

Stichting  
Pensioenfonds  
Henkel Nederland B.V.

Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V.  
Brugwal 11, 3432 NZ Nieuwegein

Ingeschreven in het Handelsregister van  
de Kamer van Koophandel onder nummer 41199743

Verslag over het boekjaar  
1-1-2014 t/m 31-12-2014



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Bestuur en organisatie</b>	5
<b>Meerjarenoverzicht</b>	7
<b>Bestuursverslag</b>	
Voorwoord bestuur	9
Algemene pensioenontwikkelingen	10
Ontwikkelingen bij Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V.	12
Beleggingsparagraaf	28
Risicoparagraaf	31
Actuariële samenvatting	38
<b>Verslag van het verantwoordingsorgaan</b>	
Oordeel van het Verantwoordingsorgaan	39
Reactie van het bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan	40
<b>Verslag van de Visitatiecommissie</b>	
Samenvatting van de bevindingen van de Visitatiecommissie	41
Reactie van het bestuur op de bevindingen van de Visitatiecommissie	42
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	44
Staat van baten en lasten	46
Kasstroomoverzicht	48
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	49
Toelichting op de balans per 31 december	54
Toelichting op de staat van baten en lasten	61
Risicoparagraaf	65

---

**Pagina****Overige gegevens**

Gebeurtenissen na balansdatum	73
Financiering	74
Resultaatbestemming	75
Actuariële verklaring	76
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	78

**Bijlagen**

Begrippenlijst	81
----------------	----

# Bestuur en organisatie

## Samenstelling Bestuur per 31 december 2014

Leden namens de werkgever	Dhr. W.F.E. Klaassen (1946) Dhr. D. Wetzold (1974)
Lid namens de werknemers	Dhr. A. Benschop (1962)
Lid namens de pensioengerechtigden	Dhr. C.G. Knibbe (1932)
Onafhankelijk voorzitter	Dhr. H.M.E. Janssen (1955)

## Verantwoordingsorgaan

Werkgeverslid	Dhr. H.J. Dodde (1964)
Werknemerslid	Dhr. E. Dijkshoorn (1967)
Gepensioneerd lid	Dhr. G.J. Mei (1941)

## Visitatiecommissie

Mevr. O. Bisschop (1968)
Dhr. M. Borleffs (1965)
Dhr. P. Molenaar (1962)

## Externe dienstverlening

Administratie en advies	AZL N.V., Heerlen
Adviserend actuaris	AZL N.V., Heerlen
Waarmerkend actuaris	Towers Watson B.V., Amstelveen
Accountant	KPMG Accountants N.V., Utrecht
Vermogensbeheerder	BlackRock Investment Management (UK) Limited, Londen
Custodian	StateStreet Bank and Trust, Amsterdam



## Meerjarenoverzicht

	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Aantallen</b>					
Actieve deelnemers	2	3	4	102	116
Gewezen deelnemers	394	414	438	364	507
Pensioengerechtigden	445	439	423	415	395
<b>Totaal</b>	<b>841</b>	<b>856</b>	<b>865</b>	<b>881</b>	<b>1.018</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Toeslagen</b>					
Indexatie actieven <sup>1)</sup>	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Indexatie inactieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Beleggingen</b>					
Belegd vermogen <sup>2)</sup>	104.136	87.058	84.205	72.261	71.142
Beleggingsopbrengsten	19.790	-1.468	9.278	4.151	7.672
Rendement op basis van total return	23,0%	-1,7%	12,4%	6,2%	11,9%
<b>Reserves</b>					
Algemene reserve	10.029	6.199	-2.098	-7.536	-1.422
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	98.198	81.317	87.202	80.808	72.972
Voorziening langdurig zieken	0	32	33	123	160
Voorziening niet opgevraagde pensioenen	80	74	-	-	-
<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>98.278</b>	<b>81.423</b>	<b>87.235</b>	<b>80.931</b>	<b>73.132</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico onderneming</b>	<b>116</b>	<b>94</b>	<b>172</b>	<b>194</b>	<b>207</b>

1) Niet van toepassing vanwege eindloonregeling. Het opgebouwde pensioen groeit mee met de stijging van het loon.

2) Inclusief derivaten opgenomen aan de passivazijde van de balans.

	2014	2013	2012	2011	2010
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	0	2	2	101	96
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	4.368 <sup>1)</sup>	8.015 <sup>2)</sup>	5.831 <sup>3)</sup>	1.297	1.393
Pensioenuitkeringen	3.363	3.286	3.350	3.602	3.343
<b>Dekkingsgraad <sup>4)</sup></b>					
Aanwezige dekkingsgraad	110,2% <sup>1)</sup>	107,6% <sup>5)</sup>	97,6% <sup>5)</sup>	90,7% <sup>6)</sup>	98,1%
Vereiste dekkingsgraad	105,6%	106,5%	107,0%	112,2%	115,5%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0%	104,0%	104,0%	104,1%	104,1%

1) Inclusief additionele storting ad. € 4,35 miljoen door de werkgever in april 2015.

2) Inclusief additionele storting ad. € 8,0 miljoen door de werkgever in januari 2013.

3) Inclusief additionele storting ad. € 4,8 miljoen door de werkgever in maart 2012.

4) Voor de berekening van de dekkingsgraad wordt verwezen naar de toelichting op de balans.

5) Rekening houdend met de door de werkgever te verrichten extra storting aan het begin van 2013 ad. € 8 miljoen, zou de dekkingsgraad 106,8% bedragen.

6) Exclusief additionele storting ad. € 4,8 miljoen door de werkgever in maart 2012.



# Bestuursverslag

## Voorwoord bestuur

Het is een al sinds een reeks van jaren terugkerende boodschap: ook afgelopen jaar is het, in een door grote veranderingen gekenmerkt pensioenland, niet gelukt om aan een belangrijke doelstelling, namelijk het verlenen van een toeslag, te kunnen voldoen. En ook nu was Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. daar geen uitzondering mee als een vergelijking wordt gemaakt met andere Nederlandse pensioenfonds. De beleggingsrendementen waren, ook voor Pensioenfonds Henkel, uitzonderlijk hoog. Maar schijn bedriegt, want de almaar dalende rente zorgt niet alleen voor een hoog rendement op de vastrentende beleggingen. Die dalende rente zorgt er namelijk (al enkele jaren) ook voor dat de toekomstige pensioenverplichtingen van pensioenfonds steeds “duurder” worden.

Pensioenfonds Henkel probeert zich door een sterk risicomijdende beleggingsstrategie zo veel mogelijk te beschermen tegen de invloed van de dalende rente. Die strategie is al enkele jaren geleden ingevoerd toen het pensioenfonds een gesloten fonds werd waarin geen nieuwe pensioenaanspraken voor deelnemers meer worden opgebouwd en er dus ook geen premie-inkomsten meer zijn. Die beleggingsstrategie maakt het fonds echter niet helemaal ongevoelig voor een dalende rente. Het effect van de dalende rente op de dekkingsgraad van het pensioenfonds was in 2014 dan ook, zij het in beperkte mate, negatief.

Een andere effect dat in 2014 negatief op de dekkingsgraad uitwerkte, was gelegen in het feit dat het pensioenfonds door veranderingen in de regelgeving meer geld opzij moest leggen voor de voorziening voor de toekomstige uitvoeringskosten. Door deze ontwikkelingen rondom de dekkingsgraad was het bestuur ook in 2014 niet in de gelegenheid om een toeslag te verlenen op de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen.

De ontwikkelingen waren niet alleen op het terrein van de financiële situatie en daarmee de dekkingsgraad. Zo werd medio 2014 de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds van kracht. Daarnaast werd op 1 januari al de zogenoemde Code Pensioenfonds geïntroduceerd. Voor het bestuur leidden deze vernieuwingen tot de nodige inspanningen op het terrein van de ‘governance’, de bestuurlijke inrichting van het fonds en moesten een aantal fondsdocumenten aangepast worden aan de nieuwe situatie.

Toch is er over 2014 ook weer positief nieuws te melden: het pensioenfonds kreeg namelijk wederom met een aanzienlijke bijstorting vanuit Henkel Nederland B.V. de helpende hand toegestoken.

Met deze bijstorting is voorkomen dat het bestuur in 2015 spoedig had moeten besluiten dat de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen zouden moeten worden verlaagd. In het nieuwe FTK (Financieel Toetsingskader) zijn de eisen aan het toekomstig vereiste vermogen verder verzwakt. Het herstel van de dekkingsgraad van het pensioenfonds zou naar verwachting niet meer op eigen kracht kunnen hebben plaatsgevonden.

Overigens heeft het in het vorige jaarverslag aangekondigde initiatief van het bestuur om met Henkel Nederland over de toekomst van het fonds en de verschillende alternatieven van gedachten te wisselen vooralsnog niet tot concrete stappen geleid.

In het vervolg van dit jaarverslag gaan wij verder in op de hiervoor reeds genoemde, maar ook op andere onderwerpen, en legt het bestuur daarmee verantwoording af over het afgelopen verslagjaar 2014.

Omdat bij de verschillende onderwerpen in dit bestuursverslag soms niet ontkomen kan worden aan het gebruik van jargon, wordt op deze plek zoals gebruikelijk al verwezen naar de aan het einde van dit jaarverslag opgenomen begrippenlijst.

## Algemene pensioenontwikkelingen

### Nieuw Financieel Toetsingskader eindelijk gerealiseerd

De invoering van een nieuw financieel toetsingskader (FTK) heeft het gehele boekjaar beheerst. Door de aanvaarding van het betreffende wetsvoorstel aan het einde van het jaar kwam definitief een einde aan een lange discussie over de herziening van het pensioenstelsel, die in de afgelopen vier jaar veel maatschappelijke onrust teweeg heeft gebracht. Een generatieconflict bleef evenwel uit. Aangezien de invoering van een ander type pensioencontract, de zogeheten reële ambitie-overeenkomst, als alternatief voor en naast het nominale pensioencontract, maatschappelijk en politiek onvoldoende steun kreeg, bleven de wettelijke voorstellen van staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid 'dichter bij huis'. De herziening van het FTK is gaandeweg de totstandkoming door het kabinet getypeerd als noodzakelijk onderhoud om de weerbaarheid van pensioenfondsen tegen financiële schokken (crises) en de stijgende levensverwachting te vergroten.

Daarentegen werd in het boekjaar door de staatssecretaris een veel fundamentele discussie aangekondigd over de grondbeginselen en uitgangspunten van het aanvullende pensioenstelsel, te voeren in de vorm van een Nationale Pensioendialoog. Er zijn demografische, economische, arbeidsmarkt gerelateerde en sociaal-culturele ontwikkelingen die volgens haar in het komende boekjaar om een hernieuwde blik op het stelsel vragen. In dat verband zullen de collectiviteit, solidariteit, verplichtstelling en de doorsneepremiesystematiek, ruimte voor maatwerk, mate van individuele keuzevrijheden e.d. aan de orde komen.

In het hoofdstuk over de fondsspecifieke ontwikkelingen wordt nader ingegaan op de financiële effecten van de nieuwe regelgeving en de wijze waarop sociale partners en fondsbesturen met de nieuwe FTK-voorschriften omgaan in die gevallen, waarin beleidskeuzes kunnen of moeten worden gemaakt. Daarbij wordt nog wel aangetekend dat zij tot 1 juli 2015 de tijd hebben om de diverse fondsdocumenten aan te passen. In de eerste plaats zullen de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) en de uitvoeringsovereenkomst moeten worden herzien. Maar ook de pensioenreglementen behoeven aanpassing. Wat betreft de implementatie moet overigens worden opgemerkt dat nog niet alle uitvoeringsbesluiten, behorend bij de wetswijziging, bekend zijn.

### Inperking fiscale ondersteuning pensioenopbouw in twee stappen

Op grond van wijziging van de fiscale wetgeving in 2013 gold voor een groot aantal pensioenfondsen dat de aanvullende pensioenopbouw in het onderhavige boekjaar door middel van lagere opbouwpercentages moest worden ingeperkt. Daarmee bleek die inperking nog niet te zijn voltooid. In 2014 werden verdergaande wettelijke voorstellen ontwikkeld, zodat het fiscale (Witteveen) kader met ingang van 1 januari 2015 opnieuw wordt verkleind. Niet alleen de opbouwpercentages moeten worden verlaagd, ook het pensioengevend salaris. Voortaan kan in de tweede pensioenpijler ofwel binnen de arbeidsrelatie geen pensioen worden opgebouwd over salarissen boven € 100.000. Overigens wordt niet elk pensioenfonds door deze aftopping getroffen. Voor pensioenfonds Henkel zijn de genoemde wijzigingen enkel nog van belang geweest voor enkele (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers die recht hebben op een premievrije opbouw van pensioenaanspraken.

## Implementatie Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen en andere governance-aangelegenheden

### *Versterking van bestuur en intern toezicht*

Met ingang van 1 juli 2014 moesten alle pensioenfondsen de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen (WVBP) hebben geïmplementeerd. De uitleg van de wet ging gepaard met een ongekend aantal Q & A's van DNB. De betreffende voorbereidingen werden deels reeds in het vorige boekjaar getroffen. Feitelijk dienden de fondsbesturen reeds aan het einde van het eerste kwartaal van 2014 met de aanpassing van hun fondsdocumenten gereed te zijn en kon gedurende het tweede kwartaal een dialoog met DNB over deze aanpassingen plaatsvinden.

### *Code Pensioenfondsen*

In september 2013 hebben de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid (STAR) gezamenlijk de Code Pensioenfondsen vastgesteld. Deze code komt in de plaats van de uit 2005 daterende STAR-principes voor goed pensioenfondsbestuur. Kort gezegd, heeft de code tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen verder te verbeteren en inzichtelijker te maken. Belanghebbenden moeten zodoende er vertrouwen in hebben dat het aan de fondsbesturen toevertrouwd geld goed wordt beheerd en de belangen van alle betrokkenen evenwichtig worden afgewogen. De code heeft bij de hiervoor genoemde WVBP een wettelijke grondslag gekregen.

De fondsbesturen dienen over de naleving van de code verantwoording af te leggen en wel vanaf het onderhavige boekjaar. In het algemeen geldt het principe 'pas toe of leg uit (waarom niet)'. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen van de code toepast of in het jaarverslag motiveert waarom een norm niet (volledig) wordt toegepast. Afwijking van de norm is mogelijk als daar een goede reden voor is. In dit jaarverslag wordt in een afzonderlijk hoofdstuk hierop nader ingegaan.

### *Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur*

De Pensioenfederatie heeft in het boekjaar een 'Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur' uitgebracht, die in de plaats komt van de 'Aanbevelingen deskundig en competent bestuur' uit 2011. Deze aanbevelingen waren in verband met de WVBP niet meer actueel. De handreiking ondersteunt de fondsbesturen in het proces van zelftoetsing, van toewerken naar en bewaken van hun geschiktheid.

### **Diverse toezichtmaatregelen en toenemende toezichtkosten**

DNB heeft te kennen gegeven zich zorgen te maken over de houdbaarheid van het bedrijfsmodel van de pensioenfondsen. De besturen worden geconfronteerd met een ongunstige kostenstructuur, beperkte premieruimte, ingrijpende ontwikkelingen in de wet- en regelgeving en een afnemend deelnemersbestand door de vergrijzing. Daarom heeft de toezichthouder enige toezichtthema's bekend gemaakt die in dit jaar extra aandacht hebben gekregen. Toekomstbestendigheid, herstel van financiële buffers en beter risicobeheer stonden centraal.

Door diverse onderzoeken wilde de toezichthouder bewerkstelligen dat de fondsbesturen voldoende zicht hielden op de risico's van de voornoemde ontwikkelingen en op tijd maatregelen konden nemen om de financiële opzet te versterken.

Zo moesten de pensioenfondsen een self assessment invullen over het risico van belangenverstrengeling en de beheersing hiervan. Het betreffende onderzoek werd mede ingegeven door de diverse personele wijzigingen in de diverse fondsorganen in verband met de WVBP. Voorts publiceerde DNB een guidance over de beheersing van uitbestede bedrijfsprocessen. In het bijzonder werd een dertigtal fondsen onderzocht of er voldoende controle bestond op het betalingsproces c.q. op de toegang tot de betaalrekeningen. Tenslotte bracht DNB een guidance uit ten behoeve van die pensioenfondsen die zich in een liquidatieproces bevinden.

In het boekjaar behandelde de Tweede Kamer een wijziging van de Wet bekostiging financieel toezicht 2015. De wijziging betrof de afschaffing van de overheidsbijdrage voor het door DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) uit te oefenen toezicht. Deze afschaffing vloeide voort uit het regeerakkoord Rutte-II. De kosten voor pensioenfondsen zullen in het komende boekjaar hierdoor oplopen. Dankzij een aangenomen amendement wordt een onbeperkte stijging van de toezichtkosten aan banden gelegd. Geregeld wordt dat de huidige totale toezichtkosten in principe alleen met de inflatiecorrectie mogen stijgen. In bijzondere omstandigheden heeft de regering de vrijheid om hogere kostenstijgingen goed te keuren. Een dergelijk besluit dient evenwel vooraf aan de Tweede Kamer te worden voorgelegd.

### **Andere communicatie over aanvullend pensioen is wenselijk**

In het begin van het onderhavige boekjaar publiceerde staatssecretaris Klijnsma een consultatiedocument over verbeteringen van de communicatie op het aanvullende pensioenterrein. Na diverse maatschappelijke reacties hierop te hebben ontvangen, volgde in de loop van dit jaar de indiening van een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer. Thans vindt de parlementaire behandeling plaats die naar verwachting in de eerste helft van 2015 zal worden afgerond. De voorstellen worden op hoofdlijnen als onomstreden beschouwd.

Reden voor deze wetgeving is dat de bestaande wettelijke informatieverplichtingen onvoldoende begrijpelijk zijn, de terminologie en het taalgebruik te lastig en de hoeveelheid informatie te omvangrijk en weinig doelgericht. Bovendien wordt een te rooskleurig beeld over de hoogte van het pensioen gegeven en ontbreekt inzicht in de risico's. De verbetering van de communicatie moet het gedaalde vertrouwen onder deelnemers en gepensioneerden herstellen. Het kabinet baseert zijn voorstellen op diverse onderzoeken die op dit terrein zijn gedaan, waaronder met name het rapport 'Pensioen in duidelijke taal' genoemd kan worden.

Het bestuur wacht de definitieve wettelijke voorstellen af. In de op fondsniveau te treffen, voorlichtende maatregelen zal tevens moeten worden ingegaan op de gevolgen van het nieuwe FTK voor de deelnemers en gepensioneerden.

### **Algemeen pensioenfonds: alternatieve uitvoeringsvorm**

Vlak voor het einde van het boekjaar heeft staatssecretaris Klijnsma een wetsvoorstel naar de Tweede Kamer gestuurd, waarin de mogelijkheid wordt geboden om een zogenoemd algemeen pensioenfonds (APF) op te richten. Hiermee is het idee van de algemene pensioeninstelling (API) voorgoed van de baan. Aan het wetsvoorstel is eveneens een periode voorafgegaan van consultatie van de pensioen- en verzekeringssector aan de hand van een voorontwerp van wet.

Het wetsvoorstel speelt in op de behoefte van pensioenfondsen om met elkaar effectiever en tegen lagere uitvoeringskosten te kunnen samenwerken. Een en ander in combinatie met behoud van eigen identiteit en solidariteitskring. Het door het kabinet aangeboden uitvoeringsvehikel kent geen domeinafbakening, zodat fondsen kunnen kiezen voor een gezamenlijke uitvoering, zonder dat ze qua bedrijfsactiviteiten een binding met elkaar hebben. Inmiddels is nu echter ook bekend geworden dat de wettelijke mogelijkheid voor de oprichting van een APF er niet zal komen vóór 2016.

## **Ontwikkelingen bij Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V.**

### **Algemeen**

#### *Inleiding*

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds verbonden aan de onderneming Henkel Nederland B.V. Het pensioenfonds heeft de stichting als rechtsvorm en is statutair gevestigd in Amsterdam. In overeenstemming met de statuten wordt hierbij verslag uitgebracht over het boekjaar 2014. De in het verslag vermelde bedragen zijn op basis van duizenden euro's opgenomen, tenzij anders is aangegeven.

#### *Missie, visie en strategie*

Het pensioenfondsbestuur heeft na beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst per 1 augustus 2012 hernieuwd haar missie, visie en strategie vastgesteld. Deze missie, visie en strategie zijn voor alle doelstellingen die het fonds nastreeft en inspanningen die het fonds daarbij betracht, leidend.

#### Missie

Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. wil een goede invulling geven aan de uitvoering van de pensioenregeling die door de sponsor (Henkel Nederland B.V.) bij het pensioenfonds is ondergebracht. De uitvoering van de regeling dient correct, maatschappelijk verantwoord en (kosten)efficiënt te geschieden. Het streven is een duurzame en betrouwbare situatie te creëren waarin de financiële verplichtingen en ambities waargemaakt zullen worden.

### Visie

De pensioensector staan ingrijpende veranderingen te wachten die zorgen voor onzekerheid. De uitdaging daarbij is om te voldoen aan de verwachtingen van belanghebbenden. De Pensioenwet heeft onder meer geleid tot een toename van het toezicht en een strakkere regulering van het financieel beleid en de informatieverplichtingen voor pensioenuitvoerders en werkgevers.

Daarnaast stellen de toezichthouders met name onder invloed van de effecten van de financiële crisis en de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen steeds hogere eisen aan de bedrijfsvoering bij pensioenfondsen en aan de wijze waarop toezicht wordt gehouden en verantwoording wordt afgelegd. Bij ongewijzigd beleid zullen de kosten voor pensioen- en vermogensbeheer voor ons relatief kleine fonds sterk toenemen en verder uit de pas lopen in verhouding tot de uitstaande pensioenverplichtingen en haalbare rendementen uit beleggingen ten opzichte van alternatieve uitvoeringsmogelijkheden. Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. is van mening dat het instand houden van het fonds op termijn niet verantwoord zal zijn en zal zich, in nauwe samenwerking met en ondersteuning van de sponsor, zorgvuldig gaan voorbereiden op een liquidatie in de toekomst en het zoeken van een duurzaam en betrouwbaar alternatief voor de uitvoering van haar verplichtingen op de lange termijn.

