het kader van FTK door DNB is ontwikkeld om te toetsen of het pensioenvermogen groot genoeg is om het risico op te vangen dat het fonds niet aan de verplichtingen zou kunnen voldoen. Volgens dit model dient een pensioenfonds buffers aan te houden, om in het geval van extreme marktomstandigheden of actuariale wijzigingen, nog aan de verplichtingen te kunnen voldoen. In het standaard model zijn de volgende zes risicogebieden opgenomen: renterisico, aandelenrisico, valutarisico, grondstoffenrisico, kredietrisico en verzekeringstechnisch risico. Voor elk van deze risico's moet een buffer worden aangehouden. Doordat de correlatie tussen deze risico's niet perfect is vindt er een correctie plaats vanwege diversificatie-effecten. Het totaal van de buffers en het diversificatie-effect vormt het minimaal vereist vermogen dat het fonds moet aanhouden.

Colofon

Stichting Ondernemingspensioenfonds Mn Services

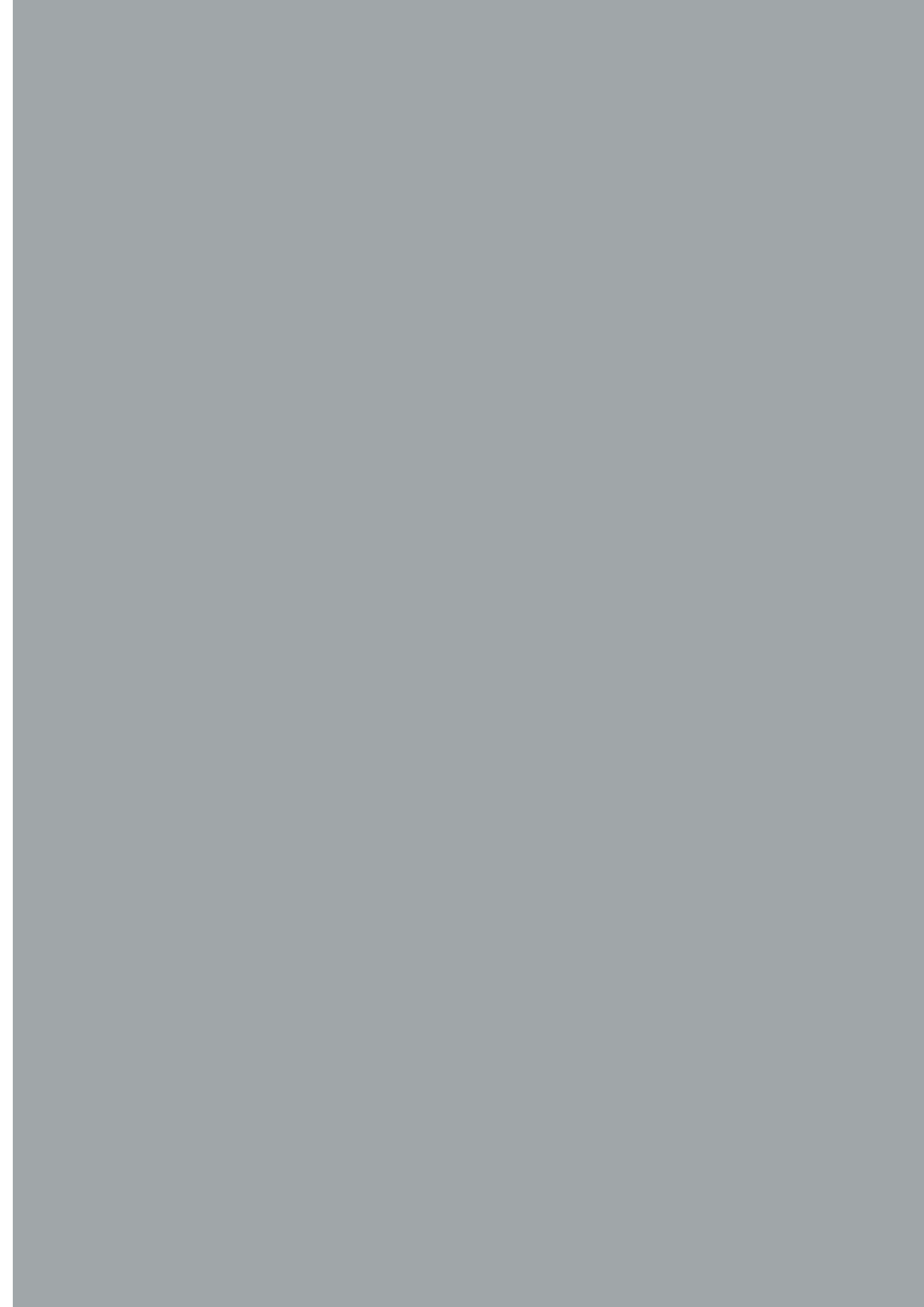
Prinses Beatrixlaan 15
2595 AK Den Haag

Postbus 93132
2509 AC Den Haag

Telefoon (070) 3 160 466
Telefax (070) 3 160 560

Vormgeving en realisatie

Marketing en Communicatie MN





Pensioenfonds MN
Postbus 93132
2509 AC Den Haag
Prinses Beatrixlaan 15
2595 AK Den Haag
T +31 (0)70 316 04 66
F +31 (0)70 316 05 60
www.opfmn.nl