

PGGM N.V.

Jaarverslag 2013



Voor een waardevolle toekomst

Inhoud

Algemeen	6
Voorwoord	7
PGGM in 3 minuten	9
Trends en ontwikkelingen in de sector	10
Missie en Visie	12
Strategie	14
Stakeholders & de waarde die we toevoegen	17
Diensten en activiteiten	25
Governance	27
Risicomanagement	34
Toprisico's	36
In control statement	38
Concurrentiepositie	39
Resultaten boekjaar	42
Jaarrekening	47
Geconsolideerde balans per 31 december 2013	48

Geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2013	49
Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2013	50
Toelichting behorende tot de geconsolideerde jaarrekening 2013	51
1 Algemene toelichting	52
2 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling	58
3 Immateriële vaste activa	64
4 Materiële vaste activa	65
5 Financiële vaste activa	66
6 Beleggingen voor risico verzekeringsbedrijf	67
7 Beleggingen voor risico polishouders	68
8 Vorderingen	69
9 Liquide middelen	69
10 Eigen vermogen	70
11 Voorzieningen risico verzekeringsbedrijf	70
12 Voorzieningen risico polishouders	71
13 Voorzieningen belastingen	72
14 Overige voorzieningen	73
15 Langlopende achtergestelde schulden	73
16 Kortlopende schulden	74
17 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	75
18 Opbrengsten	76
19 Verzekeringstechnische lasten	78
20 Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	78
21 Personeelskosten	79
22 Afschrijvingen op (im)materiële vaste activa	80
23 Overige bedrijfskosten	81
24 Beleggingsresultaten	81
25 Financiële baten	82
26 Financiële lasten	82
27 Belastingen	83
28 Transacties met verbonden partijen	83
Technische rekening	84
Risicobeheer	87
Enkelvoudige jaarrekening	90
Enkelvoudige balans per 31 december 2013	91
Enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2013	92

Toelichting behorende tot de enkelvoudige jaarrekening 2013	93
29 Immateriële vaste activa	94
30 Financiële vaste activa	95
31 Vorderingen	96
32 Eigen vermogen	97
33 Voorzieningen	98
34 Langlopende overige schulden	98
35 Kortlopende schulden	99
36 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	100
37 Overig resultaat na belastingen	101
Overige gegevens	102
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	103
Statutaire bepalingen omtrent bestemming van het resultaat	106
Gebeurtenissen na balansdatum	107
Bijlage	108

PGGM N.V.

Jaarverslag 2013



Voor een waardevolle toekomst

Algemeen

(Adres)gegevens

PGGM N.V.
Noordweg Noord 150
3704 JG Zeist
Postbus 117
3700 AC Zeist

Telefoon +31 (0)30 277 99 11
www.pggm.nl
Inschrijvingsnummer KvK Utrecht 30228472

Raad van bestuur¹

E.F. Bos (vanaf 6 maart 2013 voorzitter)
Chief executive officer
P.A.M. Loven
Chief finance risk officer

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

¹ 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 businessunits van de vennootschap en haar dochterondernemingen. Voorzitter van het EC is de chief executive officer (CEO) die samen met de chief finance risk officer (plaatsvervangend voorzitter) de raad van bestuur vormt.

Voorwoord

PGGM is een organisatie waar gewerkt wordt met geld, maar waar het draait om mensen. Er verandert veel: in de maatschappij, in de pensioensector, de financiële sector, de economie en in onze organisatie. Als iets ons op koers houdt, is het wel het besef voor wie we het doen.

Als coöperatieve pensioenuitvoeringsorganisatie spannen wij ons in voor onze klanten en leden. Om hen te helpen bij het realiseren van een waardevolle toekomst, waarin naast pensioen ook zaken als zorg, wonen en werk goed geregeld zijn.

We hebben in 2013 voor onze klanten en leden veel energie gestoken in ondersteuning van een aantal belangrijke dossiers. Van het pensioencontract, de consolidatie in de markt en beleggen in Nederland, tot verduurzaming van de financiële sector en een nieuwe architectuur van onze ledenorganisatie. Onderwerpen die we in intensieve samenwerking met klanten en leden hebben opgepakt. Vanuit de rol die we spelen bij het tot stand komen van de pensioenen en vanuit onze inzet op een waardevolle toekomst.

Zo hebben onze experts aan tafel gezeten in Den Haag om met politici en andere belanghebbenden te praten over het pensioenakkoord. Ook namen we deel aan gesprekken over het aanwenden van pensioengeld voor de Nederlandse economie. We hebben daarbij samen met onze klanten een actieve rol gespeeld en zijn trots op de denkkraft die we hebben ingebracht in het hele debat.

In 2013 hebben we een aantal mooie resultaten geboekt. We hebben uitvoeringsorganisatie A&O Services en haar dochter A&O Vermogensbeheer overgenomen. Daarmee mogen we onder meer Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf als nieuwe klant verwelkomen. Ook hebben we de eerder overgenomen uitvoeringsorganisatie Doctors Pension Funds Services in PGGM geïntegreerd. Met beide overnames hebben we zowel nieuwe klanten, als aanvullende expertise in huis gehaald. Daarmee geven we invulling aan onze ambitie om een rol te spelen in de consolidatie in de markt. Groei is hierbij geen doel op zich, maar samen staan we simpelweg sterker.

