

# Jaarverslag PGGM Coöperatie U.A.

2014



*Voor een waardevolle toekomst*

# Inhoudsopgave

<b>PGGM Coöperatie U.A.</b>	<b>1</b>
Algemeen	6
Voorwoord	7
PGGM in drie minuten	9
Visie, missie en strategie	11
Stakeholderdialoog en materialiteitsanalyse	14
<b>Institutioneel</b>	<b>18</b>
Beheerste groei	18
Betrouwbare pensioenuitvoering	20
Kosten pensioenuitvoering	21
Beleggen in Nederland	22
Verantwoord beleggen	24
Toekomst pensioenstelsel	28
<b>Leden</b>	<b>32</b>
Groeiende ledenorganisatie	32
<b>Maatschappelijke agenda</b>	<b>34</b>
Gezond ouder worden	34
Dynamiek op de arbeidsmarkt	35
Circulaire economie	36
<b>Coöperatieve en duurzame bedrijfsvoering</b>	<b>38</b>
Gezonde coöperatie	38
Goed werkgeverschap	40
CO <sub>2</sub> -voetafdruk	43
Maatschappelijk betrokken ondernemen	45
Duurzaam inkopen	45

Over PGGM	47
Risicomangement	47
Governance	50
Units en activiteiten	54
Concurrentiepositie	56
Jaarrekening 2014	59
Geconsolideerde balans per 31 december 2014	60
Geconsolideerde winst- en-verliesrekening over 2014	61
Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2014	62
Toelichting behorende tot de geconsolideerde jaarrekening 2014	63
1 Algemene toelichting	64
2 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling	68
3 Immateriële vaste activa	76
4 Materiële vaste activa	77
5 Financiële vaste activa	78
6 Beleggingen voor risico verzekeringsbedrijf	79
7 Beleggingen voor risico polishouders	81
8 Vorderingen	81
9 Liquide middelen	82
10 Eigen vermogen	82
11 Voorzienen risico verzekeringsbedrijf	83
12 Voorzienen risico polishouders	84
13 Voorzienen belastingen	85
14 Overige voorzieningen	86
15 Kortlopende schulden	87
16 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	88
17 Opbrengsten	89
18 Verzekeringstechnische lasten	90
19 Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	91
20 Personeelskosten	91
21 Afschrijvingen en waardeverminderingen op (im)materiële vaste activa	93
22 Overige bedrijfskosten	93
23 Beleggingsresultaten	94
24 Financiële baten	95

25	Financiële lasten	95
26	Belastingen	95
27	Transacties met verbonden partijen	96
Technische rekening		97
Risicobeheer		100
Enkelvoudige jaarrekening		105
Enkelvoudige balans per 31 december 2014		106
Enkelvoudige winst- en-verliesrekening over 2014		107
Toelichting behorende tot de enkelvoudige jaarrekening 2014		109
28	Financiële vaste activa	110
29	Vorderingen	111
30	Liquide middelen	111
31	Eigen vermogen	112
32	Kortlopende schulden	112
33	Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	113
Overige gegevens		115
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant		116
Statutaire bepalingen omtrent bestemming van het resultaat		120
Gebeurtenissen na balansdatum		120
Bijlage: Personalía		121

# Jaarverslag PGGM Coöperatie U.A.

2014



*Voor een waardevolle toekomst*

## Adresgegevens

PGGM Coöperatie U.A.  
Noordweg Noord 150  
3704 JG Zeist

Postbus 117  
3700 AC Zeist

Telefoon: +31 (0)30 277 9911  
Website: [www.pggm.nl](http://www.pggm.nl)  
Inschrijvingsnummer KvK Utrecht: 30227790

## Coöperatiebestuur

Per 31 december 2014

De heer mr. F.H.G. (Frank) de Grave (voorzitter)	
De heer drs. J.J.A.H. (Hans) Klein Breteler (plv. voorzitter)	ActiZ
De heer J.E.M. (Hans) Wijers (secretaris)	ABVAKABO FNV
De heer drs. S.P. (Sybren) Bangma	GGZ Nederland
Mevrouw M.G.J. (Marian) Beldsnijder	ABVAKABO FNV
De heer dr. G. (Gerard) Gerding	VGN
De heer R.A.C.L. (René) Héman, arts M&G, MBA (vanaf 20-08-2014)	FBZ (tijdelijke vervulling zetel ABVAKABO FNV)
Mevrouw A. (Janny) Hoeflak	ABVAKABO FNV
Mevrouw drs. M.J. (Monique) Kempff MBA	NU'91
De heer A.M.G. (Alfred) Lohman	CNV Publieke Zaak
Mevrouw T.A.M. (Thea) Roelofs	MOgroep
De heer mr. C.M.E. (Constant) van Schelven	ActiZ
De heer drs. C.A. (Kees) Wolse	NVZ

## Accountant

KPMG Accountants N.V.  
Postbus 43004  
3540 AA Utrecht

## Informatie

Afdeling Corporate Communicatie PGGM  
Telefoon: +31 (0)30 277 97 35  
E-mail: [communicatie@pggm.nl](mailto:communicatie@pggm.nl)

# Voorwoord

Als coöperatie maken we ons vanuit onze overtuigingen hard voor onze leden: mensen die werken of gewerkt hebben in de sector zorg en welzijn. Wij helpen hen bij het realiseren van een waardevolle toekomst, en kijken daarbij verder dan pensioen. Want onze leden geven aan dat in een waardevolle toekomst niet alleen de financiën op orde zijn, maar dat ook het woonklimaat, de gezondheidszorg en de mogelijkheid om langer door te kunnen werken goed geregeld zijn.

En dus denken wij mee over oplossingen op het gebied van pensioen, zorg, wonen en werken die dit mogelijk maken. Dit doen we in eerste instantie voor de bijna 690.000 leden die zich aan onze ledenorganisatie PGGM&CO hebben verbonden, maar dit kan uiteindelijk ook de maatschappij in bredere zin ten goede komen.

Wij geloven dat we onze leden, de (voormalige) werkers in de sector zorg en welzijn, niet alleen vandaag meerwaarde kunnen bieden, maar ook in de toekomst. Want we merken dat door de veranderingen in de samenleving onze coöperatieve manier van verbinding zoeken met leden steeds belangrijker wordt. De coöperatie is de laatste jaren duidelijk in opkomst, en dat heeft meerdere redenen. Allereerst is het een model dat past bij 'samen doen': mensen willen steeds meer zelf de regie houden, en in tijden dat participatie wordt verlangd past de coöperatieve vorm goed. Daarnaast is de coöperatie een moderne sociale onderneming waarbij winst niet het hoogste doel is, en in een samenleving die de crisis nog vers in het geheugen heeft worden deze ondernemingen meer vertrouwd. Tot slot is de coöperatie een duurzaam business model, omdat een coöperatie is 'verankerd' in en verbonden met de samenleving.

Wij proberen verder te bouwen op deze verbondenheid door onze leden ook individueel te ondersteunen. Daar is behoefte aan horen wij van hen. Veel keuzes die zij maken op financieel gebied en bij belangrijke gebeurtenissen in hun leven (zoals ontslag, scheiding en mantelzorg) hebben invloed op de langere termijn, en spelen daarom een rol bij het realiseren van een waardevolle toekomst.

In 2014 is het aantal leden van PGGM&CO met ruim 40.000 gestegen tot bijna 690.000. Met deze leden zijn we in 2014 in gesprek gegaan om samen tot waardevolle ideeën en producten voor onze coöperatie te komen, en zo een vitale, zichtbare en zingevende rol te spelen. We noemen dit 'de generatieve dialoog', en het is een manier van verbinden die goed aansluit bij ons coöperatieve gedachtegoed. Voorbeelden van deze manier van werken waren in 2014 onder andere de ledenenquête 'Mantelzorg en dementie' die we in samenwerking met Alzheimer Nederland hebben georganiseerd, het werken met PGGM Innovatie Teams (PIT's) en de ledenbijeenkomsten '(Dreigend) ontslag' die we hebben georganiseerd. In dit jaarverslag leest u meer over deze activiteiten.

Dankzij het inzicht in de wensen en behoeftes van onze leden die deze gesprekken ons opleveren, kan PGGM&CO leden ondersteunen in de keuze voor specifieke producten die een daadwerkelijke bijdrage leveren aan het financiële deel van de waardevolle toekomst. In 2014 hebben we dit gedaan door het 'assortiment' van PGGM&CO uit te breiden met voordeel op en hulp bij het kiezen van schadeverzekeringen en zorgverzekeringen. Op basis van de gesprekken met leden zijn met name de schadeverzekeringen uitgebreid met een aantal bijzondere, zorgspecifieke elementen.

Ook hebben we 2014 gebruikt om meer richting te geven aan onze bijdrage op de andere gebieden. Eén van de manieren waarop we dit doen is via onze maatschappelijke agenda. In 2014 hebben we hiervoor drie thema's en per thema drie projecten geselecteerd om ons voor in te zetten. Voorbeelden van deze projecten zijn onder andere onze betrokkenheid bij WeHelpen, het platform dat nabuurschap een moderne impuls geeft, onze inzet voor een dementievriendelijke samenleving en onze ambitie om een bijdrage te leveren aan de overgang naar een circulaire economie.

Een andere manier van richting geven vindt u terug in de opbouw van dit jaarverslag. Dit jaar hebben we namelijk weer een volgende stap gezet met 'integrated reporting', een manier van verslaggeving waarin we het 'verhaal achter de cijfers' in al zijn samenhang presenteren. De opbouw van dit jaarverslag is grotendeels het resultaat van een stakeholderdialoog, een serie gesprekken waarin zowel interne als externe stakeholders aan hebben gegeven welke thema's belangrijk zijn voor PGGM. In dit jaarverslag worden deze thema's behandeld, en leest u zowel over de ontwikkelingen in 2014 als over onze plannen in 2015. We hebben bij het samenstellen van het geïntegreerde jaarverslag de internationale rapportagerichtlijnen van het GRI G4 (Core) gevolgd, aangevuld met het Financial Services Sector Supplement (FSSS).

Een onderwerp dat in 2015 uitgebreid op de agenda zal staan is het door PGGM ingezette programma Daadkrachtig Vernieuwen. Dit programma heeft als doel heeft om van PGGM een wendbaardere organisatie tegen een structureel lager kostenniveau te maken, en dat gaat uiteraard niet onopgemerkt aan de ledenorganisatie voorbij. We gaan in 2015 kijken hoe we PGGM&CO zo kunnen organiseren dat innovatie en bediening van onze leden maximaal mogelijk wordt gemaakt.

Want door PGGM&CO zo efficiënt mogelijk te organiseren verwachten we ons doel van één miljoen (betalende) leden in 2020 te kunnen halen. Dat doel is belangrijk voor ons, want door te blijven groeien en door verbinding met en tussen onze leden tot stand te brengen blijven we een sterke coöperatie. En met deze sterke coöperatie gaan we de toekomst, en eventuele wezenlijke veranderingen in het toekomstige pensioenstelsel, met een goed gevoel tegemoet.

Frank de Grave  
Voorzitter coöperatiebestuur PGGM



# PGGM in drie minuten

Mensen helpen bij het realiseren van een waardevolle toekomst. Dat is onze missie. Alles wat wij doen is hierop gericht en draagt hieraan bij.

Wij doen dat vanuit onze identiteit als coöperatieve pensioenuitvoeringsorganisatie zonder winstoogmerk, en wij doen dat op een manier waarbij we duurzaam waarde kunnen toevoegen aan de domeinen pensioen, zorg, wonen en werk.

Wij volgen hiervoor drie lijnen. Drie lijnen die meteen ook onze pijlers definiëren:

- Vanuit onze core business, de pijler 'institutioneel', zetten we ons in voor onze klanten: pensioenfondsen en hun deelnemers.
- Vanuit de pijler 'leden', zetten we ons in voor de bijna 690.000 leden in de sector zorg en welzijn die zich aan onze ledenorganisatie PGGM&CO hebben verbonden.
- Vanuit de pijler 'maatschappelijke agenda' ontplooiën we initiatieven om onze klanten en leden breder te kunnen ondersteunen bij het realiseren van een waardevolle toekomst.

Onze klanten zijn onze eerste prioriteit. Hun belangen zijn onze belangen. Op dit moment werken wij voor zeven verschillende pensioenfondsen. De komende jaren groeit dit aantal door het toetreden van de Stichting Beroeps-

pensioenfondsen Loodsen (per 1 januari 2015) en de Stichting Philips Pensioenfondsen (per 1 januari 2016). Als pensioenuitvoeringsorganisatie zetten we alles op alles om eraan bij te dragen dat onze klanten hun deelnemers van een goed en betaalbaar pensioen kunnen voorzien. Dat doen wij door diensten te verlenen op het gebied van pensioenbeheer, vermogensbeheer en bestuursadvisering. Elke klant is daarbij voor ons uniek, en wij passen onze dienstverlening aan op het pensioenfonds en de ambitie van de pensioenfondsbesturen.

Naast onze inzet voor een goed pensioen richten we ons ook op het ontwikkelen en realiseren van oplossingen voor de toekomst, om ook op lange termijn de pensioenen te borgen. Wij helpen onze klanten bij het zoeken naar antwoorden op belangrijke vragen over de inrichting van het pensioenstelsel. Wij geloven daarbij in principes als duurzaamheid, collectiviteit en solidariteit.

Samen met onze klanten zijn wij ervan overtuigd dat financieel en maatschappelijk rendement hand in hand gaan, en dat we door verantwoord te beleggen veel impact kunnen hebben. Daarom benutten we de sturende kracht van het geld dat we namens onze klanten beheren om een positieve bijdrage te leveren aan een duurzame ontwikkeling van de wereld. Dat doen we door zelf verantwoord te beleggen en tegelijkertijd andere ondernemingen te stimuleren om verantwoord te ondernemen.

## PGGM in 2014

Klanten	Stichting Pensioenfondsen Zorg en Welzijn Stichting Pensioenfondsen voor Architectenbureaus Stichting Pensioenfondsen Particuliere Beveiliging Stichting Pensioenfondsen voor Huisartsen Stichting Rabo PGGM Premiepensioeninstelling Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf Stichting Pensioenfondsen Smurfit Kappa Nederland
Beheerd vermogen (*mld euro)	182
Belegd in Nederland (*mld euro)	19
Aantal leden	690.000
Aantal medewerkers	1.477 (1.412 FTE)
Personeelskosten (*mln euro)	156,6
Jaaromzet (*mln euro)	271,7
Netto resultaat (*mln euro)	-24,9

Pensioenuitvoering is onze core business. Maar we zijn niet enkel een pensioenuitvoeringsorganisatie. Als coöperatieve financiële instelling zonder winstoogmerk maken we ons hard voor onze leden. Zij geven aan dat in een waardevolle toekomst niet alleen de financiën goed op orde zijn, maar dat ook het woonklimaat, de gezondheidszorg en de mogelijkheid om langer door te kunnen werken goed geregeld zijn. En dus denken wij mee over oplossingen die dit mogelijk maken. We leggen een verbinding tussen de domeinen pensioen, zorg, wonen en werk. Dit doen we in eerste instantie voor onze leden maar dit kan uiteindelijk ook de maatschappij in bredere zin ten goede komen.

Wij willen onze leden ook individueel ondersteunen. Veel keuzes die zij maken op financieel gebied en bij belangrijke gebeurtenissen in hun leven (zoals ontslag, scheiding en mantelzorg) hebben invloed op de langere termijn en spelen een rol bij het realiseren van een waardevolle toekomst.

Duurzaamheid zit in ons DNA. Wij zijn ons bewust van de impact die ons handelen van vandaag heeft op de wereld van morgen. Dus streven wij ernaar om onze negatieve impact te verkleinen en onze positieve impact te vergroten. We geven dat vorm via een actief, integraal duurzaamheidsbeleid met vier thema's, die alle pijlers van onze organisatie raken. Het gaat erom dat we deze duurzaamheidsthema's in samenhang bezien en aanpakken.

# Visie, missie en strategie

Wij zijn een organisatie waar gewerkt wordt met geld, maar waar het draait om mensen. Er verandert veel: in de maatschappij, in de pensioensector, in de economie en in onze organisatie. Als iets ons op koers houdt, is het wel het besef voor wie we het doen: onze klanten en hun deelnemers, onze leden en de maatschappij. Voor mensen dus, waar het bij ons uiteindelijk allemaal om gaat.

Onze overtuigingen hebben we samengevoegd in onze visie op de toekomst. Voor ons is dat een toekomst met een prettig woonklimaat, waarin zorg goed geregeld is, langer doorwerken is gefaciliteerd en de persoonlijke financiën op orde zijn. Het pensioen, de financiën, dat is waar wij ons nu vooral voor inzetten. Want in de waardevolle toekomst is de pensioenvoorziening natuurlijk goed geborgd. Onze medewerkers bieden excellente pensioenuitvoering met behulp van onder andere een betrouwbare pensioenadministratie en effectieve pensioencommunicatie, verantwoord vermogensbeheer en ondersteuning in de vorm van bestuursadvising. Dat is onze core business: het is waar we in uitblinken. En dat blijft ook zo.

Daarnaast denken we ook samen met onze klanten na over het pensioen van de toekomst. Daarom kijken we naar het 'totaalplaatje'. Dat doen we niet alleen: we zoeken samenwerking met organisaties die net zo maatschappelijk betrokken zijn als wij, om gezamenlijk op grote vergrijzingsvraagstukken binnen verschillende domeinen een antwoord te vinden. Wij richten ons daarbij naast pensioen op drie andere domeinen:

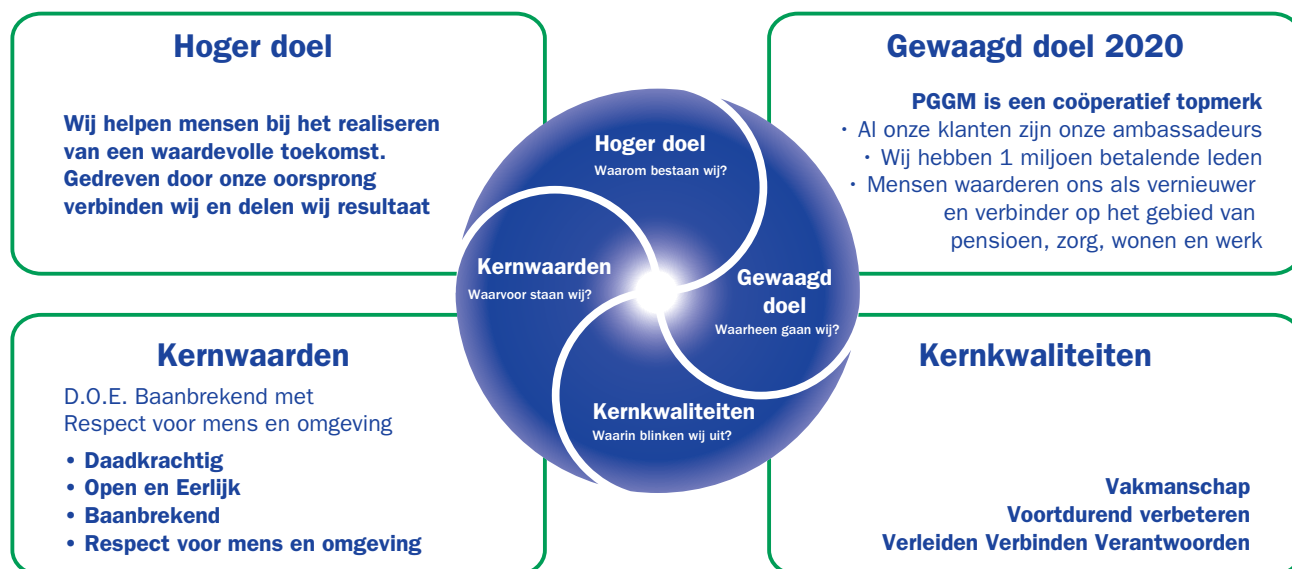
- **Zorg:** want het is de vraag of de zorg straks voor iedereen wel betaalbaar en bereikbaar is. We willen gezond ouder worden, om te genieten van ons pensioen.
- **Wonen:** want we willen zo lang mogelijk zelfstandig blijven wonen.
- **Werk:** want we moeten langer doorwerken, maar moeten dat ook wel kunnen.

Deze verschillende domeinen werken niet vanzelfsprekend samen. Ons streven is om deze domeinen juist wel geïntegreerd te benaderen.

## Missie

Onze missie, ons hoger doel, is om deze visie in de praktijk te brengen door mensen te helpen bij het realiseren van een waardevolle toekomst. Dit doen we voor onze institutionele klanten, hun deelnemers en voor onze leden. Deze missie staat centraal bij PGGM, en houdt ons op koers in deze turbulente tijd.

Naast een hoger doel hebben we ook een gewaagd doel: om van PGGM een coöperatief topmerk te maken. Dit gewaagde doel moet ons prikkelen en uitdagen om beheerst verder te groeien, onze ambitie weerspiegelen en ons helpen om ons hogere doel te realiseren. Dit doen we door te blijven werken volgens onze kernwaarden en kernkwaliteiten.



## Strategie

Onze strategie moet ervoor zorgen dat wij onze missie ook echt waar kunnen maken. We beschrijven onze strategie vanuit verschillende perspectieven: vanuit onze drie pijlers (institutioneel, leden en maatschappelijke agenda) en vanuit onze bedrijfsvoering (coöperatieve en duurzame bedrijfsvoering). Ieder perspectief heeft een aantal speerpunten voor de komende jaren.

### Institutioneel

Wij zijn dé pensioenuitvoeringsorganisatie voor onze institutionele klanten. We willen hen goed blijven bedienen en zo tevreden houden dat zij ook in de toekomst voor ons kiezen en als ambassadeur voor ons optreden. De Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn was onze eerste en is nog steeds onze grootste klant. Daar komen we ook uit voort. Maar de afgelopen jaren hebben we meer klanten aan ons weten te binden, zoals de Stichting Pensioenfonds voor Architectenbureaus, de Stichting Pensioenfonds Particuliere Beveiliging, de Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen, de Stichting Rabo PGGM Premiepensioeninstelling en de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf. Deze groei levert schaalvoordelen op die leiden tot lagere kosten en diversiteit die positief bijdraagt aan innovatie en leereffecten.

Vanuit die positieve ervaring spelen wij een rol in de consolidatie in de markt. Onze institutionele propositie is vanuit onze oorsprong in belangrijke mate gericht op pensioenfondsen in de sector zorg en welzijn. Een sterke collectiviteit in deze sector vinden we van belang en hieraan zijn wij dienstbaar. Maar passende klanten buiten de sector zorg en welzijn zijn ook welkom bij ons. Wij kijken goed wie bij ons past en in welk tempo wij beheersbaar kunnen en willen groeien.

### Leden

Alle coöperaties worden direct of indirect gefinancierd door hun leden. Dit beginsel van wederkerigheid is een belangrijk coöperatief principe. Daarom streven wij naar één miljoen betalende leden in 2020. De toekomst moet uitwijzen in welke vorm: het kan zijn per product, per dienst of voor het lidmaatschap. Onze ledenorganisatie richt zich daarbij vanuit onze oorsprong op individuele leden in de sector zorg en welzijn. Voor deze leden leveren wij in de toekomst waarde die zo relevant is dat zij er als blijk van waardering voor willen betalen. Dat kan zijn per product, per dienst of voor het lidmaatschap. Dat leden bewust voor ons kiezen levert bovendien verbinding op. Dat is iets wat in de toekomst extra belangrijk wordt, mocht het pensioenstelsel wezenlijk veranderen.

### Maatschappelijke agenda

Wij willen onze maatschappelijke agenda nadrukkelijker en explicieter in samenhang met onze institutionele en ledenpropositie definiëren en uitdragen. Vanuit het besef dat we voor onze klanten en leden duurzaam waarde kunnen toevoegen vanuit onze competenties, ons netwerk en onze schaal. Wij leveren in woord en daad een zichtbare bijdrage aan maatschappelijke vernieuwing door in coöperatie met partners pensioen te verbinden met zorg, wonen en werk. Dit doen we primair voor onze leden en klanten, maar het kan uiteindelijk een positieve impact hebben voor meer mensen in Nederland.

### Coöperatieve en duurzame bedrijfsvoering

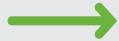
Een waardevolle toekomst is voor onze klanten (pensioenfondsen), hun deelnemers en leden van de coöperatie niet denkbaar zonder respect voor mens, milieu en maatschappij. Want een goed pensioen is meer waard in een leefbare wereld.

Wij willen een bedrijfseconomisch gezond bedrijf zijn, maar niet met winst en groei als hoogste doel. De coöperatieve onderneming is gebouwd op collectiviteit, solidariteit en transparantie. Het gaat daarbij niet alleen om producten en diensten, maar ook om (mede) zeggenschap, inspraak en belangenbehartiging. Dat betekent een continue dialoog tussen de onderneming en haar klanten en tussen de coöperatie en haar leden.

## Duurzaamheid door alle pijlers van de strategie

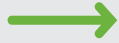
Duurzaamheid zit in onze overtuigingen en is daarom door alle bovenstaande vier pijlers heen verweven. Duurzaamheid betekent dat we ons bewust zijn van de impact die ons handelen van vandaag heeft op de wereld van morgen. Dus streven we ernaar onze negatieve impact te verkleinen en onze positieve impact te vergroten. Wij geven dat vorm via een actief, integraal duurzaamheidsbeleid met vier thema's:

**Institutionele  
propositie**



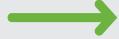
**We gebruiken de massa van het belegd vermogen  
van onze klanten voor een duurzame economie**

**Ledenpropositie**



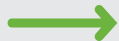
**We stimuleren de leden van de vereniging om bij te  
dragen aan duurzaamheid**

**Maatschap-  
pelijke agenda**



**We zetten ons in voor een duurzaam stelsel voor  
de oude dag**

**Coöperatieve  
en duurzame  
bedrijfsvoering**



**We ondernemen zelf op een duurzame manier**

# Stakeholderdialoog en materialiteitsanalyse

Eén van onze overtuigingen is dat een waardevolle toekomst het best te bereiken is als je het samen doet. We zijn niet voor niets een coöperatie die midden in de samenleving staat. We proberen als organisatie waarde toe te voegen. Dit doen we samen en in dialoog met een groot aantal stakeholders, zowel intern als extern, nationaal als internationaal en van binnen en buiten de pensioensector.

## Stakeholders

Deze (stakeholder)dialoog is begonnen met het breed in kaart brengen van onze stakeholders. We hebben allereerst door middel van 'stakeholdermapping' al onze interne en externe stakeholders geïdentificeerd. De belangrijkste hiervan zijn hieronder weergegeven.

## Materialiteitsanalyse

Daarna hebben we in kaart gebracht welke thema's voor

deze stakeholders van belang zijn. Deze thema's hebben niet altijd betrekking op onze core business of die van onze stakeholders. Het resultaat van deze fase is een uitgewerkte materialiteitsanalyse. De materialiteitsanalyse bestaat uit een strategiekaart van de meest belangrijke thema's.

In onze eerste materialiteitsanalyse stonden alleen onze vier duurzaamheidsthema's (een duurzaam stelsel voor de oude dag, verantwoord beleggen, duurzaamheid en onze leden en duurzaam ondernemen). In 2014 zijn deze vier thema's uitgebreid. Tijdens gesprekken met stakeholders is gesproken over zowel duurzaamheids- als andere thema's. Daarnaast is in 2014 een maatschappelijke agenda met thema's opgesteld, en zijn onze visie en ons gewaagde doel aangescherpt. Al deze ontwikkelingen hebben geleid tot een nieuwe lijst met thema's.

In de volgende hoofdstukken van dit jaarverslag beschrijven we voor de meeste thema's welke ontwikkelingen er in 2014 plaats hebben gevonden, en waar we ons in 2015 op gaan focussen.



## Strategiekaart materialiteitsanalyse 2014



\* Dit is inclusief de thema's CO<sub>2</sub>-voetafdruk (14), Maatschappelijk Betrokken Ondernemen (15) en Duurzaam inkopen (16). In dit jaarverslag worden deze thema's afzonderlijk behandeld.

	Thema's materialiteitsanalyse	Toelichting
1	Beheerste groei	Wij streven naar beheerste groei. Met onze klanten lopen we voorop in een consoliderend pensioenlandschap. Lees verder op pagina 18.
2	Betrouwbare pensioenuitvoering	Wij staan voor een betrouwbare pensioenuitvoering. Voor de deelnemers van onze klanten is het van het grootste belang dat wij de juiste informatie via de juiste kanalen beschikbaar maken, een adequate administratie voeren en op tijd uitkeren. Daar moeten zij op kunnen vertrouwen. Lees verder op pagina 20.
3	Kosten pensioenuitvoering	Wij streven ernaar om de kosten voor onze klanten zo laag mogelijk te houden, want wij beseffen dat de uiteindelijke toegevoegde waarde de belangrijkste meetlat is. Lees verder op pagina 21.
4	Pensioenbewustzijn	Wij vinden dat een groter pensioenbewustzijn van belang is voor alle betrokkenen bij pensioenregelingen. De belangstelling voor en de kennis van pensioen is nog steeds relatief klein. We streven er daarom naar om de deelnemers van onze klanten bewuster te maken van hun pensioen(keuzes), zowel vanuit moreel oogpunt (een waardevolle toekomst) als vanuit wettelijk oogpunt (AFM- en DNB-verplichtingen).
5	Beleggen in Nederland	Wij kunnen met het vermogen dat we namens onze klanten beheren een positieve bijdrage leveren aan de Nederlandse economie. Lees verder op pagina 22.
6	Verantwoord beleggen	Wij zijn vanuit onze overtuigingen actief op het gebied van verantwoord beleggen. Dat betekent dat we niet alleen de opdracht hebben om met beleggingen geld te verdienen, maar ook om de sturende kracht van geld sterker te benutten om een positieve bijdrage te leveren aan een duurzame ontwikkeling van de wereld. Lees verder op pagina 24.
7	Toekomst pensioenstelsel	Wij begrijpen dat het pensioenstelsel aangepast moet worden aan de wensen en kenmerken van deze tijd. Door de vergrijzing, onze langere levensverwachting en veranderingen in de samenleving is de huidige vorm van het stelsel niet langer optimaal. Lees verder op pagina 28.
8	Groeiende ledenorganisatie	Wij streven naar één miljoen betalende leden in 2020. We willen deze leden helpen bij hun belangrijkste levensgebeurtenissen, met inzicht, overzicht, (bespaar)tips en concrete voordelen. Lees verder op pagina 32.



	Thema's materialiteitsanalyse	Toelichting
9	Gezond ouder worden	Wij realiseren ons dat gezondheid het hoogste doel is van mensen wanneer hen gevraagd wordt naar de wensen bij ouder worden. Fysieke en mentale ongemakken zijn een grote bedreiging voor een waardevolle toekomst. Lees verder op pagina 34.
10	Dynamiek op de arbeidsmarkt	Wij zien dat de arbeidsmarkt grote veranderingen ondergaat, met name in de sector zorg en welzijn. Op veel fronten neemt de dynamiek toe, onder andere als gevolg van de flexibele pensioenleeftijd, de noodzaak van het combineren van betaalde en onbetaalde arbeid en de toegenomen flexibiliteit in arbeidscontracten. Lees verder op pagina 35.
11	Circulaire economie	Wij willen een bijdrage leveren aan de transitie naar een circulaire economie. Lees verder op pagina 36.
12	Gezonde coöperatie	Wij streven naar een (financieel) gezonde en duurzame bedrijfsvoering die invulling geeft aan ons coöperatieve gedachtegoed. Lees verder op pagina 38.
13	Goed werkgeverschap	Wij vinden een goed beloningssysteem, een duurzaam arbeidsklimaat en goede arbeidsvoorwaarden zeer belangrijk. Het zorgt ervoor dat onze medewerkers gemotiveerd en met plezier bijdragen aan ons succes. Lees verder op pagina 40.
(14)	CO <sub>2</sub> -voetafdruk	Wij kijken kritisch naar de invloed die ons handelen heeft op het milieu en de maatschappij. Lees verder op pagina 43.
(15)	Maatschappelijk Betrokken Ondernemen (MBO)	Wij voelen ons betrokken bij de samenleving, zowel lokaal als nationaal. Lees verder op pagina 45.
(16)	Duurzaam inkopen	Wij uiten ons beleid op het gebied van duurzaam inkopen onder andere door duurzaamheidscriteria voor de diensten en producten die we inkopen op te stellen, en rondetafel- en engagementgesprekken met leveranciers te voeren. Lees verder op pagina 45.

## Beheerste groei

Wij streven naar beheerste groei. Met onze klanten lopen we voorop in een consoliderend pensioenlandschap.

### Betrouwbaar, vernieuwend en verbindend

Wij willen ook op de lange termijn een stabiele speler in de pensioenmarkt blijven. Als betrouwbaar, vernieuwend en verbindend platform voor pensioenfondsen.

We hebben een duidelijke visie op een consoliderend pensioenlandschap waarbij kleine fondsen opgaan in grotere en een verdere clustering rondom een aantal grotere fondsen (magneetfondsen) plaatsvindt. Deze consolidatie wordt gedreven door (sociale partners in de besturen van) pensioenfondsen. Samen met onze grootste klant (de Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn) willen wij hier een rol in spelen. Ten eerste door als magneet voor de sector zorg en welzijn te acteren, ten tweede door synergie te bieden aan fondsen op het gezamenlijke uitvoeringsplatform.

Daarom kiezen wij voor beheerste groei. Dat betekent niet groei om de groei, maar het binden van klanten vanuit hun eigen wens om bij ons te willen horen en samen gebruik te maken van onze schaal en deskundigheid. Groei zien wij als middel om onze klanten duurzaam te kunnen bedienen met hoge kwaliteit tegen lage kosten. Vanuit onze achtergrond als pensioenfonds kennen wij het perspectief van onze klanten als geen ander en kunnen wij hen kundig en integraal ondersteunen in het uitvoeren van hun taken.

Wij focussen ons daarbij op Nederlandse pensioenfondsen. Dit kunnen bedrijfstak-, ondernemings- en beroepspensioenfondsen zijn. Wij richten ons niet op internationale klanten: we zijn nadrukkelijk een nationale speler in de Nederlandse markt.

### Groei klanten

Wij werken voor verschillende pensioenfondsen. Als pensioenuitvoeringsorganisatie zorgen we ervoor dat onze klanten hun deelnemers van een goed en betaalbaar pensioen kunnen voorzien. Dat doen we door diensten te verlenen op het gebied van pensioenbeheer, vermogensbeheer en bestuursadvisering.

In 2014 hebben wij ons multi-cliënt platform uitgebreid met drie nieuwe klanten: de Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland, de Stichting Beroepspensioenfonds Loodsen (per 1 januari 2015) en de Stichting Philips Pensioenfonds (per 1 januari 2016). Met deze klanten hebben we dienstverleningscontracten afgesloten voor pensioenbeheer (Stichting Beroepspensioenfonds Loodsen en Stichting Philips Pensioenfonds), vermogensbeheer en bestuursadvisering (Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland). Daarmee hebben we onze doelstelling, om voor eind 2014 vijftien dienstverleningscontracten afgesloten te hebben, gehaald. Ten opzichte van 2013 hebben we afscheid genomen van de Stichting Beroepspensioenfonds voor zelfstandige kunstenaars (AENA).

Alle pensioenrechten en –aanspraken van AENA zijn met een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan pensioenfonds PNO Media.

## Klanten in 2014

Klanten	Diensten		
	Pensioenbeheer	Vermogensbeheer	Bestuursadvisering
Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn	●	●	●
Stichting Pensioenfonds voor Architectenbureaus		●	●
Stichting Pensioenfonds Particuliere Beveiliging		●	●
Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen	●	●	●
Stichting Rabo PGGM Premiepensioeninstelling	●		●
Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf	●	●	●
Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland		●	●
Stichting Beroepspensioenfonds Loodsen *	●		
Stichting Philips Pensioenfonds **	●		

## Beheerd vermogen PGGM

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Beheerd vermogen (* mld euro)	71	88	103	115	134	154	182

### Groei beheerd vermogen

2014 was een jaar waarin het door ons beheerde vermogen sterk groeide. Lag het beheerde vermogen aan het begin van het jaar nog op 154 miljard euro, eind 2014 stond het op bijna 182 miljard euro, een stijging van bijna 20 procent.

Meerdere factoren droegen aan deze stijging bij, zoals de premie-inleg en het behaalde rendement. In 2014 stegen de koersen van de meeste beleggingen, waaronder de koersen van de obligatiebeleggingen, als gevolg van de alsmar dalende rentes. Daarnaast vertrouwde de Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland zijn vermogen per 1 juli 2014 aan ons toe.

### Stichting Rabo PGGM Premiepensioeninstelling

Hoewel wij blijven geloven in een collectieve pensioenmarkt sluiten wij onze ogen niet voor ontwikkelingen in de markt. Een van de manieren waarop wij daarom beheerst proberen te groeien is door samen met marktpartijen te werken aan nieuwe, meer individuele pensioenproducten buiten de verplicht gestelde pensioenmarkt. Een voorbeeld hiervan is de Premiepensioeninstelling Rabo PGGM PPI, die we in 2013 in samenwerking met de Rabobank ontwikkeld hebben.

2014 was het eerste volledige jaar dat de Rabo PGGM PPI in de markt was, en het was meteen een succesvol jaar met een overschrijding van de mijlpaal van 1.000 aangesloten werkgevers. In totaal zijn vanaf 1 januari 2015 1.150 MKB-werkgevers klant en bouwen circa 11.000 deelnemers pensioen op via het zogenoemde Rabo BedrijvenPensioen.

Hiermee is de Rabo PGGM PPI één van de sterkst groeiende Premiepensioeninstellingen qua aantallen klanten.

In 2014 stonden ook de verdere marktontwikkeling en doorontwikkeling van het Rabo BedrijvenPensioen centraal.

Een innovatieve impuls richting klanten vormt de in december 2014 gelanceerde Pensioenverkenner, een unieke online tool die we in combinatie met de Rabo PGGM PPI ontworpen en gebouwd hebben. Met de Pensioenverkenner wordt het te verwachten pensioen meteen zichtbaar, ook bij mee- en tegenvallende beleggingsresultaten. Deelnemers worden op vernieuwende wijze uitgedaagd om na te denken over de gewenste levensstijl

tijdens het pensioen. Zo wordt de persoonlijke pensioenambitie inzichtelijk. En is het in één oogopslag helder of er voldoende gespaard wordt en wat men kan doen om dit aan te passen. De Pensioenverkenner is zoveel mogelijk multi-cliënt gebouwd, waardoor ook andere klanten hier in de toekomst gebruik van kunnen maken.