### Strategie

Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. is sinds 1 augustus 2012 een gesloten fonds. Met steun van de sponsor heeft het fonds ultimo 2013 een dekkingsgraad die uitkomt boven het (minimum) vereist eigen vermogen. Door het invoeren van een, voor wat betreft de asset allocatie, passief en sterk risicomijdend beleggingsbeleid zijn de risico's sterk afgenomen. De nominale rechten worden hierdoor zo goed mogelijk gewaarborgd en er is een reële ambitie op (gedeeltelijke) toeslagverlening op termijn. De doorgevoerde rationalisatie in de uitvoering heeft verder geresulteerd in het zoveel mogelijk reduceren van de uitvoeringskosten met behoud van kwaliteit en betrouwbaarheid. De huidige financiële positie van het fonds brengt enerzijds de haalbaarheid van een liquidatie dichterbij, anderzijds zijn de verdere herstel mogelijkheden op eigen kracht zeer beperkt door het passief beleggingsbeleid. Voor een toekomstige liquidatie met als doel om minimaal gelijkwaardige of betere vooruitzichten aan de deelnemers te bieden zal de steun van de sponsor nodig zijn. Het fonds zal in nauwe samenwerking met de sponsor en met inzet van externe experts alternatieve mogelijkheden voor de verdere uitvoering van de gesloten pensioenregeling in kaart brengen en de voor- en nadelen van de alternatieven voor alle belanghebbenden zorgvuldig wegen. Door dit vervolgens te blijven monitoren moet dit in de toekomst de mogelijkheid scheppen om goed voorbereid en weloverwogen de juiste beslissing te nemen voor het beste alternatief.

### Doelstelling

Doelstelling van het pensioenfonds is het verzekeren van een ouderdoms- en nabestaandenpensioen ten behoeve van de (gewezen) deelnemers. Het ouderdomspensioen gaat, tenzij gebruik wordt gemaakt van een in 2015 geïntroduceerde mogelijkheid tot uitstel, in op de reglementaire pensioendatum, op 65-jarige leeftijd en is een aanvulling op de AOW-uitkering die door de overheid wordt uitbetaald. Het nabestaandenpensioen wordt in geval van overlijden van de (gewezen) deelnemer aan diens nagelaten betrekkingen (partner en/of kinderen) uitgekeerd. Bij arbeidsongeschiktheid van de deelnemer kan de pensioenverzekering worden voortgezet.

Het pensioenfonds kende tot 1 augustus 2012 tevens een individuele pensioenregeling, waarbij de deelnemer een individueel pensioenkapitaal kon opbouwen door betaling van vrijwillige premie. Vanaf 1 augustus 2012 is de opbouw van regulier ouderdoms- en nabestaandenpensioen voor de op dat moment nog actieve deelnemers geëindigd, omdat de aan het pensioenfonds verbonden werkgever Henkel Nederland B.V. per die datum voor al zijn werknemers een nieuwe pensioenregeling heeft geïntroduceerd, waarvan de uitvoering niet bij pensioenfonds Henkel is ondergebracht. Vanaf 1 januari 2004 was de door het pensioenfonds uitgevoerde pensioenregeling overigens reeds gesloten en werden geen nieuwe deelnemers meer tot het pensioenfonds toegelaten.

### Financiering

De financiering van de pensioenvoorziening heeft tot 1 augustus 2012 plaatsgevonden door bijdragen van werkgever en werknemers. Omdat de uitvoering van de pensioenregeling vanaf die datum is geëindigd en er geen nieuwe opbouw van ouderdoms- en nabestaandenpensioen meer plaatsvindt, dragen de werkgever en werknemers sindsdien ook niet meer bij in de financiering van de pensioenvoorziening. De enige uitzondering daarop wordt gevormd door enkele langdurig zieke werknemers die op 31 juli 2012

deelnemer aan het fonds waren. Indien de betreffende werknemers (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt worden verklaard, zal door de werkgever ten behoeve van de premievrije doorbouw van pensioenaanspraken voor deze deelnemers een premie worden gestort. Een en ander is vastgelegd in een addendum bij de uitvoeringsovereenkomst dat met de werkgever is overeengekomen, nadat de oorspronkelijk geldende uitvoeringsovereenkomst in 2012 werd opgezegd door de werkgever.

#### **ABTN**

Een ander belangrijk document voor een pensioenfonds is de zogenoemde actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Daarin is gemotiveerd omschreven welk beleid wordt gevoerd om de doelstelling van het pensioenfonds te kunnen nakomen. In de ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) wordt nader ingegaan op de organisatie van het pensioenfonds, de inhoud van de pensioenregeling (pensioenovereenkomst), de financiële opzet (grondslagen en het beleidskader en sturingsmiddelen), hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

De ABTN is laatstelijk gewijzigd per 12 juni 2013. Met het oog op de verwachte introductie van het nFTK, zijn de wijzigingen in de ABTN aangehouden tot de eerste helft van 2015.

#### **Statuten en reglementen**

In het verslagjaar zijn zowel de statuten als het pensioenreglement aangepast. Deze vloeiden voort uit wijzigingen in wet- en regelgeving. Wat betreft het pensioenreglement ging het daarbij om een noodzakelijke verlaging van het pensioenopbouwpercentage, dat als gevolg van fiscale versoeringen vanaf 2014 fiscaal bovenmatig zou zijn. De wijzigingen van de statuten vloeiden voornamelijk voort uit de per 1 juli 2014 van kracht wordende bepalingen uit de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen. Aangezien per 1 januari een verdere versoering van de fiscaal toegestane pensioenopbouw is doorgevoerd, is het pensioenreglement ook in 2015 aangepast om daarin deze nieuwe grenzen vast te leggen. Daarnaast heeft het bestuur besloten om in het pensioenreglement de mogelijkheid te introduceren om het pensioen, dat reglementair op de leeftijd van 65 jaar ingaat, uit te stellen tot de maand waarin het AOW-pensioen ingaat.

Verzekerden kunnen een exemplaar van het geldende pensioenreglement en de statuten opvragen bij de administrateur van het fonds.

#### **Bestuur**

De bestuurssamenstelling bleef gedurende 2014 ongewijzigd en bestond, naast een onafhankelijk voorzitter, uit vier leden. Twee van deze bestuurders vertegenwoordigen de werkgever en twee bestuurders vertegenwoordigen de werknemers. Binnen de werknemersvertegenwoordiging maakt één gepensioneerde deel uit van het bestuur. De bestuurders ontvangen, behoudens vergoedingen voor gemaakte onkosten, geen bezoldiging vanuit het pensioenfonds. Bestuurders welke niet in dienst zijn van Henkel Nederland B.V. ontvangen voor zover zij door de werkgever zijn voorgedragen, voor hun werkzaamheden een bezoldiging van Henkel Nederland B.V. Voor de exacte samenstelling van het bestuur en de overige fondsorganen wordt verwezen naar bladzijde 5.

Het bestuur vergaderde in het verslagjaar zes maal. De belangrijkste aandachtspunten in de bestuursvergaderingen waren:

- De ontwikkeling van de financiële positie.
- De jaarlijkse evaluatie van het herstelplan.
- De jaarstukken 2013.
- De actualisering van de overeenkomst met de vermogensbeheerder.
- De noodzakelijke verhoging van de kostenvoorziening.
- De formulering van een strategische kalender voor de komende jaren.
- Aanpassingen van diverse fondsdocumenten, waaronder de statuten, het pensioenreglement en het risicomanagementplan.
- De gevolgen van wijzigingen in wet- en regelgeving, waaronder de versoering van het fiscale Witteveenkader, de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen, de Code Pensioenfondsen en het nieuw Financieel Toetsingskader.

- De effecten van de nieuwe Prognosetafel AG2014 van het Actuarieel Genootschap.
- De evaluatie van het functioneren van het bestuur.

Tevens overlegde het bestuur enkele malen telefonisch en onderhield intensief e-mailcontact.

#### ***Bestuursmutaties***

Gedurende 2014 zijn er geen wijzigingen in de samenstelling van het bestuur opgetreden. De statutaire zittingsduur voor de bestuurders bedraagt vier jaar. Zoals vorig jaar al aangekondigd is deze zittingsduur in 2014 ook statutair bekrachtigd voor de bestuurders aan werkgeverszijde. Voorheen gold voor deze bestuurders een zittingstermijn voor onbepaalde tijd. De wijziging vloeit voort uit een van de normen uit de Code Pensioenfondsen waarvan het bestuur de naleving zo veel mogelijk nastreeft.

Aan het einde van het verslagjaar eindigde de zittingstermijn van de heer A. Benschop. Aangezien hij zich beschikbaar stelde voor een nieuwe zittingstermijn en het bestuur met hem over een geschikte en ervaren bestuurder beschikt, besloot het bestuur tot zijn herbenoeming. De onafhankelijk voorzitter van het pensioenfonds heeft een zittingsperiode van drie jaar, die sinds zijn herbenoeming per 1 januari 2014 echter jaarlijks wordt geëvalueerd vanwege de mogelijk kortere horizon indien tot liquidatie van het fonds zou worden besloten. Eind 2014 werd besloten tot een verlenging van het voorzitterschap van de heer Janssen.

Voor het jaar 2015 ziet het bestuur zich wel met een tweetal bestuursmutaties geconfronteerd. Zowel de heer Knibbe als de heer Klaassen hebben in het bestuur medegedeeld dat zij hun functie vanaf 1 juli wensen te beëindigen. Het bestuur heeft echter goede hoop dat er al geschikte opvolgers voor beide heren zijn gevonden. De benoemingsprocedure is inmiddels in gang gezet. Mits DNB geen bezwaar maakt, zullen beide vacante bestuursposities dan ook bezet zijn na het afscheid van de heren Klaassen en Knibbe.

#### ***Goed Pensioenfondsbestuur***

Pensioenfonds Henkel draagt zorg voor de waarborging van goed pensioenfondsbestuur. Dit vergt onder meer aandacht voor zorgvuldig bestuur, transparante en open communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording en intern toezicht. Tegelijk met de introductie van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen, zijn de uit 2007 stammende Principes voor goed pensioenfondsbestuur per 1 januari 2014 vervangen door de zogenoemde Code Pensioenfondsen. Aan deze code is per 1 juli 2014 een wettelijke grondslag gegeven. Het bestuur van Pensioenfonds Henkel heeft in 2014 de in deze Code opgenomen normen op naleving beoordeeld en waar nodig en mogelijk geïmplementeerd. Enkele normen worden het bestuur slechts gedeeltelijk of niet nageleefd. Het bestuur legt in dit jaarverslag voor het eerst verantwoording af omtrent de nadere toepassing van de normen zoals vastgelegd in de Code. Hierbij geldt het zogenoemde 'pas toe of leg uit'-beginsel. Verderop in dit jaarverslag wordt uitleg gegeven bij de normen die niet of slechts gedeeltelijk worden nageleefd.

Het beleid van Pensioenfonds Henkel is voorts gericht op een integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt onder meer in het beheersen van bedrijfsprocessen en -risico's, integriteit, soliditeit van het pensioenfonds en het beheersen van de financiële positie over de langere termijn.

Voor het afleggen van verantwoording heeft het bestuur, in lijn met de wettelijke bepalingen, een Verantwoordingsorgaan ingesteld. Voor de samenstelling van dit Verantwoordingsorgaan, waarin de werkgever, de werknemers en de gepensioneerden vertegenwoordigd zijn, wordt verwezen naar pagina 5. De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan is in 2014 ongewijzigd gebleven. De leden van het Verantwoordingsorgaan worden als zodanig niet bezoldigd. In dit verslagjaar wordt separaat verslag gedaan van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan ten aanzien van het door het bestuur in 2014 gevoerde beleid.

In het kader van goed pensioenfondsbestuur dienen pensioenfondsen ook zorg te dragen voor een adequaat intern toezicht. Er zijn verschillende manieren waarop dit interne toezicht vorm kan worden gegeven. Het bestuur heeft besloten het interne toezicht in te vullen door middel van een zogenoemde visitatiecommissie. Zo'n commissie, die overigens uit externe deskundigen bestaat, werkt in opdracht van het bestuur en beoordeelt de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de checks and balances, de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere

termijn voor (de dekkinggraad van) het pensioenfonds. De op 1 juli 2014 in werking getreden Wvbp heeft er overigens toe geleid dat een pensioenfonds jaarlijks een visitatie dient te laten verrichten indien het intern toezicht door middel van een visitatiecommissie is ingericht. Voor Pensioenfonds Henkel is het interne toezicht op die wijze georganiseerd.

Naar aanleiding van de opdracht daartoe heeft de visitatiecommissie, die overigens qua samenstelling niet is gewijzigd ten opzichte van eerdere visitaties, in het tweede kwartaal van 2015 haar visitatie uitgevoerd. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn neergelegd in een visitatierapport. Een delegatie van het bestuur heeft de concept versie van dit rapport met de visitatiecommissie besproken. De definitieve versie van dat rapport heeft het bestuur op 16 juni 2015 ontvangen. De samenvatting van de bevindingen die de visitatiecommissie aan het bestuur heeft gerapporteerd, worden in het voorliggende jaarverslag over 2014 gepubliceerd omdat de visitatie ook voornamelijk betrekking had op dat jaar. Verderop is tevens de reactie van het bestuur op dit visitatierapport opgenomen.

Het bestuur zal zoals gebruikelijk van de in de rapportage vermelde aanbevelingen actiepunten formuleren en contact met de visitatiecommissie onderhouden omtrent de opvolging van de diverse punten.

### ***Zelfevaluatie bestuur***

Goed pensioenfondsbestuur verlangt ook dat het bestuur op regelmatige basis het eigen functioneren, zowel van het bestuur als geheel als van de individuele bestuurders, evalueert. Dit is ook zo vastgelegd in de statuten van het fonds. De evaluatie geschiedt een maal per jaar. Ook in 2014 heeft het bestuur wederom een bijeenkomst georganiseerd die in het teken van zelfevaluatie stond. Daarbij heeft het bestuur gebruik gemaakt van een vooraf opgestelde leidraad. De onderwerpen in deze leidraad vormden de basis voor een constructieve discussie in het bestuur. Alhoewel het bestuur onderkent dat er altijd wel ruimte overblijft voor een verdere verbetering van het eigen functioneren, was er tegelijkertijd ook tevredenheid over het huidige niveau van functioneren en de samenwerking binnen het bestuur. Om de geschiktheid op peil te houden hebben diverse bestuurders naar aanleiding van de gehouden zelfevaluatie en een in 2014 uitgevoerde kennistoetsing door de externe partij SPO aangegeven een of meerdere opleidingsmodules te willen volgen. De genoemde toets bevestigde dat het bestuur als geheel onveranderd voldoet aan de verscherpte eisen. Voor individuele bestuurders is een opleidingsplan geformuleerd om ook individueel op specifieke aandachtsgebieden de kennis verder te vergroten. Dit zal in 2015 worden opgepakt.

### ***Geschikt pensioenfondsbestuur***

Geschiktheid van pensioenfondsbestuurders is een continue speerpunt van DNB. Dat valt ook af te leiden uit de eisen die DNB aan (nieuwe) bestuurders stelt en de toetsing bij hun voorgenomen benoeming. Het gaat bij het begrip geschiktheid niet alleen om kennis, maar ook om competenties, vaardigheden en gedrag, alsmede de bestuurscultuur. Het bestuur van Pensioenfonds Henkel is zich terdege bewust van zijn verantwoordelijkheid op dat terrein en besteedt dan ook onverminderd aandacht aan het op peil houden en, daar waar nodig, verder verbeteren van de geschiktheid. In 2014 werd dit met name ingevuld door het op individuele basis bijwonen van seminars en andere bijeenkomsten. Zoals hiervoor al aangegeven, wordt ook in 2015 door het volgen van opleidingen weer geïnvesteerd in het op peil houden van de geschiktheid van het bestuur om zo te kunnen voldoen aan de steeds zwaarder worden eisen op dat terrein.

Het pensioenfonds beschikt over een geschiktheidsplan. In dit plan worden naast kennisaspecten ook de vaardigheden beschreven (competenties) waarover bestuurders bij voorkeur beschikken. Op basis hiervan is ook een functieprofiel voor bestuurders opgesteld. Het geschiktheidsplan is begin 2015 op verschillende onderdelen geactualiseerd, waaronder de geschiktheidsmatrix betreffende de bestuurders, het opleidingsplan, alsmede voornoemd functieprofiel.

### ***Dwangsommen, boetes, aanwijzingen en bewindvoering***

In het verslagjaar zijn aan het pensioenfonds door de toezichthouder geen boetes of dwangsommen opgelegd. DNB heeft het pensioenfonds ook geen aanwijzingen gegeven om binnen een bepaalde termijn een aangegeven gedragslijn te volgen. DNB heeft niet verzocht om aanstelling van een bewindvoerder.



### *Compliance officer*

De compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van de gedragscode door aan de gedragscode verbonden personen. Dit betreft in eerste instantie de bestuurders, maar in voorkomende gevallen kunnen het ook derden zijn. Bij de toetsing op de naleving gaat het met name om de bepalingen in de gedragscode met betrekking tot het aanvaarden van relatiegeschenken, giften, uitnodigingen, nevenfuncties, het deelnemen in andere instellingen/zakelijke relaties etc.. Daarnaast adviseert de compliance officer over de uitleg en toepassingen van bepalingen zoals die zijn opgenomen in de gedragscode.

De heer J. Sturtewagen, legal counsel en compliance manager binnen het Henkel concern, vervult voor het pensioenfonds de functie van compliance officer.

### *Gedragscode*

Het pensioenfonds beschikt over een gedragscode, die gedurende het verslagjaar geen wijzigingen heeft ondergaan. In de gedragscode zijn regels en richtlijnen geformuleerd ter voorkoming van conflicten tussen de belangen van het fonds en de privébelangen van betrokkenen, alsmede ter voorkoming van het gebruik van vertrouwelijke informatie van het fonds voor privédoeleinden. De gedragscode draagt bij tot het integer functioneren van het fonds en tot het waarborgen van de goede naam en reputatie van het fonds. Bestuurders ondertekenen de gedragscode bij hun benoeming en bevestigen jaarlijks door middel van de ondertekening van een formulier het naleven van de gedragscode.

De compliance officer heeft in zijn rapportage over 2014, op basis van de door alle bestuursleden aan hem geretourneerde ondertekende jaarlijkse verklaringen, verklaard niet op de hoogte te zijn van enige materiële feiten, aanwijzingen of informatie die ertoe zou leiden dat de gedragscode van het pensioenfonds niet zou zijn gerespecteerd. Tevens heeft de compliance officer verklaard niet op de hoogte te zijn van enige materiële feiten, aanwijzingen of informatie die zouden leiden tot enige aansprakelijkheid van het fonds ten aanzien van derden.

Op 1 juli 2015 staat overigens een actualisering van de gedragscode te gebeuren, aangezien er een nieuwe model gedragscode is gepubliceerd waaraan het bestuur zich zo veel mogelijk wenst te conformeren.

### *Communicatie*

In het communicatieplan van Pensioenfonds Henkel zijn in 2014 geen wijzigingen doorgevoerd.

De communicatie naar de gewezen deelnemers (slapers) alsmede de gepensioneerden werd ook in 2014 weer ingevuld door de jaarlijkse Algemene Vergadering van Verzekerden.

Op 1 juli 2015 zal de Wet Pensioencommunicatie zijn intrede doen. Het bestuur zal zich uiteraard buigen over de gevolgen die deze wet heeft voor de wijze waarop de communicatie met de deelnemers dient te geschieden.

### *Uitvoeringskosten*

In november 2011 heeft de Pensioenfederatie de Aanbevelingen uitvoeringskosten gepresenteerd. Hierin worden alle pensioenfonds opgeroepen om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. De aanbevelingen luiden als volgt:

- Rapporteer de kosten van pensioenbeheer in euro per deelnemer.
- Rapporteer de kosten van het vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen.
- Rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

Aangezien het beschikbaar krijgen van deze gegevens behoorlijke inspanningen vraagt, heeft de Pensioenfederatie een gefaseerde invoering voorgesteld. Uiterlijk over boekjaar 2014 zouden alle Nederlandse pensioenfonds de eerste twee aanbevelingen moeten hebben gerealiseerd.

Ook het bestuur van pensioenfonds Henkel spant zich in om deze transparantie volledig te bewerkstelligen en is hierover regelmatig in gesprek met de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed. Dit gaat dus verder dan alleen de direct in de jaarrekening te

verantwoorden kosten. Het transparant maken van alle kosten en mogelijk afzetten tegen een benchmark is daarbij een middel om de kosten verder te beheersen. Met onderstaand overzicht geeft het fonds inzicht in de kosten in de mate waarin dat op dit moment voorhanden is.

#### **Uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer**

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Pensioenbeheer</b>		
[a] Totale kosten in euro per deelnemer	€ 877,-	€ 1.054,-
<b>Vermogensbeheer</b>		
[b] Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,35%	0,47%
[c] Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,02%	0,02%

Kosten van het pensioenbeheer (zie categorie a) bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten, advieskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 392 duizend; 2013: € 466 duizend. Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen derhalve niet mee. Wordt echter rekening gehouden met gewezen deelnemers (het pensioenfonds kent na de beëindiging van de opbouw per 1 augustus 2012 een groot aantal gewezen deelnemers) dan bedragen de totale kosten per deelnemer € 466,- (2013: € 544,-).