In 2015 staat onder andere de doorontwikkeling van de klantenportefeuille en het bieden van de mogelijkheid aan Rabobankklanten met eigen consultant om Rabo BedrijvenPensioen af te nemen centraal. Daarnaast wordt verder gegaan met de ontwikkeling van online advies om toegang tot Rabo BedrijvenPensioen te vereenvoudigen en vergroten. Daarnaast blijft de marktpotentie van het Rabo BedrijvenPensioen een continu punt van aandacht. Want hoewel het Rabo BedrijvenPensioen beschouwd wordt als een betrouwbaar product met een goede prijs-kwaliteitverhouding, moet de komende periode nadrukkelijk verder worden gezocht naar mogelijkheden ter vergroting van het marktdomein.

### Algemeen Pensioenfonds (APF)

Naast de reguliere wegen van groei, zoals het aantrekken van nieuwe klanten en het (door)ontwikkelen van nieuwe producten, sorteerden we in 2014 ook voor op mogelijke nieuwe vormen voor consolidatie. In 2015 wordt een nieuw type pensioenfonds geïntroduceerd dat hierbij een belangrijke rol kan vervullen: het Algemeen Pensioenfonds (APF). Het APF maakt een nieuwe vorm van bundeling in de uitvoering van pensioenregelingen mogelijk en kan een uitkomst zijn voor kleinere pensioenfondsen die op zoek zijn naar schaalvoordelen, lagere kosten en minder bestuurlijke lasten.

Vooruitlopend op deze introductie hebben wij afgelopen jaar samen met een groep pensioenfondsbestuurders de mogelijkheden, vereisten en wensen voor het daadwerkelijk gebruik van een APF verkend. Duidelijk is dat wat het APF voor een pensioenfonds kan betekenen, per fonds verschilt. In 2015 gaan wij daarom verder met het in nauwe samenspraak met de markt ontwikkelen van een APF.

## Focus in 2015

We verwachten dat de consolidatie van de pensioenmarkt in 2015 verder doorzet. Waar de komst van het APF hierbij een rol kan spelen voor vooral de kleinere (ondernemings) pensioenfondsen, zien we tegelijkertijd vanuit de grotere pensioenfondsen (bedrijfstakingpensioenfondsen) minder uitbestedingen dan andere jaren. Deze fondsen wachten onder meer het nieuwe pensioencontract af, ze willen hier meer zekerheid over hebben voor ze kiezen wat ze doen.

In de huidige omgeving van extreem lage rente speelt kostenbeheersing ook een belangrijke rol. Een transitie kost geld en fondsen zijn kostengericht, meer nog dan voorheen. Daarbij is de bestuurlijke drukte fors gestegen: tijd en aandacht worden onder meer opgeslokt door de huidige marktomstandigheden, toegenomen wet- en regelgeving, demografische ontwikkelingen, inter-generatiele discussies en veranderende communicatie naar deelnemers. Doordat er al zoveel speelt, verwachten wij dat een aantal fondsen de ontwikkelingen eerst verder afwachten alvorens volgende stappen te zetten.

## Betrouwbare pensioenuitvoering

**Wij staan voor een betrouwbare pensioenuitvoering. Voor de deelnemers van onze klanten is het van het grootste belang dat wij de juiste informatie via de juiste kanalen beschikbaar maken, een adequate administratie voeren en op tijd uitkeren. Daar moeten zij op kunnen vertrouwen. Voor onze organisatie betekent dat juiste en tijdige pensioenbetalingen en -facturering, een juiste en tijdige registratie van gegevens en informatieverstrekking en een excellente pensioenuitvoering. Daarvoor moet ons kernbedrijf soepel lopen en zo min mogelijk met verrassingen worden geconfronteerd.**

## Service Level Rapportage (SLR)-scores en klanttevredenheid

Wij maken afspraken met onze klanten over het niveau en de kwaliteit van onze dienstverlening. Ieder kwartaal rapporteren wij hierover door middel van Service Level Rapportages (SLR's). In deze rapportages staan de scores van onze dienstverlening, uitgedrukt als Key Performance Indicatoren (KPI's). Voorbeelden van KPI's zijn onder andere juiste, tijdige en volledige registratie van gegevens, informatieverstrekking en pensioenbetalingen en -facturering. Alle KPI's hebben normen die bijvoorbeeld uitgedrukt worden als cijfer of percentage. Zo was de norm voor de telefonische klanttevredenheid in 2014 bijvoorbeeld een 7,8.

In 2014 hebben we voor alle KPI's de gestelde normen gehaald, hoewel er op bepaalde onderdelen ook incidenten zijn geweest. Een voorbeeld hiervan is een betalingsbatch die door onze bank niet op tijd verwerkt

kon worden. Dit had als gevolg dat een uitbetaling niet voor het weekend maar pas na het weekend plaats heeft gevonden. Op alle incidenten reageren wij adequaat. In het geval van de te laat verwerkte betalingsbatch hebben we bijvoorbeeld besloten om ons beleid aan te passen en betalingsbatches niet meer op vrijdag aan te bieden. Zo kan er sneller actie ondernomen worden als er calamiteiten zijn.

Naast de SLR-scores meten wij ook periodiek de klanttevredenheid over onze dienstverlening. Niet alleen van onze klanten, maar ook van de bij hen aangesloten werkgevers en deelnemers. In 2014 waren de scores op het gebied van klanttevredenheid van onze klanten en de bij hen aangesloten werkgevers iets lager dan onze eigen doelstellingen. Onze klanten waren onder andere kritisch over onze wendbaarheid, flexibiliteit en snelheid. Daar staat tegenover dat de klanttevredenheid van de deelnemers iets hoger was dan onze eigen doelstelling. Uit de klanttevredenheidsonderzoeken is in 2014 onder andere naar voren gekomen dat er mogelijkheden zijn voor verbeteringen in het pensioenbeheerproces. Hier zijn we mee aan de slag gegaan.

Dat het pensioenbeheer voor onze bestaande klanten goed op orde is, getuigt ook het feit dat we in 2014 verschillende ISAE 3402-verklaringen ontvingen.

## Nieuwe inrichting pensioenbeheer

Hoe kunnen de deelnemers van onze klanten nog beter bediend worden wanneer ze contact met hun pensioenfonds zoeken met vragen over hun pensioen? Kan het internet beter worden benut? Kan het kostenefficiënter? En kunnen we nog beter aansluiten bij de beleving van werknemers en werkgevers als het gaat om hun pensioen?

Deze vragen, samen met de uitkomsten van onze klanttevredenheidsonderzoeken, hebben ertoe geleid dat in 2014 is gekozen voor een geheel nieuwe inrichting van het pensioenbeheer voor de Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Bij deze nieuwe inrichting staat de klantbeleving voorop. Hiervoor is het begrip 'pensioenreis' ontwikkeld: die gaat ervan uit dat een deelnemer in zijn of haar leven een pensioenreis maakt bestaande uit vijf fasen: starten met een baan, starten met het opbouwen van pensioen, de sector verlaten, met pensioen gaan en pensioen ontvangen. Uit deze pensioenreis komen allerlei contacten met het pensioenfonds voort. Deze contacten worden door onze pensioenbeheerteams nu in één keer afgehandeld. Dat betekent dat onze medewerkers niet meer verantwoordelijk zijn voor het oplossen van één stukje van de klantvraag, maar samen het volledige probleem oplossen. Deze nieuwe aanpak start in 2015 en moet bijdragen aan een grotere tevredenheid en loyaliteit van zowel pensioenfondsen, deelnemers en werkgevers.

## Integratie van A&O Services

Het verwelkomen van nieuwe klanten als gevolg van de overname van A&O Services stelde ons in 2014 voor bijzondere uitdagingen. De integratie van A&O Services, met als grootste klant de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilder- Afwerkings- en Glaszetbedrijf, bleek complexer dan van tevoren was ingeschat. We kwamen er achter dat voor de benodigde aanpassingen in onze ICT-systemen meer tijd nodig was. Naar verwachting wordt dit project medio 2015 afgerond.

## AIFM-vergunning

In april 2014 ontvingen we het bericht dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) ons als eerste pensioenuitvoeringsorganisatie in Nederland een Alternative Investment Fund Managers (AIFM)-vergunning had verleend. De door ons aangevraagde AIFM-vergunning verschaft beleggingsinstellingen een 'Europees paspoort' voor alternatieve beleggingen. De vergunning moet meer inzicht bieden op mogelijke systeemrisico's in de financiële sector, en bijdragen aan een betere beheersbaarheid van deze risico's.

De richtlijnen voor een AIFM-vergunning sluiten aan bij een aantal aanpassingen die wij al wilden doorvoeren in ons vermogensbeheer, zoals het scheiden van beleid en uitvoering. Met het oog daarop hebben we in 2014 een volwaardige afdeling Fiduciair Advies opgezet die de beleggingsmandaten vormgeeft die klanten hebben afgegeven, en deze mandaten vervolgens ook evalueert.

## Focus in 2015

In 2015 gaan we verder met het doorontwikkelen van ons multi-cliënt platform, zowel voor ons vermogensbeheer als ons pensioenbeheer. Bij het pensioenbeheer komt de online dienstverlening centraal te staan. Zo spelen we in op veranderingen in de samenleving. Hiervoor zijn belangrijke aanpassingen nodig in onze IT-architectuur. In eerste instantie komt de focus te liggen op twee cruciale projecten: het moderniseren van het pensioenadministratiesysteem (om gebruik te kunnen maken van nieuwe mogelijkheden op het gebied van software en internet) en het veranderen van de manier van softwareontwikkeling.

Beide projecten dragen bij aan het in de toekomst probleemloos kunnen integreren van grote hoeveelheden data van nieuwe klanten. Daarnaast maakt het ons pensioenbeheer goedkoper en wendbaarder, en geeft het ons meer slagkracht. Zo garanderen we de kwaliteit en betrouwbaarheid van ons pensioenbeheer, voor zowel bestaande als nieuwe klanten.

## Kosten pensioenuitvoering

**Wij streven ernaar om de kosten voor onze klanten zo laag mogelijk te houden, want wij beseffen dat de uiteindelijke toegevoegde waarde de belangrijkste meetlat is. Daarom is ons uitgangspunt om een gezonde balans te realiseren tussen enerzijds ambitie en anderzijds kosten. We willen zoveel mogelijk waarde toevoegen voor onze klanten, zodat zij het vermogen voor hun deelnemers op kunnen bouwen tegen aanvaardbare kosten.**

## Lagere kosten door Daadkrachtig Vernieuwen

Wij willen een coöperatief topmerk zijn. Ons vakmanschap is daarvoor een voorwaarde en onze kracht. Door het optimaal benutten van schaalvoordeel leveren we kwalitatief goede en betaalbare producten en diensten aan onze klanten.

Op dit moment benutten we het schaalvoordeel wat we kunnen behalen echter onvoldoende. Daarnaast merken we dat nieuwe klanten een scherpe prijsstelling willen en bestaande klanten lagere kosten verlangen, zowel wat betreft de externe kosten voor vermogensbeheer als bij de interne kosten voor onze andere diensten. Parallel aan deze trend hebben we de afgelopen jaren de kosten van pensioenuitvoering zien stijgen. Met andere woorden: de baten dalen en de kosten stijgen.

Om onze visie waar te maken, en onze strategie te kunnen blijven uitvoeren is in de zomer van 2014 besloten om te starten met het programma Daadkrachtig Vernieuwen (DV). Het programma Daadkrachtig Vernieuwen heeft tot doel het creëren van een wendbare organisatie tegen een structureel lager kostenniveau over een periode van drie jaar. Daarbij is het structureel lager kostenniveau verder geconcretiseerd naar een bedrag van 50 miljoen euro (20 procent) ten opzichte van het kostenniveau van 2013.

In de praktijk betekent dit dat we daadkrachtiger en efficiënter gaan werken, gaan investeren in ICT en de complexiteit van onze organisatie en processen gaan verminderen. Hierdoor verwachten we in ieder geval onze interne kosten te kunnen verlagen. In 2014 hebben we hierdoor al 8 van de beoogde 50 miljoen euro besparing gerealiseerd.

Om de externe kosten rondom vermogensbeheer terug te brengen hebben we in de tweede helft van 2014 onderzoek gedaan naar mogelijke maatregelen voor kostenbesparingen. Uit dit onderzoek kwam naar voren dat de grootste besparingen mogelijk zijn door internalisering van activiteiten.

## Focus in 2015

In 2015 gaan we verder met het uitwerken van maatregelen in het kader van het programma Daadkrachtig Vernieuwen, onder andere door wijzigingen in onze bedrijfsvoering te realiseren. Kijk voor meer informatie hierover in het hoofdstuk Gezonde coöperatie.

Daarnaast gaan we in 2015 aan de slag met de maatregelen die we in kaart hebben gebracht voor het terugbrengen van de externe kosten rondom vermogensbeheer. Een van de grote onderwerpen op de agenda is het verder internaliseren van het vermogensbeheer. Wij gaan hiervoor de dialoog aan met onze klanten. Ook gaan we kijken hoe we overige externe kosten kunnen verlagen, bijvoorbeeld kosten voor betaalde management fees.

## Beleggen in Nederland

**Wij kunnen met het vermogen dat we namens onze klanten beheren een positieve bijdrage leveren aan de Nederlandse economie. Het fragiele economische herstel, het onzekere toekomstige verdienvermogen van de Nederlandse economie en de toenemende overheidsbezuinigingen hebben beleggen in Nederland tot een thema gemaakt. Wij voelen de verantwoordelijkheid om als institutionele belegger waarde toe te voegen aan de maatschappij door meer in Nederland te gaan beleggen.**

### Stijging belegd vermogen in Nederland

Ultimo 2014 hadden wij een bedrag van ruim 19 miljard euro in Nederland belegd. Dat is 10,5 procent van het beheerde vermogen. Ultimo 2013 was dit ongeveer 17 miljard euro (11,6 procent).

#### Per 31 december 2014

Totaal belegd vermogen (*mld euro)	182
Beleggingen in Nederland (*mld euro)	19
Als percentage van het totaal belegde vermogen	10,5%

De stijging van het bedrag dat wij in Nederland beleggen is onder andere te danken aan de onderstaande ontwikkelingen.

### BAM

In 2014 verhoogden wij het financiële commitment aan de succesvolle joint venture met BAM voor publiek-private projecten met 100 miljoen euro tot 340 miljoen euro. Wij verwachten de komende jaren samen met BAM onder meer in Nederland opnieuw infrastructuurprojecten te kunnen financieren.

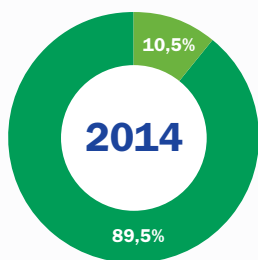
### Rabobank

Voor de Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn werd in 2014 een grote risk sharing transactie afgesloten met de Rabobank. De omvang van de kredietportefeuille waarover gezamenlijk risico wordt gelopen bedraagt 3,2 miljard euro. Het gaat om ruim vijfhonderd bedrijfsleningen, waarvan meer dan de helft verstrekt is aan Nederlandse bedrijven. Deze transactie levert enerzijds een goed rendement op, en verschaft anderzijds de Rabobank meer ruimte voor het verstrekken van nieuwe kredieten aan Nederlandse (en andere) bedrijven. Dit kan bijdragen aan het economische herstel in ons land.

Ook namen we namens de Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn een belang van 20 procent in een bestaande beleggingsportefeuille van Nordian Capital Partners, een verzelfstandiging van Rabo Private Equity. Deze beleggingsportefeuille bestaat uit vijftien Nederlandse MKB-beleggingen. Daarnaast hebben we nieuw kapitaal gecommitteerd aan Nordian, waarmee de komende jaren nieuwe investering gedaan kunnen worden in Nederlandse MKB-bedrijven.

## HET BEHEERDE VERMOGEN BELEGD IN NEDERLAND

INPUT



- € 19,0 mrd belegd in Nederland
- € 162,9 mrd belegd in andere landen
- € 181,9 mrd totaal belegd vermogen

De Nederlandse economie vertegenwoordigt **1%** van de wereldeconomie;  
 PGGM belegt **10,5%** van het beheerde vermogen in Nederland.

## BELEGGINGEN IN OPLOSSINGEN IN NEDERLAND

513 miljoen euro, in:

Lokaal warmtenetwerk



Zorg



Groen deposito



Windmolenpark



Nederlandse ondernemingen met een duurzaamheidsbeleid



## ACTIVITEITEN IN NEDERLANDSE BEURSGENOTEERDE ONDERNEMINGEN

INVLOED

Aantal ondernemingen in portefeuille

30



Met

14



ondernemingen dialoog gevoerd

13



aandeelhoudersvergaderingen bezocht

Op

37



aandeelhoudersvergaderingen gestemd

## FINANCIËEL RENDEMENT AFGELOPEN 40 JAAR VOOR PENSIOENDEELNEMERS

UITKOMSTEN



Gemiddeld rendement op de totale beleggingsportefeuille

8,4%

## MAATSCHAPPELIJK RENDEMENT DOOR BELEGGINGEN IN OPLOSSINGEN



Lokaal warmtenetwerk

De CO<sub>2</sub>-besparing komt overeen met de uitstoot van **19.500** huishoudens.



## Ennatuurlijk

Dat het niet altijd eenvoudig is om in Nederland te beleggen bewijst onze belegging in Ennatuurlijk. Ennatuurlijk is een van Essent afgesplitst lokaal warmtebedrijf en een voorbeeld van het 'vergroenen' van de Nederlandse energievoorziening. In 2014 leidde onze belegging in dit bedrijf tot de nodige publiciteit toen klanten van Ennatuurlijk een schadevergoeding eisten omdat ze in hun ogen jarenlang een te hoog tarief kregen berekend. Wij wachten de uitkomst van de gerechtelijke procedure die hierover tegen Ennatuurlijk is aangespannen in vertrouwen af.

## Nederlandse Investeringsinstelling (NLII)

Door te beleggen in Nederland geven wij met onze klanten gehoor aan de maatschappelijke roep om een groter deel van het pensioenvermogen in te zetten ter versterking van de Nederlandse economie. De pensioenvermogens die door verplichte besparingen zijn ontstaan kunnen zo een belangrijke rol spelen nu de banken sinds het uitbreken van de financiële crisis minder in staat zijn hun traditionele positie als kredietverschaffer in te nemen. Als pensioengeld in Nederland rendeert, de economische groei helpt versterken en tegelijkertijd de stabiliteit van het banksysteem helpt verbeteren dan is dat in het voordeel van de deelnemers van de pensioenfondsen.

Deze overweging was een belangrijke motivatie om ons samen met een aantal partners in 2014 in te spannen voor de komst van de Nederlandse Investeringsinstelling (NLII). Dit hebben we gedaan door zowel menskracht als expertise beschikbaar te stellen. Daarnaast nemen we voor 100.000 euro deel in het aandelenkapitaal van de NLII.

Het doel van de NLII is om vraag naar en aanbod van langetermijnfinanciering beter op elkaar te laten aansluiten, zodat investeringen tot stand komen die nu niet of nauwelijks gerealiseerd worden. Dit betreft onder meer financiering van het MKB en publiek-private samenwerking voor infrastructuur. De NLII faciliteert bovendien een platform waar de expertise van de overheid, beleggers en ondernemingen wordt samengebracht. De verwachting is dat de NLII in de loop van 2015 de eerste projecten zal lanceren.

Tegelijkertijd zien we dat er op EU-schaal vergelijkbare initiatieven ontstaan, gericht op het vlottrekken van de Europese economie. Bij deze initiatieven wordt een beroep gedaan op institutionele beleggers voor het financieren van projecten die nu maar moeizaam tot stand komen.

## Nederlandse Hypotheekinstelling (NHI)

Naast de NLII hebben we in 2014 samen met een aantal partners gewerkt aan plannen voor een Nederlandse Hypotheekinstelling (NHI), die onder meer beoogt het financieringsgat van banken – het deel van de hypotheekportefeuille dat niet kan worden gefinancierd met deposito's en spaartegoeden – te verkleinen. De uitwerking is nagenoeg afgerond, maar de oprichting is nog afhankelijk van een akkoord door de Europese Commissie. Daarnaast is de werkgroep belast met de oprichting van de NHI nog in gesprek met Eurostat over de verwerking van door de NHI uit te geven obligaties.

## Focus in 2015

Wij zien de kansen om verantwoord te beleggen in de Nederlandse economie, maar ervaren ook belemmeringen. Bijvoorbeeld als het gaat om vergunningstrajecten en lokale wetgeving. Daarnaast zijn de mogelijkheden om aanzienlijke investeringen te doen dun gezaaid: er zijn weinig geschikte projecten, de risico's zijn vaak hoog en het is een uitdaging om de juiste partners te vinden. Uiteraard blijven we in 2015 scherp kijken naar de kansen die we zien.

## Verantwoord beleggen

**Wij zijn vanuit onze overtuigingen actief op het gebied van verantwoord beleggen. Dat betekent dat we niet alleen de opdracht hebben om met beleggingen geld te verdienen, maar ook om de sturende kracht van geld sterker te benutten om een positieve bijdrage te leveren aan een duurzame ontwikkeling van de wereld. De beleggingsportefeuilles van onze klanten zullen zich de komende jaren meer en meer richten op beleggen in oplossingen voor de thema's klimaatverandering en vermindering van vervuiling en uitstoot, waterschaarste, gezondheidszorg en voedselzekerheid. Zo oogsten we financieel én maatschappelijk rendement. Daarnaast wordt verantwoord beleggen steeds meer geïntegreerd in al onze beleggingsactiviteiten, van beleidsadvies tot uitvoering.**

## Verantwoord beleggen in aandachtsgebieden

Op verzoek van onze klanten beleggen wij het door ons beheerde vermogen op een verantwoorde manier. Zo zorgen we voor verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten die passen binnen de pensioenambitie van onze klanten. Verantwoord beleggen een integraal onderdeel maken van de beleggingsaanpak houdt in dat we in alle beleggingsprocessen bewust rekening houden met factoren op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG-factoren). In samenspraak met onze klanten hebben we zeven aandachtsgebieden gekozen die maatschappelijke impact



hebben en materieel zijn voor het risicorendementsprofiel van onze beleggingen. Deze zeven aandachtsgebieden zijn:

- klimaatverandering en vermindering van vervuiling en uitstoot;
- waterschaarste;
- gezondheidszorg;
- voedselzekerheid;
- een stabiel financieel stelsel dat in dienst staat van de reële economie;
- goed ondernemingsbestuur;
- waarborgen van mensenrechten.

In dit hoofdstuk staan we kort stil bij de ontwikkelingen binnen deze aandachtsgebieden in 2014. Kijk voor meer informatie hierover in het PGGM Jaarverslag Verantwoord beleggen 2014 dat we voor onze klanten hebben gemaakt.

### **Klimaatverandering en vermindering van vervuiling en uitstoot**

In 2014 is belegd in een groene obligatie van GDF Suez voor duurzame energie. Daarnaast hebben we onze stem laten horen richting beleidsmakers wereldwijd, zoals op de VN Klimaatop en richting de Europese Commissie (EC), om te pleiten voor randvoorwaarden die beleggen in 'groene groei' (economische groei met meer duurzame energie en minder verspilling) aantrekkelijk houden. En met resultaat: de EC presenteerde het '2030 klimaat- en energieplan' met een reductiedoel voor CO<sub>2</sub>-uitstoot van 40 procent, het percentage waar wij voor hebben gelobbyd.

Om de risico's van klimaatverandering voor de beleggingen te beperken, hebben we in september 2014 de Montreal Carbon Pledge ondertekend. Met het ondertekenen hiervan beloven we om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingsportefeuille te meten en rapporteren. In 2015 presenteren we een reductieplan. Kijk voor meer informatie over onze eigen CO<sub>2</sub>-voetafdruk in het hoofdstuk Duurzaamheid.

Naast het laten horen van onze stem beleggen wij ook in projecten voor het realiseren van duurzame energie. Een voorbeeld hiervan is een windenergieproject in Mexico dat we in een consortium proberen te starten. In 2013 werd dit project stilgelegd na protesten van lokale pressiegroepen. In 2014 heeft het consortium naar nieuwe locaties gezocht voor dit project, en hebben wij erop aangedrongen dat de Mexicaanse overheden maximale inspanningen doen ter consultatie van de lokale bevolking, om zo meer draagvlak te creëren voor het project.

### **Waterschaarste**

In 2014 hebben we het CDP, een organisatie die standaarden zet voor transparantie over waterschaarste voor beursgenoteerde ondernemingen, aangemoedigd om hun jaarlijkse rapportage over water meer te richten op 'business value at water risk'. Dit is de bedrijfswaarde die in het geding is door blootstelling aan waterproblemen. Deze informatie is vanaf 2015 beschikbaar. Hiermee kunnen beleggers de waterkansen en -risico's voor ondernemingen identificeren en op basis daarvan beleggingsbeslissingen nemen.

Ook is in 2013-2014 belegd in drie Chinese waterbedrijven die industrieel afvalwater uit rivieren zuiveren en daarmee bijdragen aan het oplossen van de grote waterschaarste en watervervuiling in Noordoost-China.

### **Gezondheidszorg**

In 2014 hebben we meerdere ondernemingen opgeroepen om deel te nemen aan de non-profitorganisatie Global Health Innovation and Technology (GHIT), om samen de toegang tot medicijnen te verbeteren. Inmiddels zijn hier zes ondernemingen bij aangesloten. Ook is in 2014 belegd in Gilde Healthcare Services II, een fonds dat investeert in de zorgsector in voornamelijk de Benelux en Duitsland.

### **Voedselzekerheid**

In 2014 belegden we onder andere via Black River Food Fund I in de Chinese melkveehouderij AustAsia, die per dag ruim 80 procent meer melk produceert dan een lokale boerderij. Dit niveau van efficiëntie is nodig om de voedselzekerheid in China te bevorderen. Ook voeren we de dialoog op het gebied van duurzame voedselproductie. Zo hebben we het engagementproject voor een duurzame palmolie-sector succesvol voortgezet: vijf palmolieproducenten hebben een moratorium op ontbossing en ontginning van veengronden ingesteld.

### **Een stabiel financieel stelsel dat in dienst staat van de reële economie**

Voor het realiseren van rendement zijn wij afhankelijk van de gezondheid van het financiële stelsel. Zeven jaar na de financiële crisis is het vertrouwen in de financiële sector nog steeds laag. Als financiële instelling hebben we de verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een duurzaam financieel stelsel om het maatschappelijk vertrouwen te herstellen, wat een voorwaarde is om op lange termijn goede rendementen te behalen.

In 2014 hebben we onze rol en die van onze klanten in een duurzaam financieel stelsel beschreven. Daarnaast hebben we gekeken naar het gedrag van partijen in de sector waarmee wij samenwerken of waarin we beleggen, hebben we nieuwe compensatierichtlijnen opgesteld en

werkten we als lid van de Enhanced Disclosure Task Force (EDTF) aan het verbeteren van transparantie bij internationale banken over risico's en risicobeheersmaatregelen. Het is bemoedigend om te zien dat in 2014 een groot aantal banken in de Verenigde Staten en Europa verbeteringen heeft aangebracht in de jaarverslaglegging. De Nederlandse grootbanken scoren nu in internationale vergelijkingen op transparantie goed.

### Goed ondernemingsbestuur

In 2014 hebben we een aantal ondernemingen aangespoord een aanvaardbaar beloningsbeleid te ontwikkelen. Ook hebben we verschillende ondernemingen aangesproken op een gebrek aan onafhankelijk toezicht. Daardoor heeft een aantal ondernemingen in Azië externe onafhankelijke directeuren aangesteld.

We behalen echter niet altijd resultaat. Zo gaf IT-bedrijf Oracle geen gehoor aan voorstellen om beloningsstructuren aan te passen en onafhankelijke bestuurders aan te laten dragen door aandeelhouders. Als Oracle blijft weigeren noodzakelijke aanpassingen te doen, kunnen we in overleg met onze klanten besluiten onze beleggingen in het bedrijf te verkopen.

### Waarborgen van mensenrechten

Begin 2014 ontstond veel discussie over de uitvoering van het langdurig en zorgvuldig voorbereide besluit tot het uitsluiten van beleggingen in vijf Israëlische banken die betrokken zijn bij het financieren van woningbouw in de door Israël bezette gebieden. Talloze nationale en internationale media berichtten in de eerste maanden van het jaar over deze stap die we samen met de Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn hebben genomen, en

verschillende belangengroepen gaven zowel positieve als negatieve reacties. In de negatieve reacties werd gesuggereerd dat het zou gaan om een politiek ingegeven besluit. Dit was niet het geval: de uitsluiting is in lijn met onze beleidskaders ten aanzien van verantwoord beleggen. Ook werd gesuggereerd dat er sprake zou zijn van een boycot van Israël, maar ook dat is niet het geval. Wij blijven namens onze klanten beleggen in andere Israëlische ondernemingen.

Voor ons was dit een belangrijke gelegenheid om de principes van verantwoord beleggen uit te leggen en te laten zien dat ook een pensioenbelegger geen controversiële onderwerpen uit de weg hoeft te gaan. Wij hebben het proces geëvalueerd en hier lessen uit getrokken, bijvoorbeeld dat we belanghebbenden meer en eerder moeten betrekken bij dergelijke gevoelige besluiten.

### Instrumenten voor verantwoord beleggen

In 2014 hebben we een nieuw Uitvoeringskader Verantwoord Beleggen gepubliceerd. In de uitvoering hanteren we zes 'instrumenten': beleggen in oplossingen, ESG-integratie, engagement, stemmen, juridische procedures en uitsluitingen. Deze instrumenten zetten we in om maatschappelijke oplossingen te stimuleren, ondernemingen aan te moedigen om duurzaamheidsverbeteringen toe te passen en ondernemingen uit te sluiten die activiteiten uitvoeren die wij niet willen ondersteunen.

Op het gebied van beleggen in oplossingen willen we pensioenvermogen inzetten om financieel rendement te maken en tegelijkertijd een positieve impact te hebben op

## PGGM's instrumentarium voor verantwoord beleggen

### JA

Wat we willen stimuleren

#### Maatschappelijk rendement behalen op het gebied van:

- Klimaatverandering en vermindering van vervuiling en uitstoot
- Waterschaarste
- Gezondheidszorg
- Voedselzekerheid

#### Instrument:

Beleggingen in oplossingen

### VERANDEREN

Wat we willen verbeteren

#### Ondernemingen en markten verduurzamen via ESG-integratie, actief aandeelhouderschap en samenwerking met financiële dienstverleners

#### Instrumenten:

- ESG-integratie (inclusief ESG-index)
- Engagement
- Stemmen
- Juridische procedures

### NEE

Wat we niet willen

#### Directe uitsluitingen:

- Controversiële wapens
- Tabak

#### Uitsluitingen na engagement op:

- Mensenrechten en sociale omstandigheden
- Milieu
- Ondernemingsbestuur

#### Instrument:

Uitsluitingen

## AANDACHTSGEBIEDEN

Klimaatverandering en vermindering van vervuiling en uitstoot



Waterschaarste



Gezondheidszorg



Voedselzekerheid



Een stabiel financieel stelsel dat in dienst staat van de reële economie



Goed ondernemingsbestuur



Waarborgen van mensenrechten



## BELEGGEN IN OPLOSSINGEN



**Totaal:**  
€ 4,7 miljard

**Nieuw in 2014:**  
€ 123 miljoen



Oplossing voor klimaatverandering: **duurzame energie in (onder andere) Europa**



Oplossing voor waterschaarste: **waterzuiveringsinstallatie in China**



Oplossing voor gezondheidszorg: **zorgfonds in (onder andere) Nederland**



Oplossing voor voedselzekerheid: **voedselproductie in Azië**

## UITSLUITINGEN



**Totaal:**  
124 ondernemingen en staatsobligaties van 13 landen

**Nieuw in 2014:**  
**2 ondernemingen**

wegens productie van controversiële wapens

**Staatsobligaties van Centraal Afrikaanse Republiek**

wegens schending van mensenrechten



## ESG-INTEGRATIE



In 100% van de nieuwe beleggingen in externe beleggingsfondsen in 2014 zijn ESG-factoren geanalyseerd

## ENGAGEMENT



Dialogo gevoerd met **510 ondernemingen:**

**21 resultaten** op het gebied van milieu

**32 resultaten** op het gebied van sociale factoren

**80 resultaten** op het gebied van goed ondernemingsbestuur



## STEMMEN



Op **3.395** aandeelhoudersvergaderingen gestemd

**37.281** uitgebrachte stemmen

## JURIDISCHE PROCEDURES



€ **2.709.696** aan beleggingsverliezen verhaald via juridische procedures

de wereld. In 2014 hebben we voorstellen uitgewerkt voor het verviervoudigen van deze beleggingen in de periode tot en met 2020, binnen de aandachtsgebieden klimaatverandering, waterschaarste, gezondheidszorg en voedselzekerheid. In 2014 bedroegen deze beleggingen 4,6 miljard euro.

Op het gebied van engagement hebben we in 2014 meer focus aangebracht: we voeren met name de dialoog met wet- en regelgevers en met ondernemingen die een uitstralings-effect hebben op hun sector, regio of keten. Op deze manier trachten we een grotere invloed te hebben op verbetering van standaarden op marktniveau. Zo zijn we in Nederland in gesprek met het ministerie van Justitie om een systeem te ontwikkelen voor collectieve schadevergoedingsprocedures, waarbij een groep gedupeerde beleggers met een gezamenlijk belang een rechtszaak kan voeren.

### Jaarverslag Verantwoord beleggen

Kijk voor meer informatie over ons beleid en onze resultaten op het gebied van verantwoord beleggen in het PGGM Jaarverslag Verantwoord beleggen 2014 dat we voor onze klanten hebben gemaakt.

### Focus in 2015

Voor 2015 hebben we afspraken gemaakt met onze klanten over de activiteiten op het gebied van verantwoord beleggen die passen bij het nieuwe uitvoeringskader en aansluiten bij de resultaatdoelen van de klanten. Voorbeelden hiervan zijn het uitbreiden van onze beleggingen in oplossingen in beursgenoteerde aandelen, het meten van de maatschappelijke impact in alle beleggingscategorieën waar dat kan en het opstellen van een reductieplan voor de vermindering van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelenportefeuille.

Daarnaast werken we verder aan een duurzaam financieel stelsel door in 2015 een aantal gedragsafspraken ten behoeve van een duurzame financiële sector te formaliseren, gaan we verder met gefocuste en gezamenlijke engagementprogramma's en leveren we een plan op met betrekking tot de mogelijkheden voor ESG-integratie in andere fasen van de beleggingsprocessen. Met deze speerpunten willen wij onze klanten ondersteunen om ook in 2015 bij te dragen aan een waardevolle toekomst voor hun deelnemers, in een leefbare wereld.

## Toekomst pensioenstelsel

**Wij begrijpen dat het pensioenstelsel aangepast moet worden aan de wensen en kenmerken van deze tijd. Door de vergrijzing, onze langere levensverwachting en veranderingen in de samenleving is de huidige vorm van het stelsel niet langer optimaal. Voor al onze stakeholders is het debat over de toekomst van ons pensioenstelsel van belang, dus hebben wij hier een kernthema van gemaakt. Niet alleen vanwege actuele ontwikkelingen op het gebied van continuïteit, dekkingsgraad, verplichtstelling, het nieuwe pensioencontract, het Algemeen Pensioenfonds (APF), de consolidatie van het pensioenlandschap en de veranderende wet- en regelgeving, maar ook vanwege de bijdrage die we leveren aan dit debat.**

### Knelpunten voor een houdbaar pensioenstelsel

De modernisering van het pensioenstelsel houdt ons al een paar jaar intensief bezig. En dit zal ook komend jaar het geval zijn. Hoewel velen het er inmiddels over eens zijn dat het pensioenstelsel gemoderniseerd moet worden, geldt die eensgezindheid niet voor de mogelijke oplossingen die hiervoor worden aangedragen.

Het huidige pensioenstelsel staat onder druk als gevolg van economische, demografische, arbeidsmarkt-gerelateerde en sociaal-culturele ontwikkelingen. Zo zijn in de afgelopen jaren knelpunten ontstaan als gevolg van langer leven, een dalend geboortecijfer (ontgroening) en vergrijzing. Daarnaast is het Nederlandse pensioenstelsel ingericht op werknemers die een leven lang bij dezelfde werkgever of in dezelfde sector werken, terwijl de praktijk verandert. Dit blijkt onder andere uit de toename van het aantal zzp'ers. Intussen wordt in de maatschappij veel gepraat over de intergenerationele solidariteit en de groeiende behoefte aan keuzevrijheid en individuele benadering – met eigen verantwoordelijkheid en een minder grote rol voor de overheid.

### Nationale Pensioendialoog

Om te komen tot oplossingen voor de knelpunten in het pensioenstelsel, startte staatssecretaris Jetta Klijnsma in 2014 de Nationale Pensioendialoog. Het doel van deze dialoog is het schetsen van mogelijke denkrichtingen voor ons toekomstige Nederlandse pensioenstelsel. De Pensioendialoog is gestart met een debatgedeelte.

Via publicaties en presentaties leveren wij al langere tijd onze bijdrage in het maatschappelijke debat rondom de houdbaarheid van het pensioenstelsel. Zo hebben we onder andere via het onderzoekstraject 'Be Prepared' met zowel onze klanten als andere deelnemers aan de Pensioendialoog gesproken over de ontwikkelingen, mogelijke knelpunten en mogelijke oplossingsrichtingen. In 2014 lag daarbij de nadruk op de effecten van het

nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK), de doorsneepremiesystematiek, de komst van het Algemeen Pensioenfonds (APF) en de doorontwikkeling richting een collectieve premieovereenkomst.

Uiteraard hebben wij in 2014 ook deelgenomen aan de debatten in het kader van de Nationale Pensioendialoog. Onze insteek daarbij was steeds om feiten waardevrij te presenteren, proactief en creatief te zoeken naar oplossingsrichtingen en de consequenties hiervan in de gehele breedte scherp in kaart te brengen.

### Duurzaam pensioenstelsel

Wij hopen dat de Pensioendialoog leidt tot een duurzaam pensioenstelsel en willen graag actief bijdragen aan die hervorming. We (h)erkennen de knelpunten, problemen en onevenwichtigheden in het huidige pensioenstelsel, maar willen wel graag goede basisprincipes als solidariteit en collectiviteit behouden. Hier zetten we ons ook voor in, in samenwerking met onze klanten en partners zoals pensioenfondsen, andere uitvoeringsorganisaties, verzekeraars, de Pensioenfederatie, de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS) en Eumedion. We behartigen daarbij de belangen van onze klanten en van onszelf als uitvoeringsorganisatie. In dit traject staan voor ons twee hoofdzaken voorop: kwalitatief hoogstaande pensioenvoering en dienstverlening én lage kosten van uitvoering.