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie (b) betreft de kosten van de beheervergoeding aan de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 337 duizend, waarvan € 276 duizend gefactureerd en verantwoord in de jaarrekening. De tweede categorie (c) betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht alsmede de transactiekosten bij aan- en verkopen van beleggingen. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de eerste categorie en zijn gebaseerd op schattingen.

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten laten een daling zien ten opzichte van 2013. Dit wordt met name veroorzaakt door een daling van de actuariële kosten en de overige kosten.

Hieronder een overzicht van de totale kosten vermogensbeheer 2014.

**Kosten vermogensbeheer 2014**

(x € 1.000)

	<b>Beheer- kosten</b>	<b>Performance gerelateerde kosten</b>	<b>Transactie- kosten</b>	<b>Totaal</b>
<b>Kosten per beleggingscategorie</b>				
Aandelen	41	0	3	44
Private equity	26	18	0	44
Vastrentende waarden	164	0	9	173
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay</b>	<b>231</b>	<b>18</b>	<b>13</b>	<b>262</b>
Kosten overlay beleggingen	0	0	6	6
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay</b>	<b>231</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>268</b>
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Bewaarloon (facturen StateStreet)	75			74
Overige kosten (factuur ICS - AZL VB)	31			32
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>106</b>			<b>106</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>337</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>374</b>

*Pensioenparagraaf*

In 2014 is de bestaande pensioenregeling gewijzigd, vanwege de fiscale grenzen die werden gesteld aan de opbouw van pensioen. Omdat het pensioenfonds nog enkele arbeidsongeschikte deelnemers met een premievrije opbouw heeft, moest het pensioenreglement op dat punt aangepast worden. De kenmerken van de pensioenregeling zoals die tot 1 augustus 2012 gold, zijn als volgt:

Pensioensysteem

Een uitkeringsovereenkomst op basis van het laatst genoten salaris (eindloonregeling) en een individuele vrijwillige premieovereenkomst. De reguliere pensioenopbouw is vanaf 1 augustus 2012 geëindigd en ook kan er vrijwillig individueel geen pensioen meer worden opgebouwd.

Pensioenleeftijd

65 jaar.

Vroegpensioenleeftijd

61 jaar (vanaf 1-1-2006 alleen voor deelnemers geboren vóór 1-1-1950).

### Jaarsalaris

12 keer het vaste maandsalaris geldende per 1 januari van het desbetreffende jaar, verhoogd met het door de onderneming gehanteerde percentage aan vakantietoelagen (voor 2014 12 maal 0,8%) en vermeerderd met 1 vast maandsalaris. Daarbij gold voor 2014 een maximum jaarsalaris van €115.122,-.

### Franchise

Per 1 januari 2014 € 13.227,-.

### Pensioengrondslag

Jaarsalaris minus franchise.

### Vroegpensioengrondslag

Jaarsalaris.

### Opbouw ouderdomspensioen

1,63% per jaar met een maximum van 35 pensioenjaren.

### Opbouw percentage vroegpensioen

2,4% per jaar. Vanaf 1-1-2006 alleen voor deelnemers geboren vóór 1-1-1950.

### Partnerpensioen

70% van het te bereiken ouderdomspensioen.

### Wezenpensioen

14% van het te bereiken ouderdomspensioen voor maximaal 5 wezen. Dit geldt voor kinderen tot de leeftijd van 18 jaar. Het recht op wezenpensioen wordt verlengd tot de 27-jarige leeftijd, indien het kind onderwijs of een beroepsopleiding volgt.

### *Herverzekering*

De pensioenaanspraken werden tot 1 augustus 2012 in eigen beheer opgebouwd. De risico's van overlijden, voortvloeiend uit reglementaire aanspraken van nabestaanden van de deelnemers van het pensioenfonds, had het pensioenfonds tot 1 augustus 2012 ondergebracht bij Delta Lloyd Verzekeringsgroep N.V. te Amsterdam. Het eigen behoud bedroeg € 36.302,- per deelnemer. De herverzekering kent een winstdelingsregeling. De eindafrekening met betrekking tot deze winstdeling heeft inmiddels begin 2015 plaatsgevonden en een klein positief resultaat opgeleverd.

### *Premiebeleid*

Artikel 128 van de Pensioenwet schrijft voor dat de door een pensioenfonds te ontvangen premie ten minste gelijk dient te zijn aan de conform de ABTN vastgestelde kostendekkende premie. Omdat het pensioenfonds sinds 1 augustus 2012 geen opbouw van aanspraken meer kent, is een toetsing niet meer van toepassing op het fonds. Vanwege een door Henkel Nederland verrichte vrijwillige bijstorting aan het fonds bedroeg de feitelijke premie over het jaar 2014 € 4,35 miljoen.

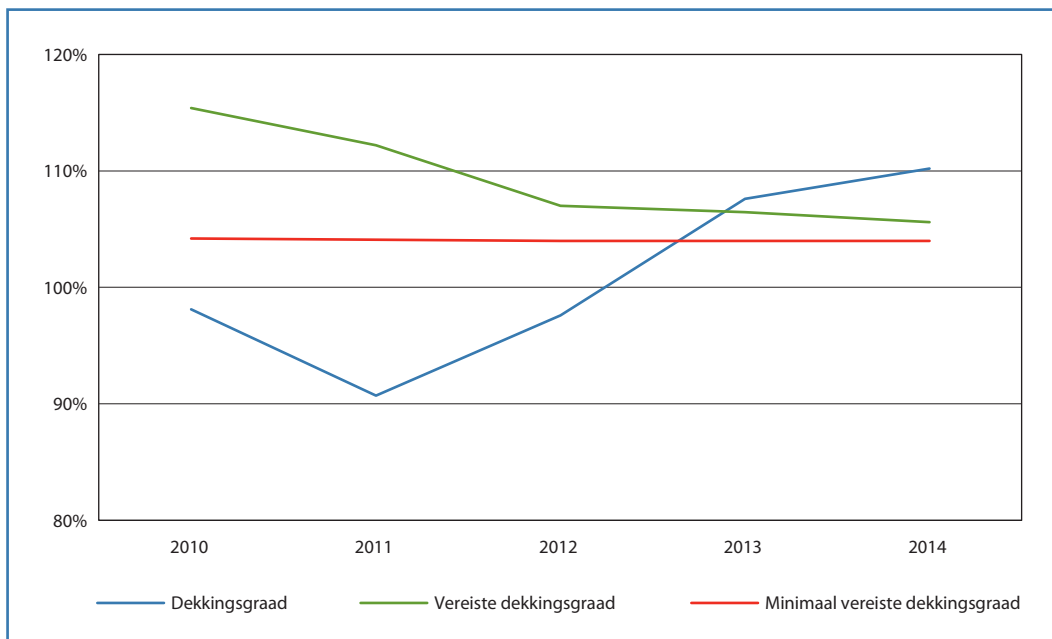
### *Financiële positie (dekkingsgraad, herstelplan en evaluatie)*

Op het eerste oog zou geconcludeerd kunnen worden dat de dekkingsgraad in 2014 een redelijk herstel heeft laten zien. De aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad bedroeg aan het einde van het verslagjaar immers 110,2%, waar deze aan het begin van het jaar nog op 107,6% stond. Daarbij moet echter wel bedacht worden dat Henkel Nederland B.V. wederom een extra storting aan het fonds heeft gedaan en dat de gewezen deelnemers en gepensioneerden ook in 2014 weer geen toeslag ontvingen. Deze factoren zorgden ervoor

dat de dekkingsgraad aan het einde van 2014 hoger eindigde dan aan het begin. Er waren namelijk ook factoren aanwezig die ervoor zorgden dat de dekkingsgraad onder negatieve druk stond.

Ten eerste was dat de alsmaar verder dalende rente. Die zorgt er namelijk voor dat de waarde van alle toekomstige pensioenverplichtingen van het pensioenfonds steeds "duurder" wordt, terwijl die waarde stijging maar gedeeltelijk is gecompenseerd door de waarde stijging van de beleggingen. Ten tweede werd de dekkingsgraad in 2014 negatief beïnvloed door veranderde regelgeving waardoor het noodzakelijk was om de voorziening voor de toekomstige uitvoeringskosten stevig te verhogen.

Uit de volgende grafiek blijkt hoe de dekkingsgraad zich in 2014 heeft ontwikkeld.



De grafiek toont de verbetering van de dekkingsgraad gedurende het verslagjaar. Verschillende positieve, maar ook negatieve, factoren hebben dit verloop beïnvloed. Wij sommen hieronder de belangrijkste op:

- De werkgever deed een toezegging om per ultimo 2014 een bijstorting van € 4,35 miljoen te verrichten, die begin april 2015 daadwerkelijk werd ontvangen. De dekkingsgraad steeg door deze financiële injectie met 5,3%-punt.
- Aan de kostenvoorziening werd een bedrag van € 5,7 miljoen toegevoegd en bedraagt ultimo 2014 € 7,5 miljoen. Vanaf ultimo 2014 is de kostenvoorziening niet langer een percentage (2%) van de nettovoorziening, maar vastgesteld als een bedrag. Hierdoor daalde de dekkingsgraad met 7,0%-punt. Een en ander is ingegeven door een Q&A van De Nederlandsche Bank in 2014.
- De vastrentende beleggingen lieten als gevolg van de rentedaling een positief rendement zien. Ook aandelen stegen in waarde. Hierdoor steeg de dekkingsgraad met circa 23,8%-punt.
- De waarde van de pensioenverplichtingen steeg eveneens als gevolg van de rentedaling. Als gevolg daarvan daalde de dekkingsgraad met circa 16,3%-punt.
- De overgang op de meest recente inzichten voor wat betreft de levensverwachting door toepassing van de in 2014 door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2014. Hierdoor steeg de dekkingsgraad met circa 0,4%-punt.

Voor wat betreft het laatste gedachtestreepje in bovenstaande opsomming merken wij het volgende op. Mensen leven over het algemeen steeds langer en ontvangen dus langer pensioen. Daar moeten pensioenfondsen zo goed mogelijk rekening mee houden om in de toekomst niet in financiële problemen te komen. Om die reden heeft Pensioenfonds Henkel de voorziening

pensioenverplichtingen per 31 december 2014 vastgesteld op basis van de nieuwe Prognosetafel AG2014 met toepassing van leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekanssen. De impact van deze nieuwe tafel is sterk afhankelijk van de leeftijd en het geslacht van de deelnemers in een pensioenfonds. Voor jonge vrouwen is de stijging van de levensverwachting het grootst. Voor oudere mannen is daarentegen een lichte daling van de levensverwachting waarneembaar. Gelet op het deelnemersbestand van het pensioenfonds ultimo 2014 heeft dit per saldo tot een daling van de voorziening pensioenverplichtingen geleid van circa € 0,3 miljoen en daarmee een stijging van de dekkingsgraad. De voorziening pensioenverplichtingen bedroeg per 31 december 2014 € 98,3 miljoen.

De dekkingsgraad van 110,2% aan het einde van 2014 betekende dat deze boven het minimaal vereiste niveau van 104,0% lag. Op basis daarvan was er dan ook geen sprake van een dekkingstekort. En omdat het pensioenfonds een sterk risicomijdend beleggingsbeleid heeft was de dekkingsgraad eind 2014 ook lager dan de op dat moment volgens de geldende wet- en regelgeving vereiste dekkingsgraad die afgeleid is uit de berekening van het zogenoemde Vereist Eigen Vermogen. Het vereist eigen vermogen verschilt van pensioenfonds tot pensioenfonds en de hoogte ervan hangt in belangrijke mate af van het beleggingsbeleid van een fonds en de risico's die daarin besloten liggen. Pensioenfonds Henkel kent in vergelijking met andere pensioenfondsen een laag vereist eigen vermogen. Dit is een gevolg van het gevoerde beleggingsbeleid, waarbij de beleggingsrisico's sinds december 2012 fors zijn verkleind ('de-risking'). Door kleine veranderingen in de samenstelling van de beleggingen alsmede veranderingen van de rente kan het vereist eigen vermogen overigens enigszins fluctueren. Eind 2014 bedroeg het vereist eigen vermogen (de reservetekortgrens) 105,6%. Omdat de aanwezige dekkingsgraad daarboven lag was er op dat moment ook geen sprake van een reservetekort.

Van belang hierbij is wel de kanttekening dat dit de momentopname op 31 december 2014 was onder de op dat moment geldende wet- en regelgeving. In het hoofdstuk "Nieuw Financieel Toetsingskader per 1 januari 2015" (zie bladzijde 25) wordt nader ingegaan op de gevolgen van de nieuwe wet- en regelgeving die vanaf 1 januari van kracht is geworden.

### **Toeslagbeleid**

Met het toeslagbeleid streeft het bestuur naar een zo goed mogelijke compensatie van koopkrachtvermindering ten gevolge van prijsinflatie. Het bestuur kan een besluit tot het verlenen van een toeslag slechts nemen, indien en voor zover de middelen van het pensioenfonds dit toelaten, gehoord het advies van de actuaris.

De toeslagverlening is afhankelijk gesteld van de financiële middelen van het pensioenfonds en wordt niet gefinancierd uit premie-inkomsten. Er is geen bestemmingsreserve voor toekomstige toeslagverlening getroffen. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Naar aanleiding van de in 2012 uitgevoerde continuïteitsanalyse heeft het bestuur zich beraden over de tevens in dat kader uitgevoerde consistentietoets. Op grond van de uitkomsten van deze toets zag het bestuur zich genoodzaakt om de indexatieambitie te verlagen tot 40% van de prijsindex. Gegeven het lagere verwachte beleggingsrendement, dat een gevolg is van een zeer voorzichtig beleggingsbeleid, bleek uit de consistentietoets dat dit een realistischere verwachting voor de toekomst betekent.

Voorts heeft het bestuur in juni 2013 besloten om het toeslagbeleid te wijzigen in die zin dat de toeslagverlening wordt gebaseerd op de economische dekkingsgraad van het pensioenfonds. Bij de berekening van deze dekkingsgraad wordt de waarde van de pensioenverplichtingen vastgesteld op basis van de actuele marktrente (de swapmarkt rentecurve). Indien de economische dekkingsgraad minder bedraagt dan het minimaal vereist eigen vermogen plus 5%, dan wordt in principe geen toeslag verleend. Dat komt op basis van de tot met 2014 geldende regelgeving neer op een economische dekkingsgraad die minimaal 109% moet bedragen. Ligt de dekkingsgraad boven het vereist eigen vermogen plus 5%, dan wordt in principe de volledige toeslag verleend. Dat komt op basis van de tot en met 2014 geldende regelgeving neer op een economische dekkingsgraad die minimaal 110,9% moet bedragen. Tussen de hiervoor genoemde niveaus wordt de toeslag in principe naar rato berekend. Eind 2014 bedroeg de economische dekkingsgraad overigens 101,3% en lag daarmee onder het niveau van 109%. In de navolgende tabel wordt het toeslagbeleid schematisch weergegeven.

## Toeslagbeleid

Hoogte economische dekkingsgraad	Hoogte toeslagen
Economische dekkingsgraad lager dan minimaal vereiste dekkingsgraad + 5% (niveau ultimo 2014 = 109%)	Geen toeslagen
Economische dekkingsgraad tussen minimaal vereiste dekkingsgraad + 5% en vereiste dekkingsgraad + 5% (niveau ultimo 2014 = tussen 109% en 110,9%)	Gedeeltelijke toeslagverlening (lineaire interpolatie), voor zover de economische dekkingsgraad niet daalt beneden de minimaal vereiste dekkingsgraad + 5%
Economische dekkingsgraad hoger dan vereiste dekkingsgraad + 5% (niveau ultimo 2014 = 110,9%)	Volledige toeslagverlening, voor zover de economische dekkingsgraad niet daalt beneden de vereiste dekkingsgraad + 5%
Economische dekkingsgraad hoger dan de reële dekkingsgraad <sup>1)</sup> (niveau 2014 = 130%)	Volledige toeslagverlening en inhaal toeslagenachterstand over de direct voorafgaande periode van vijf jaar. Inhaaltoeslagverlening voor zover de economische dekkingsgraad niet daalt beneden de reële dekkingsgraad.

1) De reële dekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij de volledige toekomstige indexatie conform de huidige FTK-parameters kan worden ingekocht. Ten behoeve van de calculatie is op grond daarvan rekening gehouden met een verwachte toekomstige prijsindexatie van 2% per jaar.

Het bestuur heeft, gezien de financiële positie van het pensioenfonds en de hoogte van de economische dekkingsgraad, besloten om de pensioenuitkeringen van de gepensioneerden en de pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers (slapers) per 1 januari 2015 niet te verhogen. Ook per 1 januari 2014 vonden er geen verhogingen plaats.

## UFR, marktrente en dekkingsgraad

DNB introduceerde begin 2012 een wijziging van de methodiek op basis waarvan de waarde van de toekomstige dekkingsgraad vanaf ultimo 2011 diende te worden berekend. Voorheen werd deze waarde berekend aan de hand van de zuivere marktrente. Nadien werd een rentecurve gepubliceerd die gebaseerd was op de gemiddelde marktrente over de drie voorgaande maanden. Met ingang van 30 september 2012 werd de methodiek wederom gewijzigd. DNB introduceerde een rentecurve die voor de looptijden vanaf 20 jaar gebaseerd is op de zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR), een kunstmatig vastgesteld renteniveau dat een lange termijn inschatting vormt van de toekomstige rente. Voor de looptijden tot 20 jaar wordt de gemiddelde marktrente gedurende de drie voorgaande maanden gehanteerd. In de praktijk kunnen pensioenfonds op de financiële markten echter niet tegen een gemiddelde rente, dan wel een UFR-rente, beleggen. Daardoor kan het renterisico op de waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen minder goed worden beheerd dan voorheen toen die waardeontwikkeling geheel werd bepaald door de marktrente. Het bestuur heeft naar aanleiding van het bovenstaande besloten om de pensioenverplichtingen ook op basis van de marktrente te bepalen en de vermogensbeheerder opdracht gegeven om het renterisico op basis daarvan af te dekken. Gelet op het feit dat de marktrentecurve eind 2014 lager was dan de UFR rentecurve waren de pensioenverplichtingen op basis van marktrente hoger. Op basis van de marktrente bedroeg de economische dekkingsgraad daardoor 101,3%. De DNB dekkingsgraad bedroeg 110,2%.

1) Het percentage dat hier genoemd wordt, is de benodigde economische dekkingsgraad waarbij het vermogen voldoende is om volledige toeslagverlening en inhaal toeslagverlening toe te kennen.

## **Nieuw Financieel Toetsingskader per 1 januari 2015**

Dit hoofdstuk geeft een toelichting op de wijzigingen die vanaf 2015 van kracht zijn voor pensioenfondsen in het kader van het nieuwe Financiële Toetsingskader (nieuwe FTK).

Het nieuwe FTK omvat de financiële eisen waaraan pensioenfondsen moeten voldoen. Belangrijkste doel van de nieuwe regels is een robuust toekomstbestendig pensioenstelsel waarin het pensioenvermogen stabiel wordt beheerd en een evenwichtige verdeling van lusten en lasten plaatsvindt tussen generaties.

### ***Beleidsdekkingsgraad***

Het nieuwe FTK leidt tot een compleet contract waarin fondsbeslissingen minder afhankelijk zijn van dagkoersen. Sociale partners en pensioenfondsen dienen vooraf openlijk te communiceren over de verdeling van financiële risico's tussen jongeren en ouderen. Zo dient de dekkingsgraad gedefinieerd te worden, waarboven volledige indexatie wordt verleend en dient vastgelegd te worden welke maatregelen genomen worden bij een lage dekkingsgraad. Het gaat hierbij om de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad, genaamd de beleidsdekkingsgraad. Het pensioenfonds baseert zijn beslissingen op deze beleidsdekkingsgraad. Het fonds is hierdoor minder gevoelig voor dagkoersen. Mede aan de hand van de beleidsdekkingsgraad wordt bepaald of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en of een pensioenverlaging noodzakelijk is.

### ***Nieuwe herstelplansystematiek***

Een pensioenfonds moet een herstelplan indienen wanneer de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid ligt. Dit moet binnen 3 maanden na constatering van het tekort. Alleen als het tekort per 1 januari 2015 is vastgesteld, dan heeft het pensioenfonds tot 1 juli 2015 de tijd om het herstelplan bij DNB in te dienen.

Doel van deze nieuwe systematiek voor herstelplannen is dat de gevolgen van dalingen in de beleidsdekkingsgraad direct worden vertaald in het nemen van maatregelen, zoals het aanpassen van de premie (dit is bij Pensioenfonds Henkel niet meer van toepassing), het verlagen van de toeslag of in het uiterste geval een pensioenverlaging. De maatregelen mogen over maximaal 10 jaar worden gespreid, ze moeten generatie-evenwichtig zijn en een pensioenfonds moet binnen 10 jaar weer terug zijn op het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Elk jaar wordt de financiële situatie van het fonds bezien; is de beleidsdekkingsgraad na 1 jaar lager dan de vereiste dekkingsgraad, dan dient het pensioenfonds opnieuw een herstelplan in, waaruit blijkt hoe het fonds weer binnen 10 jaar herstelt naar de vereiste dekkingsgraad.

Het herstelplan vervalt zodra de beleidsdekkingsgraad gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad. Tot slot is een belangrijke regel geïntroduceerd en dat is dat de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds niet langer dan vijf achtereenvolgende jaren onder de minimaal vereiste dekkingsgraad mag liggen. Indien dit wel het geval is en de actuele dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad dan dient de actuele dekkingsgraad direct teruggebracht te worden naar de minimaal vereiste dekkingsgraad. Dit kan door een bijstorting van de werkgever of door een pensioenverlaging te laten plaatsvinden.

### ***Pensioenverlaging***

Om weer financieel solvabel te worden, blijven pensioenverlagingen het laatste redmiddel. Zijn er geen maatregelen meer voorhanden, is de beleidsdekkingsgraad 5 jaar achter elkaar lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad én is de actuele dekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dan moet het pensioenfonds de pensioenen verlagen. Ook als een pensioenfonds in een herstelsituatie niet binnen 10 jaar naar het vereist eigen vermogen kan toegroeien moet het pensioenfonds de pensioenen verlagen. De pensioenverlaging mag over een periode van maximaal 10 jaar worden gespreid en moet ten minste tijdsevenredig plaatsvinden. Heeft een pensioenfonds een sterk vergrijsd deelnemersbestand, is het voornemens te liquideren of is er een grote waardeoverdracht aanstaande, dan kan DNB het pensioenfonds verplichten de hersteltermijn te verkorten. Het bestuur van Pensioenfonds Henkel heeft reeds besloten om een kortere herstelperiode van 2 jaar te hanteren.



### *Toeslagverlening*

Vanwege de specifieke situatie waarin Pensioenfonds Henkel als gesloten pensioenfonds verkeert, mag het fonds zijn bestaande toeslagbeleid ongewijzigd voortzetten en hoeft niet gekeken te worden naar de in het nieuwe FTK geldende regels waarbij toeslagen mogen verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% waarbij dan ook nog de eis geldt dat de gegeven toeslag toekomstbestendig moet zijn.

### *Haalbaarheidstoets*

De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het fonds en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het fonds zelf gestelde normen onder meerdere scenario's. Het pensioenfonds zelf definieert hoe ver het pensioenresultaat mag wegzakken. Blijkt uit de haalbaarheidstoets dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan moet dit gecommuniceerd worden aan de achterban én sociale partners.

### *Vereist eigen vermogen onder het nieuwe FTK*

Het vereist eigen vermogen stijgt ten opzichte van het vereist eigen vermogen onder het oude FTK. Dat komt door de gewijzigde rekenregels, waarmee onder het nieuwe FTK het vereist eigen vermogen vastgesteld wordt. Het vereist eigen vermogen blijft een belangrijk criterium, omdat het onder andere een rol speelt bij de beoordeling of het fonds zich in een herstelsituatie bevindt en de beoordeling of het fonds een pensioenverlaging moet doorvoeren. Voor Pensioenfonds Henkel is berekend dat het vereist eigen vermogen onder het nieuwe FTK is toegenomen van 105,6% tot 110,3% (op basis van het strategische beleggingsbeleid). Dit cijfer kan overigens fluctueren als gevolg van veranderingen in de rente en/of veranderingen in het beleggingsbeleid.

### **Naleving van de Code Pensioenfonds**

Het bestuur heeft zich gedurende 2014 gebogen over de 83 normen zoals vastgelegd in de per 1 januari 2014 geïntroduceerde Code Pensioenfonds. Naar aanleiding hiervan heeft het bestuur de naleving van deze normen nader in kaart gebracht en schriftelijk vastgelegd. Het bestuur rapporteert in dit jaarverslag conform het zogenoemde pas toe- of leg uit- principe over de naleving van deze normen. Het pensioenfonds leeft deze normen na, behoudens de normen welke hierna zijn opgesomd en waar een verdere toelichting is gegeven omtrent het niet naleven van de betreffende norm:

Norm 4: "Het bestuur zorgt voor een noodprocedure om in spoedeisende situaties te kunnen handelen."

Het bestuur heeft geen schriftelijk vastgelegde noodprocedure. Het bestuur zal zich in 2015 beraden over de formulering en de vastlegging van een noodprocedure.

Norm 34: "Het bestuur zorgt ervoor dat het beloningsbeleid van partijen aan wie taken worden uitbesteed, niet aanmoedigt om meer risico's te nemen dan voor het fonds aanvaardbaar is. Om dit te bereiken maakt het bestuur dit onderdeel van de contractafspraken bij het sluiten of verlengen van de uitbestedingsovereenkomst of -indien van toepassing - via zijn aandeelhouderspositie."

Het bestuur zal hiertoe bij de eerstvolgende verlenging van het contract met de vermogensbeheerder de dialoog aangaan. Dit geldt eveneens voor de overige dienstverleners.

Norm 42: "Het bestuur zorgt ervoor dat alle betrokkenen bij het fonds de mogelijkheid hebben te rapporteren over onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard. Dit kan gaan om onregelmatigheden zowel binnen het pensioenfonds als bij partijen aan wie taken worden uitbesteed."

De rol van de compliance officer zal op dit punt moeten worden aangescherpt. In de eerste helft van 2015 zal het bestuur hier nader onderzoek naar verrichten.

Norm 43: "Het bestuur zorgt ervoor dat degenen die financieel afhankelijk zijn van het fonds, zonder gevaar voor hun positie kunnen rapporteren over onregelmatigheden binnen het pensioenfonds. Dit kan gaan om onregelmatigheden van algemene, van

---

operationele en van financiële aard.”

Dit zal worden meegenomen in de uitbreiding van de taken van de compliance officer (zie norm 42).

Norm 44: “Het bestuur legt duidelijk vast bij wie en op welke wijze degenen die financieel afhankelijk zijn van het fonds, hierover kunnen rapporteren. Ook informeert het bestuur hen hierover.”

Dit zal worden meegenomen in de uitbreiding van de taken van de compliance officer (zie norm 42).

Norm 66: “Het bestuur stelt –in overleg met het desbetreffende orgaan– concrete stappen vast om te bevorderen dat fondsorganen divers worden samengesteld. Ook geeft het bestuur aan hoe en binnen welke termijnen het van plan is om de gewenste diversiteit in leeftijd en geslacht te realiseren. Het bestuur legt dit vast in een diversiteitsbeleid. Jaarlijks beoordeelt het bestuur in hoeverre de gestelde doelen zijn gehaald. Driejaarlijks evalueert het bestuur het diversiteitsbeleid.”

Het bestuur heeft, gelet op de kleine omvang van het bestuur en de visie omtrent het bestaansrecht van het pensioenfonds op de middellange termijn, besloten geen diversiteitsbeleid vast te stellen.

Deze uitleg omtrent het niet naleven van norm 66 geldt ook ten aanzien van de normen 67, 69, 70 en 71, die allen betrekking hebben op het onderwerp Diversiteit. Voor de volledigheid wordt nog opgemerkt dat de huidige samenstelling van zowel het bestuur als het Verantwoordingsorgaan wel voldoet aan norm 68 inzake de leeftijdsverdeling. Dit is echter niet op een diversiteitsbeleid gestoeld.

**Verzekerdenbestand**

(Aantallen)

	<b>Actieve deelnemers</b>	<b>Gewezen deelnemers</b>	<b>Pensioen- gerechtigden</b>	<b>Totaal</b>
Stand per 31 december 2013	3	414	439	856
Mutaties door:				
Ingang pensioen	0	-19	25	6
Uitgaande waardeoverdrachten	0	-1	0	-1
Overlijden	0	-1	-14	-15
Afkoop	0		-5	-5
Andere oorzaken	-1	1	0	0
Mutaties per saldo	-1	-20	6	-15
<b>Stand per 31 december 2014</b>	<b>2 <sup>1)</sup></b>	<b>394</b>	<b>445</b>	<b>841</b>

**Specificatie pensioengerechtigden**

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Ouderdomspensioen	325	318
Nabestaandenpensioen	115	116
Wezenpensioen	5	5
<b>Totaal</b>	<b>445</b>	<b>439</b>

1) Waarvan 2 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

## Beleggingsparagraaf

### Lage groei, lange cyclus

De wereldwijde macro-economische omstandigheden veranderden niet aanmerkelijk in 2014. De wereldwijde economische groei bleef beperkt, in overeenstemming met dezelfde onderliggende trend. Er was een kleine acceleratie in de groei tegen jaareinde, en een kleine vertraging gedurende het eerste kwartaal, die voornamelijk werd gevoed door de Verenigde Staten, maar de grootte van deze fluctuaties bleef zeer beperkt – zeker in vergelijking tot de meer dramatische verschuivingen in de periode van 2008 tot en met 2010. De algehele wereldwijde groei blijft positief, maar beneden de lange termijn trend. Regionaal gezien: Ondanks de door het weer veroorzaakte vertraging in het eerste kwartaal herstelde de Amerikaanse economie in het derde kwartaal, met een groei van 5,0% op jaarbasis. De groei in de eurozone was stabiel, maar bleef net onder de 1,0%, met geen duidelijke katalysatoren voor een verbetering. In het Verenigd Koninkrijk bleef de groei stevig, wat verder ondersteund werd door een verbetering in de huizenmarkt. Japan heeft een volatiel jaar gehad nadat er een krimp was in het eerste deel van het jaar na de verhoging van de verkoopbelasting, maar verwacht wordt dat de Japanse economie dit jaar weer zal groeien. De opkomende economieën vertoonden een sterkere groei dan de ontwikkelde economieën, maar het momentum nam af in enkele belangrijke landen in 2014. In China ligt de groeiverwachting momenteel tussen de 6-8% nu de beleidsmakers zich meer richten op consumptie dan op investeringen, alsmede door de inperking van het kredietbeleid. Geopolitieke zaken als de conflicten in Oekraïne en het Midden-Oosten hadden ook effect op de regio. Vooral de groei van de Russische economie leed hieronder, door de sancties en de daling in de olieprijs. De uitzondering binnen deze categorie was India, waar de verkiezing van een nieuwe regering en de aanstelling van een betrouwbare centrale bank voorzitter de groeiverwachtingen verhoogde.

Wereldwijd daalde de inflatie beneden de doelstellingen van de centrale banken, waarbij de Eurozone het jaar afsloot met een negatieve inflatie. Een grote bijdrage aan deze inflatiedaling was de sterke daling van de energieprijzen, waarvan verwacht wordt dat deze van tijdelijke aard is. De kerninflatie bleef in de buurt van de 1,0% op jaarbasis, wat beneden de doelstelling is van de ECB. De inflatieverwachting is ook gedaald, zowel op lange als op korte termijn en dit kan waarschijnlijk verklaard worden door de lage, maar stabiele groei.

### Monetair beleid

De meest significante invloed op de waarde van de beleggingen in 2014 bleef het ruime monetaire beleid. Ondanks dat de Amerikaanse centrale bank een eind maakte aan haar opkoopprogramma werd wereldwijd nog steeds een ruim beleid gevoerd. De Europese Centrale Bank verlaagde haar rentes tweemaal, in juni en in september, en initieerde een eigen opkoopprogramma dat dit jaar van start is gegaan. In Japan werd de omvang van het programma vergroot en in China verlaagde de centrale bank de eenjaarsrente in het vierde kwartaal.

### Impact op de financiële markten

Het soepele monetaire beleid ondersteunde de risicodragende beleggingen, zowel in de aandelenmarkten als obligatiemarkten, maar ook in obligaties van de kernlanden. De lage groei en lage inflatie, gecombineerd met het ruime beleid leidde tot een substantiële daling van de rente op de obligaties van de belangrijkste markten, voornamelijk aan het lange einde van de curve. De lage economische groei, gecombineerd met het aanbodoverschot in olie leidde tot een substantiële daling in de olieprijs, welke ongeveer halveerde in 2014. De bedrijfsresultaten waren goed in de Verenigde Staten en Japan en relatief stabiel in Europa. De aandelenmarkten stegen in de ontwikkelde landen, maar de resultaten waren gemengd in de opkomende economieën, waar het macro-economische momentum afnam en de dalende energieprijzen de bedrijfsresultaten beïnvloedden. De rentespreads op de obligaties uit de periferie van Europa ten opzichte van de Duitse staatsobligaties daalden verder door toegenomen verwachtingen van een verdere verruiming van het beleid van de ECB.

## Aandelen

Ondanks dat aandelen een volatiel jaareinde hadden, behaalden de meeste indexen een positief resultaat. De lokale Chinese aandelen vertoonden het beste resultaat in 2014, waarbij de Shanghai Composite steeg met 58% door de aansluiting met Hong Kong en de renteverlaging door de centrale bank in november. De Amerikaanse aandelen zetten hun indrukwekkende stijging voort en eindigden het jaar met een resultaat van 13% en Japan eindigde het jaar ook sterk met een stijging van 10%. De prestaties in de Eurozone waren minder indrukwekkend, met een stijging van 5% en een stijging van slechts 0,5% in het Verenigd Koninkrijk. In de opkomende markten kende India een zeer sterk jaar in vergelijking tot de Europese landen, met een stijging van 26%.

## Overheidsobligaties

De rente op de staatsobligaties tuimelde in navolging op de voortzetting van het ruime monetaire beleid, afnemende inflatieverwachtingen en de daling in de olieprijs. In de Eurozone daalde de rente op de Duitse staatsobligaties van 1,9% tot 0,5%. De rentecurves van overheidsobligaties vervlachten door een daling van de langetermijnrente. In landen in de periferie, zoals Ierland, Spanje en Italië daalden de rentes verder, alsmede ook in de rentespreads ten opzichte van de Duitse staatsobligaties door de verdere stimuleringsmaatregelen van de ECB in de vorm van een verlaging van de rentes en een toegenomen kans op een opkoopprogramma door de ECB. Wereldwijde obligaties volgden de Duitse trend, met een daling van de rente op de Amerikaanse tienjarige obligaties van 3,0% naar 2,2% en op de obligaties van het Verenigd Koninkrijk van 3,0% naar 1,8%.

## Overige beleggingscategorieën

Bedrijfsobligaties profiteerden van de dalende rentes, waarbij investment grade (+7,9%) harder steeg dan high yield (+2,5%). De rentespreads varieerden in de verschillende regio's. In de Eurozone daalden de rentespreads door het opkoopprogramma van de ECB, terwijl de rentespreads in de VS en het VK toenamen.

## Valuta

In de ontwikkelde economieën kende de Amerikaanse dollar haar beste jaar sinds 2005, met een stijging van meer dan 10% ten opzichte van de Euro en de Japanse Yen en 6% ten opzichte van de Engelse Pond. Een groot deel van deze appreciatie was toe te schrijven aan het monetaire beleid en de kracht van de groei van de Amerikaanse economie. De dramatische val van de olieprijs en de economische sancties hebben ervoor gezorgd dat de Russische Roebel haar slechtste jaar kende sinds 1998, met een daling van 70% ten opzichte van de Amerikaanse Dollar.

## Vooruitzichten 2015

Gedurende de afgelopen 6 jaar zijn beleggingen substantieel in waarde gestegen – aandelenmarkten hebben dubbel cijferige jaarlijkse rendementen laten zien en rentespreads zijn substantieel gedaald. Daartegenover is het genereren en houden van economische groei moeilijker geworden. De rentes in de belangrijkste markten zijn gedaald, waarbij de rentes in de Eurozone op het laagste niveau aller tijden staan.

De belangrijkste invloeden op de financiële markten zijn waarschijnlijk de macro-economische achtergrond en het gevoerde beleid. Verwacht wordt dat de groei ingetogen zal blijven, maar met de potentie voor een kleine acceleratie in 2015. De Amerikaanse economie zal waarschijnlijk de sterkste blijven van de belangrijke economieën en de groei in de Eurozone zal waarschijnlijk positief maar laag blijven. Ook wordt verwacht dat de lage inflatie voortduurt, waardoor de lage rentes zullen kunnen aanhouden. Factoren die de groei kunnen remmen zijn een voortgezette fiscale verkrapping, ondanks dat deze lager is dan in voorgaande jaren, en de impact van hogere rentes in de Verenigde Staten op de wereldeconomie. In de Eurozone zal de ondersteuning door de ECB voor een tijd stabiliteit bieden, echter de onderliggende spanningen zullen voortduren totdat een bredere set aan maatregelen wordt geïntroduceerd.

Het basisscenario blijft onveranderd alhoewel de verwachting is dat de afwijkingen tussen de verschillende beleggingscategorieën minder groot zullen zijn. Rendementen zullen beperkt zijn en gepaard gaan met een relatief hoge volatiliteit. Echter, de te

verwachten rendementen van risicovolle beleggingscategorieën zullen de rendementen van meer defensieve investeringen, zoals overheidsobligaties van hoge kwaliteit, overtreffen.

#### Ontwikkelingen bij Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V.

Op de beleggingen (exclusief swap overlay) werd over 2014 een resultaat behaald van 20,66% ten opzichte van het benchmark rendement van 20,25%. Dit resultaat is exclusief de belegging in het Emerging Europe Convergence Fund II welke een private equity fund betreft, waarvoor een benchmark voor de performance zich moeilijk laat vaststellen gegeven het specifieke karakter van de individuele investeringen in het fonds.

Het resultaat over 2014 op de totale beleggingen inclusief de belegging in het Emerging Europe Convergence Fund II bedroeg 23,0%.

Met de sluiting van het actief beheerde BlackRock Global Enhanced Fund heeft er eind mei een transitie plaatsgevonden waarbij het pensioenfonds voor haar ontwikkelde markten aandelenportefeuille is overgestapt naar het passief beheerde World ex-Controversial Weapons Fund B. In tandem met deze transitie zijn nieuwe strategische benchmark gewichten voor de verschillende portefeuilles geïmplementeerd en is de portefeuille in lijn gebracht met deze nieuwe strategische benchmarkgewichten.

Het gehanteerde strategische beleggingsbeleid bestond uit 45,0% Europese staatsobligaties, 45,0% bedrijfsobligaties (gelijk verdeeld over een Europees en een wereldwijd mandaat) en 10,0% aandelen (3% opkomende markten en 7% ontwikkelde markten).

De doelstelling van de Europese staatsobligatie portefeuille tezamen met de benchmark exposures van zowel de Europese als wereldwijde bedrijfsobligatie portefeuille en de swap overlay portefeuille is het afdekken van een gedeelte van het renterisico van de verplichtingen van het pensioenfonds. Middels deze constructie wordt 78% van het renterisico van de nominale verplichtingen afgedekt.

Ultimo 2014 was de beleggingsportefeuille op de volgende wijze verdeeld:

Aandelenportefeuille ontwikkelde markten :	6,8%
Aandelenportefeuille opkomende markten :	2,8%
Europese staatsobligaties:	47,6%
Europese bedrijfsobligaties:	20,5%
Global bedrijfsobligaties:	20,3%
Private equity:	0,6%
Cash:	0,0%
Swap Overlay portefeuille:	1,4%

**Totaal** **100%**

#### Beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen

Vanaf 1 januari 2013 geldt een wettelijk verbod op het (laten) uitvoeren van transacties, het verstrekken van leningen of verwerven van niet vrij verhandelbare deelnemingen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie, distributie of verkoop van clustermunie of cruciale onderdelen daarvan. Het wettelijk verbod geldt niet voor transacties in door derden beheerde beleggingsinstellingen en indices waarbij de producenten van clustermunie en of daarbij betrokken ondernemingen, minder dan 5% van de waarde van die beleggingsinstelling of index vertegenwoordigen. Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. heeft een eigen portefeuille staatsobligaties (welke niet onder het verbod vallen) en belegt de overige middelen in door derden beheerde beleggingsinstellingen. Op het beleggingsbeleid van deze beleggingsinstellingen heeft het bestuur geen directe invloed. Alhoewel het wettelijk verbod niet geldt voor deze beleggingsinstellingen is het bestuur hierover wel de dialoog aangegaan met de vermogensbeheerder en is in 2014

een van de aandelenfondsen omgezet naar een aandelenfonds dat expliciet niet belegt in ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens.

Voor het overige heeft het pensioenfonds in het beleggingsbeleid geen beleid geformuleerd met betrekking tot de aspecten milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

## **Risicoparagraaf**

### **Inleiding**

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioenverplichtingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. In deze paragraaf wordt ingegaan op het beleid van het pensioenfonds en de risico's die het pensioenfonds bij de uitvoering van zijn taken loopt. Voor de wijze waarop deze risico's zijn afgedekt en een kwantificering van deze risico's wordt verwezen naar de risicoparagraaf in de jaarrekening.

### **Beleid en risicobeheer**

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de ABTN. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheertaken is risicomijdend operationeel management. Een pensioenfondsbestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- ALM;
- dekkingsgraad;
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- toeslagbeleid;
- herververzekeringsbeleid;
- beleid ten aanzien van uitbesteding.

De specifieke omstandigheden waarin Pensioenfonds Henkel verkeert, maken dat niet elk beleidsinstrument (even goed) toepasbaar is. Belangrijkste voorbeeld hiervan is het premiebeleid. Er vindt geen opbouw van pensioenaanspraken meer plaats en dat betekent ook dat het bestuur geen beleid ten aanzien van de premie kan voeren, dat zou kunnen bijdragen aan het herstel van de dekkingsgraad van het fonds.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. De meest recente ALM-studie dateert van het jaar 2012.

De invloed van deze sturingsmiddelen op de financiële positie van het fonds wordt jaarlijks geëvalueerd. Bij deze evaluatie speelt zowel de huidige financiële positie, alsmede de financiële positie van het fonds in de toekomst, een rol.

Om te toetsen of het beleid op lange termijn tot de gewenste ontwikkeling leidt, voert het pensioenfonds ten minste eens in de drie jaar een continuïteitsanalyse uit. In aansluiting op de uitgevoerde ALM-studie en de op grond daarvan genomen beleidsbeslissingen heeft het fonds in 2012 tevens een continuïteitsanalyse laten uitvoeren. Met ingang van 2015 is de wettelijke verplichting om minimaal eens in de drie jaar een continuïteitsanalyse uit te voeren vervallen. Pensioenfondsen zullen onder het nieuw Financieel Toetsingskader jaarlijks een zogenoemde haalbaarheidstoets moeten uitvoeren. Pensioenfonds Henkel zal deze toets, die bij de eerste uitvoering in 2015 als aanvangshaalbaarheidstoets wordt aangeduid, vóór 1 oktober 2015 uitvoeren en daarover aan DNB rapporteren.