### Beperking pensioenopbouw

Eén van de ontwikkelingen waar we in 2014 veel tijd en energie in hebben gestoken is de beperking van het Witteveenkader, dat de fiscale grenzen voor (verplichte) pensioenopbouw bepaalt. Het gevolg van deze beperking is dat per 1 januari 2015 veel mensen minder pensioen opbouwen. Veel pensioenfondsen zijn hierdoor gedwongen om het opbouwpercentage te verlagen. Hier staat tegenover dat werknemers door de verhoging van de pensioenleeftijd wel langer pensioen op kunnen bouwen. Met deze maatregel realiseert het kabinet een flinke bezuiniging. De gevolgen voor de adequaatheid van het op te bouwen pensioen zullen echter pas op lange termijn duidelijk worden. De maatregel is immers alleen van toepassing op nieuwe opbouw.

Naast een verlaging van het opbouwpercentage is er tevens een aftopping geïntroduceerd. Boven 100.000 euro wordt pensioenopbouw niet langer fiscaal gefaciliteerd. Wij hebben er samen met anderen op aangedrongen om het voor pensioenfondsen wel mogelijk te maken om een netto pensioen aan te bieden aan deze groep, waarmee er op vrijwillige basis gespaard kan blijven worden. Ook is er een oplossing gekomen voor het partnerpensioen.

### Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)

Per 1 januari 2015 geldt het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK). Ook deze ontwikkeling hebben wij in 2014 op de voet gevolgd. Al enige jaren werd er gediscussieerd over de vormgeving van het nieuwe pensioencontract. Hierbij was er enige tijd sprake van twee contracten: een nominaal contract (gericht op zekerheid) en een reëel contract (gericht op indexatie-ambitie). Uiteindelijk koos het kabinet toch voor één contract, met elementen uit beide richtingen. Pensioenfondsen hoeven dus geen keuze te maken.

In het nFTK worden financiële mee- en tegenvallers meer gespreid over de tijd, worden de regels voor indexatie aangescherpt en is er een stabiele premie. Staatssecretaris Klijnsma beschrijft de herziening van het FTK als 'technisch onderhoud'. Het is echter de vraag of hieraan wordt voldaan. Zo zijn er twijfels bij de mogelijkheden om inhoud te geven aan de ambitie voor een geïndexeerd pensioen.

### Ontwikkelingen in Europa

Alleen in formele zin is pensioen een nationale aangelegenheid. De Europese Unie beïnvloedt in meer of mindere mate alle aspecten van de Nederlandse pensioenuitvoering. De financiële regelgeving is het exclusieve domein van de EU. Financiële regelgeving moet voor stabiliteit zorgen, maar houdt niet altijd rekening met de specifieke eigenschappen van Nederlandse pensioenfondsen als spelers op de financiële markten. Tegenover het 'indammen' van de financiële markten plaatst Brussel het belang van langetermijninvesteringen en het stimuleren van de reële economie. Het wordt steeds meer herkend dat de langetermijnhorizon van pensioenfondsen hen cruciale spelers maakt in de economie.

In 2014 is een nieuw Europees Parlement gekozen en een nieuwe Europese Commissie geïnstalleerd. Ook al is er veel meer aandacht voor de nut en noodzaak van regelgeving, de trend blijft harmonisatie en integratie. Dit creëert kansen en bedreigen. Aan de ene kant heeft Nederland, met haar hoogontwikkelde pensioenstelsel, een voorbeeldrol. Aan de andere kant zetten Europese ontwikkelingen het specifieke (maar ook afwijkende) Nederlandse stelsel onder druk. Europa kijkt met veel belangstelling naar de discussie over de toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel: gaat de rest van Europa een beetje meer op Nederland lijken, of Nederland een beetje meer op de rest van Europa? In deze situatie is coalitievorming met onder andere de Denen, Britten en Duitsers cruciaal. Want de Nederlandse pensioensector kan het niet alleen. Dit noodzaakt om definitief afscheid te nemen van de 'nee-houding' en een constructieve houding aan te nemen. De volgende voorbeelden geven een goed beeld hoe we hier invulling aan geven.

### **Pensioenfondsenrichtlijn (IORP): geen kwantitatieve eisen**

De herziene IORP-richtlijn werd in maart 2014 gepresenteerd en hiermee stond het hele jaar in het teken van onderhandelingen tussen de lidstaten in de Europese Raad. Voorafgaand aan de onderhandelingen was er bij de Nederlandse pensioensector grote tevredenheid dat IORP geen kwantitatieve eisen bevat, maar waren er zorgen over de gedetailleerdheid van sommige voorschriften en de mogelijkheid van gedelegeerde bevoegdheden naar EIOPA, de Europese toezichthouder voor pensioenen.

In december 2014 kwam de Europese Raad onder Italiaans voorzitterschap tot een compromis. Ten aanzien van het oorspronkelijke voorstel van maart was ook dit compromis een enorme verbetering, en wij kunnen ons er dan ook goed in vinden. Zo zitten er in het huidige voorstel niet langer gedelegeerde bevoegdheden voor EIOPA: elk materieel punt moet op politiek niveau worden afgesproken. Daarnaast zijn de risico-evaluatierapportage en de Pension Benefit Statement (PBS, vergelijkbaar met de Nederlandse UPO) van zeer voorschrijvend en 'rule-based' naar meer 'principle-based' gegaan, en meer in lijn met Nederlandse wetgeving. In 2015 gaan de onderhandelingen over IORP verder: het Europees Parlement is nu aan zet om een rapport te schrijven, waarna uiteindelijk de Europese Raad en het Parlement gezamenlijk overeenstemming dienen te bereiken.

### **Financiële regelgeving (EMIR en FTT)**

In 2014 lagen twee dossiers onder het vergrootglas: de Financial Transaction Tax (FTT) en de derivatenrichtlijn EMIR. Er zijn nauwelijks ontwikkelingen te melden over de voortgang van de FTT. In de benoemingsbrief aan Commissaris Moscovici (ECFIN) van Europese Commissie-voorzitter Juncker, werd het afronden van de FTT wel als specifiek dossier benoemd. De elf lidstaten die hierover onderhandelen komen echter inhoudelijk niet veel verder.

Wat de EMIR betreft was 2014 van belang vanwege het al dan niet aflopen van een tijdelijke uitzondering voor pensioenfondsen op de verplichte derivatenclearing, zoals aangekondigd in deze regelgeving. Aangezien pensioenfondsen gebruik maken van derivaten om valuta- en renterisico's te managen, hebben de EMIR-regels veel impact op het pensioeninkomen van een deelnemer. De regelgeving gaat ervan uit dat de markt (centrale clearing huizen en grote investment banks) snel met een passende oplossing voor pensioenfondsen zal komen. Begin 2015 kondigde de Europese Commissie aan met een verlenging van de uitzondering voor pensioenfondsen te gaan komen, bij gebrek aan bereidheid vanuit de markt om met oplossingen te komen en een gebleken substantiële impact op het pensioeninkomen van de deelnemer.

### **Samenwerking met PKA**

Sinds 2011 werken we nauw samen met het Deense PKA, verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenen in de Deense zorgsector. Waar de eerste jaren breed is verkend waar samenwerking tussen onze beide organisaties aan de orde is, zien we in 2014 meer focus ontstaan. Het samen nadenken over het moderniseren van pensioenambities met behoud van gedeelde waarden (collectiviteit en solidariteit), en het verder bouwen aan verantwoord beleggen blijken vruchtbare onderwerpen. Bovenal wordt gekeken naar onderwerpen waar op Europees niveau gedeelde belangen in het geding zijn. Dit gaat dan om Europese financiële regelgeving, het promoten van aanvullende pensioenen in Europa en communicatie met deelnemers. Wat betreft dat laatste onderwerp nemen we samen met PKA sinds 2013 actief deel in het TTYPE-project, wat werkt aan een Europees Pensioenregister.

### **Pensioenregister in Europese context: het TTYPE-project**

Sinds de start in 2013 geven wij met vijf andere pensioenpartijen in Nederland, Finland en Denemarken vorm aan het TTYPE (Track and Trace Your Pension in Europe)-project. Het doel van het project is om een pensioentraceerdienst voor de Europees mobiele werknemer te ontwerpen. Een Europees pensioenregister kan van toegevoegde waarde zijn om richting te geven aan effectieve deelnemercommunicatie. Kostenefficiënte uitvoering en een stapsgewijze aanpak zijn daarbij cruciaal. Onze redenen voor het mede opzetten van het TTYPE-project zijn drieledig: het biedt de mogelijkheid om op positieve wijze met de Europese Commissie aan het werk te zijn, het onderwerp kan inhoudelijke inspiratie voor onze lobby op de Europese communicatievoorschriften in IORP betekenen en het biedt innovatiekansen bij het doorontwikkelen van het pensioenregister.

Eind 2013 zijn we begonnen met het doen van onderzoek naar de stand van zaken van (digitale) pensioencommunicatie in Europa. We waren positief verrast door het aantal lidstaten waar pensioentraceerdiensten bestaan of in ontwikkeling zijn. In 2014 zijn we begonnen met het ontwikkelen van een eerste ontwerp voor een pensioentraceerdienst op Europees niveau. Een eerste bijeenkomst met Europese experts in maart 2014 leidde tot veel enthousiasme voor de eerste gepresenteerde ideeën. Deze ideeën zijn vervolgens uitgewerkt tot een volwaardig ontwerp. Dit ontwerp is inmiddels afgerond, en kenmerkt zich door een benadering die het mogelijk maakt voor nationale traceerdiensten en providers in de EU-landen om op een eigen niveau in te stappen. Daarmee geeft het ontwerp ruimte aan de diversiteit binnen Europa.

In de eerste helft van 2015 wordt de ontwerpfase van het TTYPE-project afgesloten, onder andere met een slotevenement in Brussel. Uiteraard kijken we naar de verdere stappen die nodig zijn om ons ontwerp daadwerkelijk te gaan realiseren.

### Focus in 2015

Begin 2015 is het debatgedeelte van de Nationale Pensioendialoog officieel afgesloten, maar daarmee zijn we er nog niet. En dus gaat de dialoog over de doorontwikkeling van het pensioenstelsel ook in 2015 verder. Daarbij krijgen we te maken met een aantal concrete ontwikkelingen en vernieuwingen, onder andere op het gebied van het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK). Voor onze klanten betekent de komst hiervan dat de besluitvorming voor overgang naar het nFTK – onder meer ten aanzien van de financiële sturing, het crisisplan en de haalbaarheidstoets – dit jaar zal plaatsvinden. Voor eind juni 2015 dient een herstelplan te worden ingediend bij de toezichthouder, en voor eind september een haalbaarheidstoets. Wij zullen onze klanten daarbij adviseren en ondersteunen.

Daarnaast zien we dat tientallen pensioenfondsen in de markt op dit moment serieus bezig zijn met de vraag “in welke vorm gaan we verder met onze pensioenregeling?” Eén van de oplossingen hiervoor is het Algemeen Pensioenfonds (APF), het nieuwe type pensioenfonds dat naar verwachting vanaf 1 juli 2015 opgericht kan worden. Wij volgen de ontwikkeling op dit gebied op de voet. Kijk voor meer informatie hierover in het hoofdstuk Beheerste groei.

Op Europees gebied blijven de eerder genoemde dossiers ook in 2015 onze aandacht vragen. Daarnaast zal ook het zogenaamde Investeringsplan van Juncker centraal komen te staan, vooral met het oog op onze rol als langetermijnbelegger. Het plan van Europese Commissievoorzitter Juncker kent drie pijlers: het opzetten van een Europees Fonds voor Strategische Investerings, een projectpijplijn (de ‘Juncker Lijst’) en een roadmap om investeringen in Europa aantrekkelijker te maken door knelpunten in regelgeving aan te pakken. Voor de Europese Commissie staat deze Capital Markets Union-aanpak centraal komend jaar. We constateren dat hierdoor een dynamiek ontstaat waardoor pers, politici en andere stakeholders zelf invulling gaan geven aan het plan, aan de hand van hun eigen beelden. Investeerders kunnen hierdoor geconfronteerd worden met sterk toenemende maatschappelijke aandacht. Dit doet denken aan de sfeer rondom het thema beleggen in Nederland. Hierdoor zullen investeerders gedwongen zijn om de komende tijd zelf ook actief aan het debat mee te gaan doen, om hun positie helder te maken en kansen aan te geven.

## Groeiende ledenorganisatie

Wij streven naar één miljoen betalende leden in 2020.

We willen deze leden helpen bij hun belangrijkste levensgebeurtenissen, met inzicht, overzicht, (bespaar)tips en concrete voordelen. Op de domeinen pensioen, zorg, wonen en werk bieden we onze leden via de pijlers coach, forum en voordeel onder andere een inspirerende community en een waardevol assortiment aan. De waarde die we op deze manier toevoegen leidt ertoe dat een groeiend aantal leden gebruik maakt van onze producten en diensten, bereid is hiervoor te betalen en hun tevredenheid uit door ons aan te bevelen.

### Groei aantal leden PGGM&CO

Voor mensen die werkzaam zijn of werkzaam zijn geweest in de sector zorg en welzijn heeft onze coöperatie de actieve ledenorganisatie PGGM&CO. Veel van de leden van onze coöperatie krijgen te maken met de hervormingen in de zorg. Er wordt volop gereorganiseerd en de werkdruk is hoog. Sommige leden worden geconfronteerd met ontslag of moeten met minder collega's meer werk verzetten. Voor anderen nemen hun taken als mantelzorger toe. Via PGGM&CO willen we deze (en andere) leden graag daadwerkelijk helpen om in deze onrustige tijd hun persoonlijke en financiële balans te vinden en versterken.

In 2014 is het aantal leden van PGGM&CO met ruim 40.000 gestegen naar bijna 690.000 leden. De aanwas van deze nieuwe leden was vooral te danken aan de campagne rondom de zorgverzekeringen en meer specifieke ledenwervingsactiviteiten. Deze vinden bijvoorbeeld plaats op verzoek van en in samenwerking met werkgevers en tijdens specifieke evenementen in de sector zorg en welzijn.

### Generatieve dialoog

De leden van PGGM&CO vinden een waardevolle toekomst belangrijk maar hebben ook te maken met turbulente tijden, op zowel privé- als werkgebied. Zingeving,

hernieuwde balans en verbinding zijn voor hen belangrijke begrippen. Het doel van PGGM&CO is daarom om een vitale, zichtbare en zingevende rol te spelen door leden onderling te verbinden en hen te faciliteren.

Om dit te bereiken is in 2014 gestart met de 'generatieve dialoog'. In de generatieve dialoog worden ideeën neergelegd en besproken met een groep leden. Samen met deze leden wordt het idee dan verder gebracht, en deze onderlinge inspiratie heeft een verbindende werking. Deze manier van faciliteren en verbinden sluit goed aan bij ons coöperatieve gedachtegoed. Het uiteindelijke doel van de generatieve dialoog is om een coöperatie van betekenis voor en door de leden te zijn.

De ledenraad is in 2014 actief betrokken bij de generatieve dialoog, onder andere door middel van interactieve sessies in de ledenraad. Bij deze sessies konden de ledenraad en het coöperatiebestuur proactief meedenken over nieuwe producten en diensten. Ook in 2015 zullen er weer interactieve sessies met de ledenraad worden georganiseerd. Kijk voor meer informatie over de activiteiten van de ledenraad in het hoofdstuk Governance van het PGGM Coöperatie U.A. Jaarverslag 2014.

### Waardevol assortiment

Door de schaalgrootte van onze coöperatie en het inzicht in de wensen en behoeftes van leden kan PGGM&CO leden ondersteunen in de keuze voor specifieke producten die een daadwerkelijke bijdrage leveren aan de (financiële) balans. In 2014 is, onder andere naar aanleiding van de generatieve dialoog, het 'assortiment' van PGGM&CO uitgebreid met:

- Hulp en voordeel bij het kiezen van schadeverzekeringen voor particuliere aansprakelijkheid, opstal en inboedel. Deze verzekeringen worden aangeboden in samenwerking met VvAA Schadeverzekeringen NV.

## Aantal leden PGGM&CO

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Aantal leden PGGM&CO	469.000	553.000	553.000	563.000	577.000	650.000	690.000



- Voordeel op zorgverzekeringen van derden. PGGM&CO hielp leden al bij het selecteren van de juiste zorgverzekering. Deze hulp is na onderzoek onder leden uitgebreid met substantiële kortingen op basis- en aanvullende verzekeringen. Hiervoor zijn afspraken gemaakt met drie zorgverzekeraars: CZ, IZZ en ONVZ.

Uit gesprekken met leden kwam naar voren dat er bij de zorgverzekeringen geen behoefte was aan zorgspecifieke inhoudelijke dekkingen. Wel wilden de leden keus uit meerdere zorgverzekeraars, flinke kortingen en een aanbod wat voor alle leden is. Ook moest het mogelijk zijn voor leden die al bij één van de zorgverzekeraars verzekerd waren om hun verzekering over te sluiten als de korting via PGGM&CO hoger was.

De schadeverzekeringen waar PGGM&CO-leden voordeel op krijgen bevatten wel enkele zorgspecifieke elementen. Zo wordt bij de particuliere aansprakelijkheid een unieke EHBO-dekking gegeven en vrijwilligerswerk en mantelzorg meeverzekerd, wordt bij de opstalverzekering ook vandalisme door patiënten gedekt en worden bij de inboedelverzekering ook spullen in kluisjes op het werk en geleende medische spullen verzekerd.

In 2014 hebben we ook de mogelijkheid onderzocht om in de toekomst een 'leden hypotheek' te introduceren. Uiteraard selecteren we hiervoor een geschikte partner die een eigen hypotheekfonds beheert en zo de hypotheekverstrekking kan verzorgen. De leden hypotheek wordt ontwikkeld voor leden van PGGM&CO die deelnemer zijn van het Pensioenfonds Zorg en Welzijn en gefinancierd uit het collectieve pensioenvermogen van de Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Wij hopen deze plannen in 2015 verder vorm te geven.

### Ledenbijeenkomsten '(Dreigend) ontslag'

Mede naar aanleiding van de generatieve dialoog heeft PGGM&CO in 2014 twee ledenbijeenkomsten georganiseerd met het thema '(Dreigend) ontslag'. Voor beide bijeenkomsten meldden ruim 350 leden zich aan. De ledenbijeenkomsten werden gemiddeld gewaardeerd met een 7,8.

### Ledenenquête 'Mantelzorg en dementie'

In juli 2014 werd ook voor de tweede keer de ledenenquête 'Mantelzorg en dementie' gehouden. De online enquête is ontwikkeld in samenwerking met Alzheimer Nederland, en werd door 1.095 mensen ingevuld. Uit de resultaten van de enquête bleek dat de belasting van mantelzorgers, vergeleken met 2013, flink is toegenomen. Opvallend is dat acht van de tien mantelzorgers deze taak combineren met (deeltijd)werk. Net als in 2013 bleek dat de hulp aan dementerenden voor de grootste, vooral mentale belasting zorgt.

De resultaten van de enquête zijn verwoord in de brochure 'Mantelzorg en dementie in de beleving van PGGM&CO-leden' en besproken in de ledenraad. Mede naar aanleiding van de enquête is op 16 december 2014 een algemeen overleg inzake mantelzorg in de Tweede Kamer gehouden. Een afvaardiging van de klankbordgroep Gezond Ouder Worden woonde namens de ledenraad dit overleg bij.

### PGGM Innovatie Teams (PIT's)

Een andere manier waarop de generatieve dialoog in 2014 vorm heeft gekregen is het werken in PGGM Innovatie Teams (PIT's). In 2014 hebben vijf van deze teams zich gericht op concepten voor producten of diensten binnen de thema's ontslag en mantelzorg die verbinding kunnen brengen tussen de leden onderling, en daarmee tussen de leden en PGGM&CO. In de PIT's zitten medewerkers uit al onze business units. Zij zijn voor meerdere dagen vrijgesteld van hun reguliere werkzaamheden.

Deze manier van werken heeft een aantal nieuwe concepten opgeleverd die door de ledenraad zijn besproken en waarvoor inmiddels pilots draaien. Voorbeelden hiervan zijn ZIJN, een community omtrent vitaliteit en persoonlijke balans, VernieuwdeZorg, een concept waarbij leden elkaar inspireren en helpen om zelf actief bij te dragen aan verandering, en Deel de Zorg. Deel de Zorg is een concept ter ondersteuning van mantelzorgers. Om de dialoog over deze en toekomstige concepten te kunnen blijven voeren is in oktober 2014 besloten om een eigen community platform voor PGGM&CO te bouwen. Dit platform wordt in de eerste helft van 2015 gelanceerd en zal vanaf de introductie het vertrekpunt zijn voor alle generatieve innovatieconcepten van PGGM&CO.

### Focus in 2015

Voor PGGM&CO ligt de focus ook in 2015 op het vergroten van de onderlinge verbinding tussen leden, en het zetten van een volgende stap om te komen tot een toekomstbestendige ledenorganisatie. Dit gaat onder andere gebeuren door hulp en voordeel te bieden op reis-, ongevallen- en autoverzekeringen. PGGM&CO gaat deze uiteraard weer in samenwerking met een geselecteerde partner aanbieden, en houdt daarbij op verzoek van leden rekening met eventuele zorgspecifieke elementen.

# Maatschappelijke agenda

## Thema's

Wij willen mensen helpen bij het realiseren van een waardevolle toekomst. Dit doen we vanuit onze overtuigingen en visie op de samenleving. Waarde creëren voor maatschappelijke vraagstukken van vandaag is de hoeksteen van onze visie en strategie. Daarom is het voor ons een vanzelfsprekendheid om een maatschappelijke rol te vervullen. Dat doen we via de maatschappelijke agenda.

De maatschappelijke agenda is in 2014 is in overleg met ruim tachtig interne en vooral externe stakeholders tot stand gekomen. Samen hebben we gekozen voor een maatschappelijke agenda bestaande uit drie thema's: gezond ouder worden, dynamiek op de arbeidsmarkt en circulaire economie. De agenda draagt hiermee bij aan een leefbare, gezonde en actieve samenleving met een goedwerkende arbeidsmarkt.

Nadrukkelijk gaat het bij deze thema's niet alleen om woorden maar ook om daden. Elk thema heeft daarom drie concrete projecten waar we, samen met anderen, een bijdrage aan leveren:

## Gezond ouder worden

Wij realiseren ons dat gezondheid het hoogste doel is van mensen wanneer hen gevraagd wordt naar de wensen bij ouder worden. Fysieke en mentale ongemakken zijn een grote bedreiging voor een waardevolle toekomst. Werken aan manieren om gezond ouder te worden is daarom niet alleen fijn voor mensen zelf, het is ook een belangrijke voorwaarde voor het op latere arbeidsleeftijd (50plus) productief kunnen blijven én het aan kunnen wenden van sociaal kapitaal voor mantelzorg en/of vrijwilligerswerk. Dit is van extra belang in verband met de stijgende pensioenleeftijd en de toenemende noodzaak voor een participatiesamenleving.

### Dementievriendelijke samenleving

Wij zijn één van de vier oprichters van het Deltaplan Dementie: het publiek-private platform dat een dam wil opwerpen tegen dementie. Dat gebeurt in drie pijlers:

- zoektocht naar genezing;
- betere zorg;
- dementievriendelijke samenleving.



Binnen onze organisatie werken we de projecten uit met behulp van crowd resourcing en crowd organizing. Hier zijn we in 2014 van start mee gegaan. De aanpak die we hebben gekozen is nieuw voor ons, maar wijst tot nu toe uit effectief te zijn. De projecten binnen ieder thema kennen allemaal hun eigen ontwikkelingen, planning, mijlpalen, doelstellingen en dynamiek, zowel in 2014 als in 2015. Hieronder vertellen we er meer over.

Juist in een multi-stakeholder organisatie is het van belang goed te duiden waar onze toegevoegde waarde ligt. Wij omarmen de brede ambitie van het deltaplan, maar dat betekent niet dat we op alle terreinen een bijdrage moeten leveren. Wij vinden dat we ons vooral sterk kunnen maken voor de derde pijler. Daarom hebben we in 2014 bijgedragen aan het realiseren van een dementievriendelijke samenleving. Hier ligt ook een expliciete link met ons verbidingsprogramma met Alzheimer Nederland.

Wij zijn sinds 2012 maatschappelijk partner van Alzheimer Nederland, en steunen de strijd van Alzheimer Nederland tegen dementie. In 2014 deden we dit onder andere door opnieuw de PGGM Spinning Marathon te organiseren. Op 24 april fietsten 250 medewerkers op spinningfietsen ruim 33.500 euro bij elkaar. Deze opbrengst is ten goede gekomen aan het 100plus onderzoek van het VUMc, wat zich richt op de oorzaken van dementie.

Daarnaast hebben we een ledenenquête georganiseerd over mantelzorg en dementie, en heeft het PGGM Stimuleringsfonds steun uitgekeerd aan twee beloftevolle project. Het gaat hier om een project van het kennisinstituut Trimbos waarbij met behulp van een 'dementiebril' duidelijker wordt gemaakt wat het hebben van dementie betekent en een project van RIVM/CAPHRI waarbij onderzocht wordt hoe de positieve kenmerken en activiteiten van zorgboerderijen voor mensen met dementie overgebracht kunnen worden naar andere vormen van opvang. Beide projecten ontvingen 75.000 euro steun.

### Innovatieve financiering

Daarnaast hebben we in 2014 onderzoek gedaan naar innovatieve financiering voor doorbraakprojecten op het gebied van gezondheid, bijvoorbeeld in de vorm van health impact bonds. Wij vinden het belangrijk om doorbraakprojecten te stimuleren omdat preventie vaak onderbelicht is in de gezondheidszorg. We zijn in het kader daarvan gestart met een pilot voor het ondersteunen van mantelzorgers van mensen met dementie. Met een relatief eenvoudige interventie is het mogelijk mensen langer zelfstandig thuis te laten wonen. Dit is niet alleen een kwaliteitsimpuls voor de betrokkenen, maar zorgt tevens voor lagere zorgkosten.

### Actief blijven na pensionering

Samen met de Universiteit van Maastricht, Stichting Vughterstede, ActiZ en CZ hebben we in 2014 onderzocht in hoeverre actief blijven na pensionering bijdraagt aan een vitaal en sociaal actief leven, en hoe dit vanuit de samenleving kan worden bevorderd. Dit helpt gezond ouder worden in directe zin, omdat uit onderzoek blijkt dat mensen die actief zijn na pensionering minder eenzaam zijn en minder snel hulpbehoevend worden.

### Focus in 2015

In 2015 onderzoeken we drie domeinen van een dementievriendelijke samenleving, om samen met Alzheimer Nederland verschillende initiatieven te zoeken en te kijken hoe deze kunnen worden opgeschaald. Want we hebben expliciet gekozen om niet zelfstandig oplossingen te ontwikkelen, maar om juist gebruik te maken van de waardevolle, kleine initiatieven die al aanwezig zijn.

In 2015 gaan we ook verder met de ontwikkeling van health impact bonds. Het eerste project waarbij we gaan kijken of health impact bonds inzetbaar zijn is het project Dementelcoach, een project wat mantelzorgers van mensen met dementie telefonische ondersteuning biedt. Mogelijk volgen er in 2015 ook andere projecten.

## Dynamiek op de arbeidsmarkt

**Wij zien dat de arbeidsmarkt grote veranderingen ondergaat, met name in de sector zorg en welzijn. Op veel fronten neemt de dynamiek toe, onder andere als gevolg van de flexibele pensioenleeftijd, de noodzaak van het combineren van betaalde en onbetaalde arbeid en de toegenomen flexibiliteit in arbeidscontracten. Arbeidonzekerheid heeft impact op welvaart nu én na pensionering, maar ook op welbevinden (eigenwaarde, sociaal netwerk en gezondheid). Wij willen een bijdrage leveren aan de duurzame inzetbaarheid van mensen op de arbeidsmarkt. Zowel bij mogelijk ontslag als bij het verder ontwikkelen en versterken van mensen.**

### WeHelpen

Wij zijn in 2014 als medeoprichter en lid betrokken geweest bij de doorontwikkeling van WeHelpen, het platform dat nabuurschap een moderne impuls geeft. In 2014 is de ledenbasis van WeHelpen gegroeid van 25 naar 61 leden. Tot de leden van WeHelpen behoren gemeenten, zorg- en welzijnsinstellingen, thuiszorginstellingen, verpleeg- en verzorgingshuizen en andere maatschappelijk betrokken organisaties. Samen werken deze leden aan een zo groot mogelijk landelijk hulpmnetwerk.

Het gebruikersaantal van WeHelpen is in 2014 gestegen tot ruim 18.000. De gebruikers zijn degenen die daadwerkelijk hulp vragen en hulp aanbieden. Met haar ruim 18.000 gebruikers is WeHelpen in 2014 uitgegroeid tot het grootste online platform voor de uitruil van sociaal kapitaal.

### InvestMens

Ook zijn we in 2014 als medeoprichter betrokken geweest bij de start van InvestMens, samen met Start Foundation en de Rabobank. InvestMens is een instrument om intersectorale mobiliteit te bevorderen. Binnen de sector zorg

is enerzijds grote krimp en anderzijds groei te zien. InvestMens kan hierop anticiperen. Het is een vraag-gestuurd arbeidsmarktinstrument waarbij de eigen verantwoordelijkheid van mensen een belangrijk fundament is.

### Focus in 2015

2015 wordt het derde jaar voor WeHelpen, en ook in dit jaar wordt alle aandacht gericht op groei, zowel van de activatie van gebruikers (aantal op het platform en de daadwerkelijke onderlinge hulp) als van de ledenbasis. Het doel is om in 2015 meer dan 100 leden hebben.

In 2015 blijven we ook de algemene arbeidsmarkt-vraagstukken volgen. Zo zijn we betrokken bij het initiatief Nederland2025, waarbij enkele grote Nederlandse bedrijven de krachten bundelen om het toekomstig verdienvermogen van onze economie te versterken. Eén van de onderdelen van dit initiatief is 'Iedereen aan boord', waarbij gestreefd wordt naar een inclusieve samenleving waarin specifieke ambities gesteld worden aan de werking van de toekomstige arbeidsmarkt. Ook dat is in het belang van werknemers en werkgevers in de sector zorg en welzijn.

Naast WeHelpen en Nederland2025 hebben we in 2015 een 'vacature' voor een derde project, omdat onze betrokkenheid bij InvestMens is afgerond. Begin 2015 gaan we hiervoor initiatieven inventariseren.

## Circulaire economie

**Wij willen een bijdrage leveren aan de transitie naar een circulaire economie. De lineaire economie is niet duurzaam: we gooien veel weg (afval en dus grondstoffen, ervaring, sociaal kapitaal en kennis) en verspillen daarmee waarde. Dat is niet houdbaar vanuit economisch en ecologisch perspectief. Als belegger kunnen we bedrijven 'sturen', en met ons netwerk, onze schaal en onze invloed kunnen we de beweging naar een circulaire toekomst (verduurzaming van de samenleving) verder helpen.**

### Nederland als circulaire koploper

Wij zijn sinds 2014 betrokken bij een multi-stakeholder initiatief om Nederland aantrekkelijker en duurzamer te maken door een circulaire 'hotspot' te worden. Dit traject is het vervolg van bijeenkomsten bij de SER, waarbij de overheid, sociale partners en bedrijven in samenspraak hebben gezien in hoeverre ons land een koploperpositie kan nemen op gebied van circulaire economie.

### Uitdragen circulaire economie

Daarnaast hebben we in 2014 samengewerkt met The Circle Economy en Sustainalytics om een meet-instrument te ontwikkelen dat de mate van circulariteit van ondernemingen vaststelt en het verbeterpotentieel

in kaart brengt. Het instrument kent twee niveaus: een quickscan en een gedetailleerder assessment. Hierin wordt gekeken naar economische (schaarheid) en ethische risico's. Het vervolg zal onder meer bestaan uit het testen en meer robuust maken van het model en de toepasbaarheid, en het kunnen gebruiken van het model voor publieke markten. Er zijn gesprekken gaande met een grote Nederlandse bank om partner te worden in de ontwikkeling. Het meetinstrument kan worden gebruikt door zowel bedrijven die hun bedrijfsvoering willen doorlichten als door beleggers. Om het instrument in de toekomst daadwerkelijk te kunnen gebruiken moet het nog mogelijk gemaakt worden voor ondernemingen om alternatieven af te wegen en voor beleggers om de gegevens te gebruiken voor hun beleggingsbeleid.

In mei 2014 hebben we een pensioendialoog georganiseerd rondom het thema circulaire economie. Tijdens de pensioendialoog sprak een dertigtal pensioenfondsbestuurders over hun rol in de transitie naar een circulaire economie. De bijeenkomst startte met twee inspirerende inleidingen door Herman Wijffels en Feike Sijbesma. Vervolgens is aan tafels verder gesproken over welke rol pensioenfondsbestuurders hebben en wat ze nodig hebben om die rol te kunnen vervullen. Op de Dag van de Duurzaamheid (10 oktober) hebben we een ontbijtsessie georganiseerd als vervolg op de pensioendialoog.

### Gevolgen circulariteit economie

In 2014 hebben we ook de subgroep Finance van de CE100 van de Ellen MacArthur Foundation (het wereldwijde platform voor circulaire economie) opgericht. Naast oprichter zijn we ook voorzitter van deze subgroep. De rationale achter de subgroep Finance is als volgt: ondernemingen die circulair gaan ondernemen hebben een andere financieringsstructuur en andere investeringsbehoeften. Ook al is er in theorie veel besparing te realiseren wanneer een onderneming circulair werkt, het doorgronden van deze veranderingen door financiers is cruciaal. Daarbij komt dat het stimuleren van circulair ondernemen specifieke instrumenten voor financiële spelers nodig maakt.

Tijdens de halfjaarlijkse bijeenkomst van de CE100 in oktober 2014 hebben we aangegeven met andere experts te willen werken aan de vraagstukken rond de financiering van (de transitie naar) de circulaire economie. Dit heeft twee drijfveren:

- Om te doorgronden wat de circulaire economie betekent voor financieringsvraagstukken en business modellen van ondernemingen.
- Om te bezien hoe de transitie naar een circulaire economie kan worden versneld.

### Focus in 2015

In 2015 richten we ons vooral op het begrijpen van de impact van de transitie naar een circulaire economie voor ondernemingen. Want de financieringsstructuur van bedrijven verandert substantieel wanneer er met circulaire principes wordt gewerkt. Dat maakt het uiterst relevant voor beleggers. Omdat wij namens onze klanten een voortrekkersrol willen spelen in de verschillende economische veranderingen is het van belang deze transitie goed te begrijpen.

# Coöperatieve en duurzame bedrijfsvoering

## Gezonde coöperatie

Wij streven naar een (financieel) gezonde en duurzame bedrijfsvoering die invulling geeft aan ons coöperatieve gedachtegoed. We zijn hier open en eerlijk over, en behouden zo een goede reputatie. Om een meerwaarde voor onze klanten te blijven realiseren streven we naar optimale, efficiënte en effectieve processen, steeds verdergaande procesverbeteringen en adequate informatievoorzieningen.

### Financieel gezonde bedrijfsvoering

Wij streven naar een gezonde financiële bedrijfsvoering, maar niet met winst en groei als hoogste doel. Dit betekent dat wij voldoende financiële resultaten willen behalen ter borging van de continuïteit van de dienstverlening aan onze klanten. Daarnaast zetten wij de resultaten in voor het belang van de toekomst van PGGM en haar leden.

Het negatieve resultaat van 24,9 miljoen euro over het boekjaar 2014 komt door de verkoop van onze levensverzekeringsactiviteiten. Met de verkoop van de levensverzekeringsactiviteiten is de laatste stap gezet in de uitvoering van het besluit om afscheid te nemen van de retailactiviteiten in eigen beheer. In voorgaande jaren zijn de schade- en bancaire activiteiten in eigen beheer reeds aan derden overgedragen. Het bruto resultaat voor belastingen bedraagt 33,5 miljoen euro negatief. Het reguliere resultaat voor belastingen, exclusief de eenmalige lasten, bedraagt 20,5 miljoen positief.

De stijging van de opbrengsten in 2014 komt met name doordat de fee van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf over heel 2014 binnen PGGM valt. In de opbrengsten van 2013 zijn twee maanden fee verantwoord. Dit in verband met de overname van A&O Services eind 2013.

De kosten van onze bedrijfsvoering zijn met 60,0 miljoen euro gestegen naar 319,2 miljoen euro. De hogere bedrijfslasten komt met name door de eenmalige lasten als gevolg van de verkoop van de levensverzekeringsactiviteiten. Met de verkoop van deze activiteiten is de daaraan verbonden Value of business acquired (VOBA) ultimo 2014 ook volledig afgeschreven. Daarnaast is in verband met de overname van A&O Services de bedrijfslasten van deze entiteit over heel 2014 binnen PGGM verantwoord tegenover twee maanden in 2013. Voorts zijn in 2014 eenmalige kosten gemaakt voor de transitie van de klanten van A&O Services naar PGGM.

### Solvabiliteit

De solvabiliteit van PGGM Coöperatie U.A. per 31 december 2014 is sterk en bedraagt 30,0 procent (2013: 31,5 procent). De solvabiliteit wordt berekend als de verhouding tussen het eigen vermogen en het balanstotaal.

### Liquiditeit

De kasstroom in 2014 is met 11,7 miljoen euro afgenomen. De afname komt met name door de betaling van de goodwill begin 2014. Het saldo geldmiddelen per 31 december 2014 bedraagt 79,9 miljoen euro (31 december 2013: 91,6 miljoen euro).

Kijk voor meer informatie over onze financiële situatie in het hoofdstuk Jaarrekening.

### Financiële vooruitzichten 2015

Het verlagen van de kosten is een belangrijke wens van onze klanten. Daarom is het nodig dat wij komende jaren onze kosten verlagen, waarmee tegemoet kan worden gekomen aan de wensen van onze klanten. Het programma Daadkrachtig Vernieuwen zal ons hierbij helpen. Wij verwachten dat we, door het verlagen van onze kosten, de komende jaren nog steeds een gezond financieel resultaat zullen behalen. Kijk voor meer informatie over het beheersen van onze kosten in het hoofdstuk Kosten pensioenuitvoering.

### Goede reputatie

In 2014 hebben wij onze visie, strategie en ons vakmanschap actief in de buitenwereld uitgedragen, onder andere door een proactief persbeleid te voeren en in gesprek te gaan met stakeholders. Ook de eind 2013 compleet vernieuwde website ([www.pggm.nl](http://www.pggm.nl)) heeft hieraan bijgedragen. Diverse van onze experts publiceren daar regelmatig artikelen over vier belangrijke thema's:

- de toekomst van het pensioenstelsel;
- een gezond financieel stelsel;
- verantwoord beleggen;
- een waardevolle toekomst.