Het risicomodel van DNB ten behoeve van de berekening van het Vereist Eigen Vermogen, kent voor een aantal risicocategorieën vastgestelde scenario's ('schokken'). De hoofdletter 'S', aangevuld met een nummer achter een aantal risicocategorieën vertegenwoordigt de code die DNB in het risicomodel voor de desbetreffende risicocategorie hanteert. Bij de berekening van het vereist eigen vermogen (buffers) past het pensioenfonds de standaardmethode toe op basis van de zogenaamde wortelformule (S1 t/m S6). Behalve deze standaardrisico's houdt het bestuur bij de berekening van het vereist eigen vermogen ook nog rekening met het zogenoemde concentratierisico. In het risicomodel van DNB wordt dit risico doorgaans aangeduid met S8, echter wordt hier geen buffereis aan gekoppeld. Vanwege de risico's die een concentratie van posities met zich meebrengt, houdt het bestuur hier wel rekening mee in de berekening van het vereist eigen vermogen. Kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen van deze risico's zijn opgenomen in de 'risicoparagraaf' in de jaarrekening. Het vereiste vermogen wordt berekend op basis van zowel de feitelijke als de strategische beleggingsmix. Doorgaans wordt de hoogste van beide cijfers gehanteerd als zijnde het vereist eigen vermogen.

## Financiële risico's

### *Matchingsrisico*

Het matchingsrisico is het risico dat voortvloeit uit een mismatch tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen die kan worden veroorzaakt door een wijziging van de rente, ongelijke looptijden van de beleggingen en de verplichtingen, valutabewegingen, liquiditeitsissues en inflatie. De in 2012 uitgevoerde ALM-studie bevestigde het al eerder in het beleggingsbeleid ingebodde afdekkingsbeleid voor wat betreft de afdekking van het renterisico. Dat betekende dat het beleid om 70% van het renterisico ten opzichte van de nominale verplichtingen af te dekken werd voortgezet. Begin 2013 werd het strategische afdekkingspercentage met betrekking tot het renterisico verder verhoogd tot 78% van het renterisico ten opzichte van de nominale verplichtingen. In 2014 is dit strategisch afdekkingspercentage niet gewijzigd.

### *Solvabiliteitsrisico*

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor eventuele toeslagverlening over de opgebouwde aanspraken en ingegane pensioenen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het solvabiliteitsrisico bestaat uit de volgende risicocategorieën:

- Renterisico (S1).
- Zakelijke waarden risico (S2).
- Valutarisico (S3).
- Grondstoffenrisico (S4).
- Kredietrisico (S5).
- Verzekeringstechnisch risico (S6).
- Concentratierisico (S8).
- Actief beheer risico (S10).

### Renterisico (S1)

Pensioenfondsen kennen doorgaans een langere looptijd voor hun verplichtingen dan voor hun bezittingen. Vanwege deze mismatch ondervindt een fonds renterisico. Immers bij een rentedaling zullen de verplichtingen sterker toenemen in waarde dan de bezittingen. Het standaardmodel van DNB bevat voorgeschreven rentescenario's (verschuiving actuele rentetermijnstructuur via voorgeschreven rentefactoren) om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen. De marktwaarde van de beleggingen in vastrentende waarden fluctueert als gevolg van veranderingen in de marktrente. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur van



het pensioenfonds zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (minder rendement) van afdekking van het renterisico af. Het beleid van het pensioenfonds is gericht op de afdekking van 78% van het renterisico ten opzichte van de nominale verplichtingen.

#### Zakelijke waarden risico (S2)

De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzigingen van de effecten waarin wordt belegd. Dit risico neemt toe bij een beperking van de spreiding van effecten in de portefeuille. De risico's kunnen verder toenemen wanneer gebruik gemaakt wordt van geschreven optieposities, indien belegd wordt met geleend geld of indien waardepapieren worden verkocht die het pensioenfonds niet bezit ('short selling'). Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds sluit het beleggen met geleend geld in principe uit evenals het verkopen van waardepapieren die het pensioenfonds niet bezit. Evenmin staat het beleggingsbeleid het schrijven van opties toe, tenzij het call opties betreft en deze gedekt worden door onderliggende activa.

#### Beleggingsrisico's alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen zijn net als beleggingen in de traditionele categorieën (waaronder aandelen) onderhevig aan risico's. Risico's worden veroorzaakt doordat beleggers zekere bedragen (hun initiële investeringen) opgeven in ruil voor onzekere inkomsten in de toekomst. Voorbeelden van algemene risico's zijn onder meer debiteurenrisico (tegenpartij kan failliet gaan) en inflatierisico (geldontwaarding). Alternatieve beleggingen zijn daarnaast onder te verdelen in diverse categorieën, waarvan de risicoprofielen onderling aanzienlijk kunnen variëren en dus ook de beleggingsrisico's. Het fonds belegt met een gemaximeerde inleg in het 'private equity' fonds ABN AMRO Converging Europe Investments SCA, SICAR. Deze beleggingsvennootschap belegt in niet-beursgenoteerde vennootschappen in Oost-Europa. De vennootschap staat onder toezicht van de Luxemburgse financiële autoriteit CSSF.

#### Valutarisico (S3)

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro betekent een risico voor een pensioenfonds omdat verplichtingen veelal in euro luiden en bezittingen (deels) in vreemde valuta. Dit risico is van belang voor zowel directe posities in een valuta, als voor beleggingen die gewaardeerd zijn in een andere valuta.

Voor zover de beleggingen in vreemde valuta luiden en naar het oordeel van het bestuur van materiële omvang zijn, dekt het pensioenfonds het daarmee verband houdende valutarisico bij voorkeur volledig af met uitzondering van het valutarisico uit hoofde van beleggingen in opkomende markten. Vanwege de geringe omvang van de in vreemde valuta luidende beleggingen in aandelen en 'private equity' wordt het valutarisico van deze posities niet afgedekt.

#### Grondstoffenrisico (S4)

Fondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Het pensioenfonds belegt zelf niet in grondstoffen en hoeft daarom geen rekening te houden met een solvabiliteitsopslag uit hoofde van grondstoffenrisico.

#### Kredietrisico (S5)

Het kredietrisico wordt ook wel aangeduid als debiteurenrisico. De waarde van de beleggingen in vastrentende waarden wordt onder meer beïnvloed door de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de effecten uitgevende instellingen. Met name door beleggers gemaakte inschatting van de waarschijnlijkheid van het tijdig voldoen van rente- en aflossingsverplichtingen door de debiteur is hierbij bepalend. Ter beperking van het kredietrisico gelden binnen het pensioenfonds restricties voor de samenstelling van de vastrentende portefeuilles met betrekking tot geografische spreiding, verdeling over verschillende debiteurencategorieën, de minimale kwaliteit van de debiteur ('rating') en voor de omvang van de beleggingen per debiteur.

#### Verzekeringstechnisch risico (S6)

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's. Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van

de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). De sterftetrend zelf dient te worden meegenomen bij de bepaling van de voorziening voor risico fonds. Het pensioenfonds hanteert daartoe actuele overlevingstafels waarin rekening wordt gehouden met de verwachte toekomstige sterftetrendontwikkeling.

#### **Concentratierisico (S8)**

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Ten behoeve van hun risicomanagement dienen pensioenfondsen rekening te houden met concentratierisico, wat kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. De concentratie van risico's bevindt zich voornamelijk in een aantal belangen in Europese staatsobligaties met hoge kredietwaardigheid, die worden aangehouden met het doel van een beperking van het renterisico van de pensioenverplichtingen.

#### **Actief beheer risico (S10)**

Actief beheer risico treedt op wanneer beleggingsmanagers afwijken van de strategisch gedefinieerde benchmarks. Actief beheer risico wordt in beginsel alleen becijferd voor de aandelenportefeuille en wordt gemeten aan de hand van de tracking error en de total expense ratio (TER). De tracking error geeft aan in hoeverre de beleggingsrendementen van de daadwerkelijke aandelenportefeuille afwijken van de strategisch gedefinieerde benchmark. De TER geeft onder meer de kosten weer die de beleggingsmanagers hebben gemaakt voor het voeren van hun (actief) beleid.

#### ***Liquiditeitsrisico***

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds onvoldoende liquide middelen heeft om betalingen, waaronder de pensioenuitkeringen, te verrichten. Het pensioenfonds kende per saldo op jaarbasis al een netto uitstroom van middelen omdat de pensioenuitkeringen groter zijn dan de reguliere premie-inkomsten. Sinds augustus 2012 ontvangt het fonds geen reguliere premie-inkomsten meer. Het liquiditeitsrisico wordt vooralsnog echter beperkt geacht doordat de beleggingen van het pensioenfonds over het algemeen zeer liquide zijn en op korte termijn verkocht kunnen worden (behoudens de 'private equity' belegging). Het liquiditeitsrisico wordt ook beperkt door de invulling van het cashmanagement. De administrateur ziet toe op een juiste afstemming van de inkomende en uitgaande kasstromen van het fonds. Daarnaast loopt het fonds een liquiditeitsrisico uit hoofde van openstaande derivatenposities.

#### ***Inflatierisico***

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid en communiceert dit beleid, conform wettelijke voorgeschreven formuleringen, naar alle (gewezen) deelnemers en gepensioneerden. Aangevoerd is dat het toeslagenbeleid consequent wordt uitgevoerd. Het pensioenfonds gebruikt geen direct aan inflatie gerelateerde instrumenten om dit risico af te dekken.

#### **Niet financiële risico's**

##### ***Sponsorrisico***

Het pensioenfonds heeft een directe economische en contractuele band met de werkgever als sponsor van het pensioenfonds. Deze afhankelijkheid vertaalt zich in risico's voor het pensioenfonds, de zogenaamde sponsorrisico's. Voorbeelden van sponsorrisico's zijn onder meer: faillissementsrisico, betalingsonmacht van de sponsor veroorzaakt door negatieve ontwikkelingen bij de sponsor, financieringsrisico, beëindiging van de relatie met de sponsor en belangenverstrengeling tussen het pensioenfonds en de sponsor. Met de beëindiging van de pensioenregeling per 1 augustus 2012 zijn de reguliere premie-inkomsten per die datum gestopt. Het sponsorrisico beperkt zich sindsdien tot het faillissementsrisico, dan wel een betalingsonmacht van de werkgever, indien het pensioenfonds op dat moment krachtens de geldende uitvoeringsovereenkomst een beroep op een bijstorting zou willen doen om een verlagings van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten te voorkomen.

### *Omgevingsrisico*

Hieronder worden risico's verstaan als gevolg van externe veranderingen. Gedacht kan bijvoorbeeld worden aan veranderingen in wet- en regelgeving en in de maatschappelijke wens om duurzaam te beleggen.

### *Operationeel risico*

Operationeel risico is het risico op verlies als resultaat van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen.

Operationele risico's hebben een negatieve impact op een goede uitvoering van de pensioenregeling. Voor deze operationele risico's geldt wel dat een verregaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich mee kan brengen. De operationele uitvoering voor wat betreft het pensioenbeheer geschiedt door AZL N.V.

Het bestuur heeft van AZL over 2014 een ISAE 3402 rapportage ontvangen alsmede een door de AZL-directie afgegeven In Control Statement. Gelijksortige rapporten zijn ook door de vermogensbeheerder BlackRock afgegeven. Het bestuur heeft hiervan zorgvuldig kennis genomen en bevestigd gezien dat de risico's beperkt zijn.

### *Uitbestedingsrisico's*

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden structureel uitbesteed. De uitbesteding van werkzaamheden aan een derde partij heeft tot gevolg dat het bestuur geen directe gezagsverhouding heeft met de personen die bij de derde partij feitelijk en dagelijks zijn belast met de uitvoering van die werkzaamheden. Het bestuur heeft voorts geen rechtstreeks zicht op en voert geen directe controle uit op administratieve processen, zoals uitbetaling van pensioenen, pensioenberekeningen e.d. Het bestuur erkent voorts dat aan de uitbesteding het risico is verbonden van discontinuïteit van de dienstverlening door AZL N.V. Bij alle uitbestedingsactiviteiten conformeert het pensioenfonds zich volledig aan de regelgeving van DNB op het gebied van uitbesteding. Het pensioenfonds beschikt voor iedere extern uit te voeren activiteit over een uitbestedingsovereenkomst die voldoet aan het bij of krachtens artikel 34 van de PW bepaalde. In voorkomende gevallen worden met de uitvoerende organisatie nadere afspraken omtrent procedures, processen, informatieverschaffing en te leveren diensten vastgelegd in een Service Level Agreement (SLA).

### *IT risico*

De informatietechnologie is een belangrijke risicocategorie voor pensioenfonds. Omdat het merendeel van de fondsen de IT hebben uitbesteed, is dit risico tot een uitbestedingsrisico geworden. Dit geldt ook voor Pensioenfonds Henkel.

### *Integriteitsrisico*

DNB verstaat hieronder het risico dat de integriteit van het pensioenfonds dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding, een en ander in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door het fonds opgestelde normen. Bij de beheersing van dit risico kan gedacht worden aan onder meer gedragscodes en procesmatige waarborgen.

Pensioenfonds Henkel heeft een gedragscode en een compliancebeleid. Beide zijn een wettelijke verplichting en DNB ziet actief toe op naleving. Een regeling voor omgang met integriteitgevoelige functies komt relatief weinig voor. DNB toetst voorts nieuwe bestuurders.

### *Juridische risico's*

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Ten einde dit risico te beperken kan het pensioenfonds maatregelen treffen. Eén risico is dat de fondsstukken niet voldoen aan de wettelijke bepalingen. Een ander risico is dat men als pensioenfondsbestuurder in persoon kan worden aangesproken. Een derde risico betreft het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid, dit maakt het pensioenfonds kwetsbaar indien het hierop wordt aangesproken. Een vierde risico betreft aansprakelijkheid door het niet of niet goed uitvoeren door partijen die het pensioenfonds heeft ingehuurd.

Voor bovengenoemde risico's heeft het pensioenfonds de navolgende maatregelen genomen:

1. Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsorganisatie en adviserend actuaris aangesteld. Deze toetsen bij wetwijzigingen de fondsstukken en stellen waar nodig wijzigingen voor aan het bestuur.
2. Er is een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.
3. Het pensioenfonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen.
4. Met alle toeleveranciers zijn contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet voldoen aan de gemaakte afspraken. Daar waar mogelijk heeft het pensioenfonds activiteiten gescheiden ondergebracht, waardoor er een mechanisme ontstaat van controle van de ene door de ander partij.

De hierboven genoemde risico's zijn niet limitatief, maar de juiste afdekking van deze genoemde risico's geeft wel een indicatie over de juridische weerbaarheid van het pensioenfonds.

### **Beheersing van de risico's**

De overeenkomst tot dienstverlening bevat een omschrijving van de taken en bevoegdheden van AZL. De administratie van het fonds omvat de (pensioen)aansprakenadministratie, de deelnemersadministratie, de uitkeringenadministratie en de financiële administratie. Ieder kwartaal rapporteert de administrateur aan het bestuur over de voortgang van de administratieve uitvoering. Knelpunten, klachten en voorstellen tot afhandeling daarvan vormen onderdeel van deze rapportage.

Om aan de behoefte van het bestuur aan zekerheid en daarmee aan kwaliteitsgaranties tegemoet te komen, is AZL N.V. gecertificeerd volgens de richtlijnen van ISAE3402. AZL heeft ook over 2014 een ISAE3402 rapport aan het bestuur beschikbaar gesteld. Daarnaast heeft het management van AZL door middel van een 'In Control Statement' een verklaring afgegeven ten aanzien van processen en procedures die geen onderdeel uitmaken van de ISAE3402 rapportage.

Voor wat betreft de uitbestedingsrisico's kan voorts worden opgemerkt dat het bestuur periodiek overleg heeft gevoerd met AZL N.V. over de dienstverlening inclusief de service level agreement. In 2011 is de overeenkomst alsmede de bijbehorende service level agreement voor het laatst integraal geactualiseerd. In 2012 is een addendum overeengekomen voor wat betreft de dienstverlening inzake actuariële advisering, en in 2013 zijn nadere afspraken gemaakt met betrekking tot de dienstverlening en de opzegtermijn in geval van liquidatie van het pensioenfonds.

Pensioenfonds Henkel heeft het vermogensbeheer uitbesteed aan BlackRock. Met deze partij is een vermogensbeheerovereenkomst gesloten, waarin de beleggingsrestricties zijn uitgewerkt. Deze overeenkomst is medio 2014 integraal geactualiseerd.

De vermogensbeheerder bewaakt middels haar risicomanagementsysteem de beleggingsportefeuille zodat deze steeds voldoet aan bedoelde restricties. Afwijkingen dienen te worden gemeld, gevolgd door correcties dan wel akkoordbevinding van het bestuur met deze afwijkingen. BlackRock verstrekte over de periode oktober 2013 tot en met september 2014 een ISAE 3402 rapport, met een aanvullende verklaring over het vierde kwartaal van 2014.

Het bestuur toetst op basis van de rapportages van de vermogensbeheerder of voldaan wordt aan de overeengekomen beleggingsrestricties. Het bestuur bewaakt tevens het voldoen aan wet- en regelgeving. Het bestuur ontvangt maandelijks beleggingsrapportages van de vermogensbeheerder, zodat er continue inzicht bestaat in de handelingen, risico's in bijvoorbeeld landen en valuta's en status van de beleggingen.

Het bestuur streeft naar een zodanige invulling van zijn beleid dat jaarlijks wordt voldaan aan de eisen ten aanzien van de financiële positie.

Om dit te bewerkstelligen beschikt het bestuur over de volgende sturingsmiddelen:

- de hoogte van de toekomstige toeslagverlening;
- het beleggingsbeleid.

De invloed van deze sturingsmiddelen op de financiële positie van het pensioenfonds wordt jaarlijks geëvalueerd. Bij deze evaluatie speelt zowel de huidige financiële positie, alsmede de financiële positie van het pensioenfonds in de toekomst, een rol.

### **Verwachte ontwikkelingen in het komend jaar**

Alhoewel het bestuur voortdurend met Henkel Nederland in dialoog probeert te blijven omtrent de toekomst van het pensioenfonds en de verschillende alternatieven op dat vlak, moet het bestuur er uiteraard tot een eventuele liquidatie voor blijven zorgen dat het fonds blijft voldoen aan alle verplichtingen en veranderingen in wet- en regelgeving die onverminderd op het fonds afkomen. Zo is daar het al eerder genoemde nieuwe FTK dat de nodige werkzaamheden met zich zal meebrengen op het terrein van zowel de fondsdocumenten alsook nieuwe berekeningen en rapportages aan de toezichthouder. Daarnaast houdt het bestuur rekening met de mogelijkheid dat in de loop van dit jaar, ondanks de toegezegde en inmiddels ontvangen bijstorting vanuit Henkel Nederland, weer een situatie van reservetekort zal ontstaan. Dit komt doordat het vereist eigen vermogen door het nieuwe FTK is gestegen, terwijl de dekkingsgraad dientengevolge juist is gedaald. Daardoor zal de beleidsdekkingsgraad naar verwachting geleidelijk dalen tot onder het vereist eigen vermogen en dat zal dan betekenen dat het pensioenfonds een nieuw herstelplan ten behoeve van DNB moet opstellen. In het kader van het nieuwe FTK zal ook de dialoog met de stakeholders moeten plaatsvinden omtrent de huidige risicohouding. Voorts doet de reeds eerder genoemde Wet Pensioencommunicatie per 1 juli zijn intrede en ook deze zal bestuurlijke aandacht vergen. Tot slot heeft het bestuur eind maart samen met een aantal andere pensioenfondsdeelnemers deelgenomen aan een bespreking bij DNB die in het kader stond van hun toekomst. DNB hanteert een aantal criteria die zouden kunnen duiden op een kwetsbare positie van een pensioenfonds. De toezichthouder verlangt dat het bestuur voor 1 september 2015 een toekomstanalyse opstelt en indient bij DNB waarin het fonds de eigen situatie en toekomst analyseert en de kwetsbaarheden voor zichzelf in kaart brengt. Alhoewel het bestuur op dat vlak gedurende de afgelopen jaren al de nodige eigen initiatieven heeft genomen, zal ook de opstelling van deze toekomstanalyse met de noodzakelijke zorgvuldigheid moeten worden afgerond.

Nieuwegein, 19 juni 2015

Het Bestuur

W.F.E. Klaassen

A. Benschop

D. Wetzold

C.G. Knibbe

H.M.E. Janssen

## Actuariële samenvatting

### Financiële positie

De dekkingsgraad van het fonds steeg van 107,6% ultimo 2013 naar 110,2% ultimo 2014. Het fonds verkeert ultimo 2014 niet in een reservetekort. De dekkingsgraad is gebaseerd op een technische voorziening waarbij de voorgeschreven rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. Er is conform de voorschriften van DNB gerekend met een driemaandsmiddeling en daarnaast is er gebruik gemaakt van de Ultimate Forward Rate (UFR)-methodiek.

### (Minimaal) vereiste financiële positie

De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,0% ultimo 2014. De vereiste dekkingsgraad wordt enerzijds vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en anderzijds op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille. Ultimo 2014 bedraagt de vereiste dekkingsgraad 105,6% op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en 105,6% op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille.

Voor de toetsing van de financiële positie is de vereiste dekkingsgraad ultimo 2014 vastgesteld als de hoogste uitkomst van beide percentages. Dit is dus 105,6%.

### Analyse van het resultaat

De stijging van de dekkingsgraad van 2,6%-punt in 2014 volgt tevens uit het positieve resultaat van 3.830 in het boekjaar. In 2013 was er een positief resultaat van 8.297. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak. Het resultaat op premie wordt in 2014 in belangrijke mate veroorzaakt door een bijstorting van de werkgever. Hieronder wordt de analyse van het resultaat weergegeven.

	2014	2013
<b>Actuariële analyse van het saldo</b>		
Wijziging rentetermijnstructuur	-14.494	2.376
Beleggingsopbrengsten	19.467	-1.762
Premies en koopsommen	4.345	7.996
Waardeoverdrachten	-1	19
Uitkeringen	16	12
Sterfte	-85	-328
Overige verzekeringstechnische grondslagen	-4	57
Overige mutaties technische voorzieningen	-5.414 <sup>1)</sup>	-73
<b>Totaal jaarresultaat</b>	<b>3.830</b>	<b>8.297</b>

### Kostendeckende premie

Het fonds is per 1 augustus 2012 gesloten voor nieuwe opbouw. Er is geen sprake meer van reguliere premiebetaling. Er heeft in 2014 een bijstorting door de werkgever plaatsgevonden ter hoogte van 4.350.

1) Deze post bestaat uit:

– Wijziging overlevingstafel:	301;
– Verhoging kostenvoorziening:	-5.705;
– Overige mutaties:	-10.

# Verslag van het verantwoordingsorgaan

## Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

### Introductie

In het kader van de principes voor goed pensioenfondsbestuur is een Verantwoordingsorgaan (VO) ingesteld. In het kader van genoemde principes, is het Verantwoordingsorgaan gevraagd een oordeel te geven over het door het bestuur gevoerde beleid over 2014.

Het VO heeft kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening over 2014, alsmede de beoordelingen van de accountant en de actuaaris. Tevens heeft het VO kennis genomen van de notulen van de bestuursvergaderingen.

In het overleg met een delegatie van het bestuur zijn de navolgende onderwerpen aan de orde geweest:

- Gewijzigde rol en toekomst van het fonds.
- Samenstelling van het bestuur en VO.
- Gewijzigde regelgeving en compliance
- Beheerkosten in toekomstig perspectief
- Kosten en performance vermogensbeheer.
- Ontwikkeling dekkingsgraad.
- Jaarrekening.
- Duurzaamheid portefeuille.

### Observaties en conclusies

Het bestuur heeft in 2014 een consistent beleid gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en gewaarborgd zijn. Ten aanzien van de toekomst van het fonds blijft de verwachting van het VO dat het bestuur alle mogelijke strategische scenario's kan gaan inventariseren. Het VO deelt de urgentie die het bestuur hieraan toekent, mede met het oog op de te verwachten toekomstige uitdagingen m.b.t. beheersbaarheid en kostendruk. In dit verband ondersteunt zij specifiek een onderzoek naar mogelijke liquidatie van het fonds.

De VO heeft in het kader van een evaluatie van haar eigen samenstelling, de intentie geuit voor 2015 enkele aanpassingen toe doen, mede rekening houdend met de gewenste zittingsduur en door de wet voorgeschreven bekwaamheidseisen.

Het VO is positief over de door het bestuur genomen stappen om

- tot meer transparantie en controle van de kosten te komen;
- de portefeuille waar nodig te wijzigen o.b.v. maatschappelijke verantwoordelijkheid, door af te zien van beleggingen in ondernemingen die gerelateerd zijn aan de productie van controversiële wapens.

De VO merkt bij dit laatste punt op dat ten aanzien van het beleggingsbeleid tevens aansluiting bij de sustainability strategie van Henkel (milieu, klimaat, mensenrechten) passend zou zijn.

Nieuwegein, 26 mei 2015

H.J. Dodde  
E. Dijkshoorn  
G. Mei

---

### **Reactie van het bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan**

Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor zijn constructieve oordeel. Het voelt zich daardoor gesterkt in zijn beleid. Het bestuur deelt de mening van het Verantwoordingsorgaan dat alle mogelijke strategische scenario's voor de toekomst van het fonds moeten worden geïnventariseerd, inclusief een liquidatie van het fonds. Dit vormt al geruime tijd een belangrijk punt op de bestuursagenda en daarbij zijn, zoals het Verantwoordingsorgaan terecht stelt, toekomstige beheersbaarheid en kostendruk (inclusief kostentransparantie) belangrijke thema's.

Het bestuur waardeert het dat het Verantwoordingsorgaan zijn eigen functioneren kritisch heeft geëvalueerd en aanpassingen heeft voorgesteld.

Het bestuur deelt de mening van het Verantwoordingsorgaan dat bij het beleggingsbeleid, naast met het vermijden van beleggingen in wapens, ook rekening moet worden gehouden met sustainability. Het bestuur pakt graag de suggestie op om hierbij ook te kijken naar de strategie die Henkel op dit punt hanteert.



# Verslag van de Visitatiecommissie

## **Samenvatting van de bevindingen van de Visitatiecommissie**

De Visitatiecommissie heeft een positieve indruk van de betrokkenheid en motivatie van het bestuur. De gevraagde documentatie is voortvarend ter beschikking gesteld, de gevoerde gesprekken hebben in een prettige sfeer plaatsgevonden – de in deze paragraaf opgenomen opmerkingen zijn gerelateerd aan de onderliggende documentatie en de gevoerde gesprekken.

Vanuit de situatie waarin het Pensioenfonds zich nu bevindt en met het oog op de toekomstige ontwikkelingen (zowel interne als externe variabelen) is er een aantal punten waaraan naar het oordeel van de Visitatiecommissie door het Bestuur nadere aandacht zou moeten worden besteed c.q. waaraan nadere uitvoering zou moeten worden gegeven. Dit betreft de volgende punten:

- In gesprek blijven met de sponsor over de toekomst van het fonds en de uitvoering van de voorgenomen liquidatie van het fonds. Aandachtspunten zijn daarbij onder andere de planning, evenwichtige belangenbehartiging en de benodigde expertise en deskundigheid.
- Hoewel de Visitatiecommissie begrijpt dat er in de specifieke fondssituatie andere prioriteiten en aandachtspunten zijn, vraagt zij aandacht voor de verdere professionalisering van het fonds door het op niveau brengen van het integraal risico management en de implementatie van en het uitvoering geven aan de nieuwe Wet pensioencommunicatie.

Tot slot bedankt de Visitatiecommissie het bestuur voor de constructieve wijze van samenwerking en wenst zij het bestuur succes met de vervolgstappen die gezet dienen te worden.

De Visitatiecommissie

Piet Molenaar (voorzitter)  
Mouringh Borleffs  
Orpa Bisschop

## **Reactie van het bestuur op de bevindingen van de Visitatiecommissie**

Het bestuur heeft kennis genomen van de rapportage van de Visitatiecommissie en de aanbevelingen vanuit de Visitatiecommissie vernomen. De aanbevelingen die de Visitatiecommissie in haar verslag aan het bestuur doet worden door het bestuur volledig onderkend.

De Visitatiecommissie heeft in haar rapport als aandachtspunt de toekomst van het fonds en de uitvoering van de voorgenomen liquidatie van het fonds als gespreksonderwerp met de sponsor gememoreerd. Het bestuur ziet dit als een continu aandachtspunt hetgeen in ogenschouw zal worden genomen bij de toekomstige beleidsbeslissingen van het fonds. Hierbij zal planning, evenwichtige belangenbehartiging en de benodigde expertise en deskundigheid op dit gebied voor het bestuur de nodige aandacht hebben. Verder heeft de Visitatiecommissie aandacht gevraagd voor verdere professionalisering door het integraal risicomanagement verder op niveau te brengen en over te gaan tot de implementatie en uitvoering van de Wet Pensioencommunicatie. Het bestuur heeft besloten deze onderwerpen gedurende de tweede helft van 2015 te zullen oppakken ten behoeve van de verdere verbetering van het huidig risicomanagement, alsmede het huidig communicatiebeleid en de gehanteerde communicatiemiddelen. Het bestuur zal de Visitatiecommissie over de status van opvolging van deze aanbevelingen op de hoogte stellen.

Het bestuur spreekt tenslotte haar dankzegging uit aan de Visitatiecommissie voor de constructieve samenwerking gedurende het visitatieproces.

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Beleggingen [1]</b>		
Zakelijke waarden	10.678	7.510
Vastrentende waarden	91.210	79.930
Overige beleggingen	834	267 <sup>1)</sup>
Derivaten	3.361	261
	<b>106.083</b>	<b>87.968</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [2]</b>	<b>5.359</b>	<b>986</b>
<b>Liquide middelen [3]</b>	<b>100</b>	<b>62</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>111.542</b>	<b>89.016</b>

1) Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden is de presentatie van de vergelijkende cijfers op deze plaats aangepast. Dit heeft geen effect op de waarde van het vermogen of het resultaat van het afgelopen jaar.

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

<b>Passiva</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves [4]</b>	<b>10.029</b>	<b>6.199</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [5]	98.198	81.317
Overige technische voorzieningen [6]	80	106
	<b>98.278</b>	<b>81.423</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico onderneming [7]</b>	<b>116</b>	<b>94</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [8]</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [9]</b>	<b>3.119</b>	<b>1.298</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>111.542</b>	<b>89.016</b>

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

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2014	2013
<b>Beleggingsopbrengsten [10]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	2.592	2.331
Indirecte beleggingsopbrengsten	17.198	-3.799
Kosten van vermogensbeheer	0	0
	<b>19.790</b>	<b>-1.468</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [11]</b>	<b>4.368</b>	<b>8.015</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [12]</b>	<b>-20</b>	<b>-713</b>
<b>Pensioenuitkeringen [13]</b>	<b>-3.363</b>	<b>-3.286</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [14]</b>		
Pensioenopbouw	-23	-19
Rentetoevoeging	-301	-297
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	3.379	3.299
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	68	65
Wijzigen marktrente	-14.494	2.376
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	19	732
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-99	-271
Wijziging van actuariële grondslagen en/of methodieken	-5.430	0
	<b>-16.881</b>	<b>5.885</b>
<b>Mutatie voorziening langdurig zieken [15]</b>	<b>32</b>	<b>1</b>
<b>Mutatie voorziening niet opgevraagde pensioenen [16]</b>	<b>-6</b>	<b>-74</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico onderneming [17]</b>	<b>-22</b>	<b>2</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [18]</b>	<b>2</b>	<b>0</b>

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

	2014	2013
<b>Herverzekering [19]</b>	2	0
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [20]</b>	-68	-65
<b>Overige baten en lasten [21]</b>	-4	0
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>3.830</b>	<b>8.297</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	3.830	8.297

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

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2014	2013
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	8	8.213
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen	-3.363	-3.278
Overgedragen pensioenverplichtingen	-20	-713
Premies herverzekering	0	12
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-84	152
Overige	-20	-92
	<b>-3.487</b>	<b>-3.919</b>
<b>Totaal pensioenactiviteiten</b>	<b>-3.479</b>	<b>4.294</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	2.701	2.249
Verkopen en aflossingen beleggingen	15.810	10.676
	<b>18.511</b>	<b>12.925</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-14.964	-17.328
Kosten van vermogensbeheer	-30	-36
	<b>-14.994</b>	<b>-17.364</b>
<b>Totaal beleggingsactiviteiten</b>	<b>3.517</b>	<b>-4.439</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>38</b>	<b>-145</b>
<b>Saldo liquide middelen 1 januari</b>	<b>62</b>	<b>207</b>
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>100</b>	<b>62</b>



## **Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling**

### **Algemeen**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Voor vergelijkingsdoeleinden is de presentatie van de vergelijkende cijfers op enkele plaatsen aangepast. Dit heeft geen effect gehad op de waarde van het vermogen of het resultaat van afgelopen jaar.

### **Belangrijke ontwikkelingen**

Op 8 juni 2012 heeft het bestuur een opzeggingsbrief van de werkgever Henkel Nederland B.V. ontvangen, waarin deze aangeeft de bestaande uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds per 1 augustus 2012 op te zeggen. De opzegging houdt verband met de keuze van de werkgever om een nieuwe, uniforme pensioenregeling aan de werknemers aan te bieden die zal worden uitgevoerd door een verzekeraar. Henkel Nederland B.V. beoogt hiermee de veelheid aan regelingen binnen Nederland terug te brengen. Door Henkel Nederland B.V. is een aantal toezeggingen gedaan, onder andere inzake de voorlopige instandhouding van het pensioenfonds. De jaarrekening 2014 is opgesteld op basis van continuïteitsveronderstelling.

### **Schattingen en veronderstellingen**

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

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

### **Schattingswijziging**

Het fonds hanteerde in 2013 nog de Prognosetafel AG 2012-2062 en is ultimo 2014 overgegaan naar de Prognosetafel AG2014. De totale technische voorziening voor risico van het pensioenfonds is bepaald met overlevingskansen op basis van de Prognosetafel AG2014. Deze tafel is toegepast met ervaringssterfte. Door de overgang op de Prognosetafel AG2014 en de gewijzigde ervaringssterfte is de totale technische voorziening met € 301 toegenomen.

### **Opname van een actief of een verplichting**

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

### **Verantwoording van baten en lasten**

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel,

samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

#### ***Saldering van een actief en een verplichting***

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

#### ***Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen***

Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

#### ***Vreemde valuta***

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

### **Waardering**

Beleggingen

#### ***Algemeen***

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op reële waarde. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Beleggingen voor risico pensioenfondsen en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd.

#### **Zakelijke waarden**

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

De reële waarde van niet beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is bepaald naar de intrinsieke waarde, gebaseerd op marktwaarde van de onderliggende beleggingen.

#### **Vastrentende waarden**

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

De reële waarde van de niet beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is bepaald naar de intrinsieke waarde, gebaseerd op marktwaarde van de onderliggende beleggingen.

### Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

In de hierboven genoemde beleggingen zijn ook de beleggingen opgenomen m.b.t. de spaarsaldi van de vroegpensioengarantieregeling en het individuele pensioensparen. Aan deze spaarsaldi wordt het fondsrendement toegevoegd. Genoemde beleggingen voor risico van resp. werkgever en deelnemers zijn opgenomen in de totale beleggingen van het pensioenfonds omdat het technisch niet mogelijk is om deze beleggingen te splitsen.

### Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

### Herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als kapitaalcontracten worden gewaardeerd voor de waarde van het verzekerde risico op basis van de grondslagen van het contract. Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

### *Algemene reserve*

Aan de algemene reserve wordt het saldo van baten en lasten toegevoegd c.q. onttrokken.

### *Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds*

De pensioenverplichtingen zijn gesteld op de contante waarde van kasstromen behorende bij de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten. De rentetoevoeging is gelijk aan de 1-jaars rente voor de technische voorzieningen voor risico fonds. Voor 2014 is deze gelijk aan 0,379%.

### Rentevoet

Conform de rentetermijnstructuur per 31 december 2014 zoals gepubliceerd door DNB (inclusief UFR, gebaseerd op het driemaands-gemiddelde).

### Overlevingstafels

Prognosetafel AG2014. Deze tafels worden toegepast rekening houdend met ervaringssterfte, waarbij vanaf 2012 de ervaringssterfte 'Hoog-Midden' is gehanteerd.

### Gezinssamenstelling

Alle mannelijke verzekerden zijn gehuwd verondersteld met een drie jaar jongere vrouw. Alle vrouwelijke verzekerden zijn gehuwd verondersteld en wel met een drie jaar oudere man. De veronderstelde gehuwdheidsfrequentie neemt na de pensioenleeftijd af volgens de relevante sterftetafels van de partner. De overschatting van de lasten, veroorzaakt door bovengenoemde onderstelling, laat toe een reservering achterwege te laten voor de verplichtingen voortvloeiende uit toekomstige wezenpensioenen.

Voor de gepensioneerden wordt uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat.

### Uitbetalingswijze

De betaling wordt verondersteld continu te geschieden.

### Kosten

Vanaf ultimo 2014 is de kostenvoorziening niet langer een percentage (2%) van de nettovoorziening, maar vastgesteld als een bedrag. Ultimo 2014 bedraagt de kostenvoorziening 7.518.

### *Overige technische voorziening*

#### Voorziening langdurig zieken

Indien deelnemers langer dan twee jaar ziek zijn kunnen ze arbeidsongeschikt verklaard worden. Bij de bepaling van de voorziening voor langdurig zieken wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard.

#### Voorziening niet opgevraagde pensioenen

Vanaf boekjaar 2013 houdt Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. een voorziening aan voor de gemiste uitkeringen van de niet opgevraagde pensioenen. Het gaat om pensioen voor deelnemers die zich niet hebben gemeld (en die ook niet konden worden getraceerd). Deze voorziening wordt vastgesteld door rekening te houden met de sterftekans vanaf het moment van ingang pensioen op basis van de bij het fonds gehanteerde sterftegrondslagen.

#### *Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers*

Het spaarsaldo individueel pensioensparen (IPS) betreft het spaarsaldo van deelnemers die gebruik maken van het individuele pensioensparen zoals omschreven in artikel 17a van het pensioenreglement. Het spaarsaldo kan toenemen door individuele stortingen en afnemen als gevolg van uitgaande waardeoverdracht of pensionering van de desbetreffende deelnemer. Bij pensionering en einde deelnemerschap zal het aanwezige spaarsaldo worden omgezet in pensioenaanspraken van de deelnemer jegens het pensioenfonds. Aan het aanwezige spaarsaldo en eventuele stortingen/onttrekkingen wordt het behaalde fondsrendement toegevoegd.

#### *Voorziening pensioenverplichting voor risico onderneming*

Het spaarsaldo vroegpensioen-garantieregeling betreft het spaarsaldo van deelnemers die gebruik maken van de door de werkgever geboden garantieregeling bij invoering van het vroegpensioen per 1 januari 2000. Zolang de werknemer de met de werkgever overeengekomen middelen beschikbaar stelt geeft de werkgever een garantie voor de hoogte van het vroegpensioen. Het pensioenfonds administreert en beheert de in deze regeling beschikbare middelen, echter de garantietoezegging ligt bij de werkgever. Het spaarsaldo kan toenemen door individuele stortingen en afnemen als gevolg van uitgaande waardeoverdracht of pensionering van de desbetreffende deelnemer. Bij pensionering zal worden bekeken of het aanwezige spaarsaldo voldoende is voor de toegezegde garantie. Indien dit niet het geval is zal de werkgever een aanvullende storting doen zodat de garantie vroegpensioenaanspraken bij het pensioenfonds kunnen worden ingekocht. Aan het aanwezige spaarsaldo en eventuele stortingen/onttrekkingen wordt het behaalde fondsrendement toegevoegd.

#### *Schulden en overige passiva*

Schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.

## Resultaatbepaling

### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de renteopbrengst verminderd met de kosten; bij de aandelen wordt hieronder verstaan het bruto-dividend verminderd met de kosten. De intresten van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, aandelen vastgoedmaatschappijen, obligaties en leningen op schuldbekentenis;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- valutaverschillen met betrekking tot deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties;
- derivaten.

### *Premiebijdragen*

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. in rekening te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde personen onder aftrek van kortingen. Premie zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdrage verantwoord.

### *Waardeoverdrachten*

De post waardeoverdrachten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

### *Pensioenuitkeringen*

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zijn betrekking hebben.

### *Uitvoeringskosten*

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Kasstroomoverzicht**

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

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen

Categorie	Stand ultimo 2013	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2014
<b>Zakelijke waarden</b>						
Aandelen	7.510	6.229	-3.150	184	-95	10.678 <sup>1)</sup>
<b>Vastrentende waarden</b>						
Obligaties en andere vastrentende waarden	79.930	0	-3.775	170	14.885	91.210
<b>Overige beleggingen</b>						
Geldmarktfondsen	267	3.135	-2.568	0	0	834 <sup>2)</sup>
<b>Derivaten</b>						
Renteswaps	-649	0	0	0	2.063	1.414
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>87.058</b>	<b>9.364</b>	<b>-9.493</b>	<b>354</b>	<b>16.853</b>	<b>104.136</b>
<b>Waarvan onder de passiva gepresenteerd</b>						
<b>Derivaten</b>						
Renteswaps	910					1.947
<b>Beleggingen aan activa-zijde balans</b>	<b>87.968</b>	<b>9.364</b>	<b>-9.493</b>	<b>354</b>	<b>16.853</b>	<b>106.083</b>

In bovenstaande beleggingen zijn ook de beleggingen opgenomen m.b.t. de spaarsaldi van de vroegpensioengarantierегeling (116). Aan deze spaarsaldi wordt het fondsrendement toegevoegd. Genoemde beleggingen voor risico van resp. werkgever en deelnemers zijn opgenomen in de totale beleggingen van het pensioenfonds omdat het technisch niet mogelijk is om deze beleggingen te splitsen. Om een beter inzicht te geven in de beleggingen zijn de cijfers met betrekking tot de beleggingen in 2014 opgesteld volgens het lookthrough-principe. Onderstaande tabel geeft een inzicht in de aansluiting met de balans en de risicoparagraaf.

1) De niet beursgenoteerde beleggingen in het ABN-AMRO Converging Europe Investment Fund ad. € 662 duizend is daarentegen per 31 december 2014 tegen een benaderende marktwaarde gewaardeerd.

2) De belegging in het geldmarktfonds bestaat voor € 810 duizend uit collateral dat uit hoofde van de reële waarde van de renteswaps is ontvangen en tijdelijk in dit fonds is ondergebracht. Zie tevens [9] Kortlopende schulden en overlopende passiva.

	<b>Stand ultimo 2014</b>	<b>Liquide middelen</b>	<b>Over- lopende intrest</b>	<b>Stand ultimo 2014 conform risico- paragraaf</b>
Zakelijke waarden	10.678	-5	0	10.673
Vastrentende waarden	91.210	-63	842	91.989
Derivaten	1.414	0	4	1.418
Overige beleggingen	834	-721	0	113
	<b>104.136</b>	<b>-789</b>	<b>846</b>	<b>104.193</b>

#### Methodiek bepaling marktwaarde

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 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.