Hiermee onderstrepen wij onze goede reputatie als een deskundige en professionele uitvoeringsorganisatie die dankzij omvang en ervaring wordt gezien als een betrouwbare partij.

## Van Verbeterde Bedrijfsvoering (VBV) naar Daadkrachtig Vernieuwen (DV)

Wij werken voortdurend aan het optimaliseren van de effectiviteit en efficiëntie van onze processen.

Hiermee willen wij meerwaarde voor onze klanten creëren.

In 2014 hebben we dit proberen te realiseren in het project Verbeterde Bedrijfsvoering (VBV). Het doel van dit project was om door voortdurend te verbeteren en onder andere gebruik te maken van Lean Six Sigma-procesverbetering en Kort-Cyclisch Sturen 15 procent kosten te besparen op diverse plekken in de organisatie. Het VBV-project heeft wisselende resultaten gehaald. Succesvolle resultaten werden geboekt bij de pensioen-beheerketen van de Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn en het Klantcontactcentrum. Door de pensioen-beheerketen van de Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn opnieuw in te richten wordt een besparing van precies 15 procent gerealiseerd (bij minimaal gelijkblijvende klanttevredenheid). Bij het Klantcontactcentrum werd een kostenbesparing van 16 procent behaald dankzij een verlaging van de gemiddelde wachttijd en gesprekstijd aan de telefoon en een stijging van de klanttevredenheid naar een 8,3.

Helaas hebben niet alle Verbeterde Bedrijfsvoering-projecten de beoogde 15 procent kostenbesparing bereikt. Omdat we als organisatie de noodzaak van het effectiever en efficiënter werken nog steeds zien, en snel in willen kunnen spelen op ontwikkelingen in de markt en de wensen van onze klanten, is in de zomer van 2014 besloten om te starten met het programma Daadkrachtig Vernieuwen (DV).

Het programma Daadkrachtig Vernieuwen heeft tot doel het creëren van een wendbare organisatie tegen een structureel lager kostenniveau over een periode van drie jaar. Daarbij is het structureel lager kostenniveau verder geconcretiseerd naar een bedrag van 50 miljoen euro (20 procent) ten opzichte van het kostenniveau van 2013. Een pensioenstelsel in beweging vraagt om wendbaarheid en verandervermogen. Daarom willen we onze dienstverlenende en ondersteunende processen in de komende drie jaar kritisch onder de loep nemen, eenvoudiger maken, versoberen en vernieuwen. Vernieuwen richting minder complexiteit, kostenreductie, optimale inrichting van (klant)ketens en met oog voor proces- en product-innovatie. Om dit te realiseren gaan we ook investeren, bijvoorbeeld in ICT.

## Strategische alliantie

Een waardevolle toekomst realiseren wij niet alleen: daarvoor zoeken we passende, coöperatieve partners om een strategische alliantie mee te sluiten en zo toegevoegde waarde voor onze klanten en leden te realiseren. Een strategische alliantie is een hechte, langdurige en voor alle partijen nuttige overeenkomst

tussen twee of meer partners, waarbij kernmiddelen, kennis, en capaciteiten met elkaar worden gedeeld met als doel het verbeteren van de concurrentiepositie van alle partners.

Wij hebben een dergelijke strategische alliantie met de Rabobank. De basis hiervan wordt gevormd door een gedeelde eigen Premiepensioeninstelling (PPI): de Rabo PGGM PPI. We werken ook samen aan een aantal andere activiteiten, zoals de Geld voor Later Wijzer, De Kamer van Coöperatie en WeHelpen. Daarnaast trekken we samen op in de ontwikkeling van de circulaire economie in de financiële sector in Nederland, en ontwikkelen we samen initiatieven op het gebied van impact investing, impactscan en impact alliance.

In 2014 hebben we als onderdeel van deze strategische alliantie namens de Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn een risk sharing transactie afgesloten met de Rabobank en een belang genomen in en kapitaal gecommitteerd aan Nordian Capital Partners. Kijk voor meer informatie hierover in het hoofdstuk Beleggen in Nederland.

## Focus in 2015

In 2015 worden in het kader van het programma Daadkrachtig Vernieuwen de eerste vernieuwingen in onze bedrijfsvoering doorgevoerd. Zo wordt onze IT-releasestrategie aangepast om wijzigingen in de systemen sneller door te kunnen voeren en neemt de flexibiliteit toe dankzij Agile werken. Ook gaan we het werken met kleine, snel schakelende klantteams combineren met een vernieuwd multi-cliënt portfoliomanagement, waardoor de voor- en achterkant van het klantproces bij elkaar gebracht worden en het werk voor klanten transparant kan worden geprioriteerd.

In 2015 wordt ook het aantal managers binnen onze organisatie teruggebracht. Dit maakt dat er grotere clusters kunnen ontstaan waarbij het werken in ketens wordt benadrukt. We starten ook met pilots om te werken met tijdelijk werkbare eenheden, waarbij mensen op basis van hun talent worden ingezet in afwisselende opdrachten. Dit vergroot de flexibiliteit van de inzet van onze mensen.

## Goed werkgeverschap

Wij vinden een goed beloningssysteem, een duurzaam arbeidsklimaat en goede arbeidsvoorwaarden zeer belangrijk. Het zorgt ervoor dat onze medewerkers gemotiveerd en met plezier bijdragen aan ons succes.

Daarom voeren we een duidelijk beleid: een faire beloning voor een meetbare prestatie. Ons beleid is gericht op bewust en verantwoord belonen, en voldoet aan wet- en regelgeving. Onze arbeidsvoorwaarden bieden veel keuzevrijheid, wat resulteert in een goede balans tussen werk en privé.

Medewerkers PGGM in 2014		
Verdeling medewerkers per afdeling	Aantallen	FTE's
Institutional Business	120	119
Pensioenbeheer	497	451
Vermogensbeheer	342	353
Relatie & Communicatie	53	48
Information, Finance, Control	234	227
Corporate Staf diensten	81	79
Subtotaal	1.327	1.277
A&O	150	135
Totaal	1.477	1.412
Verdeling fulltime / parttime		
Fulltime	1026	
Parttime	451	
Totaal	1.477	
Verdeling man/vrouw		
Man	853	
Vrouw	624	
Totaal	1.477	
Leeftijdsofbouw		
Jonger dan 25	16	
25-34	276	
35-44	496	
45-54	480	
55 jaar en ouder	209	
Totaal	1.477	
Verloop personeel		
Eindstand 2013	1.516	
In dienst	75	
Uit dienst	-114	
Eindstand 2014	1.477	
Ziekteverzuim PGGM	3,0%	
Opleidingskosten (* mln euro)	€ 3,0	



## Volwassen arbeidsrelatie

Wij streven naar een volwassen arbeidsrelatie tussen manager en medewerker, en tussen medewerkers onderling. Deze volwassen arbeidsrelatie kent de elementen zingeving, autonomie en vakmanschap.

Zingeving betekent dat mensen werk willen dat er toe doet. Ons streven is daarom dat mensen met plezier aan het werk zijn en bijdragen aan het halen van de doelstellingen van de organisatie. Weten wat de eigen bijdrage is aan het waarmaken van de visie en strategie is daarom van wezenlijk belang voor alle medewerkers.

De arbeidsverhoudingen tussen medewerkers onderling en tussen manager en medewerkers zijn gebaseerd op vertrouwen, eigen verantwoordelijkheid en autonomie. Onze vakmensen hebben een grote mate van zelfstandigheid in het uitvoeren van hun functie.

Wij vinden duurzame inzetbaarheid van medewerkers belangrijk. Daarom is er, onder andere, veel aandacht voor het op peil houden en vergroten van het vakmanschap. In de PGGM Academy worden alle activiteiten rondom leren en ontwikkelen gecentraliseerd. Hierdoor kunnen medewerkers meer opleidingen volgen, tegen lagere kosten en met een hoger rendement. In 2014 is de leerstraat voor junior medewerkers van de unit Vermogensbeheer ontwikkeld. Daarbij is geïnventariseerd welke kennis en vaardigheden nodig zijn om door te stromen.

## Beloningsbeleid

In 2014 is het beloningsbeleid vernieuwd. Het nieuwe beleid draagt de titel Bewust Belonen. Dit beleid past bij onze strategie, onze coöperatieve doelstellingen en bij onze kernwaarden. We streven naar een transparant en duurzaam beloningsbeleid: een faire beloning voor een meetbare prestatie.

Begin 2014 hebben we ons beloningsbeleid versoepeld. De maximale individuele variabele beloning is verlaagd en de variabele beloning voor een groot aantal functies is afgeschaft. De medewerkers die door deze maatregel geraakt zijn, zijn hiervoor gecompenseerd met een toeslag van 50 procent van de maximaal te halen variabele beloning. Deze toeslag is bevroren. De individuele variabele beloning is nu enkel nog van toepassing wanneer deze past bij de functie en effectief is. Dit geldt voor de functies die deel uitmaken van de beleggingsketen binnen de business units Vermogensbeheer en Institutional Business.

Eind 2014 is het beloningsbeleid verder aangepast, onder andere om weer aan de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen te voldoen. Zo kent het wetsvoorstel een cap op maximaal 20 procent voor de variabele beloning met uitzondering van beheerders van vermogensinstellingen. Wij hebben ervoor gekozen om deze cap

voor de hele organisatie door te voeren, dus ook voor de medewerkers van de business unit Vermogensbeheer. Ook voor deze groep geldt de compensatiemethodiek van 50 procent voor dat deel van het variabele beloningspercentage dat is komen te vervallen. Andere aanpassingen zijn dat minimaal 50 procent van de variabele beloning gebaseerd moet zijn op kwalitatieve targets en het opnemen van malus- en claw back-bepalingen.

Een beperkt aantal medewerkers van de business unit Vermogensbeheer die cruciaal zijn voor de continuïteit en het beheer van de beleggingsportefeuille kan nog in aanmerking komen voor een Deferred Variable Income (DVI). Het percentage voor de DVI varieert van 15 procent tot maximaal 80 procent van het jaarsalaris per jaar. Een DVI is altijd deferred. Dat betekent dat de beloning drie jaar wordt uitgesteld en in het vierde jaar wordt uitgekeerd indien wordt voldaan aan de voorwaarden voor uitkering.

Alle wijzigingen in het beloningsbeleid gaan vanaf 1 januari 2015 in.

## Leiderschap: verbinding en daadkracht

Wij hebben een eigen leiderschapsprofiel ontwikkeld dat is gerelateerd aan onze visie en strategie. Om het management aan dit profiel te laten voldoen hebben we twee programma's ontwikkeld: het Leiderschapsprogramma van Verbinding en het Managementprogramma van Daadkracht.

In het derde kwartaal van 2014 is een geselecteerd aantal managers aan het tweede Leiderschapsprogramma van Verbinding begonnen. Dit programma duurt in totaal anderhalf jaar. Daarnaast heeft een aantal project-professionals en managers in 2014 het Managementprogramma van Daadkracht gevolgd. Dit programma duurde negen maanden. In 2015 start een nieuwe lichter managers met het programma.

## Diversiteit: de mix maakt het verschil

Ons diversiteitsbeleid heet 'De mix maakt het verschil'. Wij zijn ervan overtuigd dat diversiteit bijdraagt aan het waarmaken van de visie en strategie. In de praktijk betekent dit dat er wordt gewerkt met divers samengestelde teams, en dat ook in de aansturing wordt gedifferentieerd.

Omdat we meer vrouwen in managementposities willen, is in 2014 onder meer het mentorprogramma Mix & Match van start gegaan. Bij dit programma werden tien ambitieuze vrouwen (mentees) gekoppeld aan tien ervaren managers (mentoren). Door mentees en mentoren aan elkaar te koppelen draagt het programma bij aan de doorstroom van vrouwen naar managementfuncties. Daarnaast namen de vrouwen deel aan de masterclass Stratego voor vrouwen van bureau In Touch.

Binnen onze organisatie werkten in 2014 27 procent vrouwelijke (top)managers. Dat is helaas nog onder de door het executive committee geformuleerde doelstelling van 30 procent. Bij de start van het diversiteitsbeleid eind 2011 was het percentage echter slechts 21 procent. Dat betekent dat er gelukkig wel sprake is van een toename in het aantal vrouwelijke managers. Deze toename komt door gerichte aandacht voor het aannemen van vrouwelijke managers. Zo moet bij een vacature de helft van de voorgedragen kandidaten vrouw zijn. We werken daarvoor zo nodig samen met gespecialiseerde werving- en selectiebureaus. Het argument 'ze zijn er niet' gaat voor ons niet op.

### Medezeggenschap

Onze bestuurders en ondernemingsraad hebben Medezeggenschap 2.0 omarmd. Deze weg, waarbij gestreefd wordt naar optimale betrokkenheid van al onze medewerkers bij de medezeggenschap, is begin 2011 ingeslagen. In 2013 heeft de ondernemingsraad deze strategie verder aangescherpt tot Medezeggenschap 2.0 next step. Belangrijke speerpunten hierbij zijn verdere participatie van medewerkers bij besluitvorming en het uitgangspunt dat medezeggenschap een gezamenlijke verantwoordelijkheid is van ondernemingsraad, management en medewerkers.

In juni 2014 zijn verkiezingen gehouden voor een nieuwe ondernemingsraad. Deze zijn succesvol verlopen. Er waren 28 kandidaten voor 10 posities, en het opkomstpercentage was maar liefst 71 procent. De nieuwe ondernemingsraad zet de met Medezeggenschap 2.0 next step ingezette weg verder door.

In 2014 zijn op initiatief van de ondernemingsraad onder meer bijeenkomsten over (variabele) beloning en de bediening van deelnemers en institutionele klanten georganiseerd. De bijeenkomsten vonden plaats in de aanloop naar instemmings- en adviestrajecten, en waren bedoeld voor onze medewerkers. De bijeenkomsten werden druk bezocht en hoog gewaardeerd.

Eind 2014 heeft de ondernemingsraad een advies gegeven over de beweging die met het programma Daadkrachtig Vernieuwen wordt ingezet. Dit 'kopadvies' zal als toetsingskader dienen voor toekomstige adviesaanvragen in het kader van Daadkrachtig Vernieuwen. Het executive committee heeft laten weten de mening en betrokkenheid van de ondernemingsraad bij het programma op prijs te stellen, en het belangrijk te vinden dat beide partijen aan het begin van het programma hetzelfde beeld delen.

### Sociaal plan

Als onderdeel van het programma Daadkrachtig Vernieuwen passen we de komende drie jaar onze processen, systemen en structuur aan. We vernieuwen in onze bedrijfsvoering om wendbaarder en efficiënter te kunnen werken. Door deze vernieuwingen zal het werk van tenminste tweehonderd fte's vervallen. Het is niet uitgesloten dat hierbij gedwongen ontslagen vallen. In goed overleg met de vakbonden en met de input van de ondernemingsraad werken we aan een gedegen sociaal plan dat naar verwachting in 2015 gereed is.

In november 2014 zijn we samen met de vakbonden gestart met de onderhandelingen voor een nieuw sociaal plan. Dit plan is er om de personele gevolgen van het programma Daadkrachtig Vernieuwen te ondervangen. Het sociaal plan is gericht op zoveel mogelijk begeleiden van werk naar werk en daar de juiste stimulans voor te geven. De medewerker die zijn baan verliest als gevolg van Daadkrachtig Vernieuwen heeft de regie over de volgende stap in zijn loopbaan en kan daarvoor keuzes maken uit de ingrediënten van het sociaal plan.

### Focus in 2015

In 2015 willen we aandacht blijven besteden aan de duurzame inzetbaarheid van onze medewerkers. Onder duurzame inzetbaarheid verstaan we het vermogen om werk te houden en nieuw werk te krijgen. De gemiddelde leeftijd waarop een medewerker stopt met werken is nu 64 jaar. Omdat mensen langer doorwerken zal die leeftijd de komende jaren stijgen. Daarnaast leven we in een wereld die continu in verandering is en waar ontwikkelingen elkaar steeds sneller opvolgen. Organisaties en medewerkers moeten hiermee kunnen omgaan, bijvoorbeeld door ervoor te zorgen dat mensen wiens baan of opdracht verdwijnt met gemak elders werk kunnen vinden.

Ontwikkelingsafspraken zijn goed voor de inzetbaarheid van medewerkers. Daar hebben wij onder andere de PGGM Academy voor. In 2015 wordt de PGGM Academy verder ontwikkeld en werken we onder andere de leerstraten voor medior en senior medewerkers van de unit Vermogensbeheer uit. Het is de bedoeling om ook voor andere units leerstraten op te zetten.

Daarnaast willen we in 2015 het 'leven lang leren' aanjagen. Daarvoor is het ook van belang dat manager en medewerker met elkaar het goede gesprek voeren: de volwassen dialoog. Deze dialoog gaat een belangrijke rol spelen in 2015.

Voor de ondernemingsraad blijft het belangrijkste speerpunt voor 2015 om de participatie van medewerkers verder te vergroten. De ondernemingsraad zal dit zelf nastreven door zoveel mogelijk medewerkers te betrekken bij advies- en instemmingsaanvragen. Ook zullen managers worden gestimuleerd hun medewerkers te betrekken bij besluitvorming. Verder zal de ondernemingsraad zich gaan buigen over de adviesaanvragen die naar aanleiding van het programma Daadkrachtig Vernieuwen aangeboden gaan worden.

## Duurzaam ondernemen

Uiteraard kijken wij kritisch naar de invloed die ons eigen handelen heeft op het milieu en de maatschappij, en brengen we hier verbeteringen in aan. Zo hebben we in 2014 zonnepanelen op ons dak geplaatst, is op het terrein een bijenstrook gerealiseerd, is de TL-verlichting in de parkeergarage vervangen door LED-verlichting en gelden er weer strengere CO<sub>2</sub>-normen voor de leaseauto's die we rijden.

In dit hoofdstuk besteden we uitgebreider aandacht aan drie thema's binnen duurzaam ondernemen waarvan uit de stakeholderdialoog is gebleken dat ze belangrijk zijn voor onze stakeholders. Deze thema's zijn CO<sub>2</sub>-voetafdruk, Maatschappelijk Betrokken Ondernemen en duurzaam inkopen. Hieronder vertellen we er meer over.

## CO<sub>2</sub>-voetafdruk

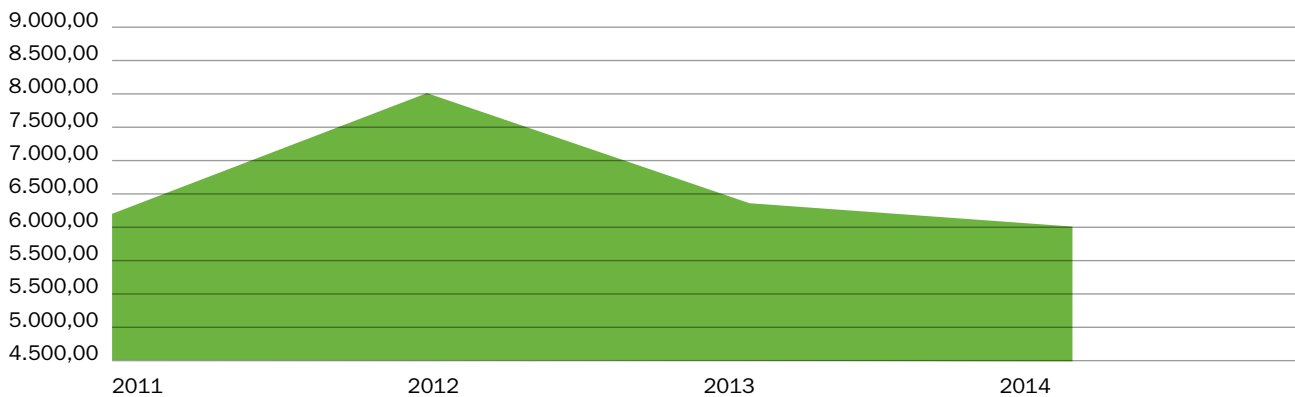
**Wij kijken kritisch naar de invloed die ons handelen heeft op het milieu en de maatschappij. Dat doen we graag, want we nemen anderen ook de maat als het om duurzaamheid gaat. We monitoren onze eigen CO<sub>2</sub>-voetafdruk, en hebben we als doel om onze CO<sub>2</sub>-uitstoot steeds verder te verlagen.**

### Daling CO<sub>2</sub>-uitstoot

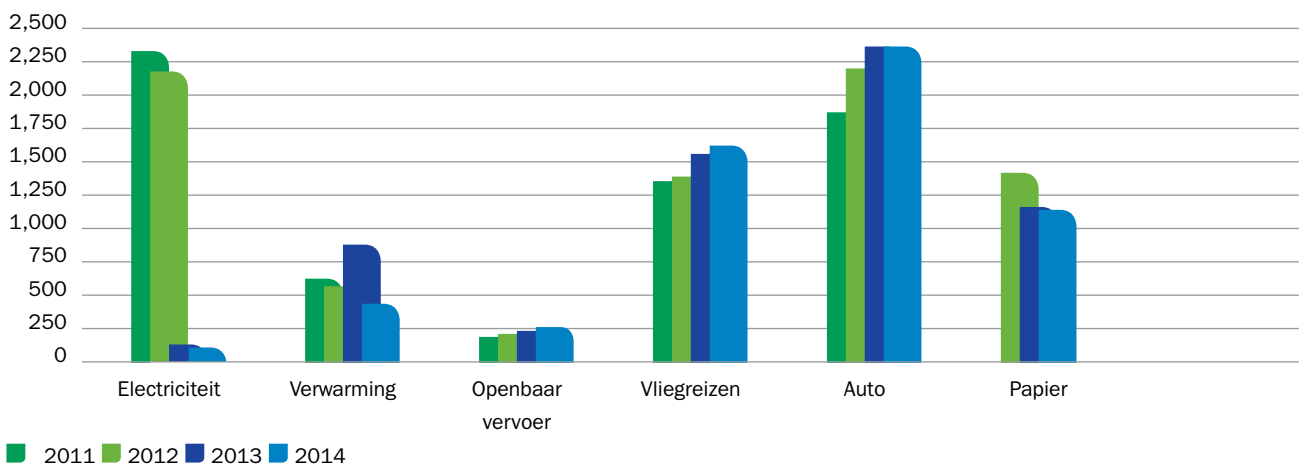
Met de CO<sub>2</sub>-voetafdruk meten we de impact van onze bedrijfsvoering op het milieu, uitgedrukt in CO<sub>2</sub>. Ons uitgangspunt is om onze CO<sub>2</sub>-uitstoot te verlagen. In 2014 is dat gelukt. Onze totale CO<sub>2</sub>-uitstoot was in 2014 6.017 ton. Dat is een daling van 193 ton (3 procent) ten opzichte van 2013. Deze daling is vooral veroorzaakt door de sterke verlaging van het gasverbruik (45 procent). De reden hiervoor waren de warme zomer en de zachte winter. Ondanks het feit dat de totale voetafdruk iets gedaald is, is vooral onze uitstoot als gevolg van vliegen gestegen (met ruim 13 procent).



## Jaarlijkse CO<sub>2</sub>-uitstoot PGGM (in ton CO<sub>2</sub>)



## Ontwikkeling CO<sub>2</sub>-uitstoot PGGM 2011-2014



### Duurzaam mobiliteitsbeleid

Zoals in de grafieken te zien is, maakt mobiliteit het grootste deel uit van onze CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Auto- en vliegcreizen veroorzaken samen 69 procent van onze CO<sub>2</sub>-uitstoot. In 2013 was dat nog 63 procent. We streven ernaar ons mobiliteitsbeleid steeds meer te verduurzamen. Zo is besloten dat voor reizen in Europa binnen de cirkel Parijs, Frankfurt, Hamburg met de trein moet worden gereisd. Ook zijn in 2014 de uitstootnormen van onze leaseauto's weer verlaagd en hebben we het aantal laadpalen voor elektrische voertuigen met 20 stuks uitgebreid naar 24. En als onze medewerkers een afspraak hebben buiten de deur dan kunnen zij gebruik maken van onze elektrische wisselauto.

Verder steunen we het KLM BioFuel Programma.

Dit programma streeft de ontwikkeling en het gebruik van duurzame biobrandstof in de luchtvaart na. Hoewel onze totale uitstoot als gevolg van vliegcreizen in 2014 is gestegen, hebben we dankzij het BioFuel Programma 45,86 metroton minder CO<sub>2</sub>-uitstoot gerealiseerd op

vluchten van medewerkers. Van al onze KLM-vluchten in 2014 was 16,45 procent op BioFuel. Daarnaast was er veel aandacht voor het BioFuel Programma via diverse (inter)nationale media.

### Compensatie CO<sub>2</sub>-uitstoot

De CO<sub>2</sub>-uitstoot die we toch nog veroorzaken compenseren we. We doen dit onder andere voor de CO<sub>2</sub>-uitstoot van ons gasverbruik, onze leaseauto's, de zakelijke kilometers die we rijden, het openbaar vervoer waar we gebruik van maken, het woon-werkverkeer en het (zakelijke) vliegverkeer.

We compenseren dit via het Gold Standard Paradigm Project. Voor dit project in Kenia zijn speciale houtovens ontwikkeld die een alternatief bieden voor het traditionele koken op open vuur. Door de efficiënte verbranding van deze houtovens is de CO<sub>2</sub>-uitstoot teruggebracht en is er nauwelijks tot geen rookontwikkeling. Dit levert een aantal voordelen op. Zo is er minder hout nodig, waardoor er tijd en geld aan andere zaken kan worden gependend en

lokale ontbossing tegen wordt gegaan. En door de verminderde rookontwikkeling is de lokale gezondheid verbeterd.

### Focus in 2015

Ook in 2015 streven we er weer naar om onze CO<sub>2</sub>-voetafdruk te verkleinen. We gaan hiervoor onder andere verdere voorstellen voor de verduurzaming van ons leasebeleid verder uitwerken.

## Maatschappelijk Betrokken Ondernemen

**Wij voelen ons betrokken bij de samenleving, zowel lokaal als nationaal. Via onze hogere doelstelling en de aard van ons bedrijf staan we midden in die maatschappij. Deze betrokkenheid tonen we door maatschappelijk betrokken te ondernemen. Lokaal willen we ons bijvoorbeeld actief verbinden met Zeist, onze vestigingsplaats.**

### Win-winsituatie

Een verhoogd maatschappelijk bewustzijn levert een win-winsituatie op. Winst voor bepaalde groepen in de samenleving, maar ook winst voor ons en onze medewerkers zelf. Deze winst bestaat uit zaken als een verbeterde teamgeest, meer inspiratie, een gezamenlijk gevoel van trots en een betere ontwikkeling van talenten en competenties van onze medewerkers.

Om dit te realiseren waren wij in 2014 betrokken bij meerdere maatschappelijke initiatieven. Hieronder staan een aantal voorbeelden.

### MIP: Make It Possible!

In 2013 zijn we gestart met het Make It Possible-programma. Het doel van dit programma is om de afstand tot de arbeidsmarkt voor mensen met een fysieke beperking te verkleinen. We doen dit door deze mensen een tijdelijk contract aan te bieden en ze op die manier de kans te geven om werkervaring op te doen. Deze 'MIP'ers' worden intensief begeleid door onze medewerkers.

In 2014 is het programma verder doorontwikkeld. Dat bleef niet onopgemerkt, want het MIP-programma heeft in 2014 twee prijzen gewonnen:

- Emma At Work Okura Award: Deze award ontvingen we als dank voor onze inzet voor het goed laten integreren in een bedrijfsproces van jongeren met een chronische ziekte of lichamelijke beperking.
- AWWN-trofee Inclusief Werkgeven: Deze trofee ontvingen we als dank voor het aantoonbaar en duurzaam aan werk helpen van een of meerdere mensen met een lichamelijke beperking.

Volgens onze doelstelling hebben we in 2014 in totaal 16 kandidaten via het MIP-programma weten te plaatsen.

### Samen voor Zeist en de Zeister Beursvloer

Wij zijn al sinds de oprichting in 2004 partner van de Samen voor Zeist. Samen voor Zeist zet zich als kenniscentrum voor Maatschappelijk Betrokken Ondernemen in voor de gemeente Zeist. De nadruk ligt hierbij op het faciliteren van bedrijven die een actieve bijdrage willen leveren aan de lokale samenleving.

Op 4 november 2014 vond voor de achtste keer de Zeister Beursvloer plaats, een initiatief van Samen voor Zeist. Het doel van de Zeister Beursvloer is om de samenleving in Zeist te versterken door de aanwezige lokale bedrijven, maatschappelijke organisaties, stichtingen, verenigingen en/of onderwijsinstellingen onderling 'matches' te laten maken. Op de beursvloer wordt met gesloten beurs gehandeld in kennis, materiaal, faciliteiten en creativiteit. Ook dit jaar waren wij de gastheer van dit evenement. Daarnaast hebben wij als organisatie matches gesloten die een maatschappelijke waarde vertegenwoordigen van 50.725 euro.

### Focus in 2015

Uiteraard blijven we in 2015 lokale en nationale maatschappelijke initiatieven steunen. Daarnaast gaan we ons in het kader van het Make It Possible-programma richten op het invullen van reguliere vacatures en het plaatsen van MIP'ers op deze functies.

## Duurzaam inkopen

**Wij uiten ons beleid op het gebied van duurzaam inkopen onder andere door duurzaamheidscriteria voor de diensten en producten die we inkopen op te stellen, en rondetafel- en engagementgesprekken met leveranciers te voeren. Dit doen we omdat we ons bewust zijn van de plaats die we in de keten hebben, en de verantwoordelijkheid die we gezamenlijk in die keten dragen.**

### MVI-code

Wij hebben in 2014 duurzaam inkopen steviger geborgd binnen onze organisatie. Een mijlpaal hierbij was het opstellen van duurzaamheidscriteria voor inkoop, waar wij ons vervolgens aan hebben gecommitteerd. Als basis voor de duurzaamheidscriteria hebben we de MVI (Maatschappelijk Verantwoord Inkopen)-code gebruikt. Als onderdeel van deze code gaan we ook actief de dialoog aan met leveranciers over hun zienswijze op en toepassing van duurzaamheid.

Vanaf 2014 zijn onze nieuwe leveranciers verplicht om de MVI-code te ondertekenen. Van de bestaande leveranciers is het percentage wat de code heeft ondertekend in 2014 gestegen van 10 naar 82,4 procent. Met de overige 17,6 procent gaan we nog in gesprek over het belang van duurzaam inkopen.

### Rondetafelgesprekken

In mei 2014 hebben we een rondetafelgesprek georganiseerd met tien vaste leveranciers. De aanleiding hiervoor waren de uitkomsten van een enquête onder leveranciers. In deze enquête werd leveranciers gevraagd wat zij terugzien van duurzaamheid bij PGGM als organisatie, wat zij terugzien van duurzaamheid bij de afdeling Inkoop en wat zij zelf doen aan duurzaamheid binnen hun bedrijf. Het doel van het rondetafelgesprek was om kennis te delen en informatie op te halen op het gebied van duurzaam inkopen en duurzame klant- en leverancierrelaties. Het rondetafelgesprek krijgt in 2015 een vervolg.

### Focus in 2015

In 2015 is onze doelstelling dat 99 procent van onze leveranciers de MVI-code heeft ondertekend. Daarnaast gaan we een vervolg geven aan het in 2014 gehouden rondetafelgesprek met vaste leveranciers.

## Risicomanagement

Bij risicomanagement maken we onderscheid in risico's die onze institutionele klanten rechtstreeks lopen op hun eigen beleggingen en risico's voor onze organisatie. Dit hoofdstuk gaat over het risicomanagement voor onze organisatie, en risico's en ontwikkelingen die wij in 2014 voor onszelf hebben geïdentificeerd. Dit zijn met name strategische, operationele en governance risico's.

In onze jaarrekening rapporteren we vervolgens over onze specifieke risico's. Dit betreffen solvabiliteits-, markt-, valuta-, rente-, krediet-, liquiditeits- en verzekeringstechnische risico's.

### Methode en model

Ons risicomanagement is gebaseerd op de COSO Enterprise Risk Management (COSO ERM)-methodiek, een internationale standaard. Toepassing van COSO ERM zorgt ervoor dat risico's binnen onze organisatie eenduidig en zo efficiënt en effectief mogelijk worden beheerst.

De kwaliteit van de interne beheersomgeving is gewaarborgd door het three lines of defence-model toe te passen. In dit model hebben het lijnmanagement (1e lijn), risk en compliance (2e lijn), en internal audit (3e lijn) elk hun eigen verantwoordelijkheid. Wat zij vastleggen, is het risicobeeld en informatie over de mate van beheersing plus de interne managementverklaring.

Elke business unit in onze organisatie heeft een risicocomité. Daarnaast wordt onder voorzitterschap van de chief financial risk officer (CFRO) eens per zes weken in het corporate risk & compliance committee (CRC Committee) gesproken over (onderwerpen gerelateerd aan) risicomanagement, compliance en informatie-beveiliging. Het gaat dan over zowel beleid, als over de risicobereidheid en de daadwerkelijk gelopen risico's.

Deze informatie vormt de basis voor de periodieke risicorapportage aan het executive committee (EC) en de raad van bestuur (RvB). Het totale risicobeeld in deze rapportage wordt hier besproken en de uitkomst hiervan wordt gerapporteerd aan de audit-, risk- en compliance-commissie en de raad van commissarissen (RvC).

### Compliance en risicomanagement

Compliance gaat over de integriteit van onze organisatie en onze medewerkers, zoals met elkaar overeengekomen in de PGGM Gedragscode. Iedere medewerker is gehouden om de gedragscode na te leven. Hierin staan

onder meer regels ter voorkoming van belangen-tegenstellingen, zoals regels voor het aangaan van nevenfuncties, de ontvangst van relatiegeschenken en het voeren van privé effectentransacties. Daarnaast richt compliance zich op het aantoonbaar naleven van wetten en regels. Beheersmaatregelen voor risicomanagement en compliance zijn gericht op de realisatie van een integere en beheerste bedrijfsvoering.

Dit betekent voor ons dat:

- een redelijke mate van zekerheid wordt geboden dat het risicomanagementsysteem in opzet, bestaan en werking effectief is;
- het systeem voldoet aan wet- en regelgeving en gedragscodeafspraken;
- incidenten tijdig, juist en volledig worden gerapporteerd en afgehandeld conform gemaakte afspraken.

### Activiteiten in 2014

In 2014 heeft de focus gelegen op Voortdurend Verbeteren van de risicomanagementwerkzaamheden en het verhogen van het risicobewustzijn van het lijnmanagement en de medewerkers. Zo zorgen we dat we blijvend voldoen aan de (steeds strengere) eisen die door onze eigen organisatie, klanten, toezichthouders, de sector en wet- en regelgeving worden gesteld.

Begin 2014 is er tevens voor gekozen om in lijn met de principes van Integrated Performance Management de rapportages vanuit de afdeling Corporate Risk & Compliance en de afdeling Finance & Control te integreren, waardoor betere stuur- en verantwoordingsinformatie ontstaat.

De complianceteams binnen de verschillende business units van onze organisatie zijn in 2014 samengevoegd tot één team binnen de afdeling Corporate Risk & Compliance.

Het PGGM Risicoraamwerk en de PGGM Gedragscode zijn voorzien van een update met de actualiteiten van 2014. Hierbij is rekening gehouden met zowel interne als externe ontwikkelingen.

Onze organisatie heeft een aantal grote projecten lopen. Vanuit de 2e lijn is in 2014 veel aandacht geweest voor het beheersen van risico's bij deze projecten. Grote projecten kunnen namelijk leiden tot verhoogde risico's en bevatten daarom een verplichte risicoparagraaf. In deze risicoparagraaf worden de belangrijkste risico's en de maatregelen om deze te beheersen genoemd. Periodiek wordt de paragraaf bijgewerkt met informatie over in

hoeverre de beheersmaatregelen geïmplementeerd zijn en de voortgang van de maatregelen die nog genomen moeten worden.

Om het risicobewustzijn van lijnmanagers en hun medewerkers verder te verhogen zijn in 2014 e-learningmodules aangeboden en worden regelmatig dilemmasessies georganiseerd.

### Risico's en ontwikkelingen in 2014

Wij zijn ons ervan bewust dat het nemen van risico nodig is om onze ambitieuze doelstellingen te realiseren. Om deze reden zijn risico's op strategisch en operationeel niveau geïdentificeerd. Hierbij is door het executive committee (EC) een risicotolerantie vastgesteld, waarbij

het streven is om te komen tot een hoge mate van risicobeheersing. Op strategisch niveau is de risicotolerantie groter dan op operationeel niveau, waarbij op operationeel niveau tevens een afweging tussen kosten voor beheersing en het gelopen risico wordt gemaakt.

Gedurende het jaar wordt het EC periodiek geïnformeerd over de actuele risico's op strategisch en operationeel niveau. Hierdoor kan in een beheerste bedrijfsvoering met een risico- én een rendementsblik worden gestuurd. In onderstaande tabel zijn onze belangrijkste risico's en de ontwikkelingen binnen deze risico's gedurende 2014 weergegeven.

Strategisch niveau	
Omschrijving risico	Ontwikkelingen in 2014
Strategisch risico : Het risico dat de strategische doelstellingen niet worden gerealiseerd omdat risico's in de realisatie van de normen ontstaan, dan wel door veranderingen in de omgevingsfactoren.	<p>Klanten vragen om betere en tegelijkertijd goedkopere dienstverlening. Om deze reden zoeken wij, binnen de grenzen van de door ons gewenste risicotolerantie, naar toename in efficiency en wendbaarheid.</p> <p>Om onze wendbaarheid te verhogen denken wij in toenemende mate over de uitbesteding van taken en/of processen. Het werken en denken in ketens van klant – PGGM - uitbestedingspartner leidt tot nieuwe risico's. Hierdoor wordt een goede inrichting van de uitbestedingskeuze en het monitoren van de uitbesteding van steeds groter belang.</p> <p>PGGM is in 2014 regelmatig in het nieuws geweest. Omtrent de uitvoering van het besluit tot het uitsluiten van beleggingen in vijf Israëlische banken kwamen veel reacties. Dit is aanleiding geweest om het Crisis Management plan in werking te stellen, waarmee dit risico op een beheerste manier is behandeld.</p>
Governance risico: Het risico dat de strategische doelstellingen niet worden gerealiseerd door onduidelijke of conflicterende taken binnen of tussen de organen en functies van de organisatie, dan wel door gebreken in de motiverende cultuur.	Geen bijzonderheden.
Operationele niveau	
Uitbesteding: Het risico op het gebied van continuïteit, integriteit en/of kwaliteit als gevolg van het aan derden uitbesteden van werkzaamheden.	In 2014 is binnen het uitbestedingsrisico een issue geweest met een van onze service providers. Na overleg met deze service provider zijn garanties gesteld zodat er geen gevolgen waren voor de afgesproken dienstverlening.
Implementatie: Het risico als gevolg van het niet adequaat uitvoeren van projecten, het onvoldoende managen van de projectenportfolio, dan wel dat projecten niet realiseren wat is beoogd	In 2014 heeft PGGM nieuwe klanten geacquireerd. Deze transities vergen veel aandacht en de doorlooptijd is langer dan oorspronkelijk verwacht. Dit heeft geleid tot een hoge druk op de totale changecapaciteit van PGGM. Om deze reden hebben wij ingevoerd dat bij grote projecten in een vroeg stadium niet alleen gekeken wordt naar de risico's in een project, maar ook naar mogelijke effecten op onze bestaande bedrijfsvoering en andere projecten.

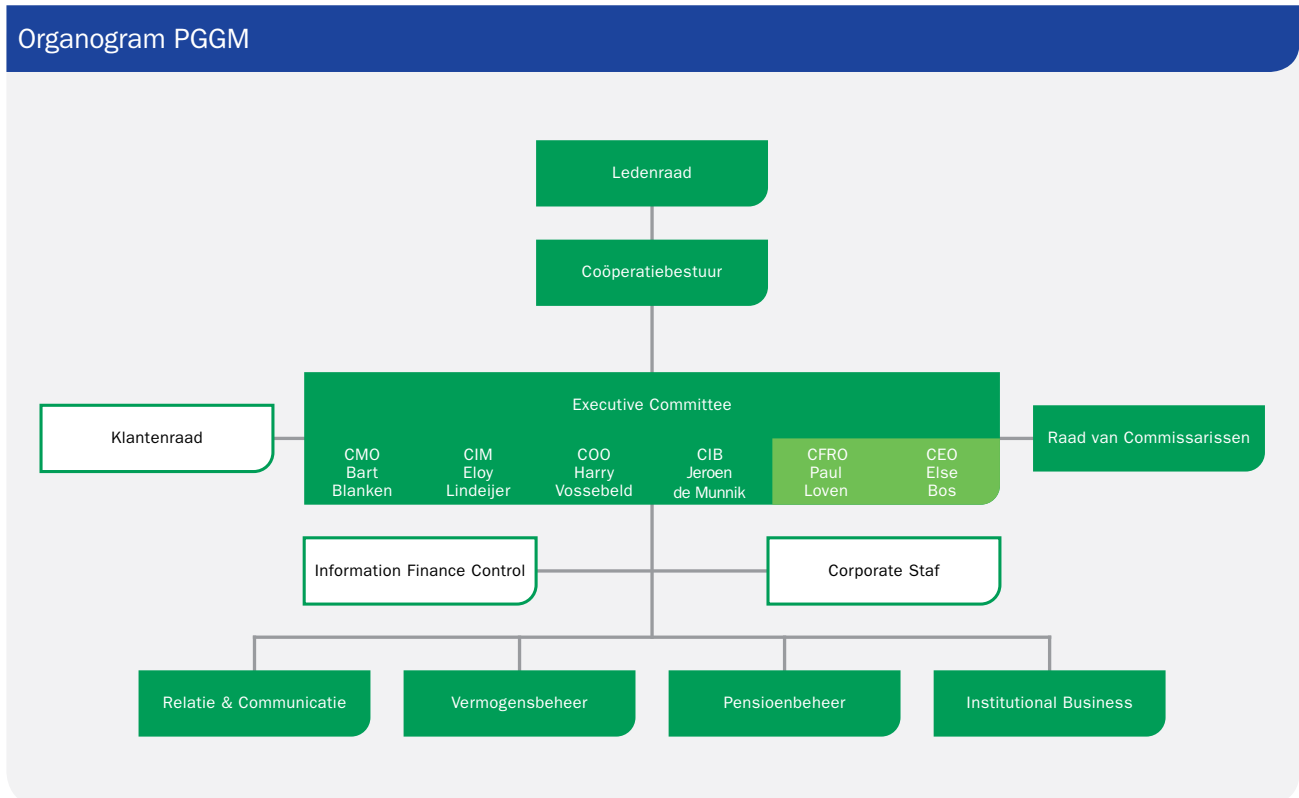


<p>IT-risico: Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende worden beheerst als gevolg van gebreken in de IT omgeving (bijv. continuïteit, beveiliging en integriteit).</p>	<p>In 2014 is gebleken dat onze IT-architectuur verder moet worden doorontwikkeld om flexibeler en wendbaarder te zijn. Hiervoor zijn projecten gestart.</p> <p>Daarnaast hebben zich in de operationele processen enkele incidenten voorgedaan. Hoewel de effecten van deze incidenten, binnen de door het EC gestelde risicotolerantie, vallen zijn deze incidenten aanleiding geweest voor verdere ontwikkeling van de automatiseringsgraad en aanscherping van procedures.</p> <p>PGGM heeft zich laten challenge door diverse externe partijen. Hieruit is voortgekomen dat PGGM een inhaalslag te maken heeft om haar niveau van informatiebeveiliging weer passend te krijgen aan de lage risicotolerantie die het EC heeft gesteld. Hiervoor zijn verbeterplannen opgesteld en de implementatie hiervan loopt door in 2015.</p>
<p>Human Resources: Het risico als gevolg van onvoldoende kwalitatieve en/of kwantitatieve personele bezetting.</p>	<p>In 2014 is binnen een aantal afdelingen de werkdruk opgelopen, waardoor de kans op fouten toenam. Met het oog op deze risico's is de dialoog met de klanten gezocht om met wederzijdse instemming te komen tot een temporisering van gewenste changes en daarmee tot een gezonde dosering van werkaanbod.</p> <p>PGGM is zich terdege bewust dat onze medewerkers essentieel zijn in het beheersen van de risico's. In 2014 is daarom, naast de reguliere trainingen, extra aandacht gegeven aan gedragsaspecten van medewerkers. Elementen die hierbij aan de orde zijn gekomen waren: elkaar beter en rechtstreeks aanspreken, snellere escalatie van eventuele knelpunten en alertheid op mogelijke fouten.</p>
<p>Legal &amp; Compliance: Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.</p>	<p>De in hoog tempo veranderende wet- en regelgeving heeft grote effecten op de pensioenregelingen van onze klanten en stelt PGGM voor de uitdaging deze effecten tijdig en foutloos in de systemen te verwerken. Dit stelt ons soms voor uitdagingen en heeft in 2014 in enkele gevallen geleid tot kleine incidenten. Onze risicotolerantie is nihil op deze risico categorie, maar dat blijkt in de praktijk moeilijk te realiseren, ondanks de additionele investeringen in systemen en mensen.</p> <p>Voor onze verzekeringsactiviteiten hebben wij de deelnemers in beleggingspolissen geactiveerd en de toezichthouder geïnformeerd over de status.</p> <p>Tevens wordt vanuit Compliance veel aandacht geschonken aan bewustzijn van PGGM's Gedragscode en Kernwaarden. Dit doen wij via trainingen, e-learning, en met name in de dagelijkse activiteiten op de werkvloer.</p> <p>PGGM voert in haar administratie veel gegevens van individuele mensen. PGGM onderschrijft het belang van het waarborgen van een goede privacy. Hiervoor hebben wij processen ingeregeld. PGGM heeft in 2014 geen opmerkingen van toezichthouders ontvangen over inbreuken op de privacywetgeving.</p>

## Governance

PGGM Coöperatie U.A. is een coöperatie die actief is in de sector zorg en welzijn. De coöperatie is de enige aandeelhouder van PGGM N.V., een pensioenuitvoeringsorganisatie die werkt zonder winstoogmerk. Zowel de coöperatie als PGGM N.V. is geen beursgenoteerde vennootschap. Daarom zijn we niet verplicht om te voldoen aan de Nederlandse Corporate Governance Code (2011), die voor alle beursgenoteerde vennootschappen geldt. Toch willen wij, waar mogelijk, inhoud geven aan de best practice bepalingen van deze code. Dat doen we omdat we de gedachte achter de Corporate Governance Code onderschrijven, en zo transparant mogelijk willen zijn richting alle belanghebbenden en de partijen waarmee we zaken doen.

De structuur van onze organisatie is als volgt:



### Over PGGM Coöperatie U.A.

PGGM Coöperatie U.A. is in 2007 is opgericht door de sociale partners uit de sector zorg en welzijn. Werknemers en gepensioneerden uit de sector zijn de leden van de coöperatie. De coöperatie wordt bestuurd door het coöperatiebestuur. Dit bestuur legt verantwoording af aan de ledenraad.

### Ledenraad

De ledenraad is het hoogste orgaan van de coöperatie PGGM. De ledenraad bestaat uit dertig leden die werkgevers-, werknemers- en gepensioneerden-organisaties vertegenwoordigen en vijftien rechtstreeks benoemde leden. Samen vertegenwoordigen zij de bijna 690.000 leden van de coöperatie. De ledenraad is de communicatieve schakel tussen het coöperatiebestuur en de leden. Daarnaast brengt de ledenraad de signalen uit

het werkveld bij ons naar binnen en levert ze input en ideeën voor de coöperatie. De ledenraad bevordert de invloed en betrokkenheid van leden en zorgt daarmee voor rechtstreekse invloed van de sector zorg en welzijn op ons beleid.

### Activiteiten in 2014

De ledenraad heeft in 2014 vier keer vergaderd. De bijeenkomsten bestonden doorgaans uit een formele vergadering en een interactief en verdiepend deel aan de hand van een thema. In het formele gedeelte stelde de ledenraad onder andere het jaarverslag PGGM Coöperatie U.A. 2013 vast en benoemde zij de externe accountant. Ook is een nieuw lid van het coöperatiebestuur benoemd door de ledenraad.

Daarnaast heeft de ledenraad een aantal nieuwe ledenraadsleden benoemd voor de openstaande zetels.

Eén van deze vacatures was een rechtstreeks beschikbare zetel. Hiervoor is onder leiding van de vertrouwenscommissie een werving- en selectieproces doorlopen en een geschikte kandidaat gevonden. Er is hoofdzakelijk via de website en social media geworven.

Voor de nieuw toegetreden ledenraadsleden is een inwerkprogramma beschikbaar gesteld. Hiervoor is onder andere een 'kijkje in de keuken bij de ledenorganisatie' georganiseerd. Het programma bestond onder meer uit meeluisteren bij de ledenservice en uitleg over de inhoud en doelstellingen van het ledenblad PGGM&CO.

Tijdens de interactieve sessies heeft de ledenraad stilgestaan bij diverse onderwerpen:

In maart heeft 'de generatieve dialoog' centraal gestaan. Dit betekent dat de verbinding tussen leden onderling centraal staat, in plaats van de verbinding tussen Coöperatie PGGM en de leden. Het gaat erom die verbindingen te bevorderen, te ondersteunen en te helpen ontwikkelen. De generatieve stijl van aanpak is dus in essentie de ondersteuning van initiatieven van mensen zelf. Het is daarom belangrijk voor de ontwikkeling van de coöperatie om met elkaar te delen wat er speelt; wat houdt leden bezig? In groepen in de ledenraad is gebrainstormd over wat leden het meest bezighoudt in de diverse sectoren. De centrale conclusie uit de ledenraad: 'onzekerheid over baan en bestaan'. Dit actuele thema is vervolgens direct aanleiding geweest om beide ledenavonden (1 en 30 oktober) het thema '(dreigend) ontslag' centraal te stellen.

In het voorjaar is de ledenraad betrokken bij de drie concepten die door de innovatieteams van PGGM zijn ontwikkeld. De innovatieteams bestaan uit medewerkers van de diverse businessunits van PGGM en hebben als doel aan te sluiten op de behoeftes van leden en op basis hiervan onderling te verbinden. De ledenraad heeft de concepten getoetst en bijgesteld op basis van hun eigen ervaringen en kennis van de 'rauwe werkelijkheid'. Hierbij heeft de ledenraad waarde toegevoegd aan de ledenlogica (de kennis van onze leden) en daarmee aan de productontwikkeling.

Na de zomer zijn de resultaten van de ledenenquête mantelzorg en dementie besproken, en het belang van aandacht hiervoor is door de ledenraad onderstreept.

In december stond de ledenraad opnieuw stil bij de innovatieteams en is gesproken over de doorontwikkeling van het concept 'Vernieuw de zorg'. Hoewel er kanttekeningen zijn geplaatst, is de ledenraad positief over dit concept. Het past goed bij de coöperatie waarin 'voor en door leden' centraal staat. Een belangrijk aandachtspunt is dat in de sector vele veranderingen plaatsvinden,

waardoor het concept – op dit moment- niet op alle deelsectoren een goede aansluiting heeft. Los van het concept heeft de ledenraad de aanbeveling gedaan om voor deze veranderingen begrip en erkenning te tonen vanuit PGGM&CO.

Op uitnodiging van een ledenraadslid vond in 2014 wederom een werkbezoek plaats. Het werkbezoek vond plaats bij Revalidatie Friesland. Werkbezoeken worden georganiseerd om de kennis en de onderlinge verbinding tussen de verschillende sectoren van zorg en welzijn te vergroten. De dag begon met diverse rondleidingen door en om de instelling heen. De rondleidingen waren kort en breed, zodat een compleet beeld kon ontstaan over de organisatie. Zo is een bezoek gebracht aan de Ronald McDonald hoeve - waar gezinnen vakanties kunnen doorbrengen-, de lokomat (een looprobot) en de sportzaal met olympische afmetingen. Daarna is ingegaan op het daadwerkelijke werk van de instelling. De voorzitter van de cliëntenraad deelde zijn persoonlijke ervaringen van zijn revalidatie.

Tevens heeft in 2014 een teambuildingdag plaatsgevonden. Tijdens deze dag is nader gesproken over het jaarplan Leden. Dit is in een vroeg stadium met de ledenraad besproken. De ledenraad heeft aangegeven zich te kunnen vinden in de acht belangrijke doelstellingen voor 2015 en gaf een aantal aandachtspunten mee. Bijvoorbeeld ten aanzien van de domeinen pensioen, zorg, wonen en werk, welke centraal staan in de visie en strategie van de coöperatie. De ledenraad heeft aangegeven dat duidelijk moet worden op welke wijze hierover bewustwording plaatsvindt bij leden en hoe dit gestimuleerd kan worden.

Met de verschillende delegaties uit de ledenraad – werkgevers/werknemers/rechtstreeks benoemde leden – hebben evaluaties plaatsgevonden. Een belangrijke uitkomst van deze evaluaties is dat duidelijk is gebleken dat voor het functioneren van de ledenraad de diversiteit van de drie groepen in de ledenraad een groot goed is. Het redeneren vanuit verschillende belangen leidt tot een beter resultaat.

Ook heeft de werkgroep communicatie zich in 2014 weer actief ingezet om een goede verbinding te bevorderen tussen de leden van de ledenraad en de achterban. In iedere editie van PGGM&CO is een ledenraadslid aan het woord geweest. En op het forum van PGGM&CO is na iedere vergadering van de ledenraad een kort verslag van de ledenraad geplaatst om een impressie te geven aan de leden. Hiernaast zijn de communicatie-uitingen die waardevol zijn voor het gesprek tussen ledenraadsleden en de achterban, geactualiseerd, uitgebreid en beschikbaar gesteld aan de ledenraadsleden. De werkgroep heeft zich eveneens verdiept in de communicatieactiviteiten van

PGGM naar leden - in het bijzonder social media- en de rol van de ledenraad hierin.

De klankbordgroep Gezonder Ouder Worden is uitgenodigd voor de interne PGGM-bijeenkomst 'waarom bewegen goed is voor de slanke lijn en de gezondheid van je brein' door Professor dr. Erik Scherder, hoogleraar Klinische Neuropsychologie. Ook is de klankbordgroep betrokken bij het beoordelen van voorstellen voor onderzoeken vanuit het stimuleringsfonds dat PGGM in samenwerking met Alzheimer Nederland beschikbaar stelt. Beoordeeld is welke onderzoeken naar dementie subsidie krijgen. Hiernaast heeft een afvaardiging van de klankbordgroep deelgenomen aan een bezoek aan de Tweede Kamer. Naar aanleiding van vragen over onder andere de ledenenquête mantelzorg en dementie heeft een debat plaatsgevonden inzake mantelzorg. Tenslotte is de klankbordgroep betrokken geweest bij het innovatieteam dat zich richt op productontwikkeling op het gebied van mantelzorg en dementie.

In 2014 is de klankbordgroep Duurzaamheid opgericht en tweemaal bijeengekomen. Input van deze klankbordgroep is meegenomen bij de formulering van duurzaamheids-criteria voor het aanbieden van ledenvoordelen. Ook is gesproken over circulaire economie en de wijze waarop dit kan worden verbonden aan leden.

### **Coöperatiebestuur**

Het coöperatiebestuur is verantwoordelijk voor de identiteit, missie, visie en (financiële) beleidskaders van de coöperatie PGGM. Het coöperatiebestuur legt verantwoording af aan de ledenraad, het hoogste orgaan van de coöperatie. Het coöperatiebestuur bestaat uit een onafhankelijke voorzitter en twaalf vertegenwoordigers van sociale partners die de coöperatie gezamenlijk hebben opgericht. De coöperatie is 100 procent aandeelhouder van PGGM N.V. Vanuit deze rol houdt het coöperatiebestuur zich op afstand en op hoofdlijnen bezig met de prestaties van de N.V.

#### *Activiteiten in 2014*

Het coöperatiebestuur kwam in 2014 vijfmaal bij elkaar. De voorbereiding op de besluitvorming van het coöperatiebestuur vindt plaats in de commissie Algemene Zaken.

Het coöperatiebestuur heeft met ingang van 21 juli 2014 de heer De Grave voor een periode van vier jaar herbenoemd als voorzitter van het coöperatiebestuur. Met ingang van 20 augustus is de heer Héman benoemd als lid van het coöperatiebestuur. Voor het nieuwe bestuurslid is een inwerktraject beschikbaar gesteld om op diverse manieren kennis te maken met de coöperatie PGGM.

In 2014 besteedde het bestuur veel aandacht aan de samenwerking met PFZW. De afgelopen jaren is veel veranderd en actualisering van de samenwerking was op zijn plaats.

Hiernaast heeft het coöperatiebestuur zich net als de ledenraad verdiept in 'de generatieve dialoog'. De mate waarin leden onderling met elkaar verbonden kunnen worden, is fundamenteel voor het neerzetten van een succesvolle coöperatie. Leden vinden elkaar veel sneller en hiervoor zullen dan ook instrumenten moeten worden toegevoegd aan de strategie. Een belangrijk aandachtspunt dat vanuit het coöperatiebestuur werd aangegeven is de aansluiting op de belevingswereld van leden. Om dit op een structurele manier vorm te geven is PGGM van start gegaan met innovatieteams.

Tenslotte heeft het coöperatiebestuur de ontwikkelingen op het gebied van het aanbieden van verzekeringen nauwlettend gevolgd. Onderzoek is gedaan naar mogelijke samenwerkingspartners. In nadere gesprekken is VvAA een geschikte samenwerkingspartner gebleken. In oktober zijn vanuit deze samenwerking drie woonverzekeringen gelanceerd: een inboedel-, opstal en aansprakelijkheidsverzekering. Het coöperatiebestuur is eveneens nauw betrokken geweest bij het aanbieden van zorgverzekeringen aan leden.

### **Aandeelhouder PGGM N.V.**

In de rol van aandeelhouder van PGGM N.V. kwam het coöperatiebestuur in 2014 eenmaal bijeen. De RvC heeft tijdens de vergadering de belangrijkste bevindingen toegelicht en vanuit de RvB zijn enkele belangrijke ontwikkelingen aangegeven zoals het vaststellen van de maatschappelijke agenda.

De aandeelhouder heeft het jaarverslag 2013 van PGGM N.V. vastgesteld en ook de accountant voor het boekjaar 2014 voor PGGM N.V. werd benoemd. Op voordracht van de voorzitter van de audit-, risk- en compliancecommissie heeft de aandeelhouder inzicht in de overwegingen gegeven met als resultaat dat de aandeelhouder zich kon vinden in de voorgestelde benoeming van KPMG voor het boekjaar 2014.

### **Over PGGM N.V.**

Uitvoeringsorganisatie PGGM N.V. is een naamloze vennootschap met elf (in)directe dochterondernemingen. De raad van commissarissen (RvC) houdt toezicht op het functioneren van de raad van bestuur (RvB) en op de algemene zaken van de vennootschap. De RvC heeft twee commissies: de audit-, risk- en compliancecommissie en de remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie.

**Executive committee**

De dagelijkse leiding van PGGM N.V. is in handen van het executive committee (EC). Het EC bestaat uit de functionarissen die verantwoordelijk zijn voor de zes units van de vennootschap en haar dochterondernemingen. Het EC bestaat uit twee leden van de raad van bestuur (RvB) en vier leden die door de voorzitter van de RvB worden benoemd. Voorzitter van het EC is de chief executive officer (CEO), die samen met de chief financial risk officer (CFRO) de RvB vormt. Daarnaast hebben de verantwoordelijke functionarissen op het gebied van pensioenbeheer, vermogensbeheer, klanten en leden (chief operations officer, chief investment management, chief institutional business en chief marketing officer) zitting in het EC. De RvB is statutair verantwoordelijk voor PGGM N.V. Zowel de aandeelhouder als de raad van commissarissen (RvC) kan de RvB hierop aanspreken.

## Units en activiteiten

Wij werken aan het realiseren van een waardevolle toekomst vanuit drie pijlers: institutioneel, leden en maatschappelijke agenda. Onze klanten, leden en soms breder de maatschappij bedienen we vanuit vier business units en twee ondersteunende units.

De vier business units zijn:

- Unit Vermogensbeheer (VB)
- Unit Pensioenbeheer (PB)
- Unit Institutional Business (IB)
- Unit Relatie & Communicatie (R&C)

De twee ondersteunende units zijn:

- Unit Information, Finance & Control (IFC)
- Unit Corporate Staf (COS)

Hieronder staat meer informatie over de activiteiten van deze units.

### Business units

#### Unit Vermogensbeheer (VB)

De unit Vermogensbeheer beheert het pensioenvermogen van onze institutionele klanten. Het uitgangspunt is dat we verantwoord beleggen. De unit levert 'best-in-class' vermogensbeheer en biedt integraal vermogensbeheer aan: van uitvoeren van het beleggingsplan en de bijbehorende mandaten tot en met rapportage en risicomanagement.

#### Unit Pensioenbeheer (PB)

De unit Pensioenbeheer is verantwoordelijk voor de uitvoering van alle pensioenregelingen van onze institutionele klanten. Daarnaast voert de unit de administratie uit voor de Premiepensioeninstelling (PPI) die we samen met de Rabobank opgezet hebben. Binnen deze unit wordt onder meer gezorgd voor de administratie en berekening van de pensioenen, de betaling van pensioenen en premiefacturering.

#### Unit Institutional Business (IB)

De unit Institutional Business biedt integrale dienstverlening aan institutionele klanten. Dit kan zijn op het gebied van pensioenbeheer en/of vermogensbeheer en/of overige diensten (zoals asset liability management (ALM), advisering pensioenbeleid en bestuursondersteuning).

#### Unit Relatie & Communicatie (R&C)

De unit Relatie & Communicatie draagt bij aan het vergroten van de toegevoegde waarde aan de leden van de coöperatie met inzicht, overzicht en advies op het gebied van inkomensgerelateerde producten die aansluiten op de wensen van leden. Dit gebeurt onder de naam PGGM&CO. Daarnaast onderhoudt de unit de contacten met de werkgevers en de sociale partners.

### Ondersteunende units

#### Unit Information, Finance & Control (IFC)

De unit Information, Finance & Control bevordert een effectieve executie van onze strategie en verzorgt het integrale inzicht op de performance van de organisatie. Ook helpt deze unit onze business units om succesvol te zijn in de bediening van onze klanten door in de bedrijfsvoering kaderstellend, faciliterend en bewakend te zijn op het gebied van wet- en regelgeving, informatievoorziening, compliance, finance en risk.

De unit Information, Finance & Control is opgebouwd uit de volgende afdelingen:

- Finance & Control
- IT & Facility Services
- Corporate Risk & Compliance
- Corporate Juridische & Fiscale Zaken

#### Unit Corporate Staf (COS)

De unit Corporate Staf heeft onder meer een verbindende, coördinerende en sturende rol in de voorbereiding van besluitvorming rond de ondernemingsstrategie, de duurzaamheidsagenda, interne en externe communicatie. Daarnaast ondersteunt deze unit onze interne bestuursorganen, en breder, vanuit human resources de medewerkers in de organisatie.

De unit Corporate Staf bestaat uit de volgende afdelingen:

- Corporate Communicatie
- Corporate Secretariaat
- Human Resources
- Corporate Strategy & Innovation
- Coöperatie & Duurzaamheid
- Internal Audit

## Concurrentiepositie

Wij opereren als pensioenuitvoeringsorganisatie in een sector die enorm in beweging is. Het pensioenstelsel zelf wordt gemoderniseerd en de pensioenmarkt consolideert. We hebben een stevige positie in de markt, als tweede pensioenuitvoeringsorganisatie van ons land en als marktleider in de sector zorg en welzijn. In 2014 hebben we deze positie verder versterkt, onder meer door overnames.

### Actief in tweede en derde pijler

Het pensioen bestaat in Nederland uit drie pijlers. De eerste pijler is de AOW. De tweede pijler het collectief pensioen dat werknemers via hun werkgevers opbouwen. De derde pijler is het aanvullend pensioen dat werknemers zelf regelen via financiële producten zoals levensverzekeringen of banksparen. Wij zijn actief in zowel de tweede als de derde pijler.

Voor onze klanten in de institutionele markt verzorgen we producten in de tweede pijler. Voor de leden van onze coöperatie voegen we waarde toe door in samenwerking met partners aanvullende producten in de derde pijler specifiek op hen toe te spitsen en aan te bieden.

Het grootste deel van onze zakelijke activiteiten vindt in de tweede pijler plaats, in dit hoofdstuk focussen we ons dan ook op onze positie in dit deel van de (institutionele) markt.

### Ontwikkelingen in onze markt

In 2014 zagen we de consolidatie in onze markt doorzetten. Het totaal aantal pensioenfondsen nam verder af en meer pensioenfondsen zochten samenwerking. Het aantal pensioenfondsen is inmiddels onder de 400 gezakt. Een aantal jaar geleden waren dit er nog meer dan 1.000. Deze afname heeft onder andere als gevolg dat er minder potentiële klanten zijn. Daar staat wel tegenover dat de pensioenfondsen in de markt hun gemiddelde omvang zien toenemen.

Het aantal uitvoeringsorganisaties neemt nog niet af, waardoor de situatie ontstaat dat we samen met andere uitvoeringsorganisaties in een steeds kleinere vijver vissen.

We zien dat het aantal werknemers bij uitvoeringsorganisaties aan het afnemen is. Net als wij zijn ook andere uitvoeringsorganisaties met een efficiëntieslag bezig, die met zich meebrengt dat banen verdwijnen.

## Ontwikkelingen op het gebied van onze dienstverlening

Wij verzorgen voor pensioenfondsen diensten op het gebied van pensioenbeheer, vermogensbeheer en bestuursadvisering.

Met name op het vlak van vermogensbeheer zien we steeds meer buitenlandse partijen actief worden in de Nederlandse markt. Wij zijn samen met APG de twee grootste spelers in de Nederlandse markt op het gebied van vermogensbeheer, maar worden inmiddels gevolgd door het Amerikaanse Blackrock dat steeds meer marktaandeel verwerft. Daarna volgen de Nederlandse uitvoeringsorganisaties MN en Syntrus Achmea, vervolgens Robeco, ING Investment Management International en Aegon Asset Management.

### Onderscheidend vermogen

Naast het feit dat wij dankzij onze klanten een grote speler zijn op het gebied van pensioenuitvoering, en dankzij onze voorgeschiedenis als pensioenfonds ons goed kunnen verplaatsen in onze klanten onderscheiden wij ons op nog een aantal vlakken. Ten eerste als coöperatieve pensioenuitvoeringsorganisatie, met zowel klanten als leden. Daarnaast als de partij die de doorontwikkeling van het pensioenstelsel mede vorm geeft en uiterst kundig is op het gebied van pensioenbeheer. En tot slot onderscheiden wij ons nadrukkelijk op het gebied van vermogensbeheer.

### Doorontwikkeling pensioenstelsel

Onze experts werken actief mee in overheidscommissies die zich buigen over pensioenvraagstukken en ouderdagvoorzieningen. Zo hebben we in 2014 onze expertise en visie gedeeld bij de overleggen over modernisering van het pensioenstelsel en in het kader van de Nationale Pensioendialoog.

### Pensioenbeheer

Wij beheren de pensioenen van ruim 2,5 miljoen deelnemers van verschillende pensioenfondsen, en zijn onder andere gespecialiseerd in pensioencommunicatie. Door de mentaliteit van de deelnemers van onze klanten in kaart te brengen, de zogenoemde mentality based segmentation, kunnen zij op maat bediend worden en naar eigen smaak geïnformeerd worden over diverse pensioengerelateerde ontwikkelingen. Hierdoor is het bereik van de communicatieboodschappen van onze klanten bovengemiddeld hoog. Onze klanten wonen hiervoor ook in 2014 weer diverse prijzen.

## **Vermogensbeheer**

Op het gebied van vermogensbeheer lopen we op meerdere onderdelen voorop in de markt. Niet alleen ten opzichte van de concurrentie in eigen land, maar ook in internationaal perspectief. We zijn een zeer professionele partij op het gebied van Asset Liability Management (ALM) en risicomanagement, en we nemen een hele sterke positie in als het gaat om de rol van fiduciair.

De afgelopen jaren kregen we veel erkenning voor het vernieuwende systeem voor risicomanagement dat we bij vermogensbeheer hebben ontwikkeld. Aanleiding voor de geheel nieuwe opzet voor het risicomanagement vormden de gebeurtenissen rond de val van de bank Lehman Brothers in september 2008. Vermogensbeheerders wereldwijd bleken onvoldoende snel inzicht te hebben in de blootstelling aan risico's die voortvloeiden uit de ondergang van Lehman. Hoewel wij en onder klanten geen directe schade leden bij dit bankfaillissement, hebben we hieruit lessen getrokken. Die zijn verwerkt in een systeem dat sneller en grondiger in kaart brengt aan welke risico's onze klanten mogelijk bloot staan in geval van een calamiteit op de financiële markten.

Wij hebben een bijzonder kundig vermogensbeheerbedrijf, met een ver ontwikkeld beleggingsplatform. Onze klanten hebben vanuit ons geavanceerde private markets-bedrijf en ons buitengewoon efficiënte public markets-bedrijf toegang tot zeer aantrekkelijke beleggingen en kunnen profiteren van veel kennis en mogelijkheden in huis. Zo hebben we mondiaal gezien topteams op het gebied van beleggen in infrastructuur en vastgoed, zijn we één van de invloedrijkste private equity beleggers van Europa en hebben we diverse andere expertises in huis.

We lopen mondiaal voorop als het gaat om verantwoord beleggen en delen onze kennis op dit vlak over de hele wereld. Om hier nog beter op te kunnen sturen, ontwikkelen wij methoden voor het meten van niet alleen het financiële, maar ook het maatschappelijk rendement.

Ondertekening volgt op de volgende pagina.



Zeist, 29 april 2015

PGGM Coöperatiebestuur

De heer mr. F.H.G. (Frank) de Grave (voorzitter)

De heer drs. J.J.A.H. (Hans) Klein Breteler (plv. voorzitter)

De heer J.E.M. (Hans) Wijers (secretaris)

De heer drs. S.P. (Sybren) Bangma

Mevrouw M.G.J. (Marian) Beldsnijder

De heer dr. G. (Gerard) Gerding

De heer R.A.C.L. (René) Héman, arts M&G, MBA

Mevrouw A. (Janny) Hoeflak

Mevrouw drs. M.J. (Monique) Kempff MBA

De heer A.M.G. (Alfred) Lohman

Mevrouw T.A.M. (Thea) Roelofs

De heer mr. C.M.E. (Constant) van Schelven

De heer drs. C.A. (Kees) Wolse



# Jaarrekening PGGM Coöperatie U.A.

2014



*Voor een waardevolle toekomst*

# Geconsolideerde balans per 31 december 2014

(vóór resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Ref.	31 december 2014	31 december 2013
<b>Activa</b>			
<b>Vaste activa</b>			
Immateriële vaste activa	3	36.901	56.005
Materiële vaste activa	4	105.432	116.868
Financiële vaste activa	5	33.991	21.385
<b>Totaal vaste activa</b>		<b>176.324</b>	<b>194.258</b>
<b>Beleggingen</b>			
Beleggingen voor risico verzekeringsbedrijf	6	296.971	312.484
Beleggingen voor risico polishouders	7	65.283	77.771
<b>Totaal beleggingen</b>		<b>362.254</b>	<b>390.255</b>
<b>Vlottende activa</b>			
Vorderingen	8	54.004	60.699
Liquide middelen	9	79.862	91.577
<b>Totaal vlottende activa</b>		<b>133.866</b>	<b>152.276</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>672.444</b>	<b>736.789</b>
<b>Passiva</b>			
<b>Eigen vermogen</b>			
Wettelijke reserve	10	376	3.033
Overige reserves		226.288	218.230
Onverdeelde resultaat		-24.943	7.564
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>201.721</b>	<b>228.827</b>
<b>Voorzieningen</b>			
Risico verzekeringsbedrijf	11	247.417	284.683
Risico polishouders	12	65.283	77.771
Belastingen	13	2.258	8.111
Overige voorzieningen	14	62.340	19.433
<b>Totaal voorzieningen</b>		<b>377.298</b>	<b>389.998</b>
Kortlopende schulden	15	93.425	117.964
<b>Totaal kortlopende schulden</b>		<b>93.425</b>	<b>117.964</b>
<b>Totaal passiva</b>		<b>672.444</b>	<b>736.789</b>

# Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2014

(bedragen in duizenden euro's)

	Ref.	2014	2013
<b>Opbrengsten</b>	<b>17</b>		
Beheervergoedingen		261.071	244.553
Bruto premie verzekeringen retail		10.117	11.906
Overige opbrengsten		495	445
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>271.683</b>	<b>256.904</b>
<b>Bedrijfslasten</b>			
Verzekeringstechnische lasten	18	2.115	23.531
Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	19	38.627	29.301
Personeelskosten	20	156.646	143.256
Afschrijvingen op (im-)materiële vaste activa	21	25.314	19.450
Bijzondere waardeverminderingen op (im-)materiële vaste activa	21	9.561	-
Overige bedrijfskosten	22	86.911	43.701
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>319.174</b>	<b>259.239</b>
		<b>-47.491</b>	<b>-2.335</b>
Beleggingsresultaten	23	13.869	13.871
Financiële baten	24	-3	186
Financiële lasten	25	94	-1.420
<b>Resultaat voor belastingen</b>		<b>-33.531</b>	<b>10.302</b>
Belastingen resultaat	26	-8.588	3.201
Resultaat deelnemingen		-	463
<b>Resultaat na belastingen</b>		<b>-24.943</b>	<b>7.564</b>

# Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2014

(bedragen in duizenden euro's)

	Ref.	2014	2013
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>			
Bedrijfsresultaat		-47.491	-2.335
Aanpassingen voor:			
Afschrijvingen en waardeverminderingen	3, 4, 10	35.594	24.840
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	6,7	-7.187	-10.739
Mutaties financiële vaste activa	5	-12.613	-1.652
Mutatie voorzieningen	11, 12, 13, 14	-12.700	-5.041
Mutatie in werkkapitaal	8, 15, 23, 26	-7.404	46.190
<b>Kasstroom uit bedrijfsoperaties</b>		<b>-51.801</b>	<b>51.263</b>
Ontvangen uit beleggingsresultaten	8,23	13.677	13.745
Ontvangen interest	24	-3	186
Betaalde interest	25	94	-1.420
Betaalde winstbelasting	8, 15, 26	-1.660	-2.823
		<b>12.108</b>	<b>9.688</b>
<b>Totaal kasstroom uit operationele activiteiten</b>		<b>-39.693</b>	<b>60.951</b>
<b>Kasstroom uit investerings- en beleggingsactiviteiten</b>			
Investerings en aankopen in			
Immateriële vaste activa	3	-6.890	-41.918
Materiële vaste activa	4	-351	-3.605
Verwerving groepsmaatschappijen	5	-100	-1.142
Beleggingen en verstrekkingen beleggingen risico verzekeringsbedrijf	6	-126.274	-97.641
Desinvesteringen, aflossingen en verkopen			
Materiële vaste activa	4	24	678
Beleggingen en verstrekkingen beleggingen risico verzekeringsbedrijf	6	149.725	51.549
Saldo mutatie geldmarktbeleggingen	6	-751	-
Saldo mutatie beleggingen voor risico van polishouders	7	12.488	9.477
<b>Totaal kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		<b>27.871</b>	<b>-82.602</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Aflossing langlopende schulden		-	-57.000
Opname langlopende schulden	5	107	-
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>107</b>	<b>-57.000</b>
<b>Nettokasstroom</b>		<b>-11.715</b>	<b>-78.651</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>			
Geldmiddelen begin periode	9	91.577	170.228
Geldmiddelen einde periode	9	79.862	91.577
<b>Mutatie in geldmiddelen</b>		<b>-11.715</b>	<b>-78.651</b>

# Toelichting behorende tot de geconsolideerde jaarrekening

2014



*Voor een waardevolle toekomst*

# 1 Algemene toelichting

## Informatie over PGGM Coöperatie U.A.

PGGM Coöperatie U.A. (hierna 'PGGM') is opgericht op 1 juli 2007, statutair gevestigd te Utrecht en kantoorhoudend aan de Noordweg Noord 150 in Zeist.

PGGM stelt zich in overeenstemming met artikel 2 van de statuten ten doel in de stoffelijke behoeften van haar leden te voorzien krachtens met hen gesloten overeenkomsten in het bedrijf dat zij te dien einde ten behoeve van de leden uitoefent of doet uitoefenen door de statutair te Zeist gevestigde naamloze vennootschap PGGM N.V. en/of haar dochtermaatschappijen, groepsmaatschappijen en/of deelnemingen.