<b>Categorie</b>	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Stand ultimo 2014</b>
Zakelijke waarden	2.942	7.069	662	10.673
Vastrentende waarden	91.989	0	0	91.989
Derivaten	0	1.418	0	1.418
Overige	113	0	0	113
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>95.044</b>	<b>8.487</b>	<b>662</b>	<b>104.193</b>

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>[2] Vorderingen en overlopende activa</b>		
Vordering op aangesloten onderneming u.h.v. additionele storting	4.350	0
Lopende intrest en nog te ontvangen dividend		
– Vastrentende waarden	842	842
– Derivaten	132	113
<b>Subtotaal lopende intrest en nog te ontvangen dividend</b>	<b>974</b>	<b>955</b>
Verzekeringsmaatschappijen (Delta Lloyd)	2	0
Vooruitbetaalde bedragen	33	31
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>5.359</b>	<b>986</b>
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd < 1 jaar.		
<b>[3] Liquide middelen</b>		
State Street	22	24
ING Bank N.V.	78	38
	<b>100</b>	<b>62</b>
Liquide middelen aangehouden bij de ING Bank N.V. staan ter vrije beschikking van het fonds.		
De liquide middelen aangehouden bij State Street staan niet ter vrije beschikking.		



<b>Passiva</b>	<b>2014</b>		<b>2013</b>	
<b>[4] Stichtingskapitaal en reserves</b>				
Stichtingskapitaal	0		0	
<b>Algemene reserve</b>				
Stand per 1 januari	6.199		-2.098	
Saldobestemming boekjaar	3.830		8.297	
<b>Stand per 31 december</b>	<b>10.029</b>		<b>6.199</b>	
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>10.029</b>		<b>6.199</b>	
Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt	3.931	4,0%	3.261	4,0%
Het vereist eigen vermogen bedraagt	5.518	5,6%	5.260	6,5%
De dekkingsgraad is	110,2%		107,6%	

De dekkingsgraad is 110,2%. Deze is vastgesteld als het eigen vermogen plus de technische voorzieningen te delen door de technische voorzieningen. De berekening is als volgt:  
 $(10.029 + 98.278) / 98.278 \times 100\% = 110,2\%$

In het eerste kwartaal van 2009 heeft het fonds een herstelplan ingediend bij DNB waaruit de maatregelen blijken die het fonds heeft genomen om op korte termijn te herstellen tot het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen en op lange termijn tot het vereist eigen vermogen. Het fonds heeft de voortgang van het herstelplan begin 2014 geëvalueerd. Hierbij is op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2013 beoordeeld of de ontwikkeling nog conform het beoogde herstelpad is en zo niet, welke consequenties dat heeft. De werkgever heeft in april 2015 een additionele storting ad. € 4,35 miljoen gedaan ter versterking van de dekkingsgraad ultimo 2014. Per 31 december 2014 is deze 110,2%. Dit betekent dat het fonds niet meer in een dekkingstekort verkeert. Ook betekent dit dat het fonds eind 2014 geen reservetekort meer heeft.

	2014	2013
<b>Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds</b>		
<b>[5] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Ontwikkeling Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:		
Stand per 1 januari	81.317	87.202
Pensioenopbouw	23	19
Rentetoevoeging	301	297
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-3.379	-3.299
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-68	-65
Wijzigen marktrente	14.494	-2.376
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-19	-732
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	99	271
Wijziging van actuariële grondslagen en/of methodieken	5.430 <sup>1)</sup>	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>98.198</b>	<b>81.317</b>
<b>[6] Overige technische voorziening</b>		
<i>Voorziening langdurig zieken</i>		
Stand per 1 januari	32	33
Mutatie via staat van baten en lasten	-32	-1
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>32</b>
Ultimo 2014 komen geen personen meer in aanmerking voor premievrije doorbouw in het fonds bij eventuele arbeidsongeschiktheid. Ultimo 2014 bedraagt de voorziening langdurig zieken dan ook 0.		
<i>Voorziening niet opgevraagde pensioenen</i>		
Stand per 1 januari	74	0
Mutatie via staat van baten en lasten	6	74
<b>Stand per 31 december</b>	<b>80</b>	<b>74</b>
<b>Totaal technische voorzieningen voor risico pensioenfonds</b>	<b>98.278</b>	<b>81.423</b>

1) Deze post bestaat voornamelijk uit het effect van overstappen op de nieuwe overlevingstafel (-301) en het effect van de verhoogde kostenvoorziening per ultimo 2014 (5.705).

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt verdeeld over de categorieën:		
– Actieve deelnemers	244	207
– Gewezen deelnemers	40.005	33.584
– Pensioengerechtigden	50.431	45.931
– Kostenvoorziening	7.518	1.595
– Overig	80	106
	<b>98.278</b>	<b>81.423</b>
<b>[7] Voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico onderneming</b>		
<b>Spaarsaldo vroegpensioen-garantieregeling</b>		
Stand per 1 januari	94	172
Verrekening met werkgever	0	-76
Rendement	22	-2
<b>Stand per 31 december</b>	<b>116</b>	<b>94</b>
<b>[8] Voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
<b>Spaarsaldo individueel pensioensparen</b>		
Stand per 1 januari	2	2
Onttrekkingen i.v.m. vroegpensioen	-2	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
Alle voorzieningen hebben een looptijd > 1 jaar.		
<b>[9] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Derivaten (negatieve posities)	1.947	910
Derivaten (overlopende intrest)	128	85
Collateral management	810	0
Belastingen en sociale premies	72	72
Administrateur	18	26
Accountant	11	27
Actuaris	24	22
Beheerloon vermogensbeheerders	95	125
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	5	20
Nog te betalen bedragen	9	11
	<b>3.119</b>	<b>1.298</b>

---

Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd < 1 jaar.

**Niet in de balans opgenomen verplichtingen**

Er zijn meerjarige contracten afgesloten met State Street, BlackRock en AZL. N.V. Deze contracten zijn jaarlijks opzegbaar.

**Verbonden partijen**

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen, zijnde het fonds en de sponsor, en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. Een deel van de bestuurders neemt deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. hebben in 2014 geen bezoldiging ontvangen van het pensioenfonds.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2014 had Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. geen personeelsleden in dienst.

<b>Baten en lasten</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>[10] Beleggingsopbrengsten</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Zakelijke waarden	1.255	941
Vastrentende waarden	1.274	1.268
Derivaten	60	128
<b>Subtotaal</b>	<b>2.589</b>	<b>2.337</b>
Banken	1	0
Waardeoverdrachten	0	-6
Overige	2	0
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>2.592</b>	<b>2.331</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Zakelijke waarden	184	88
Vastrentende waarden	170	0
Valutaverschillen	-9	1
	<b>345</b>	<b>89</b>
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Zakelijke waarden	-95	-486
Vastrentende waarden	14.885	-2.622
Derivaten	2.063	-780
	<b>16.853</b>	<b>-3.888</b>
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>17.198</b>	<b>-3.799</b>

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon	-170	-166
Bewaarloon	-75	-41
Beleggingsadministratie	-31	-30
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-276</b>	<b>-237</b>
Doorbelast aan onderneming	276	237
<b>Totaal kosten vermogensbeheer ten laste van het fonds</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten</b>	<b>19.790</b>	<b>-1.468</b>
<b>[11] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
Extra storting werkgever	4.350	8.000
Bijdrage FVP regeling	18	15
	<b>4.368</b>	<b>8.015</b>
Feitelijke premie	4.350	8.000
Het pensioenfonds kent vanaf 1 augustus 2012 geen opbouw meer van aanspraken en derhalve is er geen (gedempte) kostendekkende vastgesteld. Vanwege een door Henkel Nederland verrichte bijstorting aan het fonds bedroeg de feitelijke premie over het jaar 2014 € 4,35 miljoen.		
<b>[12] Saldo van overdrachten van rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	-20	-713 <sup>1)</sup>
	<b>-20</b>	<b>-713</b>

1) Dit betreft enkel individuele overdrachten.

	2014	2013
<b>[13] Pensioenuitkeringen</b>		
Pensioenen		
Ouderdomspensioen	-2.680	-2.607
Partnerpensioen	-656	-660
Wezenpensioen	-4	-4
<b>Subtotaal</b>	<b>-3.340</b>	<b>-3.271</b>
Andere uitkeringen		
Afkoopsommen	-23	-15
<b>Totaal pensioenuitkeringen</b>	<b>-3.363</b>	<b>-3.286</b>
<b>[14] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>-16.881</b>	<b>5.885</b>
<b>[15] Mutatie overige technische voorziening voor risico pensioenfonds</b>		
Voorziening langdurig zieken	32	1
<b>[16] Mutatie voorziening niet opgevraagde pensioenen</b>	<b>-6</b>	<b>-74</b>
<b>[17] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico onderneming</b>		
Spaarsaldo vroegpensioen-garantieregeling		
Rendement	-22	2
<b>[18] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Spaarsaldo individueel pensioensparen		
Onttrekkingen i.v.m. vroegpensioen	2	0
<b>[19] Herverzekering</b>		
Winstdeling herverzekering	2	0

	2014	2013
<b>[20] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Totale kosten administratie	-392	-466
Doorbelast aan onderneming	324	401
	<b>-68</b>	<b>-65</b>
<b>[21] Overige baten en lasten</b>	<b>-4</b>	<b>0</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>3.830</b>	<b>8.297</b>

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten worden vanaf verslagjaar 2013 voor het grootste deel door de aangesloten ondernemingen betaald.

Over 2014 is 324 (2013: 401) aan pensioenuitvoerings- en administratiekosten betaald door de aangesloten ondernemingen voor het pensioenfonds.

Het bedrag van 392 is inclusief 23 accountantskosten. Deze kosten betreffen de controle van de jaarrekening.

	2014	2013
<b>Actuariële analyse van het saldo</b>		
Wijziging rentetermijnstructuur	-14.494	2.376
Beleggingsopbrengsten	19.467	-1.762
Premies en koopsommen	4.345	7.996
Waardeoverdrachten	-1	19
Uitkeringen	16	12
Sterfte	-85	-328
Overige verzekeringstechnische grondslagen	-4	57
Overige mutaties technische voorzieningen	-5.414 <sup>1)</sup>	-73
<b>Totaal jaarresultaat</b>	<b>3.830</b>	<b>8.297</b>

1) Deze post bestaat uit:

– Wijziging overlevingstafel:	301;
– Verhoging kostenvoorziening:	-5.705;
– Overige mutaties:	-10.



## Risicoparagraaf

(in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het actuair rapport is de risicoparagraaf met ingang van 2012 gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de UFR. Voor vergelijkingsdoeleinden is de presentatie van de vergelijkende cijfers op enkele plaatsen aangepast. Dit heeft geen effect gehad op de waarde van het vermogen of het resultaat van afgelopen jaar.

### Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen. Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode (standaardmodel) vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke financiële risico's op te kunnen vangen en daarmee of aan de pensioentoezeggingen kan worden voldaan. De berekeningen van het vereist eigen vermogen zijn met name van belang voor de premiestelling en de evaluatie van het herstelplan van het fonds. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is per 31 december 2014 groter dan het minimaal en vereist eigen vermogen volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds niet meer in een dekkings- en reservetekort verkeert.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6. Naast de standaard risicocomponenten (S-componenten) is in de bepaling van het vereist eigen vermogen ook rekening gehouden met de volgende additionele risicocomponenten: concentratierisico (S8) en actief beheer risico (S10). Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van het maximum van de feitelijke en strategische beleggingsmix (2014: 105,6% resp. 105,6%; 2013: 106,3% resp. 106,5%).

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Op basis van de feitelijke beleggingsmix</i>				
Renterisico (S1)	837 <sup>1)</sup>	0,3	1.473	0,9
Zakelijke waarden risico (S2)	2.636	1,5	2.018	1,3
Valutarisico (S3)	1.799	0,6	1.302	0,4
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	2.197	0,9	1.716	0,7
Verzekeringstechnisch risico (S6)	3.038	1,7	2.523	1,5
Concentratierisico (S8)	1.754	0,6	2.491	1,5
Actief beheer risico (S10)	478	0,0	0	0,0
Diversificatie-effect	-7.221		-6.390	
<b>Vereist eigen vermogen (feitelijk)</b>	<b>5.518</b>	<b>5,6</b>	<b>5.133</b>	<b>6,3</b>

1) In vergelijking tot 2013 kent het fonds ultimo 2014 een hogere renteafdekking. Hierdoor daalt het renterisico.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Op basis van de strategische beleggingsmix</i>				
Renterisico (S1)	173	0,0	1.365	0,8
Zakelijke waarden risico (S2)	2.730	1,6	2.462	1,8
Valutarisico (S3)	1.910	0,7	1.046	0,3
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	2.355	1,0	1.684	0,7
Verzekeringstechnisch risico (S6)	3.038	1,7	2.523	1,5
Concentratierisico (S8)	1.861	0,6	2.485	1,4
Actief beheer risico (S10)	517	0,0	0	0,0
Diversificatie-effect	-7.097		-6.305	
<b>Vereist eigen vermogen (strategisch)</b>	<b>5.487</b>	<b>5,6</b>	<b>5.260</b>	<b>6,5</b>
Aanwezige dekkinggraad		110,2		107,6
Minimaal vereiste dekkinggraad		104,0		104,0
Vereiste dekkinggraad (feitelijk)		105,6		106,3
Vereiste dekkinggraad (strategisch)		105,6		106,5

De dekkinggraad wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het Pensioenfonds (minus de passiefposten Kortlopende schulden en overlopende passiva en Herverzekeringsdeel technische voorzieningen) te delen door de Voorziening pensioenverplichtingen (plus Overige technische voorzieningen). Het afgelopen jaar is deze, op grondslagen van het Pensioenfonds, toegenomen van 107,6% (2013) tot 110,2% (2014).

### Renterisico

De waarde van de beleggingen in vastrentende waarden kan fluctueren als gevolg van de verandering in markttrentes. Vanaf 2007 worden ook de verplichtingen op markttrente gewaardeerd, waardoor de waarde van de verplichtingen eveneens fluctueert als gevolg van verandering in markttrentes.

Voor de bepaling van het rente- en het kredietrisico gelden sinds 1 januari 2010 verzwaarde regels van DNB. In plaats van gebruik te maken van een benaderingsmethodiek op basis van durations van verplichtingen en rentegevoelige beleggingen, dient nu een exacte berekening gemaakt te worden op basis van de daadwerkelijke kasstromen van zowel verplichtingen als rentegevoelige beleggingen. Vanwege de mismatch tussen de looptijden van de rentegevoelige beleggingen enerzijds en de looptijden van de verplichtingen anderzijds, loopt een pensioenfonds renterisico. Het vereist eigen vermogen dat aangehouden dient te worden voor dit risico, noemen we de buffer voor het renterisico (S1). DNB heeft in haar standaardmodel renteschokken van de rentetermijnstructuur (rts) voorgeschreven die voor het pensioenfonds een nadelig scenario nabootsen vanwege de eerder genoemde mismatch tussen beleggingen en verplichtingen. Bij de exacte methodiek worden de jaarlijkse verwachte kasstromen van de verplichtingen en de rentegevoelige beleggingen en financieringsinstrumenten gewaardeerd tegen de rts en de rts waarin de rentescenario's (schokken) zijn verwerkt. Vervolgens worden de resulterende marktwaardeveranderingen van de activa en de passiva gesaldeerd. Het meest negatieve scenario (rentestijging versus rentedaling) wordt meegenomen in de berekening van de S1. Doordat bij de exacte methodiek wordt uitgegaan van de daadwerkelijke kasstromen van zowel de verplichtingen alsook van de rentegevoelige beleggingen, worden

de grootste tekortkomingen van de duration-methodiek overwonnen en wordt de gevoeligheid voor veranderingen in de rts beter gemeten.

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratie cijfers geven meer inzicht.

Duration van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 15,3 (2013: 9,4) <sup>1)</sup>

Duration van de vastrentende waarden (exclusief rentederivaten) 12,6 (2013: 10,9)

Duration van de pensioenverplichtingen 15,9 (2013: 14,9)

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

	Feitelijke verdeling <sup>2)</sup>		Strategische verdeling <sup>2)</sup>	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	6.423		6.423	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	5.586		6.250	
<b>Renterisico</b>	<b>837</b>	<b>0,3</b>	<b>173</b>	<b>0,0</b>
Afdekkingspercentage (B/A)		87,2		97,3

### Derivaten

Het renterisico is afgedekt door middel van renteswaps. Indien de waarde van de renteswaps met een tegenpartij méér dan overeengekomen bedrag bedraagt, wordt met de betreffende tegenpartij collateral (onderpand) uitgewisseld. Het ongerealiseerd resultaat bedraagt € 2,1 miljoen. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd: 15,3. Er is collateral uitgegeven aan Barclays Bank en Deutsche Bank met een marktwaarde van 550 resp. 260. Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 78% van het renterisico van haar verplichtingen af. Het strategisch afdekkingspercentage volgens het beleggingsmandaat van 78% wijkt af van het strategisch afdekkingspercentage van 97,3% zoals in bovenstaande tabel te zien is. Het percentage van 82,5% is in lijn met het strategisch afdekkingspercentage welke gehanteerd is voor de berekening van het strategisch renterisico ten behoeve van het strategisch vereist eigen vermogen. Het percentage van 97,3% is becijferd op basis van de kasstromen van de verplichtingen en de exacte methodiek die geldt voor de becijfering van het renterisico binnen het vereist eigen vermogen. Dit percentage kan daardoor afwijken van het strategisch streefpercentage van 78%.

1) De stijging van de duration van de vastrentende waarden hangt samen met een toename van de duration van de discretionaire obligatieportefeuille. Daarnaast is de money duration van de swapportefeuille verdubbeld. Ook het dalende renteniveau draagt bij aan een hogere duration.

2) Op basis van UFR.

### Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 837 (0,3%) en voor het strategisch renterisico 173 (0,0%) ultimo 2014.

### Zakelijke waarden risico

Mogelijke waardedalingen van beleggingen voor het vastgoed en de aandelen zijn in het hiervoor genoemde standaardmodel begrepen. Hiervoor wordt een gedifferentieerde berekening naar categorieën van markten en beleggingen uitgevoerd. Ter zake van het zakelijke waarden risico worden risico-inschattingen aan de hand van de in de markt gebruikelijke risicoparameters gemaakt. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. Dit wordt gerealiseerd door te beleggen in beleggingsfondsen waarin de mix van beleggingen zeer divers is. Het totale zakelijkewaardenrisico wordt berekend conform voorschrift.

#### Verdeling zakelijke waarden per categorie:

Ontwikkelde markten (Mature markets)  
Opkomende markten (Emerging markets)  
Private equity, hedge funds en multimanagerfondsen

2014		2013	
€	%	€	%
7.573	71,0	3.344	44,9
2.438	22,8	2.193	29,4
662	6,2	1.920	25,7
<b>10.673</b>	<b>100,0</b>	<b>7.457</b>	<b>100,0</b>

### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. Deze standaardschokken zijn verder opgehoogd om zodoende rekening te houden met het volgende additionele risicocomponent: liquiditeitsrisico. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 2.636 (1,5%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 2.730 (1,6%).

### Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een deel van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Sinds 2012 wordt het valutarisico strategisch niet meer afgedekt omdat de omvang relatief beperkt is. Ook feitelijk was er ultimo 2014 geen sprake meer van afdekking. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

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

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke en vastrentende waarden naar valuta:</i>				
Euro	77.089	75,1	83.128	96,3
Amerikaanse dollar	16.852	16,4	1.624	1,9
Britse pound sterling	3.704	3,6	412	0,5
Overige	5.017	4,9	1.151	1,3
	<b>102.662</b>	<b>100,0</b>	<b>86.315</b>	<b>100,0</b>

#### **Hoogte buffer**

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 1.799 (0,6%) en voor het strategisch valuta risico 1.910 (0,7%).

#### **Grondstoffenrisico**

Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen en hoeft daarom geen buffers hiervoor aan te houden.

#### **Kredietrisico**

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

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan gemeten worden aan de hand van de creditspread. De gewogen gemiddelde creditspread van de rentegevoelige beleggingen van het fonds is 0,50%. Een andere indicator voor het aanwezige kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille van het fonds is de rating afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	16.698	18,2	13.223	16,4
AA	34.074	37,0	27.207	33,6
A	9.614	10,5	10.981	13,6
BBB	22.559	24,5	22.708	28,1
Lager dan BBB	4.296	4,7	3.927	4,9
Geen rating	4.748 <sup>1)</sup>	5,1	2.731 <sup>1)</sup>	3,4
	<b>91.989</b>	<b>100,0</b>	<b>80.777</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	834	0,9	267	0,3
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	0	0,0	21.347	26,4
Resterende looptijd >= 5 jaar	91.155	99,1	59.163	73,3
	<b>91.989</b>	<b>100,0</b>	<b>80.777</b>	<b>100,0</b>

#### **Hoogte buffer**

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd voor de rentegevoelige beleggingen die een creditspread groter dan 0% hebben. De creditspread wordt bepaald op basis van de rentegevoelige kasstromen van het fonds. Afgaande op de hierboven genoemde creditspread resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 2.197 (0,9%) en voor het strategisch kredietrisico van 2.355 (1,0%).

#### **Verzekeringstechnisch risico (actuariel risico)**

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

#### **Hoogte buffer**

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 3.038 (1,7%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 3.038 (1,7%).

1) Deze bestaan uit:

– Euro Liquiditeitsfonds	834
– Euro Corporate Bonds	1.845 (2013: 1.307)
– Global Corporate Bonds	2.069 (2013: 1.424)

### Concentratierisico

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

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

	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke en vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	79.775	77,7	67.455	76,5
Noord-Amerika	15.719	15,3	14.155	16,1
Japan	740	0,7	437	0,5
Azië exclusief Japan	1.112	1,1	1.176	1,3
Emerging markets	4.793	4,7	4.525	5,1
Global	505	0,5	467	0,5
Overig	18	0,0	20	0,0
	<b>102.662</b>	<b>100,0</b>	<b>88.235</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling zakelijke waarden naar bedrijfstak:</i>				
Duurzame consumentengoederen	1.287	12,2	600	8,0
Niet-duurzame consumentengoederen	1.262	11,8	679	9,1
Energie	889	8,3	667	8,9
Financiële instellingen	2.714	25,5	3.422	46,0
Gezondheidszorg	993	9,3	417	5,6
Industrie	824	7,7	314	4,2
Informatietechnologie	1.356	12,7	644	8,6
Basismaterialen	613	5,7	355	4,8
Telecommunicatie	417	3,9	248	3,3
Nutsbedrijven	261	2,4	68	0,9
Overig	57	0,5	44	0,6
	<b>10.673</b>	<b>100,0</b>	<b>7.458</b>	<b>100,0</b>

### Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde debiteur groter dan 2% van de totale activa.

Staatsobligaties Frankrijk	15.201	13,6	11.194	12,6
Staatsobligaties Duitsland	11.727	10,5	9.274	10,4
Staatsobligaties Nederland	16.429	14,7	12.693	14,3

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen beleggingen in Henkel Nederland B.V. en de aan haar gelieerde ondernemingen.

### **Hoogte buffer**

In het standaardmodel is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor concentratierisico (S8) becijferd voor de grootste concentraties binnen de vastrentende waarden portefeuille. Het betreffen hier landenconcentraties binnen de vastrentende waarden portefeuille die meer dan 2% van de totale marktwaarde in beslag nemen. De buffer voor het feitelijk concentratierisico bedraagt 1.754 (0,6%) en voor het strategisch concentratierisico risico 1.861 (0,6%).

### **Actief beheer risico**

Actief beheer risico treedt op wanneer beleggingsmanagers afwijken van de strategisch gedefinieerde benchmarks. Actief beheer risico wordt in beginsel alleen becijferd voor de aandelenportefeuille en wordt gemeten aan de hand van de tracking error en de TER. De tracking error geeft aan in hoeverre de beleggingsrendementen van de daadwerkelijke aandelenportefeuille afwijken van de strategisch gedefinieerde benchmark. TER staat voor total expense ratio en geeft onder meer de kosten weer die de beleggingsmanagers hebben gemaakt voor het voeren van hun (actief) beleid.

Om de operationele lasten en kosten te beperken wordt voor aandelenbelangen met een tracking error lager dan 1% geen actief beheer risico becijferd. De aandelenportefeuille van het pensioenfonds kent een tracking error van 2,30%. Op basis van deze tracking error wordt een buffer voor actief beheer risico becijferd. De TER bedraagt 0,48% van het totale aandelenbelang.

### **Hoogte buffer**

Bovenstaande tracking error en TER leiden tot een buffer voor het feitelijke actief beheer risico van 478 (0,0%) en tot een buffer voor het strategische actief beheer risico van 517 (0,0%).

Nieuwegein, 19 juni 2015

Het Bestuur

W.F.E. Klaassen

A. Benschop

D. Wetzold

C.G. Knibbe

H.M.E. Janssen



## Overige gegevens

### Gebeurtenissen na balansdatum

#### Gevolgen nieuwe FTK

Voor het fonds is de beleidsdekkingsgraad 111,1% ultimo 2014. Ten opzichte van de dekkingsgraad van 110,2% eind 2014 ligt de beleidsdekkingsgraad 0,9%-punt hoger. Het feit dat de beleidsdekkingsgraad boven de dekkingsgraad ligt is het gevolg van de dalende rente in 2014. Vanaf 1 januari 2015 is de middeling uit de DNB-rentetermijnstructuur vervallen. De toegroei naar de UFR van 4,2% na looptijd 20 blijft (voorlopig) behouden. Op basis van deze gewijzigde rentetermijnstructuur is de dekkingsgraad 106,0% eind 2014. Deze dekkingsgraad ligt aanzienlijk lager door de steeds verder wegzakkende marktrente.

Op basis van de nieuwe rekenregels stijgt de vereiste dekkingsgraad op basis van het feitelijk beleggingsbeleid van 105,6% naar 109,5%. De vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid stijgt van 105,6% naar 110,3%. Hierbij is rekening gehouden met de gewijzigde DNB-rentetermijnstructuur (dus exclusief middeling en met toegroei naar UFR) zoals die vanaf 1 januari 2015 geldt.

De volgende tabel geeft een vergelijking tussen het vereist eigen vermogen op basis van het strategisch beleggingsbeleid onder het oude en het nieuwe FTK. Bij de berekening van het vereist eigen vermogen is in de volgende tabel, conform de berekening ultimo 2014, rekening gehouden met additionele risico's.

	2014		nFTK 2014	
Renterisico (S1):	173	0,0%	519	0,2%
Zakelijkewaardenrisico (S2):	2.730	1,6%	3.448	2,4%
Valutarisico (S3):	1.910	0,7%	1.855	0,3%
Grondstoffenrisico (S4):	0	0,0%	0	0,0%
Kredietrisico (S5):	2.355	1,0%	7.146	6,1%
Verzekeringstechnisch risico (S6):	3.038	1,7%	3.157	0,9%
Concentratierisico (S8):	1.861	0,6%	2.020	0,4%
Actief beheer risico (S10)	517	0,0%	554	0,0%
Diversificatie	-7.097		-8.209	
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>5.487</b>	<b>5,6%</b>	<b>10.490</b>	<b>10,3%</b>

Het vereist eigen vermogen stijgt met name door:

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

De beleidsdekkingsgraad eind 2014 is 111,1% en de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid onder het nieuwe FTK is 110,3%. Dit betekent dat de beleidsdekkingsgraad 0,8%-punt hoger is dan de vereiste dekkingsgraad. Het fonds is daardoor op basis van de strategische beleggingsmix niet in een situatie van herstel.

## Financiering

### Kostenverrekening

Met ingang van 1 augustus 2012 worden alle kosten rechtstreeks in rekening gebracht van het fonds. Vervolgens worden deze kosten doorbelast aan de werkgever.

### Premiebeleid

Het fonds is per 1 augustus 2012 gesloten voor nieuwe opbouw. Per 1 augustus 2012 wordt er dus geen premie meer geïnd.

### Toeslagbeleid

Indien het aanwezige vermogen zich onder of nauwelijks op of boven het vereiste niveau bevindt, zal er een terughoudend beleid met betrekking tot het verlenen van toeslagen worden gevoerd. Het bestuur houdt daarbij in beginsel de volgende beleidsregel aan:

Hoogte economische dekkingsgraad	Hoogte toeslagen
Economische dekkingsgraad lager dan minimaal vereiste dekkingsgraad + 5% (niveau ultimo 2014 = 109%)	Geen toeslagen
Economische dekkingsgraad tussen minimaal vereiste dekkingsgraad + 5% en vereiste dekkingsgraad + 5% (niveau ultimo 2014 = tussen 109% en 110,9%)	Gedeeltelijke toeslagverlening (lineaire interpolatie), voor zover de economische dekkingsgraad niet daalt beneden de minimaal vereiste dekkingsgraad + 5%
Economische dekkingsgraad hoger dan vereiste dekkingsgraad + 5% (niveau ultimo 2014 = 110,9%)	Volledige toeslagverlening, voor zover de economische dekkingsgraad niet daalt beneden de vereiste dekkingsgraad + 5%
Economische dekkingsgraad hoger dan de reële dekkingsgraad (niveau 2014 = 130%)	Volledige toeslagverlening en inhaal toeslagenachterstand over de direct voorafgaande periode van vijf jaar. Inhaaltoeslagverlening voor zover de economische dekkingsgraad niet daalt beneden de reële dekkingsgraad.

Deze beleidsregel is een richtlijn. Het bestuur kan op basis van andere overwegingen hiervan afwijken. Het beleid is erop gericht om op de lange termijn 40% van de stijging van de prijsindex door middel van toeslagen te compenseren.

### **Resultaatbestemming**

Bepalingen omtrent de resultaatbestemming In de statuten en ABTN is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld.

### **Resultaat verdeling**

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2014 geheel toe te voegen aan de algemene reserve.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. te Amsterdam is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

### Gegevens

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

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

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

### Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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.

Mijn oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was.

### Oordeel

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Artikel 128 is, omdat sprake is van een gesloten fonds, niet van toepassing.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van toeslagen beperkt zijn.

Het oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat tot en met 31 december 2014 van kracht was. Voor de volledigheid merk ik op dat, op basis van gegevens die door het pensioenfonds zijn aangeleverd en door mij op plausibiliteit gecontroleerd, mijn oordeel over de vermogenspositie per 1 januari 2015 op basis van het nieuw Financieel Toetsingskader niet wijzigt.

Amstelveen, 19 juni 2015

drs. W. Hoekert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V.

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de op pagina 43 tot en met 72 opgenomen jaarrekening over 2014 van Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. te Nieuwegein gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de staat van baten en lasten over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

### Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

### Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V. per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

**Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen**

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

Utrecht, 19 juni 2015

KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA





# Bijlagen

## Begrippenlijst

### ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. De ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) gaat nader in op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet waaronder grondslagen, het beleidskader (premie-, toeslag- en beleggingsbeleid) en de sturingsmiddelen, de hoofdlijnen van het interne risicobeheersingssysteem alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

### Accounting standaarden

Raamwerk van verslaggevingsregels voor het opstellen van een jaarrekening en jaarverslag.

### Actuariële grondslagen

Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de kansstelsels en de kostenopslagen.

### Actuaris

Een actuaris combineert economische en wiskundige technieken ten behoeve van de vaststelling van de benodigde koopsommen of premies en de verplichtingen van het fonds (vaststelling voorziening pensioenverplichtingen). Tevens verricht de actuaris risicoanalyses en studies met betrekking tot het afstemmen van verplichtingen en beleggingen.

### ALM

Deze studie geeft inzicht in de toekomstige ontwikkelingen van een pensioenfonds en biedt een pensioenfondsbestuur de mogelijkheid diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

### Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals zakelijke en vastrentende waarden.

### Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

### Benchmark

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld.

### Beurskoers

Marktprijs van een aandeel, obligatie of andere waardepapieren.

### **Contante waarde**

De waarde die op dit moment aanwezig moet zijn om, rekening houdend met renteaangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, toekomstige pensioenbetalingen te kunnen verrichten.

### **Continuïteitanalyse**

Analyse in het kader van het FTK waarbij de financiële opzet en positie van het pensioenfonds voor de lange termijn wordt beoordeeld. Bij de continuïteitsanalyse wordt onder andere rekening gehouden met toekomstige pensioenopbouw en premie-inkomsten. De analyse heeft hiermee een lange termijn karakter. Ook andere variabelen zoals het beleggingsbeleid en het bijbehorende risicomanagement, het toeslagbeleid, het wijzigen van de beleggingsportefeuille, etc wordt hierin betrokken. Er kan worden geanalyseerd of er inconsistentie is tussen de financiering, het toeslag- en het beleggingsbeleid. Op grond van de Regeling Pensioenwet moet in de communicatie aangegeven worden welke lange termijnverwachting blijkt uit de continuïteitsanalyse met betrekking tot een eventueel (voorwaardelijk) toegezegde toeslagverlening. Dit wordt gedaan door middel van het toeslagenlabel.

### **Dekkingsgraad**

Een maat voor de solvabiliteit van een pensioenfonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het aanwezig vermogen en de verplichtingen van het fonds, uitgedrukt in een percentage.

Er is sprake van onderdekking als het aanwezig vermogen minder bedraagt dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Er is sprake van een reservetekort als het aanwezig vermogen minder bedraagt dan het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen wordt zodanig vastgesteld dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het aanwezige vermogen van het fonds binnen een periode van een jaar minder bedraagt dan de som van de (nominale) voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening en de voorziening overgenomen verplichtingen uittredingsregelingen. Het vereist eigen vermogen wordt door de actuaris van het fonds vastgesteld met behulp van de door de DNB vastgestelde standaardmethode, ook wel aangeduid met de 'wortelformule'.

In dit jaarverslag wordt, tenzij anders aangegeven, bij de vermelding van de dekkingsgraad de dekkingsgraad bedoeld die gebaseerd is op de pensioenverplichtingen op basis van de door DNB gepubliceerde rentecurve. Deze wordt ook aangeduid als de UFR rentecurve (UFR staat voor Ultimate Forward Rate). Daarentegen wordt de economische dekkingsgraad berekend door de pensioenverplichtingen te bepalen op basis van de actuele marktrente.

### **De Nederlandsche Bank**

Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat onder andere het naleven van de Pensioenwet bewaakt.

### **Derivaten**

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

### **Directe beleggingsopbrengsten**

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

### **Duration**

Aanduiding van de koersgevoeligheid van vastrentende waarden als gevolg van veranderingen in de rentestand.

Daarbij geldt: hoe langer de looptijd van een obligatie, hoe gevoeliger de koers van die obligatie voor renteveranderingen. Indien men een daling van de rente verwacht is het profijtelijk een obligatie met een zo lang mogelijke duration te kopen, aangezien de koers daarvan het meest zal oplopen.

### **Financieel Toetsingskader (FTK)**

Benaming van het nieuwe toezichtregime dat vanaf 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het Financieel Toetsingskader (FTK) heeft de Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP) vervangen. Het FTK is opgenomen in de op 1-1-2007 in werking getreden Pensioenwet.

### **Franchise**

In veel pensioenregelingen is een bepaald drempelbedrag opgenomen waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt omdat de AOW geacht wordt hierover pensioen te verlenen. Dit bedrag is veelal afgeleid van de uitkeringen krachtens de AOW en wordt dan 'franchise' genoemd.

### **FVP-bijdragen**

Bijdragen die een pensioenfonds onder bepaalde voorwaarden kan ontvangen voor gewezen deelnemers die onvrijwillig werkloos zijn geworden. Deze bijdragen worden aangewend voor de aankoop van (extra) pensioenaanspraken conform de zogenaamde FVP-regeling van de Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering. De FVP-regeling is in principe bedoeld voor de opbouw van pensioenaanspraken tijdens de werkloosheidsperiode van onvrijwillige werkloze werknemers van 40 jaar en ouder. De instroom van werklozen in deze Stichting wordt beëindigd per 1 januari 2011.

### **Gedragcode**

De gedragscode bevat voorschriften voor bestuurders en eventuele medewerkers van het pensioenfonds ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige, vertrouwelijk informatie. Deze informatie betreft voor een belangrijk deel de beleggingstransacties namens het fonds.

### **Herverzekering**

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van extra hoge risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijden- en invaliditeitsrisico's van deelnemers.

### **Indexatie**

Een nadere toelichting is opgenomen in het begrip 'toeslag'.

### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

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

### **ISAE 3402-rapportage**

Een ISAE 3402-rapportage is een audit, uitgevoerd door een auditor naar de opzet, het bestaan en de werking van interne controlemaatregelen bij een uitvoeringsorganisatie. Een ISAE 3402-rapportage kan de uitbestedende partij en de onafhankelijke accountants helpen meer zekerheid te verkrijgen met betrekking tot de effectiviteit van de controlemaatregelen van de uitvoeringsorganisatie. De ISAE 3402-rapportage omvat alle processen die de financiële jaarrekening van een pensioenfonds raken.

### **Kansstelsels**

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

### **Koopsom**

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

### **Nabestaandenpensioen**

Verzamelnaam voor weduwe-, weduwnaars- en partnerpensioen, en wezenpensioen.

### **Ouderdompensioen**

Pensioen, bestemd voor de financiële verzorging van de gerechtigde, nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

### **Overlevingstafel**

Zie het begrip sterftetafel.

### **Over-/onderweging**

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

### **Overrente**

Het positieve verschil tussen het rendement van het fonds en de rekenrente.

### **Paritair**

Evenwichtige stemverhoudingen tussen de werknemers- en werkgeversgeleding die samen het bestuur van een pensioenfonds vormen.

### **Partnerpensioen**

Pensioen dat wordt uitgekeerd aan de (huwelijks) partner en eventuele ex-partner na het overlijden van de deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

### **Pensioengrondslag**

Het bedrag waarover pensioen wordt toegekend. Vaak is dit het voor pensioen meetellende salaris minus de franchise.

### **Pensioenregister**

Een register dat het burgers mogelijk maakt om via één ingang een totaaloverzicht te krijgen van alle bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars in collectieve regelingen opgebouwde pensioenaanspraken alsmede de AOW-uitkering. Het register laat bovendien zien waar het pensioen is opgebouwd en waar de burger terecht kan voor meer informatie. De bedoeling is dat in de toekomst ook derde pijler producten (levensverzekeringen gericht op pensioen) zichtbaar worden in het pensioenregister. Het pensioenregister is inmiddels operationeel..

### **Pension Fund Governance**

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen). In het kader van Pension Fund Governance heeft eerst de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en later de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (principes voor goed pensioenfondsbestuur) is verankerd in de op 1 januari 2007 in werking getreden Pensioenwet.

### **Performance**

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

### **Premieovereenkomst**

Een premieovereenkomst is een overeenkomst tussen werkgever en werknemer waarbij primair een afspraak wordt gemaakt over de hoogte van de premie die periodiek ten behoeve van pensioen beschikbaar wordt gesteld.

### **Premievrije aanspraken**

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

### **Principes voor goed pensioenfondsbestuur**

Aanbevelingen van de Stichting van de Arbeid voor de besturen van pensioenfondsen om te komen tot goed pensioenfondsbestuur. De principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet en hebben betrekking op de onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording alsmede intern toezicht.

### **Reële waarde**

De reële waarde is voor beleggingen waarvoor dagelijks openbare prijzen worden vastgesteld, zoals aandelen en obligaties, de beurswaarde. Voor andere vastrentende waarden, zoals onderhandse leningen en hypotheekleningen, wordt de reële waarde benaderd als de contante waarde van de toekomstige netto kasstromen. Als reële waarde van de beleggingen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen wordt de intrinsieke waarde gehanteerd. Voor direct onroerend goed wordt de taxatiewaarde als reële waarde gehanteerd.

### **Rendement**

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

### **Rentetermijnstructuur**

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

### **Risicoherverzekering**

Het herverzekeren door een pensioenfonds van bepaalde risico's die dat pensioenfonds niet zelf op een verantwoorde wijze kan dekken. Hierbij gaat het vooral om risico's die betrekking hebben op overlijden en arbeidsongeschiktheid. Zie ook: herverzekering.

### **Solvabiliteit**

Het vermogen om (op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Zie ook het begrip dekkingsgraad.

### **Sterftetafels**

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

### **Toeslag**

Een toeslag is een verhoging van een pensioen of een aanspraak op pensioen, welke is gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven regeling, dan wel op incidentele basis wordt verleend.

### **Totaal rendement**

Het totaal rendement (total return) van een belegging is samengesteld uit de koerswinst of het koersverlies (indirecte beleggingsopbrengsten) over de beschouwde periode, terwijl de directe beleggingsopbrengsten (dividend, rente, huur en dergelijke uitkeringen) meteen worden herbelegd en tijdsgewogen in het totaal rendement worden meegenomen. Het totaal rendement wordt uitgedrukt in een percentage ten opzichte van het tijdsgewogen gemiddeld belegd vermogen.

### **Uitvoeringsovereenkomst**

Overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenovereenkomst. In de uitvoeringsovereenkomst is onder meer vastgelegd: de wijze waarop en de termijnen waarin de verschuldigde premie moet worden voldaan, de uitgangspunten en procedures met betrekking tot de besluitvorming over vermogenstekorten en vermogenoverschotten dan wel winstdeling, de voorwaarden waaronder toeslagverlening plaatsvindt, de procedures bij het niet nakomen van de premiebetalingsverplichting door de werkgever; en de wijze waarop de premie wordt vastgesteld en het betalingsvoorbehoud van de werkgever.

### **Uniform pensioenoverzicht (UPO)**

Het format van het pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid eenduidig wordt gepresenteerd. De bedoeling is dat alle pensioenuitvoerders hetzelfde format hanteren waardoor de pensioenoverzichten eenvoudig naast elkaar te leggen zijn en de (gewezen) deelnemers de bedragen uit de verschillende pensioenoverzichten bij elkaar op kunnen tellen en een duidelijk beeld van de financiële situatie bij pensionering krijgen.

### **Valutarisico**

Het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

### **Valutatermijncontracten**

Dit is een contract voor het afdekken van valutarisico. In dit contract wordt vooraf afgesproken tegen welke prijs en op welke datum de valutapositionen worden verrekend.

### **Vastrentende waarden**

Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals obligaties. Andere vormen van vastrentende waarden zijn onderhandse leningen en hypotheekleningen.

### **Verantwoordingsorgaan**

Orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds jaarlijks verantwoording moet afleggen. In dit orgaan zijn de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) vertegenwoordigd.

### **Vereist eigen vermogen**

Een pensioenfonds dient extra vermogen als solvabiliteitsbuffer aan te houden om met 97½% zekerheid te voorkomen dat binnen een jaar onderdekking optreedt ten opzichte van de technische voorzieningen. In de Pensioenwet wordt dit extra vermogen het vereist eigen vermogen genoemd. De hoogte van dit vereist eigen vermogen verschilt per pensioenfonds en is onder andere afhankelijk van de beleggingsrisico's die een fonds loopt. De hoogte van het vereist eigen vermogen wordt berekend met behulp van een standaardmodel in het kader van de wettelijk verplichte solvabiliteitstoets.

### **Verzekerden**

De gehele populatie van deelnemers van Stichting Pensioenfonds Henkel Nederland B.V., bestaande uit arbeidsongeschikte deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden.

### **Verzekeringstechnische analyse**

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

### **Verzekeringstechnische risico's**

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

### **Visitatiecommissie**

De commissie die tenminste een keer per jaar het functioneren van het bestuur beoordeelt. Deze commissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat tenminste uit drie onafhankelijke deskundigen.

### **Wezenpensioen**

Een tijdelijke uitkering die wordt uitgekeerd aan de kinderen (tot een bepaalde leeftijd) na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

### **Zakelijke waarden**

Aandelen en onroerende zaken. Onder onroerende zaken wordt verstaan beleggingen in onroerend goed, zoals kantoren, winkels en woningen. Deze kunnen zowel op directe wijze geschieden als op indirecte wijze door belegging in op dat terrein gespecialiseerde al dan niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.