Het bedrijf van de coöperatie omvat:

- a. Het verrichten van het administratieve beheer van reglementaire pensioenaanspraken en ingegane pensioenen en de uitvoering van reglementaire pensioenaanspraken en ingegane pensioenen;
- b. Het verrichten van vermogensbeheer;
- c. Het indirect uitoefenen van het verzekeringsbedrijf (waaronder begrepen het herverzekeringsbedrijf);
- d. Het ten behoeve van de sector waarin werkzaamheden worden verricht op het gebied van de gezondheid, geestelijke en maatschappelijke belangen, daaronder begrepen dienstverlening in de vorm van lichamelijke-, geestelijke-, of sociale zorg- of hulpverlening (de 'sector zorg & welzijn') verrichten van werkzaamheden welke zijn gericht op de ontwikkeling, verkoop en/of uitvoering van aanvullende inkomensvoorzieningen, voorzover deze niet reeds in een collectieve pensioenregeling zijn opgenomen, de advisering en dienstverlening daaromtrent begrepen, alles in de meest brede zin, en al hetgeen daartoe of daaraan bevorderlijk kan zijn.

Tot het doel van PGGM behoort voorts het voeren van beheer over en het financieren van PGGM N.V. en haar dochtermaatschappijen, groepsmaatschappijen en deelnemingen en het verstrekken van zekerheden en garanties voor haar eigen schulden alsmede voor schulden van PGGM N.V., haar dochtermaatschappijen, groepsmaatschappijen en deelnemingen.

De coöperatie kan soortgelijke overeenkomsten als zij met haar leden sluit of laat sluiten ook met anderen aangaan, met dien verstande dat daarvoor de overeenkomsten met de leden niet van ondergeschikte betekenis zijn.

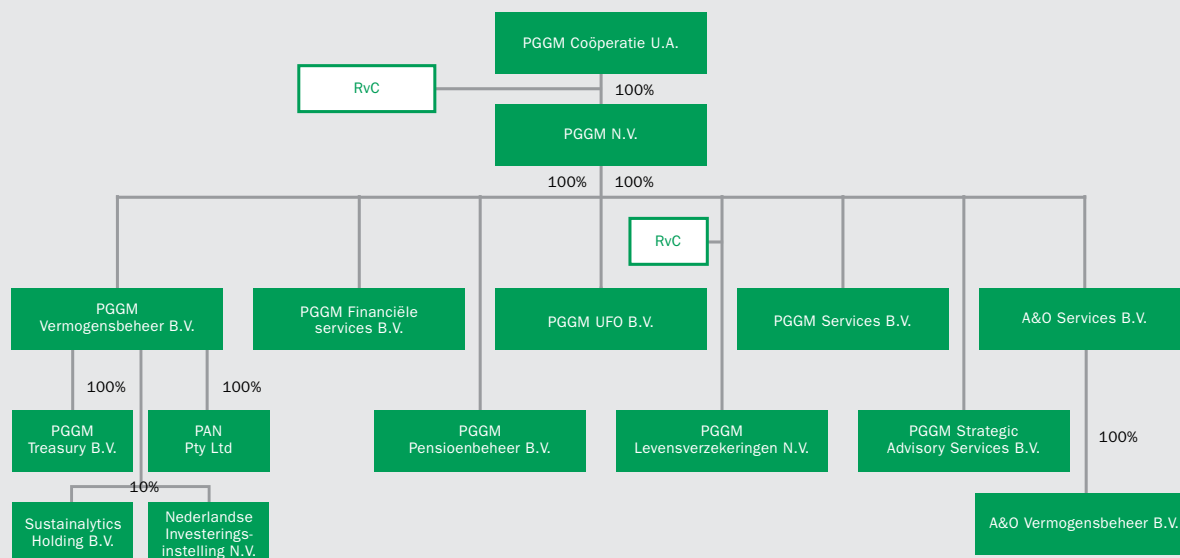
## Groepsstructuur

PGGM is een coöperatie die middels deelnemingen vanaf 1 januari 2008 activiteiten verricht op het gebied van bestuurlijke advisering, pensioenbeheer en vermogensbeheer.

PGGM Coöperatie U.A. is enig aandeelhouder van PGGM N.V. PGGM N.V. is de houdster van een twaalfstal (in) directe dochtervennootschappen. PGGM Coöperatie U.A., PGGM N.V. en haar dochtervennootschappen vormen gezamenlijk de PGGM groep. Een aantal dochtervennootschappen heeft de beschikking over een vergunning van respectievelijk de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB). Bij de inrichting van de juridische structuur is er voor gekozen om de verschillende vergunningen te koppelen aan afzonderlijke vennootschappen, zodat zoveel mogelijk helderheid bestaat over de aan een vergunning verbonden voorwaarden en het toezicht daarop.

Het figuur hierna geeft de juridische structuur van PGGM Coöperatie U.A., PGGM N.V. en haar dochters ('PGGM groep') per 31 december 2014 weer.





### PGGM Vermogensbeheer B.V.

PGGM Vermogensbeheer B.V. (hierna: PGGM Vermogensbeheer) is enig aandeelhouder van PGGM Treasury B.V. (hierna: Treasury) en PGGM Australia Nominees Pty Ltd. (hierna: PAN).

Tot 4 april 2014 heeft Vermogensbeheer een vergunning op basis van art 2:96 van de Wet op het financieel toezicht (Wft) van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) voor het in Nederland verlenen van beleggingsdiensten als bedoeld in artikel 1:1, Wft, onderdeel a, b, c en d van de definitie van het verlenen van een beleggingsdienst. Het voorgaande houdt in, dat Vermogensbeheer een vergunning heeft voor het uitvoeren van de volgende activiteiten:

- In de uitoefening van een beroep of bedrijf ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten;
- In de uitoefening van beroep of bedrijf voor rekening van die cliënten uitvoeren van orders met betrekking tot financiële instrumenten;
- Beheren van een individueel vermogen;
- In de uitoefening van een beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten.

Met ingang van 4 april 2014 beschikt Vermogensbeheer niet meer over de bovenstaande vergunning, in verband met de toekenning van de AIFM-vergunning (artikel 2:67 Wft) door de AFM. Het is een juridische entiteit niet toegestaan om over beide vergunningen te beschikken. Sinds 5 april 2014 beschikt PGGM Treasury B.V. over de vergunning op grond van artikel 2:96, onderdeel b Wft. De AFM heeft op grond van artikel 2:67 Wft aan

Vermogensbeheer een vergunning verleend teneinde met ingang van 4 april 2014 op te treden als beheerder van een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 Wft. De vergunning is beperkt tot het aanbieden van rechten van deelneming aan professionele beleggers.

Tevens is Vermogensbeheer ingevolge artikel 2:67a, tweede lid, Wft toegestaan de volgende activiteiten te verrichten of diensten te verlenen:

- Het beheren van een individueel vermogen;
- Het in de uitoefeningen van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten;
- Het in de uitoefeningen van beroep of bedrijf ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten.

### PGGM Treasury B.V. en PGGM MiFID B.V.

PGGM Treasury B.V. (hierna: Treasury) is een 100% dochteronderneming van Vermogensbeheer. Uit dien hoofde worden de bezittingen en schulden alsmede het resultaat volledig opgenomen in het geconsolideerde jaarverslag van PGGM N.V.

Vermogensbeheer is als beleggingsonderneming in het bezit van een MiFID-vergunning. Vanwege de wijzigingen in de regelgeving van de AIFM-richtlijn is het houden van zowel een AIFM- als een MiFID-vergunning door één entiteit wettelijk niet toegestaan. Daarom heeft Vermogensbeheer de MiFID-vergunning afgesplitst in een nieuwe dochter; PGGM MiFID B.V. Op 4 april 2014 is PGGM MiFID B.V. opgericht en op 5 april 2014 is MiFID met Treasury gefuseerd. De MiFID-vergunning is middels de juridische fusie tussen PGGM MiFID B.V. en Treasury van rechtswege naar Treasury overgegaan.

### PGGM Financiële Services B.V. (voorheen PGGM Advies B.V.)

Op 16 juni 2014 is de statutaire naam van PGGM Advies B.V. gewijzigd in PGGM Financiële Services B.V.

Financiële Services B.V. heeft een Wft-vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) voor:

- a) Bemiddelen (art. 2:80) in betaalrekeningen, elektronisch geld, spaarrekeningen, hypothecair krediet, consumptief krediet, vermogen, inkomensverzekeringen, schadeverzekeringen en particulier en zakelijk zorgverzekering.

Financiële Services B.V. maakt geen gebruik van de vergunning tot het geven van beleggingsadvies. Het levensloop beleggingsproduct werd zonder voorafgaand advies (op basis van execution only) aan de sector zorg en welzijn aangeboden.

### PGGM Services B.V. (voorheen PGGM Reserve IV B.V.)

Op 16 juni 2014 is de statutaire naam van PGGM Reserve IV B.V. gewijzigd in PGGM Services B.V.

PGGM Services B.V. verzorgt ten behoeve van PGGM Financiële Services B.V. de dienstverlening met betrekking tot het afhandelen van alle in- en uitgaande klantcontacten met deelnemers en werkgevers kanalen: elektronisch, schriftelijk en fysiek.

### PGGM Pensioenbeheer B.V.

De pensioenbeheeractiviteiten zijn ondergebracht bij PGGM Pensioenbeheer B.V. Deze werkzaamheden bestaan uit beleidsadvisering en bestuursondersteuning, klantbeheer en pensioenadministratie. PGGM Pensioenbeheer heeft een vergunning op basis van artikel 2:80 Wet op het financieel toezicht (Wft) van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) voor het bemiddelen in:

- Pensioenverzekeringen;
- Premiepensioenvorderingen; en
- Vermogen.

### PGGM UFO B.V.

PGGM UFO B.V. treedt op als contractpartij voor pensioenfondsen en andere institutionele klanten die gebruik willen maken van de diensten van PGGM N.V. en haar dochters.

### PGGM Levensverzekeringen N.V. (PGGM Leven)

De verzekeringsactiviteiten zijn ondergebracht bij PGGM Levensverzekeringen N.V. De vennootschap beschikt over een DNB-vergunning. De activiteiten zijn als gevolg van wettelijke verplichtingen ondergebracht in een afzonderlijke rechtspersoon.

In 2014 heeft PGGM Leven het formeel plan opgesteld om de levensverzekeringsactiviteiten af te stoten. Eind 2014 heeft PGGM Levensverzekeringen N.V. een overeenkomst, waarin de voorwaarden voor verkoop van de levensverzekeringsportefeuille zijn opgenomen, ondertekend. Op 14 maart 2015 is de definitieve verkoopovereenkomst ondertekend. De aanvraag tot goedkeuring is ingediend bij de toezichthouder DNB. De verkoop wordt naar verwachting in 2015 afgerond. Als gevolg van deze verkoop heeft PGGM Levensverzekeringen N.V. een voorziening voor verlieslatend contract getroffen. In deze voorziening is ook rekening gehouden met de garanties die overeengekomen zijn met de koper.

De boekwaarde van de verplichtingen van de levenportefeuille, welke aan de koper zal worden overgedragen, bedraagt per balansdatum EUR 312,7 mln. De opbrengsten, kosten en het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening alsmede de belastingen hierover, welke toe te rekenen zijn aan de levensverzekeringsactiviteiten zijn opgenomen in de toelichtingen op pagina 98.

### PGGM Strategic Advisory Services B.V.

PGGM Strategic Advisory Services B.V. (hierna: PSAS) beschikt over een vergunning op basis van artikel 2:96 van de Wft van de AFM voor het verlenen van beleggingsdiensten en staat derhalve onder toezicht van de AFM voor gedragstoezicht en DNB voor prudentieel toezicht.

Per 1 januari 2014 heeft de PGGM groep delen van haar activiteiten overgebracht naar PSAS. PSAS levert vanaf 2014 strategisch beleggingsadvies aan de klanten van de PGGM groep.

### A&O Services B.V.

A&O Services B.V. is zowel uitvoerder van de pensioen- en cao-regelingen in de schilders- en afbouwsector als pensioenuitvoeringsorganisatie voor enkele kleinere en middelgrote pensioenfondsen. In 2014 is gestart met de transitie van de activiteiten van A&O Services B.V. naar PGGM Pensioenbeheer B.V. Naar verwachting zal de transitie medio 2015 worden afgerond.

### A&O Vermogensbeheer B.V.

A&O Vermogensbeheer B.V. beschikt over een AFM-vergunning als beleggingsinstelling. Per 1 april 2014 zijn alle activiteiten van A&O Vermogensbeheer overgebracht naar PGGM Vermogensbeheer B.V. Na 1 april 2014 hebben geen activiteiten plaatsgevonden in deze vennootschap.

## Overige deelnemingen

### Sustainalytics Holding B.V.

PGGM Vermogensbeheer B.V. houdt een belang van 9,94 % (2013: 10,00%) in Sustainalytics Holding B.V. Deze deelneming wordt niet geconsolideerd, aangezien geen invloed van betekenis kan worden uitgeoefend.

### Nederlandse Investeringsinstelling N.V.

PGGM Vermogensbeheer B.V. houdt een belang van 10 % in de Nederlandse Investeringsinstelling N.V. (hierna: NII). De NII is opgericht door dertien pensioenfondsen, pensioenuitvoeringsorganisaties en verzekeraars. De NII gaat Nederlandse investeringsprojecten in infrastructuur, onderwijs, zorg, woningbouw, MKB en duurzame energie geschikt maken voor institutionele beleggers. Hierdoor kunnen zij meer investeren in de Nederlandse economie. Deze deelneming wordt niet geconsolideerd, aangezien geen invloed van betekenis kan worden uitgeoefend.

## Toegepaste standaarden

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

De grondslagen die worden toegepast voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepalingen zijn gebaseerd op historische kosten of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld vindt waardering plaats tegen historische kosten.

In de balans, de winst-en-verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen. Met deze referenties wordt verwezen naar de toelichting.

## Toepassing van artikel 402 Boek 2 BW

De financiële gegevens van PGGM N.V. zijn in de geconsolideerde jaarrekening verwerkt. Derhalve vermeldt de enkelvoudige winst-en-verliesrekening conform artikel 402 Boek 2 BW slechts het aandeel in het resultaat van vennootschappen waarin wordt deelgenomen na belastingen en het overige resultaat na belastingen.

## Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

## 2 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling

### Algemeen

Voor zover niet anders is vermeld, worden activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar Vermogensbeheer 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 die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de winst-en-verliesrekening 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 verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, de functionele valuta van PGGM Coöperatie U.A. Alle financiële informatie in euro's is afgerond op het

dichtstbijzijnde duizendtal. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Baten en lasten voortvloeiend uit transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

### Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

### Gebruik van schattingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De 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 en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

### Grondslagen voor consolidatie

De geconsolideerde jaarrekening omvat de financiële gegevens van PGGM Coöperatie U.A. en haar groepsmaatschappijen en andere rechtspersonen waarover overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend dan wel waarover de centrale leiding bestaat. Groepsmaatschappijen zijn deelnemingen waarin PGGM Coöperatie U.A. een meerderheidsbelang heeft, of waarop op een andere wijze een beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend. Bij de bepaling of beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend, worden financiële instrumenten die potentiële stemrechten bevatten en direct kunnen worden uitgeoefend, betrokken.

Participaties die zijn verworven uitsluitend met het doel om ze binnen afzienbare termijn weer te vervreemden, worden niet geconsolideerd.

Nieuw verworven deelnemingen worden in de consolidatie betrokken vanaf het tijdstip waarop beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend. Afgestoten deelnemingen worden in de consolidatie betrokken tot het tijdstip van beëindiging van deze invloed.

In de geconsolideerde jaarrekening zijn de onderlinge schulden, vorderingen en transacties geëlimineerd, evenals de binnen de groep gemaakte winsten. De groepsmaatschappijen zijn integraal geconsolideerd, waarbij het minderheidsbelang van derden afzonderlijk tot uitdrukking is gebracht.

De in de consolidatie begrepen vennootschappen zijn:

Vennootschappen		
Naam	Vestigingsplaats	Aandeel in geplaatst kapitaal
PGGM N.V.	Zeist	100%
PGGM Financiële Services B.V.	Zeist	100%
PGGM Strategic Advisory Services B.V.	Zeist	100%
PGGM Levensverzekeringen N.V.	Zeist	100%
PGGM Services B.V.	Zeist	100%
PGGM Pensioenbeheer B.V.	Zeist	100%
PGGM UFO B.V.	Zeist	100%
PGGM Vermogensbeheer B.V.	Zeist	100%
PGGM Treasury B.V.	Zeist	100%
PGGM AUSTRALIA NOMINEES PTY LIMITED	Sydney, Australië	100%
A&O Services B.V.	Rijswijk	100%
A&O Vermogensbeheer B.V.	Rijswijk	100%

## Acquisities en desinvesteringen van groepsmaatschappijen

Vanaf de overnamedatum worden de resultaten en de identificeerbare activa en passiva van de overgenomen vennootschap opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. De overnamedatum is het moment dat overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend op de betreffende vennootschap.

De verkrijgingsprijs bestaat uit het geldbedrag of het equivalent hiervan dat is overeengekomen voor de verkrijging van de overgenomen vennootschap vermeerderd met eventuele direct toerekenbare kosten. Indien de verkrijgingsprijs hoger is dan het nettobedrag van de reële waarde van de identificeerbare activa en

passiva wordt het meerdere als goodwill geactiveerd onder de immateriële vaste activa. Indien de verkrijgingsprijs lager is dan het nettobedrag van de reële waarde van de identificeerbare activa en passiva, dan wordt het verschil (negatieve goodwill) als overlopende passiefpost opgenomen.

De vennootschappen die in de consolidatie betrokken zijn, blijven in de consolidatie opgenomen tot het moment dat zij worden verkocht; deconsolidatie vindt plaats op het moment dat de beslissende zeggenschap wordt overgedragen.

## Vreemde valuta

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in euro's. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Baten en lasten voortvloeiend uit transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

## Financiële instrumenten

Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden meegenomen. Indien echter financiële instrumenten bij de vervolgwaardering worden gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening, worden direct toerekenbare transactiekosten direct verwerkt in de winst-en-verliesrekening. In contracten besloten financiële instrumenten die niet worden gescheiden van het basiscontract, worden verwerkt in overeenstemming met het basiscontract. Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

## Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa zijn gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs onder aftrek van afschrijvingen. Er wordt rekening gehouden met bijzondere waardeverminderingen; dit is het geval als de boekwaarde van het actief (of van de kasstroom genererende eenheid waartoe het behoort) hoger is dan de realiseerbare waarde ervan.

Om vast te stellen of er voor een immaterieel vast actief sprake is van een bijzondere waardevermindering, wordt verwezen naar paragraaf 'Bijzondere waardevermindering van vaste activa'.

### Goodwill

De goodwill is het positieve verschil tussen de verkrijgingsprijs en de reële waarde (eerste waardering) van de verkregen activa en passiva op moment van overname. Goodwill wordt lineair, op basis van de economische levensduur, afgeschreven.

### Value of business acquired (VOBA)

De VOBA vertegenwoordigt het verschil tussen de reële waarde bij acquisitie en de boekwaarde van een portefeuille van levensverzekeringscontracten verworven in het kader van een acquisitie van een business of een portefeuille. De VOBA wordt afgeschreven in 15 jaar op basis van de looptijd van de aanwezige levensverzekerings-

contracten op acquisitiedatum, parallel aan de ingeschatte resultaatbijdrage.

Gedurende het boekjaar heeft reguliere afschrijving op de VOBA plaatsgevonden. Als gevolg van de verkoop van de levensverzekeringsportefeuille is de resterende boekwaarde van de VOBA bij PGGM N.V. eind 2014 volledig afgeschreven.

### Computersoftware

Computersoftware wordt gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs of vervaardigingsprijs verminderd met cumulatieve afschrijvingen. Deze activa worden lineair afgeschreven over de geschatte economische levensduur, rekening houdend met eventuele contractduur.

## Materiële vaste activa

### Gebouwen en terreinen

Gebouwen en terreinen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Op het moment van verkrijgen of vervaardigen van het actief vindt waardering plaats tegen verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Daarna vindt waardering plaats tegen de vervangingswaarde of de lagere bedrijfswaarde onder aftrek van cumulatieve afschrijvingen. Indien is besloten om materiële vaste activa te verkopen, vindt waardering plaats tegen de opbrengstwaarde.

De gebouwen worden afgeschreven over de geschatte economische levensduur met een restwaarde van 20% van de vervangingswaarde. De gebouwen worden onderverdeeld in de categorieën ruwbouw, afbouw en installaties, die respectievelijk in veertig, vijftientig en vijftien jaar worden afgeschreven tot genoemde restwaarde. Op terreinen wordt niet afgeschreven. De actuele waarde wordt eenmaal in de drie jaar getoetst middels taxatie door een erkende externe taxateur.

Waardevermeerderingen van materiële vaste activa, worden rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen in een herwaarderingreserve. De waardevermeerdering dient echter in de winst-en-verliesrekening te worden verwerkt, voor zover deze een terugneming van een waardevermindering van hetzelfde actief is die voorheen als last was verwerkt in de winst-en-verliesrekening.

Herwaarderingen worden gevormd en aangehouden per actief. Waardeverminderingen worden direct ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht voor zover zij niet ten laste van een eerder gevormde herwaarderingreserve kunnen worden gebracht. Een waardevermindering ontstaat indien de actuele waarde van een materieel vast actief lager is dan de oorspronkelijke verkrijgings- of vervaardigingsprijs (onder aftrek van afschrijvingen).

Voor de toekomstige kosten van groot onderhoud aan de bedrijfsgebouwen is geen voorziening getroffen. De kosten van onderhoud worden jaarlijks direct in de winst- en verliesrekening als lasten verwerkt.

### Bedrijfsinstallaties

Bedrijfsinstallaties worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs verminderd met cumulatieve afschrijvingen. Deze activa worden lineair afgeschreven over de geschatte economische levensduur van vijf tot tien jaar. De restwaarde is nihil.

### Overige bedrijfsmiddelen

De overige bedrijfsmiddelen betreffen inventaris, computer hardware, kunst en overige bedrijfsmiddelen. De overige bedrijfsmiddelen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs verminderd met cumulatieve afschrijvingen. Deze activa worden lineair afgeschreven over de geschatte economische levensduur van vijf tot tien jaar. De restwaarde is nihil. Op kunst wordt niet afgeschreven.

## Financiële vaste activa

### Deelnemingen waarin sprake is van invloed van betekenis

Deelnemingen waarin invloed van betekenis op het zakelijke en financiële beleid kan worden uitgeoefend, worden gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode op basis van de nettovermogenswaarde.

Bij de bepaling van de nettovermogenswaarde worden de waarderingsgrondslagen van PGGM Coöperatie U.A. gehanteerd. Resultaten op transacties waarbij overdracht van activa en passiva tussen PGGM Coöperatie U.A. en haar deelnemingen en tussen deelnemingen onderling heeft plaatsgevonden, worden geëlimineerd voor zover deze als niet gerealiseerd kunnen worden beschouwd.

Deelnemingen met een negatieve nettovermogenswaarde worden op nihil gewaardeerd. Wanneer PGGM Coöperatie U.A. geheel of ten dele garant staat voor de schulden van de betreffende deelneming, dan wel de feitelijke verplichting heeft de deelneming (voor haar aandeel) in staat te stellen tot betaling van haar schulden, wordt een voorziening gevormd. Deze voorziening wordt primair ten laste van de vorderingen op deze deelneming gevormd en voor het overige onder de voorzieningen ter grootte van het aandeel in de door de deelneming geleden verliezen, dan wel voor de verwachte betalingen door PGGM Coöperatie U.A. ten behoeve van deze deelneming.

De eerste waardering van gekochte deelnemingen is gebaseerd op de reële waarde van de identificeerbare activa en passiva op het moment van acquisitie. Voor de vervolgwaardering worden, uitgaande van de waarden bij eerste waardering, de grondslagen toegepast die gelden voor deze jaarrekening.

### Deelnemingen waarin geen sprake is van invloed van betekenis

Deelnemingen waarin geen invloed van betekenis wordt uitgeoefend, worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs of lagere realiseerbare waarde. Indien sprake is van een stellig voornemen tot afstoting vindt waardering plaats tegen de eventuele lagere verwachte verkoopwaarde.

## Bijzondere waardevermindering van vaste activa

Voor materiële en immateriële vaste activa wordt op iedere balansdatum beoordeeld of er aanwijzingen zijn dat deze activa onderhevig zijn aan bijzondere waardeverminderingen. Als dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief geschat. De realiseerbare waarde is de hoogste van de bedrijfswaarde en de opbrengstwaarde. Als het niet mogelijk is de realiseerbare waarde te schatten voor een individueel actief, wordt de realiseerbare waarde bepaald van de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort.

Verder wordt op iedere balansdatum beoordeeld of er enige indicatie is dat een in eerdere jaren verantwoord bijzonder waardeverminderingverlies is verminderd. Als een dergelijke indicatie aanwezig is, wordt de realiseerbare waarde van het betreffende actief geschat.

Terugneming van een eerder verantwoord bijzonder waardeverminderingverlies vindt alleen plaats als sprake is van een wijziging van de gehanteerde schattingen bij het bepalen van de realiseerbare waarde sinds de verantwoording van het laatste bijzonder waardeverminderingverlies. In dat geval wordt de boekwaarde van het actief opgehoogd tot de geschatte realiseerbare waarde, maar niet hoger dan de boekwaarde die bepaald zou zijn (na afschrijvingen) als in voorgaande jaren geen bijzonder waardeverminderingverlies voor het actief zou zijn verantwoord.

## Beleggingen voor risico verzekeringsbedrijf

### Leningen en obligaties

Leningen en obligaties worden gewaardeerd tegen amortisatiewaarde. Verschillen tussen de aanschafwaarde en de aflossingswaarde, zowel positieve als negatieve, worden naar rato van de resterende looptijd geamortiseerd en verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Gerealiseerde koerswinsten en –verliezen worden in zijn geheel verantwoord in het resultaat.

### Geldmarktbeleggingen

Het saldo van de bankrekeningen uit de beleggingsactiviteiten worden in de balans gepresenteerd als onderdeel van de beleggingen. Deze banktegoeden worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de nominale waarde.

Deposito's worden opgenomen voor de nominale waarde.

### Aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen worden rechtstreeks in het resultaat verantwoord.

### Derivaten

PGGM Levensverzekeringen N.V. belegt in commodity futures. Deze futures worden dagelijks afgerekend, waardoor de waarde per balansdatum nihil is.

## Beleggingen voor risico polishouders

Beleggingen voor risico polishouders worden gewaardeerd tegen reële waarde. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen worden rechtstreeks in het resultaat verantwoord.

## Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden verantwoord tegen nominale waarde. Waar nodig worden de vorderingen verminderd met een waarde correctie voor het risico van oninbaarheid.

Eventuele te vorderen en te betalen rentebaten- en lasten met betrekking tot de liquide middelen van PGGM Coöperatie U.A. en haar dochters worden verantwoord bij PGGM N.V.

## Voorzieningen

### Algemeen

Een voorziening wordt in de balans opgenomen wanneer er sprake is van :

- een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting die het gevolg is van een gebeurtenis in het verleden; en
- waarvan een betrouwbare schatting kan worden gemaakt; en
- het waarschijnlijk is dat voor afwikkeling van die verplichting een uitstroom van middelen nodig is.

Indien (een deel van) de uitgaven die noodzakelijk zijn om een voorziening af te wikkelen waarschijnlijk geheel of gedeeltelijk door een derde worden vergoed bij afwikkeling van de voorziening, wordt de vergoeding als afzonderlijk actief gepresenteerd.

Voorzieningen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde van de uitgaven die naar verwachting noodzakelijk zijn om de verplichtingen en verliezen af te wikkelen.

### Voorzieningen risico verzekeringsbedrijf

#### Levensverzekeringen

De voorziening voor levensverzekeringen omvat de actuariële waarde van de toekomstige uitkeringsverplichtingen verhoogd met een opslag voor excassokosten (1% van de ingegane uitkeringen). De voorziening is gewaardeerd volgens de netto-methode op basis van recente sterftetafels (GBM/V 2005 – 2010 met leeftijdsterugstelling: -5/-5 (voor nieuwe productie sinds 2003 gelden zwaardere leeftijdsterugstellingen voor het langlevensrisico (-7/-9)). Het bedrag aan nog af te schrijven rentestandkorting is op de voorziening in mindering gebracht. De verleende rentestandkorting wordt per jaarlaag geactiveerd en in 11 jaar lineair afgeschreven.

Voor de direct ingaande nominale pensioenen wordt een korting gegeven op de te betalen koopsommen ter grootte van de te verwachten rentebaten boven de rekenrente, verhoogd met een risicovergoeding. De gehanteerde rekenrente is 4% voor polissen afgesloten voor 1 augustus 1999 en 3% voor polissen die zijn afgesloten na 1 augustus 1999.

#### Technische voorziening voor winstdeling

De voorziening voor winstdeling omvat de op basis van de polisvoorwaarden beschikbare bedragen voor winstdeling die nog niet op individuele polissen zijn bijgeschreven.

#### Overige technische voorzieningen

##### *Voorziening resultatendeling beleggingspolissen*

De voorziening is ter compensatie van mogelijke toekomstige verschillen tussen het verwachte werkelijke rendement en het contractueel rendement. De waardering betreft de contante waarde van deze rendementsverschillen voor beleggingspolissen die voor 1 januari 2008 zijn afgesloten. De voorziening is zodanig vastgesteld, dat de (mogelijke) rendementsverschillen voor de resterende looptijd van de beleggingspolissen, met 99,5% zekerheidsmaat, wordt opgevangen. De (mogelijke) rendementsverschillen worden contant gemaakt tegen een discontovoet van 3%.



#### *Voorziening wijziging sterftegrondslagen*

Deze voorziening wordt gevormd ten behoeve van:

- de omrekening naar toekomstige, nieuwe sterftetafels (GBM/V);
- een mogelijke overgang naar zwaardere leeftijds-terugstellingen ter dekking van het langlevensrisico.

#### *Voorziening sekseneutraliteit*

Deze voorziening betreft bepaalde specifieke producten (en heeft betrekking op een gesloten bestand). Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening toereikend is.

#### *Voorziening winstdeling aanvullend pensioen*

Jaarlijks wordt 4% rente toegevoegd. Deze voorziening wordt lineair in 20 jaar afgeschreven te beginnen op 1 oktober 1994.

#### *Voorziening administratiekosten aanvullend pensioen*

Deze voorziening bedraagt 2% van het premievrij verzekerd pensioen gedurende de looptijd van de verzekeringen die door PFZW zijn overgedragen aan PGGM Levensverzekeringen N.V. Jaarlijks wordt 4% rente toegevoegd. Deze voorziening wordt lineair in 20 jaar afgeschreven te beginnen op 1 oktober 1994.

#### *Voorzieningen arbeidsongeschiktheidspensioen*

Er is een voorziening getroffen voor de mogelijke premierestitutie behorende bij het arbeidsongeschiktheidspensioen.

#### *Voorzieningen kostendekking*

De kostenvoorziening is getroffen om de toekomstige negatieve dekking van de kosten te compenseren. De voorziening is berekend als de contante waarde, bij 3% rekenrente, van de verwachte tekorten op de kostendekking voor de komende 30 jaar (tot 2043).

#### **Voorziening risico polishouders**

De voorziening wordt gewaardeerd tegen de reële waarde van de aan polishouders toegewezen beleggingen.

#### **Reorganisatievoorziening**

Een reorganisatievoorziening wordt getroffen als op balansdatum een gedetailleerd reorganisatieplan is geformaliseerd en uiterlijk op opmaakdatum van de jaarrekening de gerechtvaardigde verwachting van uitvoering van het plan is gewekt bij hen voor wie de reorganisatie gevolgen zal hebben. Van een gerechtvaardigde verwachting is sprake als is gestart met de uitvoering van de reorganisatie, of als de hoofdlijnen bekend zijn gemaakt aan hen voor wie de reorganisatie gevolgen zal hebben.

#### **Jubileumvoorziening**

De jubileumvoorziening betreft een voorziening voor toekomstige jubileumuitkeringen. De voorziening betreft

de contante waarde van de in de toekomst uit te keren jubileumuitkeringen. De berekening is gebaseerd op gedane toezeggingen, blijf kans en leeftijd.

#### **Voorziening verlieslatende contracten**

De voorziening voor verlieslatende contracten betreft het negatieve verschil tussen de verwachte voordelen uit de door PGGM na de balansdatum te ontvangen prestaties en de onvermijdbare kosten om aan de verplichtingen te voldoen. De onvermijdbare kosten zijn de kosten die tenminste moeten worden gemaakt om van de overeenkomst af te komen, zijnde de laagste van enerzijds de kosten bij het voldoen aan de verplichtingen en anderzijds de vergoedingen of boetes bij het niet voldoen aan de verplichtingen.

#### **Overige voorzieningen**

De overige voorzieningen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

### **Beheervergoeding institutioneel**

Dit zijn de vergoedingen van derden welke uit hoofde van de uitvoeringswerkzaamheden voor bestuursadvisering, pensioenbeheer en vermogensbeheer worden verkregen.

### **Bruto premie verzekeringen retail**

De in rekening gebrachte premie wordt direct tot de omzet gerekend. Daarnaast wordt voor de premie die geen betrekking heeft op de periode een voorziening niet verdiende premie gevormd.

### **Verzekeringstechnische lasten**

Deze bevat de uitkeringen, mutatie voorzieningen, winstdeling en kortingen, uitgaande herverzekeringspremie en beleggingsresultaten voor risico van polishouders. Uitkeringen, mutatie voorzieningen, winstdeling en kortingen worden ten gunste c.q. ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben. De waardering van door en aan herverzekeraars verschuldigde bedragen geschiedt in overeenstemming met de voorwaarden van de herverzekeringscontracten. Verplichtingen uit herverzekering betreffen voornamelijk te betalen premies voor herverzekeringscontracten. Deze premies worden als last opgenomen over de periode waarop zij betrekking hebben.

## Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten

Kosten voor uitbesteed werk en andere externe kosten omvatten alle overige externe kosten die rechtstreeks verband houden met de primaire administratieve werkzaamheden door derden.

## Beleggingsresultaten

Beleggingsresultaten bestaan uit de directe beleggingsopbrengsten (rente) en de indirecte beleggingsopbrengsten (de gerealiseerde en ongerealiseerde herwaarderings) van beleggingen voor risico van het verzekeringsbedrijf en voor risico van polishouders. Zowel rente als (on)gerealiseerde herwaarderings worden toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben.

## Financiële baten en lasten

### Rentebaten en -lasten

PGGM Coöperatie U.A. en haar dochters verantwoorden rentebaten en -lasten met betrekking tot liquide middelen als gevolg van het rentecompensatiesysteem bij PGGM N.V. De rentebaten en -lasten worden in de jaarrekening per individuele kredietinstelling beoordeeld en de netto positie uiteindelijk als rentebate of -last gepresenteerd.

## Aandeel in resultaat van vennootschappen waarin wordt deelgenomen

Het aandeel in het resultaat van vennootschappen waarin wordt deelgenomen omvat het aandeel van de groep in de resultaten van deze deelnemingen, bepaald op basis van de grondslagen van de groep. Resultaten op transacties, waarbij overdracht van activa en passiva tussen de groep en de niet-geconsolideerde deelnemingen en tussen niet-geconsolideerde deelnemingen onderling heeft plaatsgevonden, zijn niet verwerkt voor zover deze als niet gerealiseerd kunnen worden beschouwd.

De resultaten van deelnemingen die gedurende het boekjaar zijn verworven of afgestoten worden vanaf het verwervingsmoment respectievelijk tot het moment van afstoting verwerkt in het resultaat van de groep.

## Pensioenregeling

Uitgangspunt is dat de in de verslagperiode te verwerken pensioenlast gelijk is aan de over die periode aan het pensioenfonds verschuldigde pensioenpremies. Voor zover de verschuldigde premies op balansdatum nog niet

zijn voldaan, wordt hiervoor een verplichting opgenomen. Als de op balansdatum reeds betaalde premies de verschuldigde premies overtreffen, wordt een overlopende actiefpost opgenomen voor zover sprake zal zijn van terugbetaling door het fonds of van verrekening met in de toekomst verschuldigde premies.

## Leasing

PGGM Coöperatie U.A. en haar dochters kunnen financiële en operationele leasecontracten afsluiten. Een leaseovereenkomst waarbij de voor- en nadelen verbonden aan het eigendom van het leaseobject geheel of nagenoeg geheel door de lessee worden gedragen, wordt aangemerkt als een financiële lease. Alle andere leaseovereenkomsten classificeren als operationele leases. Bij de leaseclassificatie is de economische realiteit van de transactie bepalend en niet zozeer de juridische vorm.

## Belastingen

### Vennootschapsbelasting

Belastingen omvatten de over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare winstbelastingen en latente belastingen. De belastingen worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen, behalve voor zover deze betrekking hebben op posten die rechtstreeks in het eigen vermogen worden opgenomen, in welk geval de belasting in het eigen vermogen wordt verwerkt.

De over het boekjaar verschuldigde en verrekenbare belasting is de naar verwachting te betalen belasting over de belastbare winst over het boekjaar, berekend aan de hand van belastingtarieven die zijn vastgesteld op verslagdatum, dan wel waartoe materieel al op verslagdatum is besloten, en eventuele correcties op de over voorgaande jaren verschuldigde belasting.

Indien de boekwaardes van activa en verplichtingen ten behoeve van de financiële verslaggeving afwijken van hun fiscale boekwaardes, is sprake van tijdelijke verschillen.

Voor belastbare tijdelijke verschillen wordt een voorziening latente belastingverplichtingen getroffen.

Voor verrekenbare tijdelijke verschillen, beschikbare voorwaartse verliescompensatie en nog niet gebruikte fiscale verrekeningsmogelijkheden wordt een latente belastingvordering opgenomen, maar uitsluitend voor zover het waarschijnlijk is dat er in de toekomst fiscale winsten beschikbaar zullen zijn voor verrekening respectievelijk compensatie. Latente belastingvorderingen worden per iedere verslagdatum herzien en verlaagd voor

zover het niet langer waarschijnlijk is dat het daarmee samenhangende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd.

Voor belastbare tijdelijke verschillen inzake groepsmaatschappijen, buitenlandse niet-zelfstandige eenheden, deelnemingen en joint ventures wordt een latente belastingverplichting opgenomen tenzij de onderneming in staat is het tijdstip van afloop van het tijdelijke verschil te bepalen en het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de voorzienbare toekomst niet zal aflopen.

Voor verrekenbare tijdelijke verschillen inzake groepsmaatschappijen en deelnemingen wordt een latente belastingvordering opgenomen uitsluitend voor zover het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de voorzienbare toekomst afloopt en er fiscale winst beschikbaar zal zijn ter compensatie van het tijdelijk verschil.

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Binnen de PGGM groep wordt per entiteit de vennootschapsbelasting over het fiscale resultaat berekend. PGGM Coöperatie U.A. rekent uiteindelijk af met de belastingdienst.

## Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de indirecte methode. Kasstromen in buitenlandse valuta's zijn herleid naar euro's met gebruikmaking van de gemiddelde omrekeningskoersen voor de betreffende periodes. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest, ontvangen dividenden en winstbelastingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Betaalde dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

## 3 Immateriële vaste activa

	<b>Goodwill</b>	<b>VOBA</b>	<b>Software</b>	<b>Totaal</b>
<b>Stand 1 januari 2013</b>				
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	67.872	18.453	38.396	124.721
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	-48.479	-8.053	-36.464	-92.996
<b>Boekwaarde 1 januari 2013</b>	<b>19.393</b>	<b>10.400</b>	<b>1.932</b>	<b>31.725</b>
<b>Mutaties 2013</b>				
Investerings	34.000	–	7.918	41.918
Afschrijvingen	-9.696	-1.510	-6.432	-17.638
<b>Saldo</b>	<b>24.304</b>	<b>-1.510</b>	<b>1.486</b>	<b>24.280</b>
<b>Stand 31 december 2013</b>				
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	101.872	18.453	46.314	166.639
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	-58.175	-9.563	-42.896	-110.634
<b>Boekwaarde 31 december 2013</b>	<b>43.697</b>	<b>8.890</b>	<b>3.418</b>	<b>56.005</b>
<b>Mutaties 2014</b>				
Investerings	5.428	–	1.462	6.890
Waardeverminderingen	–	-7.470	–	-7.470
Afschrijvingen	-15.363	-1.420	-1.741	-18.524
<b>Saldo</b>	<b>-9.935</b>	<b>-8.890</b>	<b>-279</b>	<b>-19.104</b>
<b>Stand 31 december 2014</b>				
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	107.300	18.453	47.776	173.529
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	-73.538	-18.453	-44.637	-136.628
<b>Boekwaarde 31 december 2014</b>	<b>33.762</b>	<b>–</b>	<b>3.139</b>	<b>36.901</b>
<b>Afschrijvingsperiode</b>	<b>6-7 jaar</b>	<b>15 jaar</b>	<b>5 jaar</b>	

### Goodwill

De goodwill is ontstaan na de overname van de uitvoeringsorganisatie door PGGM in 2008 en betreft het positieve verschil tussen de verkrijgingsprijs en de verkregen activa en passiva. Ultimo 2014 is het waarschijnlijk geworden dat een wijziging in de verkrijgingsprijs zal plaatsvinden. Begin 2015 is een aanvullend bedrag betaald in verband met deze overname. Dit bedrag wordt derhalve als een wijziging in de verkrijgingsprijs verantwoord en als goodwill geactiveerd. De geactiveerde goodwill wordt lineair afgeschreven over de economische levensduur.

### VOBA

Als gevolg van de verkoop van de levensverzekeringsportefeuille is de VOBA eind 2014 volledig afgeschreven.

## Software

De investeringen betreffen met name licenties van het backoffice systeem van de pensioen- en beleggingsadministratie.

Voor de geactiveerde kosten van de intern ontwikkelde software, van voornamelijk het backoffice systeem van de pensioen- en beleggingsadministratie, is in het eigen vermogen een wettelijke reserve gevormd. Per 31 december 2014 bedraagt deze reserve nihil (2013: € 0,5 miljoen). De afschrijving op intern ontwikkelde software bedraagt in 2014 € 0,5 miljoen (2013: € 0,5 miljoen).

# 4 Materiële vaste activa

	<b>Gebouwen en terreinen</b>	<b>Bedrijfs- installatie</b>	<b>Overige bedrijfs- middelen</b>	<b>Totaal</b>
<b>Stand 1 januari 2013</b>				
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	128.879	3.211	16.189	148.279
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	-19.637	-1.280	-5.628	-26.545
<b>Boekwaarde 1 januari 2013</b>	<b>109.242</b>	<b>1.931</b>	<b>10.561</b>	<b>121.734</b>
<b>Mutaties 2013</b>				
Investeringen	–	–	3.605	3.605
Desinvesteringen	-671	–	-7	-678
Afschrijvingen	-3.607	-328	-3.858	-7.793
<b>Saldo</b>	<b>-4.278</b>	<b>-328</b>	<b>-260</b>	<b>-4.866</b>
<b>Stand 31 december 2013</b>				
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	128.208	3.211	19.787	151.206
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	-23.244	-1.608	-9.486	-34.338
<b>Boekwaarde 31 december 2013</b>	<b>104.964</b>	<b>1.603</b>	<b>10.301</b>	<b>116.868</b>
<b>Mutaties 2014</b>				
Investeringen	–	–	351	351
Desinvesteringen	–	–	-88	-88
Afschrijvingen	-3.606	-290	-2.894	-6.790
Afschrijvingen desinvesteringen	–	–	64	64
Waardeverminderingen a.g.v. herwaardering	-4.756	–	-217	-4.973
Aanpassing brutoboekwaarde a.g.v. herwaardering	-31.606	–	–	-31.606
Aanpassing cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen a.g.v. herwaardering	31.606	–	–	31.606
<b>Saldo</b>	<b>-8.362</b>	<b>-290</b>	<b>-2.784</b>	<b>-11.436</b>
<b>Stand 31 december 2014</b>				
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	96.602	3.211	20.050	119.863
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	–	-1.898	-12.533	-14.431
<b>Boekwaarde 31 december 2014</b>	<b>96.602</b>	<b>1.313</b>	<b>7.517</b>	<b>105.432</b>

## Afschrijvingstermijnen

Grond en terreinen:	geen afschrijvingstermijn van toepassing
Gebouwen – ruwbouw:	40 jaar
Gebouwen – afbouw:	25 jaar
Gebouwen – gebouw gebonden installaties:	15 jaar
Bedrijfsinstallaties:	5–10 jaar
Overige bedrijfsmiddelen:	5–10 jaar

PGGM N.V. is economisch eigenaar van terreinen en gebouwen. PGGM Coöperatie U.A. is de juridische eigenaar van zowel de gebouwen als de terreinen.

De gebouwen en terreinen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de vervangingswaarde. Eind 2014 zijn de gebouwen en terreinen opnieuw getaxeerd door een erkende taxateur. De gebouwen en terreinen zijn geherwaardeerd en de actuele waarde op balansdatum is aangepast naar de taxatiewaarde per 31 december 2014. De cumulatieve afschrijvingen zijn geëlimineerd tegen de bruto boekwaarde van de gebouwen, waarbij de netto boekwaarde gelijk is gesteld aan de nieuw vastgestelde actuele waarde. De grondslagen voor de waardering van de gebouwen en terreinen zijn na de herwaardering ongewijzigd gebleven.

## 5 Financiële vaste activa

	<i>Deelnemingen</i>	<i>Belasting- latenties</i>	<i>Personeels- hypotheken</i>	<i>Totaal</i>
<b>Stand 1 januari 2013</b>	<b>1.564</b>	<b>16.564</b>	<b>–</b>	<b>18.128</b>
<b>Mutaties 2013</b>				
Investeringen	746	–	396	1.142
Waardeveranderingen	-1.461	3.576	–	2.115
<b>Stand 31 december 2013</b>	<b>849</b>	<b>20.140</b>	<b>396</b>	<b>21.385</b>
<b>Mutaties 2014</b>				
Investeringen	100	–	–	100
Desinvesteringen	–	–	-107	-107
Waardeveranderingen	–	12.613	–	12.613
<b>Stand 31 december 2014</b>	<b>949</b>	<b>32.753</b>	<b>289</b>	<b>33.991</b>

Ultimo boekjaar betreffen de deelnemingen het kapitaalbelang van 9,94% (2013: 10 %) in Sustainalytics Holding B.V. en 10% kapitaalbelang in de Nederlandse Investeringsinstelling N.V.

Het betreffen deelnemingen waarin geen sprake is van invloed van betekenis.

De latente belastingvordering heeft in zijn geheel betrekking op tijdelijke fiscale en commerciële waarderingsverschillen. Hiervan heeft een bedrag van EUR 12,8 miljoen een looptijd van langer dan 1 jaar.

Personeelshypotheke betreffen verstrekte hypothecaire leningen aan personeelsleden bij A&O Services B.V. De resterende looptijd van de personeelshypotheke varieert van 3 tot 13 jaar.

## 6 Beleggingen voor risico verzekeringsbedrijf

	<i>Leningen</i>	<i>Obligaties</i>	<i>Aandelen</i>	<i>Geldmarkt beleggingen</i>	<i>Totaal</i>
<b>Stand 1 januari 2013</b>	<b>3.197</b>	<b>230.316</b>	<b>28.867</b>	<b>-</b>	<b>262.380</b>
<b>Mutaties 2013</b>					
Aankopen en verstrekkingen	-	29.184	38.457	30.000	97.641
Verkopen en aflossingen	-2.698	-13.625	-5.226	-30.000	-51.549
Waardeveranderingen	-	-	4.138	-	4.138
Amortisatie (dis)agio	4	-130	-	-	-126
<b>Saldo</b>	<b>-2.694</b>	<b>15.429</b>	<b>37.369</b>	<b>-</b>	<b>50.104</b>
<b>Stand 31 december 2013</b>	<b>503</b>	<b>245.745</b>	<b>66.236</b>	<b>-</b>	<b>312.484</b>
<b>Mutaties 2014</b>					
Aankopen en verstrekkingen	-	31.235	9.604	-	40.839
Verkopen en aflossingen	-90	-22.000	-42.200	-	-64.290
Waardeveranderingen	-	-	2.832	-	2.832
Amortisatie (dis)agio	4	4.351	-	-	4.355
Mutatie banktegoeden	-	-	-	751	751
<b>Saldo</b>	<b>-86</b>	<b>13.586</b>	<b>-29.764</b>	<b>751</b>	<b>-15.513</b>
<b>Stand 31 december 2014</b>	<b>417</b>	<b>259.331</b>	<b>36.472</b>	<b>751</b>	<b>296.971</b>
<b>Reële waarde</b>					
<b>31 december 2013</b>	<b>602</b>	<b>270.227</b>	<b>66.236</b>	<b>-</b>	<b>337.065</b>
<b>31 december 2014</b>	<b>459</b>	<b>291.028</b>	<b>36.472</b>	<b>751</b>	<b>328.710</b>

De reële waarde wordt berekend door de koerswaarde van de fondsen te verhogen met de te vorderen rente per balansdatum.

Uitgaande van de aflossingsdata is de resterende contractuele looptijd van de leningen en obligaties:

	<b>&lt; 1 jaar</b>	<b>1-5 jaar</b>	<b>&gt; 5 jaar</b>	<b>Totaal</b>
Leningen	-	417	-	417
Obligaties	21.656	168.064	69.611	259.331
<b>Saldo</b>	<b>21.656</b>	<b>168.481</b>	<b>69.611</b>	<b>259.748</b>

### Obligaties

	<b>31 december 2014</b>	<b>31 december 2013</b>
Obligaties met vaste rente	240.029	227.528
Obligaties met 0 procent rente (zero's)	19.302	18.217
<b>Totaal</b>	<b>259.331</b>	<b>245.745</b>

De kredietwaardigheid van de obligaties kan als volgt worden weergegeven:

	<b>31 december 2014</b>	<b>31 december 2013</b>
AAA rating	162.595	121.933
AA rating	96.736	69.567
Geen rating	-	54.245
<b>Totaal</b>	<b>259.331</b>	<b>245.745</b>

De regionale indeling van de obligaties kan als volgt worden weergegeven:

	<b>31 december 2014</b>	<b>31 december 2013</b>
Nederland	119.299	91.689
Duitsland	52.978	66.296
Oostenrijk	28.605	28.700
Finland	21.936	22.089
Frankrijk	23.452	23.743
België	13.061	13.228
<b>Totaal</b>	<b>259.331</b>	<b>245.745</b>

### Geldmarktbelegging

Van de liquide middelen staat een bedrag van € 0,7 miljoen (ultimo 2013: nihil) niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met de commodity futures.

### Derivaten

Binnen PGGM Levensverzekeringen N.V. wordt gebruik gemaakt van commodity futures om exposure naar grondstoffen gerelateerde indices te verkrijgen. Omdat de openstaande posities aan futures dagelijks worden verrekend, is de waarde hiervan op balansdatum nihil. De exposure van deze futures bedraagt € 4,5 miljoen ultimo 2014. De looptijden van de futures zijn langer dan 1 jaar.



## 7 Beleggingen voor risico polishouders

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Stand 1 januari</b>	<b>77.771</b>	<b>80.521</b>
<b>Mutaties</b>		
Aankopen en verstrekkingen	-	-
Verkopen en aflossingen	-18.194	-9.477
Waardeveranderingen	5.706	6.727
<b>Stand 31 december</b>	<b>65.283</b>	<b>77.771</b>

De verdeling van de beleggingen voor risico polishouders kan als volgt worden weergegeven:

	<b>31 december 2014</b>	<b>31 december 2013</b>
Aandelen	53%	42%
Vastrentende waarden	31%	37%
Vastgoed	13%	12%
Liquide middelen	3%	2%
Commodities	0%	7%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## 8 Vorderingen

	<b>31 december 2014</b>	<b>31 december 2013</b>
Debiteuren	36.561	38.588
Nog te factureren	7.681	8.954
Lopende rente	4.540	4.348
Vordering op aandeelhouder	-	4.164
Vorderingen uit directe verzekeringen op verzekeringsnemers	779	31
Overige vorderingen	110	83
Overlopende activa	4.333	4.531
<b>Totaal</b>	<b>54.004</b>	<b>60.699</b>

De resterende looptijd van de vorderingen is korter dan 1 jaar.

#### Debiteuren

De debiteuren bestaan voornamelijk uit vooruitgefactureerde bedragen aan institutionele klanten met betrekking tot het eerste kwartaal 2015 voor pensioenbeheer, bestuursondersteuning en vermogensbeheer.

#### Nog te factureren

Nog te factureren bedragen hebben per 31 december 2014 betrekking op nog in rekening te brengen bedragen bij beleggingsfondsen en institutionele klanten.

#### Lopende rente

De lopende rente bestaat voornamelijk uit de te ontvangen rente op leningen en obligaties.

#### Overlopende activa

De overlopende activa bestaan voornamelijk uit vooruitbetaalde kosten aan leveranciers.

## 9 Liquide middelen

De liquide middelen betreffen tegoeden die worden aangehouden bij Nederlandse kredietinstellingen. Per 31 december 2014 zijn alle tegoeden direct opeisbaar en staan geheel ter vrije beschikking.

PGGM Vermogensbeheer is voor externe klanten en voor de PGGM beleggingsfondsen de vermogensbeheerder. Voor de uitvoering van het gezamenlijke beheer en ten einde netting voordelen cq. rentecompensatie te kunnen bewerkstelligen verkrijgt PGGM Treasury B.V. opdrachten van PGGM Vermogensbeheer om bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aan te houden en derivatentransacties uit te voeren voor rekening en risico van de klanten van PGGM Vermogensbeheer die een daartoe strekkend mandaat hebben afgegeven. Als gevolg hiervan ligt het economisch eigendom van bedoelde bankrekeningen en geldmarktinstrumenten bij de opdrachtgevers van PGGM Vermogensbeheer en ligt het juridisch eigendom bij PGGM Treasury B.V. De saldi op deze bankrekeningen worden daarom niet verantwoord in de jaarrekening van PGGM Treasury B.V.

Het aanhouden van een gezamenlijke bankrekening en andere geldmarktinstrumenten ten behoeve van haar opdrachtgevers brengt geen krediet- en faillissementsrisico op PGGM Treasury B.V. met zich mee.

## 10 Eigen vermogen

Het eigen vermogen wordt in de toelichting op de balans in de enkelvoudige jaarrekening nader toegelicht.

# 11 Voorzieningen risico verzekeringsbedrijf

	<b>1 januari 2014</b>	<b>Dotaties</b>	<b>Onttrekkingen</b>	<b>31 december 2014</b>
Niet verdiende premie leven	27	–	6	21
Levensverzekeringen	255.335	–	30.299	225.036
Overige technische voorzieningen	29.321	660	7.621	22.360
<b>Technische voorziening leven</b>	<b>284.683</b>	<b>660</b>	<b>37.926</b>	<b>247.417</b>

## Overige technische voorzieningen

Het verloop van de overige technische voorzieningen is als volgt:

	<b>1 januari 2014</b>	<b>Dotaties</b>	<b>Onttrekkingen</b>	<b>31 december 2014</b>
Voorziening resultatendeling beleggingspolissen	16.149	–	6.772	9.377
Voorziening wijziging sterftegrondslagen	2.000	500	–	2.500
Voorziening sekseneutraliteit	689	–	656	33
Voorziening winstdeling aanvullend pensioen	107	–	107	–
Voorziening administratiekosten aanvullend pensioen	36	–	36	–
Voorziening kostendekking	10.340	160	50	10.450
<b>Totaal overige technische voorzieningen</b>	<b>29.321</b>	<b>660</b>	<b>7.621</b>	<b>22.360</b>

## Voorzieningen kostendekking

Als gevolg van de keuze voor het run off scenario door PGGM Levensverzekeringen N.V., is een voorziening getroffen om de toekomstige negatieve dekking van de kosten te compenseren. De voorziening is berekend als de contante waarde, bij 3% rekenrente, van de verwachte tekorten op de kostendekking voor de komende 30 jaar (tot 2043).

## Voorziening resultatendeling beleggingspolissen

	2014	2013
<b>Stand 1 januari</b>	<b>16.149</b>	<b>16.359</b>
Herrekening marktwaarde/bestandsontwikkeling	-1.818	-1.009
Update parameters/methodiek	-4.954	799
<b>Stand 31 december</b>	<b>9.377</b>	<b>16.149</b>

In de overige technische voorzieningen is de voorziening resultatendeling beleggingspolissen verantwoord. Deze voorziening is ter compensatie van mogelijke toekomstige verschillen tussen het verwachte werkelijke rendement en het contractueel rendement. De waardering betreft de contante waarde van deze rendementsverschillen voor beleggingspolissen die voor 1 januari 2008 zijn afgesloten.

De voorzieningen hebben overwegend een langlopend karakter.

## 12 Voorzieningen risico polishouders

	2014	2013
<b>Stand 1 januari</b>	<b>77.771</b>	<b>80.521</b>
Dotaties	5.406	-
Onttrekkingen	-17.894	-9.477
Waardeveranderingen	-	6.727
<b>Stand 31 december</b>	<b>65.283</b>	<b>77.771</b>

De voorzieningen hebben overwegend een langlopend karakter.

## Toereikendheidstoets voorziening levensverzekeringen

	31 december 2014	31 december 2013
Uitkomst verwachtingswaarde	314.338	343.833
Risico marge	17.620	13.125
<b>Toetsingsvoorziening</b>	<b>331.958</b>	<b>356.958</b>
Voorzieningen voor risico verzekeringsbedrijf en risico polishouders	312.700	362.454
	<b>-19.258</b>	<b>5.496</b>
Overwaarde beleggingen	27.199	20.202
<b>Surplus</b>	<b>7.941</b>	<b>25.698</b>

Uit de toereikendheidstoets blijkt dat PGGM Levensverzekeringen N.V. geen aanvullende voorziening hoeft te vormen om aan haar verzekeringsverplichtingen te kunnen voldoen.

Voor de bepaling van de toetsingsvoorziening wordt aangesloten op de Wft. De actuele waardering van de verplichtingen houdt in dat de voorziening volgens een best estimate wordt gewaardeerd middels de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur, inclusief de aan te houden risicomarge.

## 13 Voorzieningen belastingen

	<b>Totaal</b>
<b>Stand 1 januari 2013</b>	<b>4.672</b>
<b>Mutaties 2013</b>	
Dotaties	4.029
Vrijval	-590
<b>Stand 31 december 2013</b>	<b>8.111</b>
<b>Mutaties 2014</b>	
Dotaties	2.134
Onttrekkingen	-720
Vrijval	-7.267
<b>Stand 31 december 2014</b>	<b>2.258</b>

De latente belastingschuld heeft betrekking op tijdelijke fiscale en commerciële waarderingsverschillen van de VOBA, de gebouwen en terreinen, de beleggingen voor risico verzekeringsbedrijf en de vordering op derden.

De voorzieningen hebben overwegend een langlopend karakter.

# 14 Overige voorzieningen

	<i>Reorganisatie</i>	<i>Jubilea</i>	<i>Overige</i>	<i>Totaal</i>
<b>Stand 1 januari 2013</b>	<b>492</b>	<b>985</b>	<b>11.890</b>	<b>13.367</b>
<b>Mutaties 2013</b>				
Dotaties	6.208	587	10.096	16.891
Onttrekkingen	-536	-98	-8.838	-9.472
Vrijval	-15	-39	-1.299	-1.353
<b>Stand 31 december 2013</b>	<b>6.149</b>	<b>1.435</b>	<b>11.849</b>	<b>19.433</b>
<b>Mutaties 2014</b>				
Dotaties	3.412	527	50.445	54.384
Onttrekkingen	-1.359	-148	-8.612	-10.119
Vrijval	-13	-43	-1.302	-1.358
<b>Stand 31 december 2014</b>	<b>8.189</b>	<b>1.771</b>	<b>52.380</b>	<b>62.340</b>

De voorzieningen hebben overwegend een langlopend karakter.

## Voorziening reorganisatie

Onder de voorziening reorganisatie zijn posten opgenomen die betrekking hebben op individuele trajecten. De stijging van de voorziening heeft met name betrekking op de reorganisatie bij A&O.

## Overige voorzieningen

De overige voorzieningen betreffen met name de voorziening verlieslatend contract in verband met de verkoop van de levensverzekeringssportefeuille. Bij de verkoop van de levensverzekeringssportefeuille zijn een aantal garanties aan de koper afgegeven. In deze voorziening is ook rekening gehouden met de garanties die overeengekomen zijn met de koper. Voorts bevatten de overige voorzieningen de projectkosten die samenhangen met de transitie van A&O naar PGGM N.V. en de incentives.

# 15 Kortlopende schulden

	<b>31 december 2014</b>	<b>31 december 2013</b>
Vooruitontvangen bedragen institutionele klanten	29.404	28.781
Crediteuren	22.095	7.876
Belastingen en premies sociale verzekeringen	6.849	6.858
Vennootschapsbelasting	6.084	-
Af te dragen pensioenen	2.661	1.950
Voor/achterstand premie verzekeraars	1.724	2.738
Schulden uit directe verzekeringen aan verzekeringsnemers	437	499
Negatieve goodwill	-	368
Overige schulden	6	43
Overlopende passiva	24.165	68.851
<b>Totaal</b>	<b>93.425</b>	<b>117.964</b>

De kortlopende schulden hebben allen een resterende looptijd van korter dan een jaar.

## Vooruit ontvangen bedragen institutionele klanten

De vooruit ontvangen bedragen hebben voornamelijk betrekking op de facturatie van werkzaamheden inzake bestuurlijke advisering, pensioenbeheer en vermogensbeheer aan institutionele klanten voor het eerste kwartaal 2015.

## Belastingen en premies sociale verzekeringen

Dit betreffen nog af te dragen loonbelasting en premies sociale verzekeringen.

## Negatieve goodwill

Bij de overname van de aandelen van A&O is een negatieve goodwill ontstaan. Deze negatieve goodwill heeft betrekking op verwachte toekomstige verliezen en lasten waarmee in het overnameplan rekening is gehouden. De negatieve goodwill is in 2014 volledig ten gunste van de winst-en-verliesrekening gebracht.

## Overlopende passiva

De post overlopende passiva bestaat met name uit nog te betalen bedragen, reservering vakantiedagen, bonussen personeel en vergoeding rente. De daling ten opzichte van 2013 wordt met name veroorzaakt door de betaling van de goodwill in 2014.

# 16 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

## Kredietfaciliteit PFZW

PGGM N.V. heeft een kredietfaciliteit bij PFZW. Voor de opgenomen kredietfaciliteit betaalt PGGM N.V. een rente gelijk aan EURIBOR met een opslag van 50 basispunten. De totale kredietfaciliteit is gemaximeerd tot € 150 miljoen. De kredietfaciliteit is aangegaan vanaf 1 januari 2008 voor onbepaalde tijd. Er is geen aflossingsregeling afgesproken. Ultimo 2014 is er door PGGM geen gebruik gemaakt van deze kredietfaciliteit.

## Aansprakelijkheid bij een fiscale eenheid

PGGM N.V. vormt met haar dochters en haar enige aandeelhouder, PGGM Coöperatie U.A., een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting en is uit dien hoofde volledig hoofdelijk aansprakelijk voor alle hieruit voortvloeiende verplichtingen.

Daarnaast maakt PGGM N.V. met haar dochters, onderdeel uit van een fiscale eenheid voor de omzetbelasting waardoor zij hoofdelijk aansprakelijk is voor eventuele omzetbelastingsschulden van tot de fiscale eenheid behorende entiteiten.

## Operationele leaseverplichtingen

De operationele leaseverplichtingen hebben betrekking op leaseauto's van personeel. De verplichting loopt tot 2016. De totale verplichting per 31 december 2014 bedraagt € 5,4 miljoen (2013: € 6,1 miljoen). Een bedrag van € 2,2 miljoen vervalt binnen een jaar.

## Onderhoudsverplichting gebouwen

De totale verplichting per 31 december 2014 bedraagt € 2,1 miljoen (2013: € 2,5 miljoen). De verplichting loopt tot 2016. Een bedrag van € 2,1 miljoen vervalt binnen een jaar.

## Onderhoudsverplichting hard- en software

De totale verplichting per 31 december 2014 bedraagt € 7,1 miljoen (2013: € 10,7 miljoen). De verplichting loopt tot 2016. Een bedrag van € 5,5 miljoen vervalt binnen een jaar.

## Commitments

PGGM Vermogensbeheer B.V. heeft commitment bevestigd aan AlInvest Partners N.V. voor de periode 2011-2015, mede om private equity beleggingen voor institutionele klanten in de fondsenstructuur van PGGM mogelijk te maken. Dit commitment wordt door een institutionele klant ondersteund door bevestiging van het volledige commitment aan PGGM Vermogensbeheer B.V.

## Afgegeven garantie

PGGM N.V. heeft de verkoopovereenkomst van de levenportefeuille mede ondertekend. In de verkoopovereenkomst zijn specifieke garanties aan de koper afgegeven waarvan de waarde ultimo 2014 is ingeschat en voorzien. De afgegeven garanties hebben een looptijd van maximaal 8 jaar.



# 17 Opbrengsten

## Beheervergoeding institutioneel

	2014	2013
Beheervergoedingen dienstverlening	124.542	128.154
Beheervergoedingen beleggingsfondsen	136.529	115.728
Overige beheervergoedingen	–	671
<b>Totaal</b>	<b>261.071</b>	<b>244.553</b>

### Beheervergoedingen dienstverlening

Voor bestuursadvies, pensioen-, en vermogensbeheer wordt een beheervergoeding in rekening gebracht bij de institutionele klanten.

De vergoeding voor bestuursadvies en pensioenbeheer is voornamelijk gebaseerd op een vast bedrag per normverzekerde. De vergoeding voor vermogensbeheer heeft betrekking op de vergoeding voor de diensten op het gebied van strategisch beleggingsadvies, fiduciair beheer, vermogensbeheer en risico management. De vergoeding voor deze diensten bestaat uit een vaste fee per jaar en/of een vaste vergoeding in basispunten over het beheerd vermogen.

De stijging in de beheervergoedingen wordt veroorzaakt door nieuwe klanten.

## Bruto premie verzekeringen retail

	2014	2013
Levensverzekeringen:		
- risico verzekeringsbedrijf	9.929	10.823
- risico polishouders	494	1.007
- aandeel herverzekeraars	-312	-318
- mutatie technische voorziening onverdiende premie	6	8
	<b>10.117</b>	<b>11.520</b>
Schadeverzekeringen:		
- risico verzekeringsbedrijf	–	379
- aandeel herverzekeraars	–	7
	–	<b>386</b>
<b>Totaal</b>	<b>10.117</b>	<b>11.906</b>

De bruto premies betreffen uitsluitend in Nederland afgesloten verzekeringsovereenkomsten.

De daling in de premieopbrengsten uit de levensverzekeringsportefeuille komt doordat vanaf 2013 zowel geen passieve als actieve verkoop meer heeft plaatsgevonden.

## Overige opbrengsten retail

	2014	2013
Opbrengsten uit beleggingsfondsen retail	69	357
Overige opbrengsten	426	88
<b>Totaal</b>	<b>495</b>	<b>445</b>

### Beheervergoeding beleggingsfondsen retail

De beheervergoeding beleggingsfondsen heeft betrekking op de door Vermogensbeheer in rekening gebrachte beheervergoeding bij retailfondsen, voornamelijk PGGM Beleggingsfonds en PGGM Institutional Mix Fund. PGGM Beleggingsfonds houdt zich bezig met het aanbieden van de beleggingsvariant van de levensloopregeling aan werknemers die werkzaam zijn in de sector zorg en welzijn en aan hun partners.

PGGM Institutional Mix Fund betreft een institutioneel fonds dat is opgezet ten behoeve van PGGM Levensverzekeringen N.V. en haar polishouders. Dit fonds is in medio 2014 opgeheven.

## 18 Verzekeringstechnische lasten

	2014	2013
Uitkeringen verzekeringen:		
- risico verzekeringsbedrijf	40.832	31.956
- risico polishouders	17.896	8.668
	<b>58.728</b>	<b>40.624</b>
Mutatie voorzieningen levensverzekeringen	-37.272	-8.069
Mutatie voorzieningen schadeverzekeringen	-	-6.484
<b>Mutatie voorzieningen verzekeringsbedrijf</b>	<b>-37.272</b>	<b>-14.553</b>
Mutatie onverdiende premie	7	8
Overige technische baten en lasten	4	6.929
Risico polishouders:		
- Beleggingsresultaten	-6.864	-6.727
- Mutatie voorziening	-12.488	-2.750
<b>Totaal</b>	<b>2.115</b>	<b>23.531</b>

## 19 Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Extern personeel	29.696	20.810
Advieskosten	6.923	8.622
Uitbesteding administratie	888	-131
Overige servicebureaus	1.120	-
<b>Totaal</b>	<b>38.627</b>	<b>29.301</b>

Tot en met boekjaar 2013 werden de kosten van uitbestede pensioenbetalingen administratie en overige servicebureaus onder de overige bedrijfskosten verantwoord. Vanaf boekjaar 2014 worden de deze kosten verantwoord onder de categorie waarop deze kosten betrekking hebben. De kosten van uitbestede pensioenbetalingen administratie bedragen in boekjaar 2014 € 0,9 miljoen (2013: € 1,0 miljoen). De kosten van de overige servicebureaus bedragen in boekjaar 2014 € 1,1 miljoen (2013: € 1,2 miljoen).

## 20 Personeelskosten

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Salarissen	112.033	106.961
Pensioenlasten	16.269	15.557
Sociale lasten	13.189	10.835
Overige personeelskosten	15.155	9.903
<b>Totaal</b>	<b>156.646</b>	<b>143.256</b>

Het aantal medewerkers eind van het jaar berekend op basis van fulltime equivalenten is als volgt:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Vermogensbeheer	353	364
Pensioenbeheer	451	322
ICT, Facilities, Finance & Control	227	233
Relatie & Communicatie	48	168
Institutional Business	119	114
Corporate Staf	79	88
A&O	135	178
<b>Totaal</b>	<b>1.412</b>	<b>1.467</b>

Het gemiddelde aantal medewerkers is afgenomen door de reorganisatie binnen A&O. De medewerkers van A&O zijn ultimo 2014 in dienst bij A&O Services B.V.

#### **Pensioenregeling medewerkers PGGM N.V.**

De pensioenregeling van de medewerkers van PGGM N.V. is ondergebracht bij het bedrijfstakpensioenfonds PFZW. Het ouderdomspensioen is een toegezegd-pensioen regeling op basis van (voorwaardelijk) geïndexeerd middelloon. Indexatie van de pensioenrechten is afhankelijk van de financiële positie waarin het pensioenfonds zich bevindt.

De aan het pensioenfonds te betalen premie wordt als last in de winst- en verliesrekening verantwoord en, voor zover de aan het pensioenfonds te betalen premie nog niet is voldaan, wordt deze als verplichting op de balans opgenomen.

PGGM N.V. heeft geen verplichting tot het doen van aanvullende bijdragen in het geval van een tekort bij het pensioenfonds, anders dan het voldoen van toekomstig hogere premiebijdragen.

#### **Pensioenregeling medewerkers A&O Services B.V.**

Tot en met 31 december 2013 werd de pensioenregeling van de medewerkers van A&O Services B.V. uitgevoerd door Stichting Pensioenfonds A&O Services. Vanaf 1 januari 2014 is de pensioenopbouw van de medewerkers van A&O Services B.V. ondergebracht bij het bedrijfstakpensioenfonds PFZW. In 2014 is via een collectieve waardeoverdracht de per 31 december 2013 opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten met terugwerkende kracht tot 31 december 2013 aan het bedrijfstakpensioenfonds PFZW overgedragen.

#### **Bezoldiging coöperatiebestuur en ledenraad**

De totale bezoldiging van het coöperatiebestuur is als volgt:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Honoraria	185	170
Vacatiegelden	182	140
<b>Totaal</b>	<b>367</b>	<b>310</b>

De vergoedingen aan het coöperatiebestuur en de ledenraad zijn in 2014 niet geïndexeerd of verhoogd.

De vaste vergoeding voor de voorzitter van het coöperatiebestuur bedraagt € 46.501 (2013: € 46.501). Andere leden ontvangen een vaste vergoeding van € 10.334 (2013: € 10.334). Deze bestuursleden ontvangen tevens € 1.292 vacatiegeld per bijgewoonde vergadering (2013: € 1.292).

De vergoeding voor de voorzitter van de ledenraad is € 1.292 per bijgewoonde vergadering (2013:€ 1.292). Andere leden ontvangen € 355 per bijgewoonde vergadering. De totale vergoeding van de ledenraad in 2014 bedraagt € 99.798 (2013: € 95.565).

Er zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt aan de leden van het coöperatiebestuur en de ledenraad.

## 21 Afschrijvingen en waardeverminderingen op (im)materiële vaste activa

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Afschrijvingen op immateriële vaste activa	18.524	14.516
Bijzondere waardeverminderingen op immateriële vaste activa	7.470	–
Afschrijvingen op materiële vaste activa	6.790	4.934
Bijzondere waardeverminderingen op materiële vaste activa	2.091	–
<b>Totaal</b>	<b>34.875</b>	<b>19.450</b>

## 22 Overige bedrijfskosten

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Huisvestingskosten	5.030	9.890
Automatiseringskosten	17.269	9.234
Marketingkosten	8.204	10.142
Overige kosten	56.408	14.435
<b>Totaal</b>	<b>86.911</b>	<b>43.701</b>

### Huisvestingskosten

De huisvestingskosten 2013 bevatten een eenmalige last met betrekking tot de kosten in verband met de afkoop van het huurcontract van het pand te Rijswijk en het pand in Rijnsweerd. Daarnaast zijn in 2013 onderhoudswerkzaamheden met betrekking tot het pand in Zeist uitgevoerd.

### Overige kosten

De stijging van de overige kosten in 2014 komt met name door de verkoop van de levenportefeuille.

In het boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountants honoraria ten laste van het resultaat gebracht:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Controle van de jaarrekening	383	443
Andere controlewerkzaamheden	1.365	1.032
<b>Totaal</b>	<b>1.748</b>	<b>1.475</b>

Bovenstaande honoraria met betrekking tot de controle van de jaarrekening betreffen uitsluitend de werkzaamheden die bij PGGM Coöperatie U.A. en de in de consolidatie betrokken maatschappijen zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wet toezicht accountantsorganisaties.

## 23 Beleggingsresultaten

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Directe opbrengsten	27	92
<b>Leningen totaal</b>	<b>27</b>	<b>92</b>
Directe opbrengsten	8.120	9.276
<b>Obligaties totaal</b>	<b>8.120</b>	<b>9.276</b>
Directe opbrengsten	-55	-8
Indirecte opbrengsten	-	-
<b>Geldmarktbeleggingen totaal</b>	<b>-55</b>	<b>-8</b>
Directe opbrengsten	2.945	374
Indirecte opbrengsten	2.832	4.137
<b>Aandelen totaal</b>	<b>5.777</b>	<b>4.511</b>
Directe opbrengsten	11.037	9.734
Indirect opbrengsten	2.832	4.137
<b>Totaal</b>	<b>13.869</b>	<b>13.871</b>

## 24 Financiële baten

	2014	2013
Overige financiële baten	-3	186
<b>Totaal</b>	<b>-3</b>	<b>186</b>

## 25 Financiële lasten

	2014	2013
Overige financiële lasten	66	-1.420
<b>Totaal</b>	<b>66</b>	<b>-1.420</b>

### Overige financiële lasten

De overige financiële lasten betreffen met name de rente op de langlopende achtergestelde lening met PFZW. De daling van de rentelasten komt door de aflossing van deze lening in 2013.

## 26 Belastingen

	2014	2013
Acute belastinglast	7.816	3.141
Wijziging latente belastingvorderingen	-12.966	-3.576
Wijziging latente belastingverplichtingen	-3.438	3.636
<b>Totaal</b>	<b>-8.588</b>	<b>3.201</b>
Nominale belastingdruk	25,00%	25,00%
Niet belastbare opbrengsten en kosten	0,61%	6,07%
<b>Effectieve belastingdruk</b>	<b>25,61%</b>	<b>31,07%</b>

# 27 Transacties met verbonden partijen

Van transacties met verbonden partijen is sprake wanneer een relatie bestaat tussen de onderneming, haar deelnemingen en hun bestuurders en leidinggevende functionarissen.

Er hebben zich geen transacties met verbonden partijen voorgedaan op niet zakelijke grondslag.

## Stichting Rabo PGGM Premiepensioeninstelling

PGGM N.V. en Coöperatieve Centrale Raiffeissen-Boerenleenbank B.A. (hierna: Rabobank) hebben in 2012 gezamenlijk Stichting Rabo PGGM Premiepensioeninstelling (hierna: Rabo PGGM PPI) opgericht.

Rabo PGGM PPI is onafhankelijk en staat feitelijk los van de oprichters. Zowel PGGM N.V. als Rabobank hebben Rabo PGGM PPI van startkapitaal voorzien. PGGM N.V. heeft het recht om de helft van de bestuurders van Rabo PGGM PPI op bindende voordracht te benoemen. Twee van de vier bestuurders van Rabo PGGM PPI zijn door PGGM benoemd en zijn tevens afkomstig van PGGM N.V. Op grond hiervan is Rabo PGGM PPI een verbonden partij van PGGM N.V.

Naast de kapitaalstorting heeft PGGM N.V. een garantie afgegeven ter financiering van kosten van Rabo PGGM PPI.

PGGM N.V. heeft verder geen andere (financiële) verplichtingen ten opzichte van Rabo PGGM PPI.

Het doel van de kapitaalstorting door PGGM N.V. in Rabo PGGM PPI is om deze van een opstartkapitaal te voorzien en niet bedoeld om Rabo PGGM PPI daarmee voor eigen rekening en risico te financieren. Het kapitaalbelang staat ook niet ten dienste van de eigen werkzaamheden van PGGM N.V. Gezien het doel van de kapitaalstorting wordt Rabo PGGM PPI op basis van RJ 214.202 niet als deelneming gekwalificeerd. Derhalve wordt Rabo PGGM PPI niet geconsolideerd in de jaarrekening van PGGM N.V.

Op grond van de dienstverleningsoverkomst tussen PGGM Pensioenbeheer B.V. en Rabo PGGM PPI heeft PGGM Pensioenbeheer in 2014 € 0,9 miljoen (2013: € 0,4 miljoen) als opbrengsten verantwoord.

## Stichting PGGM Maatschappelijke Agenda

Stichting PGGM Maatschappelijke Agenda is eind 2014 opgericht. De leden van de raad van toezicht van de stichting worden door de raad van toezicht benoemd. Wanneer de raad van toezicht geheel ontbreekt, worden evenwel een of meer leden benoemd door PGGM N.V. De leden van de raad van bestuur worden door de raad van toezicht benoemd.

PGGM N.V. heeft een startkapitaal van EUR 0,4 mln aan de stichting geschonken. Naast de kapitaalstorting heeft PGGM N.V. geen andere verplichtingen en/of garanties afgegeven. Het doel van de kapitaalstorting door PGGM N.V. is om de stichting van een opstartkapitaal te voorzien en niet bedoeld om de stichting daarmee voor eigen rekening en risico te financieren. Het kapitaalbelang staat ook niet ten dienste van de eigen werkzaamheden van PGGM N.V. Gezien het doel van de kapitaalstorting wordt Stichting PGGM Maatschappelijke Agenda op basis van RJ 214.202 niet als deelneming gekwalificeerd. Derhalve wordt Stichting PGGM Maatschappelijke Agenda niet geconsolideerd in de jaarrekening van PGGM N.V.



# Technische rekening



*Voor een waardevolle toekomst*

# PGGM Levensverzekeringen N.V.

(bedragen in duizenden euro's)

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Bruto premies	10.423	11.838
Uitgaande herverzekeringspremies	-312	-318
Opbrengst uit beleggingen:		
• Risico levensverzekeringsbedrijf	12.875	12.525
• Risico polishouders	6.865	6.727
Uitkeringen eigen rekening	-58.928	-40.738
Aandeel herverzekeraar	200	188
Wijziging technische voorzieningen:		
• Voor levensverzekeringsbedrijf	49.845	10.918
• Voor winstdeling	-	-
Winstdeling en kortingen	-91	-109
Bedrijfskosten	-2.814	-2.213
Overige technische lasten eigen rekening	-1.254	-
Overige technische baten eigen rekening	118	56
<b>Totaal</b>	<b>16.927</b>	<b>-1.126</b>
Toegerekende beleggingsopbrengsten aan niet-technische rekening	-2.093	-1.913
<b>Resultaat technische rekening PGGM Levensverzekeringen N.V.</b>	<b>14.834</b>	<b>-3.039</b>

(bedragen in duizenden euro's)

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Bruto premies	–	379
Uitgaande herverzekeringspremies	–	7
Schade bruto	–	-74
Mutatie voorziening te betalen schade bruto	–	6.484
Bedrijfskosten	–	-371
Overige technische baten eigen rekening	–	72
Overige technische lasten eigen rekening	–	-6.999
<b>Resultaat technische rekening PGGM N.V.</b>	<b>–</b>	<b>-502</b>

Binnen PGGM groep is een risicomanagementbeleid opgezet dat inspeelt op de nieuwe wet- en regelgeving en de zwaardere eisen die de toezichthouders in dit verband stellen. DNB en AFM eisen in dat opzicht dat de onder toezicht staande instellingen over toereikende procedures beschikken om de risico's te kunnen onderkennen, beoordelen, beheersen en zonodig bij te sturen.

PGGM N.V. volgt voor deze activiteiten het PGGM risicoraamwerk (kaders, richtlijnen, methoden en technieken) dat wordt opgesteld door de centrale afdeling Corporate Risk & Compliance van PGGM N.V. en van toepassing is op de gehele PGGM groep. Het PGGM risicoraamwerk is het model waarin operationele risico's op gestructureerde wijze inzichtelijk worden gemaakt, bewaakt en gerapporteerd. Voorbeelden van deze risico's zijn implementatierisico, informatierisico, IT, informatiebeveiliging en frauderisico. De afdeling Operational Risk Management maakt op basis hiervan een rapportage ter bespreking en vaststelling in het Risico Comité van PGGM. Deze rapportage wordt op kwartaalbasis besproken in het PGGM Corporate Risk & Compliance Committee.

De methode is een dynamisch proces: de insteek is of alle relevante risico's (nog steeds) goed in beeld zijn en adequate beheersmaatregelen zijn genomen. Bij de uitvoering van de activiteiten loopt PGGM N.V. een operationeel risico. Het risico bestaat dat PGGM N.V. schade lijdt door een gebrek aan inzicht, controle en/of kwaliteit van door klanten aan PGGM N.V. uitbestede activiteiten. Hiertoe is een adequaat werkende AO/IC geïmplementeerd. Tevens is een aansprakelijkheidsverzekering afgesloten.

De top risico's in 2014 voor PGGM N.V. waren: samenwerkingsverbanden, governance, projecten, imago / reputatie, informatiebeveiliging & fraude en tax, legal & compliance. Dit zijn risico's die geen rechtstreekse financiële impact hebben voor PGGM en zijn uitgewerkt in de risicomanagementparagraaf inclusief ons in control statement, dat in het jaarverslag is opgenomen. Daarnaast onderkent PGGM N.V. de volgende specifieke risico's:

## Solvabiliteitsrisico

PGGM N.V. valt onder de voorwaarden van de Wft. PGGM N.V. wordt aangemerkt als een financieel conglomeraat; PGGM N.V. is een gemengde financiële holding. Uit hoofde van deze wet gelden eisen ten aanzien van kapitaal toereikendheid. PGGM kiest er voor uit te gaan van de methode op basis van consolidatie jaarrekeningen, waarbij de kapitaal toereikendheid berekend wordt op basis van het verschil tussen het eigen vermogen van het financiële conglomeraat en de som van de solvabiliteitsvoorschriften voor de groepsonderdelen. Op basis hiervan voldoet PGGM N.V. aan de wettelijke vereisten.

Voor PGGM Levensverzekeringen N.V., PGGM Vermogensbeheer, PGGM Treasury B.V. en PGGM Strategic Advisory Services B.V. is een solvabiliteitseis vanuit de toezichthouder vereist.

De aanwezige en vereiste solvabiliteit van PGGM Levensverzekeringen N.V. is hieronder weergegeven. (\* EUR 1 miljoen).

Solvabiliteit	31 december 2014	31 december 2013
Aanwezig	45,5	67,7
Wettelijk vereist	15,9	17,7
<b>Surplus</b>	<b>29,6</b>	<b>50,0</b>

De aanwezige en de vereiste solvabiliteit van PGGM Vermogensbeheer is hieronder weergegeven.

Solvabiliteit	<b>31 december 2014</b>	<b>31 december 2013</b>
Toetsingsvermogen	20,4	45,4
Wettelijk vereist	28,5	22,5
<b>Tekort/surplus</b>	<b>-8,1</b>	<b>22,9</b>

PGGM Vermogensbeheer heeft het vereiste vermogen inzake het prudentiële kapitaal ultimo 2014 vastgesteld op € 28,5 miljoen (2013: € 22,5 miljoen). Het toetsingsvermogen per 31 december 2014, exclusief het resultaat boekjaar 2014, bedraagt € 20,4 mln en voldoet daarmee niet aan het prudentiële kapitaal. Het resultaat lopend boekjaar ad € 17,8 miljoen wordt na de jaarrekeningcontrole door de externe accountant, 27 maart 2015, toegerekend tot het toetsingsvermogen. Het toetsingsvermogen per Q1-2015, inclusief het resultaat boekjaar 2014, voldoet daarmee aan het prudentiële kapitaal. PGGM Vermogensbeheer heeft het tekort gemeld aan de toezichthouder DNB. Daarnaast heeft PGGM Vermogensbeheer interne maatregelen genomen teneinde het risico op tekort te voorkomen.

De aanwezige en de vereiste solvabiliteit van PGGM Treasury B.V. (vanaf 5 april 2014) is hieronder weergegeven.

Solvabiliteit	<b>31 december 2014</b>
Toetsingsvermogen	0,5
Wettelijk vereist	0,4
<b>Surplus</b>	<b>0,1</b>

De aanwezige en de vereiste solvabiliteit van PGGM Strategic Advisory Services B.V. is hieronder weergegeven.

Solvabiliteit	<b>31 december 2014</b>	<b>31 december 2013</b>
Toetsingsvermogen	5,9	5,9
Wettelijk vereist	1,8	2,0
<b>Surplus</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>

## Marktrisico

Marktrisico is het prijsrisico van een waardedaling van de beleggingen door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren zijn bijvoorbeeld marktprijzen, valutakoersen en rentes. PGGM N.V. heeft geen directe beleggingen in zakelijke waarden waarop prijsrisico wordt gelopen. PGGM N.V. wordt indirect via participaties in de beleggingsmandaten wel blootgesteld aan prijsrisico.

Het effect op de aanwezige solvabiliteitsmarge met betrekking tot de aandelenrisico, vastgoedrisico, zoals is berekend volgens de Solvency II Capital Requirements (SCR), is in de volgende tabel weergegeven:

Het effect op de aanwezige solvabiliteitsmarge met betrekking tot de aandelenrisico, vastgoedrisico, zoals is berekend volgens de Solvency II Capital Requirements (SCR), is in de volgende tabel weergegeven:

	<b>Waarde voor de schok</b>	<b>Totaal effect op aanwezige solvabiliteitsmarge</b>
Aandelenrisico	14.294	-6.733
Vastgoedrisico	4.876	-1.219
<b>Totaal</b>	<b>19.170</b>	<b>-7.952</b>

## Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een belegging daalt als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Conform het beleggingsbeleid van PGGM N.V. worden valutarisico's ten aanzien van de beleggingsmandaten gedeeltelijk afgedekt.

	<b>Waarde voor de schok</b>	<b>Totaal effect op aanwezige solvabiliteitsmarge</b>
Valutarisico	12.199	-3.050

## Renterisico

Renterisico is het risico dat het saldo van de waarden van obligaties, leningen en verzekeringsverplichtingen verandert als gevolg van veranderingen in markttrentes. Het renterisico in de balans is vooralsnog beperkt zichtbaar, omdat obligaties en leningen zijn gewaardeerd tegen amortisatiewaarde en de voorzieningen worden bepaald op een vaste rekenrente. Alleen bij substantiële wijzigingen van de marktrente kan de toereikendheidstoets negatief worden waardoor de verplichting ontstaat om een extra voorziening op te nemen. Het effect op de aanwezige solvabiliteitsmarge met betrekking tot het renterisico, zoals is berekend volgens de SCR, is in volgende tabel weergegeven:

	<b>Waarde voor de schok</b>	<b>Totaal effect op aanwezige solvabiliteitsmarge</b>
Renterisico (rentedaling)	280.480	-8.379

## Kredietrisico

Het kredietrisico wordt gedefinieerd als het risico dat tegenpartijen niet aan de contractuele verplichtingen kunnen voldoen. Het betreft debiteuren, leningen, obligaties en deposito's.

Ten aanzien van het debiteurenrisico gaat het voornamelijk om de te ontvangen beheervergoeding die is vastgelegd in Service Level Agreements tussen de partijen. Aangezien PGGM N.V. diensten aan pensioenfondsen levert is het risico als gevolg van een faillissement laag. Daarnaast wordt het kredietrisico beheerst met behulp van een strikt debiteurenbeleid. PGGM N.V. beperkt het kredietrisico van de leningen, obligaties en deposito's door eisen te stellen aan de kredietwaardigheid van tegenpartijen; minimaal een AA-rating.

Het renterisico voor PGGM Levensverzekering N.V. conform SCR-methodiek is als volgt:

	<b>Waarde voor de schok</b>	<b>Totaal effect op aanwezige solvabiliteitsmarge</b>
Renterisico (rentedaling)	13.024	-152

## Liquiditeitsrisico

---

Liquiditeitsrisico (inclusief kasstroomrisico) is het risico dat het volume en de timing van cashflows binnen circa een jaar niet op een adequate wijze zijn gematched waarbij een tekort aan liquide middelen niet (eenvoudig) kan worden gecompenseerd door verkoop van activa. PGGM N.V. beschikt over een kredietfaciliteit bij PFZW die ruimschoots voldoende is om dit risico te beheersen.

Deze faciliteit bedraagt € 150 miljoen.

Binnen het bedrag van € 150 miljoen heeft PGGM Levensverzekeringen N.V. de helft van het niet gestorte deel van het geplaatste aandelenkapitaal (obligo) opgenomen in de bepaling van het solvabiliteitsvermogen van PGGM Levensverzekeringen N.V. Hiertoe heeft PGGM N.V. de verplichting voor onbepaalde tijd om het volledige obligo van € 13,6 miljoen te separeren in de bestaande kredietfaciliteit tussen PGGM N.V. en PFZW en het obligo te storten op verzoek van PGGM Levensverzekeringen N.V.

## Verzekeringstechnisch risico

---

Actuarieel risico ontstaat in samenhang met de toereikendheid van de verzekeringspremies en voorzieningen voor verzekeringsverplichtingen. Het maximale verzekeringstechnische risico wordt beperkt door uitsluiting of opslagen op het tarief en gezondheidswaarborgen. De portefeuille bestaat uit zowel langlevens als kortlevens producten. In de grondslagen voor de voorziening wordt rekening gehouden met het langlevensrisico. Het kortlevens risico is deels herverzekerd.





# Enkelvoudige jaarrekening

2014



*Voor een waardevolle toekomst*

# Enkelvoudige balans per 31 december 2014

(vóór bestemming resultaat)

(bedragen in duizenden euro's)

	Ref.	31 december 2014	31 december 2013
<b>Activa</b>			
<b>Vaste activa</b>			
Financiële vaste activa	28	206.512	233.271
<b>Totaal vaste activa</b>		<b>206.512</b>	<b>233.271</b>
<b>Vlottende activa</b>			
Vorderingen	29	2.201	4.576
Liquide middelen	30	2.321	–
<b>Totaal vlottende activa</b>		<b>4.522</b>	<b>4.576</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>211.034</b>	<b>237.847</b>
<b>Passiva</b>			
<b>Eigen vermogen</b>			
Eigen vermogen	31		
Wettelijke reserve		376	3.033
Overige reserves		226.288	218.230
Onverdeelde winst		-24.943	7.564
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>201.721</b>	<b>228.827</b>
<b>Kortlopende schulden</b>	32	9.313	9.020
<b>Totaal passiva</b>		<b>211.034</b>	<b>237.847</b>

# Enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2014

(bedragen in duizenden euro's)

	<b>Ref.</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Resultaat deelnemingen	<b>28</b>	-24.596	7.924
Overig resultaat na belastingen		-347	-360
<b>Resultaat na belastingen</b>		<b>-24.943</b>	<b>7.564</b>



# Toelichting behorende tot de enkelvoudige jaarrekening

2014



*Voor een waardevolle toekomst*

De enkelvoudige jaarrekening maakt deel uit van de geconsolideerde jaarrekening 2014 van PGGM Coöperatie U.A. Ten aanzien van de enkelvoudige winst-en-verliesrekening van de vennootschap is gebruik gemaakt van de vrijstelling ingevolge artikel 2:402 BW.

Voor zover posten uit de enkelvoudige balans en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening hierna niet nader zijn toegelicht, wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde balans en winst-en-verliesrekening.

## 28 Financiële vaste activa

	31 december 2014	31 december 2013
Deelnemingen	206.512	233.271
	<b>206.512</b>	<b>233.271</b>

### Deelnemingen

De post deelnemingen kent het volgende verloop:

	2014	2013
<b>Stand 1 januari</b>	<b>233.271</b>	<b>225.938</b>
Mutatie herwaarderingsreserve terrein	–	-591
Mutatie herwaarderingsreserve pand	-2.163	–
Resultaat deelnemingen	-24.596	7.924
<b>Stand 31 december</b>	<b>206.512</b>	<b>233.271</b>

### Resultaat deelnemingen

Het saldo heeft betrekking op de volgende deelnemingen:

<b>Naam</b>	<b>Vestigingsplaats</b>	<b>Aandeel in geplaatst kapitaal</b>
PGGM N.V.	Zeist	100%
PGGM Financiële Services B.V.	Zeist	100%
PGGM Strategic Advisory Services B.V.	Zeist	100%
PGGM Levensverzekeringen N.V.	Zeist	100%
PGGM Pensioenbeheer B.V.	Zeist	100%
PGGM UFO B.V.	Zeist	100%
PGGM Vermogensbeheer B.V.	Zeist	100%
PGGM Services B.V.	Zeist	100%
A&O Services B.V.	Rijswijk	100%

## 29 Vorderingen

	31 december 2014	31 december 2013
Vorderingen op groepsmaatschappijen	2.201	369
Vennootschapsbelasting	–	4.201
Belastingen en premies sociale verzekeringen	–	6
<b>Totaal</b>	<b>2.201</b>	<b>4.576</b>

De resterende looptijd van de vorderingen is korter dan 1 jaar.

### Vorderingen op groepsmaatschappijen

De vorderingen op groepsmaatschappijen hebben betrekking op:

PGGM Vermogensbeheer B.V.	1.336	369
PGGM Strategic Advisory Services B.V.	509	–
PGGM Levensverzekeringen N.V.	343	–
A&O Vermogensbeheer B.V.	13	–
<b>Totaal</b>	<b>2.201</b>	<b>369</b>

De vorderingen op groepsmaatschappijen hebben voornamelijk betrekking op de te verrekenen vennootschapsbelasting. Aangifte en afdracht van de vennootschapsbelasting binnen de fiscale eenheid vindt bij PGGM Coöperatie U.A. plaats.

Over de vorderingen op aandeelhouder en op groepsmaatschappijen wordt geen rente verrekend.

## 30 Liquide middelen

De liquide middelen betreffen tegoeden die worden aangehouden bij Nederlandse kredietinstellingen. Alle tegoeden zijn direct opeisbaar en staan geheel ter vrije beschikking.

De eigen liquide middelen maken onderdeel uit van het saldo- en rentecompensatiesysteem binnen PGGM. Als gevolg van deelname aan het rentecompensatiesysteem is de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk voor alle hieruit voortvloeiende verplichtingen.

De rentebaten en -lasten worden bij PGGM N.V. verantwoord en niet verrekend met de groepsmaatschappijen.

## 31 Eigen vermogen

	<b>Wettelijke reserve</b>	<b>Wettelijke reserve</b>	<b>Onverdeelde winst</b>	<b>Totaal</b>
<b>Stand 1 januari 2013</b>	<b>3.587</b>	<b>212.787</b>	<b>5.480</b>	<b>221.854</b>
Mutatie wettelijke reserve	-554	-37	-	-591
Resultaatbestemming 2012	-	5.480	-5.480	-
Resultaat 2013	-	-	7.564	7.564
<b>Stand 1 januari 2014</b>	<b>3.033</b>	<b>218.230</b>	<b>7.564</b>	<b>228.827</b>
Mutatie wettelijke reserve	-2.657	494	-	-2.163
Resultaatbestemming 2013	-	7.564	-7.564	-
Resultaat 2014	-	-	-24.943	-24.943
<b>Stand 31 december 2014</b>	<b>376</b>	<b>226.288</b>	<b>-24.943</b>	<b>201.721</b>

De leden van de coöperatie hebben geen wettelijke aanspraak op het vermogen.

Indien PFZW het vetorecht op de verkoop van de aandelen van PGGM N.V. en de verkoop van het pand uitoefent (zie noot 33), kan dit leiden tot een verplichting voor PGGM Coöperatie U.A. aan PFZW en heeft dat direct invloed op het eigen vermogen.

De wettelijke reserve betreft voor € 0,4 miljoen uit de herwaarderingsreserve voor het terrein (2013: 2,5 miljoen) en heeft voor € 0 miljoen (2013: € 0,5 miljoen) betrekking op geactiveerde kosten van de intern ontwikkelde software.

De mutatie wettelijke reserve betreft met name de mutatie van de herwaarderingsreserve van de terreinen. Eind 2014 zijn de terreinen opnieuw getaxeerd. De actuele waarde van de terreinen is aangepast naar de taxatiewaarde per 31 december 2014. De waardevermindering van de terreinen is in mindering gebracht op de eerder gevormde herwaarderingsreserve.

## 32 Kortlopende schulden

	<b>31 december 2014</b>	<b>31 december 2013</b>
Belastingen en premies sociale verzekeringen	6.091	-
Schulden aan groepsmaatschappijen	3.168	4.668
Schulden aan kredietinstellingen	-	4.301
Overlopende passiva	54	51
<b>Totaal</b>	<b>9.313</b>	<b>9.020</b>



De kortlopende schulden hebben allen een resterende looptijd van korter dan een jaar.

### Belastingen en premies sociale verzekeringen

De belastingen en premies sociale verzekeringen hebben voornamelijk betrekking op te betalen vennootschapsbelasting.

### Schulden aan groepsmaatschappijen

De schulden op groepsmaatschappijen hebben betrekking op:

	31 december 2014	31 december 2013
A&O Services B.V.	990	2.056
PGGM Pensioenbeheer B.V.	818	1.413
PGGM Services B.V.	597	–
PGGM N.V.	551	537
PGGM Financiële Services B.V.	212	595
PGGM Strategic Advisory Services B.V.	–	35
PGGM Levensverzekeringen N.V.	–	32
<b>Totaal</b>	<b>3.168</b>	<b>4.668</b>

Over de schulden aan groepsmaatschappijen wordt geen rente verrekend.

## 35 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### PFZW

PFZW heeft een recht van veto op de verkoop van de aandelen in PGGM N.V. door PGGM Coöperatie U.A. In geval van verkoop kan PFZW eisen dat het kapitaalbelang van € 160 miljoen wordt terugbetaald. Daarnaast heeft het pensioenfonds aanspraak op een deel van de meeropbrengst. De grootte van de meeropbrengst is afhankelijk van het moment van verkoop. Bij verkoop in 2013 is dit 20% van het bedrag boven € 262 miljoen. Bij verkoop na 1 januari 2013 is dit 20% van de meeropbrengst boven € 300 miljoen. Als het bestaande pand (voorheen Kroostweg – Noord 149) te Zeist wordt verkocht, dan heeft PFZW, indien de verkoop vóór 1 januari 2015 plaatsvindt, recht op een deel van het kapitaalbelang tot een bedrag van € 145 miljoen. Bij verkoop na die datum dient PGGM Coöperatie U.A. de werkelijke opbrengst tot maximaal € 145 miljoen aan het pensioenfonds te betalen.

### Kredietfaciliteit PGGM N.V.

PGGM Coöperatie U.A. stelt zich hoofdelijk aansprakelijk voor de aflossing van de door PFZW verstrekte kredietfaciliteit aan PGGM N.V.

Onder de niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen bestaan geen verplichtingen met een looptijd langer dan vijf jaar.

Ondertekening van de jaarrekening volgt op de volgende pagina.

Zeist, 29 april 2015

PGGM Coöperatiebestuur

De heer mr. F.H.G. (Frank) de Grave (voorzitter)

De heer drs. J.J.A.H. (Hans) Klein Breteler (plv. voorzitter)

De heer J.E.M. (Hans) Wijers (secretaris)

De heer drs. S.P. (Sybren) Bangma

Mevrouw M.G.J. (Marian) Beldsnijder

De heer dr. G. (Gerard) Gerding

De heer R.A.C.L. (René) Héman, arts M&G, MBA

Mevrouw A. (Janny) Hoeflak

Mevrouw drs. M.J. (Monique) Kempff MBA

De heer A.M.G. (Alfred) Lohman

Mevrouw T.A.M. (Thea) Roelofs

De heer mr. C.M.E. (Constant) van Schelven

De heer drs. C.A. (Kees) Wolse

# Overige gegevens



*Voor een waardevolle toekomst*

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

**Aan: de ledenraad van PGGM Coöperatie U.A.**

## Verklaring over de jaarrekening 2014

### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2014 van PGGM Coöperatie U.A. (de coöperatie) te Zeist gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van de coöperatie op 31 december 2014 en van het resultaat en de kasstromen over 2014, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).
- geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van de coöperatie op 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- 1 de geconsolideerde balans per 31 december 2014;
- 2 de geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2014;
- 3 het geconsolideerde kasstroomoverzicht over 2014; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de relevante grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

- 1 de enkelvoudige balans per 31 december 2014;
- 2 de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2014, en;
- 3 de toelichting met een overzicht van de relevante grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

### De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van de coöperatie zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

### Materialiteit

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 3.000.000. Gezien de aard van de bedrijfsactiviteiten is de materialiteit gebaseerd op de omzet. Als percentage bedraagt de materialiteit afgerond 1,2% van het totaal van het bruto premie inkomen en provisie opbrengsten.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben aan het bestuur alle tijdens onze controle geconstateerde en niet gecorrigeerde afwijkingen boven € 0,1 miljoen gerapporteerd, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

## Reikwijdte van de groepscontrole

De coöperatie staat aan het hoofd van een groep. De financiële informatie van deze groep is opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van de coöperatie.

De groepscontrole heeft zich met name gericht op de voor de omzet en activiteiten significante onderdelen PGGM N.V., PGGM Pensioenbeheer B.V., PGGM Vermogensbeheer B.V., PGGM Treasury B.V., PGGM Strategic Advisory Services B.V., A&O Services B.V., A&O Vermogensbeheer B.V., PGGM Levensverzekeringen N.V. Bij alle onderdelen hebben wij zelf controlewerkzaamheden uitgevoerd.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij (groeps)onderdelen, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op groepsniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

## De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

### **Waardering ‘voorzieningen risico verzekeringsbedrijf’**

Zoals toegelicht in noot 11 is PGGM Levensverzekeringen N.V. in 2013 in een run-off situatie gebracht. De waardering van de voorzieningen risico verzekeringsbedrijf en de hiermee samenhangende toereikendheidstoets bevat, mede in het kader van deze run-off, significante (aanpassingen in) schattingen voor de portefeuilleontwikkelingen, levensverwachtingen en kostenniveaus.

De schattingen worden sterk beïnvloed door toekomstige ontwikkelingen. Voor de berekeningen worden complexe actuariële modellen gebruikt en de schattingen vragen een hoge mate van oordeelsvorming door het bestuur. Gezien de grote invloed van de uitkomsten op het resultaat en het eigen vermogen (en de solvabiliteit) van de coöperatie vormde de waardering van de voorzieningen risico verzekeringsbedrijf een kernpunt in onze controle.

Onze controle omvatte het toetsen van de procedures en beheersingsmaatregelen rondom de significante schattingen, inclusief het gebruik van objectief waarneembare marktdata en actuariële analyse van het resultaat in vergelijking tot eerder gemaakte schattingen.

Wij hebben controlewerkzaamheden uitgevoerd op de in de berekeningen gebruikte polisgegevens en actuariële- en economische data. Wij hebben de interne uitgevoerde berekeningen en actuariële analyses geanalyseerd en besproken met de interne en certificerende externe actuaris. Net als in voorgaande jaren is een actuaris onderdeel van ons controleteam geweest.

Wij zijn van mening dat de voorzieningen risico verzekeringsbedrijf evenwichtig zijn gewaardeerd en de toelichting voldoet aan titel 9 BW 2.

### **Impact verkoop verzekeringsportefeuille door PGGM Levensverzekeringen N.V.**

Op 23 december 2014 heeft PGGM Levensverzekeringen NV een termsheet tot verkoop van de portefeuille getekend, zie pagina 66 van het jaarverslag. Aangezien deze transactie beeldbepalend is voor het financiële resultaat van de jaarrekening hebben wij deze aangemerkt als een kernpunt in onze controle.

Voor het negatieve verschil tussen de verwachte verkoopprijs en de marktwaarde van de technische voorzieningen is ultimo 2014 een voorziening gevormd zoals opgenomen onder noot 14 van de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening. Wij hebben de inschattingen die ten grondslag liggen aan deze overige voorziening getoetst. Hierbij hebben wij gebruik gemaakt van de actuariële berekeningen die ten grondslag liggen aan de waardering van de technische voorzieningen zoals beschreven onder het voorgaande kernpunt. Wij zijn van mening dat de waardering van de overige voorziening evenwichtig is en de toelichting voldoet aan titel 9 BW 2.

Ultimo 2013 had de coöperatie geconsolideerd een immaterieel actief Value of business acquired (hierna: VOBA) op haar balans geactiveerd uit hoofde van de verwerving van de verzekeringstechnische portefeuille. Zoals is toegelicht onder noot 3 van de toelichting op de geconsolideerde balans is ultimo 2014 met de verkoop van de verzekeringportefeuille niet langer sprake van toekomstige winst uit de portefeuille, waarmee het resterende VOBA actief ad € 7,5 miljoen ultimo 2014 geheel is afgewaardeerd. Wij hebben aan de hand van de termsheet, actuariële calculaties en het verkoopcontract vastgesteld dat deze afwaardering terecht is en de toelichting hierop voldoet aan de eisen van titel 9 BW 2.

### **Betrouwbaarheid en continuïteit van de geautomatiseerde gegevensverwerking**

De kernactiviteiten van PGGM steunen voor een groot deel op geautomatiseerde gegevensverwerking en zijn naar hun aard daarmee in belangrijke mate afhankelijk van een betrouwbare en continue werking van de IT-infrastructuur en vormt daarom een kernpunt van onze controle.

Wij hebben om deze reden de betrouwbaarheid en continuïteit van de geautomatiseerde gegevensverwerking beoordeeld in het kader van onze jaarrekeningcontrole. Hierbij hebben wij IT-auditors opgenomen in ons controleteam. Onze werkzaamheden bestonden onder meer uit:

- de beoordeling van de ontwikkelingen in de IT-infrastructuur;
- kennis nemen van door PGGM zelf uitgevoerde controles en de impact hiervan bepalen op onze controleaanpak;
- het testen van de voor onze controle relevante interne beheersingsmaatregelen met betrekking tot IT-systemen en –processen, zoals ten aanzien van het verzekeringstechnisch systeem en het betaalproces.

Onze werkzaamheden ten aanzien van de opzet en werking van de IT-systemen leverde in het kader van de jaarrekeningcontrole van de coöperatie geen significante bevindingen op ten aanzien van betrouwbaarheid en continuïteit van de geautomatiseerde gegevensverwerking.

### **Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening**

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en voor het opstellen van het bestuursverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de coöperatie te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet-of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

## Verklaring betreffende overige door wet-of regelgeving gestelde vereisten

### Verklaring betreffende het jaarverslag en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het jaarverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

### Benoeming

Wij zijn voor aanvang van boekjaar 2008 benoemd als externe accountant van de coöperatie en hebben sindsdien als zodanig gefunctioneerd. Onze benoeming door de ledenraad als externe accountant van de coöperatie wordt jaarlijks herbevestigd. Voor de jaarrekening 2014 heeft dit plaatsgevonden op 3 juni 2014.

Utrecht, 29 april 2015  
KPMG Accountants N.V.

A.J.H. Reijns RA

# Statutaire bepalingen omtrent bestemming van het resultaat

Artikel 24 van de statuten luidt als volgt:

- 24.1. Het bestuur besluit omtrent de bestemming van het door de coöperatie behaalde resultaat.
- 24.2. Indien het bestuur besluit tot uitkering van enig bedrag ten laste van het resultaat, zal dat gelijkelijk geschieden aan hen, die aan het einde van het desbetreffende boekjaar lid waren of in of met het einde van dat boekjaar hebben opgehouden lid te zijn.
- 24.3. Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voor zover de wet dat toestaat.

## Voorstel bestemming van het resultaat

Voorgesteld wordt het resultaat over 2014 van € 24,9 miljoen negatief ten laste van de overige reserves te brengen.

Dit voorstel is niet in de overige reserves verwerkt.

## Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen relevante gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.



## Coöperatiebestuur PGGM

Stand per 31 december 2014

De heer mr. F.H.G. (Frank) de Grave (voorzitter)	
De heer drs. J.J.A.H. (Hans) Klein Breteler (plv. voorzitter)	ActiZ
De heer J.E.M. (Hans) Wijers (secretaris)	ABVAKABO FNV
De heer drs. S.P. (Sybren) Bangma	GGZ Nederland
Mevrouw M.G.J. (Marian) Beldsnijder	ABVAKABO FNV
De heer dr. G. (Gerard) Gerding	VGN
De heer R.A.C.L. (René) Héman, arts M&G, MBA (vanaf 20-08-2014)	FBZ (tijdelijke vervulling zetel ABVAKABO FNV)
Mevrouw A. (Janny) Hoeflak	ABVAKABO FNV
Mevrouw drs. M.J. (Monique) Kempff MBA	NU'91
De heer A.M.G. (Alfred) Lohman	CNV Publieke Zaak
Mevrouw T.A.M. (Thea) Roelofs	MOgroep
De heer mr. C.M.E. (Constant) van Schelven	ActiZ
De heer drs. C.A. (Kees) Wolse	NVZ

### Nieuw benoemd in 2014

De heer R.A.C.L. (René) Héman, arts M&G, MBA (vanaf 20-08-2014)	FBZ (tijdelijke vervulling zetel ABVAKABO FNV)
--	--

## Ledenraad van de coöperatie PGGM

Stand per 31 december 2014

### Voorzitter

De heer prof.dr.ir. G. (Gert) van Dijk

### Aangewezen leden

De heer R. (Ronald) van Dijken (vanaf 20-06-2014)	ABVAKABO FNV
De heer E.H.A. (Erik) van Dongen (vanaf 20-06-2014)	ABVAKABO FNV
Mevrouw E.S.I. (Sissi) Mijwaart	ABVAKABO FNV
De heer C.M. (Kees) van Mil	ABVAKABO FNV
De heer F.G. (Frits) Nagel	ABVAKABO FNV
De heer L.P.J. (Bart) de Rijk	ABVAKABO FNV
Mevrouw S.B.S. (Sylvia) Schröder (vanaf 20-06-2014)	ABVAKABO FNV
Mevrouw W. (Willy) Spaargaren	ABVAKABO FNV
De heer T.W.B. (Tom) Vellinga	ABVAKABO FNV
Mevrouw E.J.M.A. (Astrid) van der Woude-Jongen	ABVAKABO FNV
De heer T. (Ton) Muurling MHA (tot 13-02-2014)	BPP
Mevrouw B. (Baukje) Vegter (vanaf 20-06-2014)	BPP
De heer F. (Ko) Doedens	CNV Publieke Zaak
Mevrouw A. (Alie) Jonker-Postma	CNV Publieke Zaak
De heer drs. A. (Arthur) Warmer	FBZ
De heer P.G.R. (Peter) Tieleman	NU '91
Mevrouw A. (Aline) Beens	NVZ, vereniging van ziekenhuizen
De heer drs. O.J.J. (Olaf) Peek	NVZ, vereniging van ziekenhuizen
Mevrouw S. (Sabine) Scheer	NVZ, vereniging van ziekenhuizen

Mevrouw mr. V. (Viviana) Contreras Salazar (vanaf 12-12-2014)	ActiZ
De heer A. (Aad) de Jonge MSM	ActiZ
De heer mr. R.A. (Remco) Rog	ActiZ
De heer F.M. (Frans) van Rooijen (tot 21-11-2014)	ActiZ
De heer G.K. (Gerard) Schoep	ActiZ
Mevrouw J. (Jolanda) Looije	Brancheorganisatie Welzijn
De heer drs. J.A. (Lex) Staal (vanaf 20-06-2014)	Brancheorganisatie Kinderopvang
De heer P.C. (Paul) Schenke	Jeugdzorg Nederland
Mevrouw mr. M.E.R. (Machteld) Alsbach	GGZ Nederland
Mevrouw drs. M.A.N. (Margreet) Vroomen-Hübner	GGZ Nederland
De heer H.J. (Henk) Laros	Vereniging Gehandicaptenzorg Nederland
Mevrouw M. (Maartje) van der Rijt	Vereniging Gehandicaptenzorg Nederland

### Rechtstreeks benoemde leden

Mevrouw T. (Tinie) Bierman
Mevrouw M.J.J. (Ria) Damman-Varkevisser MBA
Mevrouw drs. B.M. (Bernadet) Erich
De heer A.M.H. (Arthur) Faessen
Mevrouw H.M.C. (Heidi) Habben Jansen
Mevrouw drs. A.J.M. (Anne-Marie) van den Hoek-Mensink, arts
De heer P.M.W.A. (Piet) Jereskes
Mevrouw T.M.M. (Tilly) Jumelet
Mevrouw H. (Erna) Klein-van Rijssen
De heer T.H.P. (Theo) Kraaijeveld
De heer N.J. (Nico) Nijkamp
Mevrouw J. (Hanneke) Rispens-Postma (tot 26-03-2014)
Mevrouw S.C.A. (Sabine) Segers-van Esch
Mevrouw L. (Linda) Spinder (vanaf 03-10-2014)
Mevrouw T. (Tjitske) Tabak
Mevrouw N.T. (Nelie) Tolsma

### Afgetreden in de loop van 2014

De heer T. (Ton) Muurling MHA (tot 13-02-2014)	BPP
Mevrouw J. (Hanneke) Rispens-Postma (tot 26-03-2014)	rechtstreeks benoemd
De heer F.M. (Frans) van Rooijen (tot 21-11-2014)	ActiZ

### Nieuw benoemd in de loop van 2014

De heer R. (Ronald) van Dijken (vanaf 20-06-2014)	ABVAKABO FNV
De heer E.H.A. (Erik) van Dongen (vanaf 20-06-2014)	ABVAKABO FNV
Mevrouw S.B.S. (Sylvia) Schröder (vanaf 20-06-2014)	ABVAKABO FNV
Mevrouw B. (Baukje) Vegter (vanaf 20-06-2014)	BPP
De heer drs. J.A. (Lex) Staal (vanaf 20-06-2014)	Brancheorganisatie Kinderopvang
Mevrouw L. (Linda) Spinder (vanaf 03-10-2014)	rechtstreeks benoemd
Mevrouw mr. V. (Viviana) Contreras Salazar (vanaf 12-12-2014)	ActiZ