Een groot traject dat we in 2013 succesvol hebben afgerond is de doorvoering bij pensioenbeheer van de verhoging van de AOW-leeftijd naar 67 jaar. Een enorme klus. Bijzonder was ook het traject met Pensioenfondsvoor Zorg en Welzijn (PFZW) rond de ontwikkeling van hun nieuwe beleggingskader. Er gaat veel veranderen: PFZW wil dat wij ons voor hen bijvoorbeeld specifiek richten op het behalen van het rendement dat zij nodig hebben voor het realiseren van hun ambitie: indexatie van de pensioenen. In 2013 hebben we de opdracht gekregen om te kijken hoe we de komende jaren uitvoering kunnen geven aan het nieuwe beleggingskader van PFZW.

Naast de direct aan pensioen gerelateerde activiteiten, kijken wij ook of we initiatieven kunnen ontplooienvoor een bredere bijdrage te leveren aan het realiseren van een waardevolle toekomst. Een van de belangrijkste aspecten van een waardevolle toekomst is gezond ouder worden. Een bedreiging daarvan is het snelgroeiende probleem van dementie. In 2013 zijn we een partnerschap aangegaan met Alzheimer Nederland om hen te ondersteunen bij de strijd tegen deze ziekte. Ook voor onze leden hebben we in 2013 activiteiten ontwikkeld om handvatten te bieden bij het verstevigen van hun persoonlijke en financiële balans en daarmee hun waardevolle toekomst.

We vinden het belangrijk om mensen mee te nemen in wat er gebeurt op pensioengebied. Om ontwikkelingen te duiden hebben we gekeken naar onze communicatie. Op onze eigen website hebben we sinds 2013 een prominente plek voor een groep PGGM-experts, waar ze complexe zaken uitleggen, laten zien wat onze visie is op de diverse dossiers en waar ze inzicht bieden in de dilemma's waar we voor staan. Ook benutten we dit jaar ons jaarverslag beter om te laten zien waar we mee bezig zijn, waar we naar toe willen en wat we daarvoor in het afgelopen jaar hebben gedaan. Om dit zo goed mogelijk te doen, willen we uiteindelijk naar de verslagvorm van 'integrated reporting', waarin we het 'verhaal achter de cijfers' in al zijn samenhang presenteren. Dit verslag is een eerste stap in die richting.

In 2014 willen we daadkrachtig vernieuwen. In 2013 hebben we daarvoor een mooie basis gelegd. We hebben in ons executive committee (EC) een nieuwe collega mogen verwelkomen. Jeroen de Munnik is de nieuwe chief institutional business (CIB). Die plek viel vrij toen ik na het vertrek van Martin van Rijn als waarnemend chief executive officer (CEO) aan de slag ging. Een positie die ik sinds 2013 officieel bekleed.

Na mijn eerste honderd dagen als CEO, heb ik binnen PGGM het belang van de klant benadrukt als ons grootste belang. Wij willen alles doen om eraan bij te dragen dat de kosten voor hen zo laag mogelijk zijn. Een gezonde balans tussen risico, rendement en kosten is altijd al ons uitgangspunt. We willen zoveel mogelijk waarde toevoegen voor de klant, zodat die de pensioenen voor zijn deelnemers kan opbouwen. Scherp sturen op de kosten is hierbij een nog belangrijker element geworden dan het al was. En nadrukkelijk met behoud van kwaliteit.

De afgelopen jaren is onze organisatie gestaag gegroeid. In hoeveelheid werk, omzet, aantal medewerkers, en daarmee in kosten. Ook in 2014 komt weer meer werk op ons af. Dat betekent dat we efficiënter moeten werken. We willen een wendbaarder organisatie zijn. We willen oplossingen vinden voor de vele uitdagingen waar de pensioensector voor staat en daadkrachtig vernieuwen.

Zodat we als verbinder en vernieuwer een bijdrage kunnen leveren aan een waardevolle toekomst. Voor onze klanten en hun deelnemers, voor onze leden, en breder, voor de maatschappij. Voor de mensen dus, waar het bij ons uiteindelijk allemaal om draait.

Else Bos
CEO PGGM

PGGM in 3 minuten

Mensen helpen bij het realiseren van een goede oude dag. Of, zoals wij het noemen: een waardevolle toekomst. Dat is onze missie. Alles wat wij doen, is hierop gericht en draagt hier aan bij.

Wij doen dat vanuit onze identiteit als coöperatieve pensioenuitvoeringsorganisatie zonder winstoogmerk, en we doen dat op een manier waarbij we duurzaam waarde kunnen toevoegen.

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

1. Vanuit onze corebusiness, *de pijler 'institutioneel'*, zetten we ons in voor onze klanten: pensioenfondsen en hun deelnemers
2. Vanuit onze coöperatieve vorm, *de pijler 'leden'*, zetten we ons in voor de ruim 650.000 leden in de sector zorg en welzijn, die zich aan onze ledenorganisatie PGGM&CO hebben verbonden
3. 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. Als pensioenuitvoeringsorganisatie zetten we alles op alles om er aan bij te dragen dat de pensioenfondsen waar wij voor werken hun deelnemers van een goed en betaalbaar pensioen kunnen voorzien. Wij verlenen daarvoor diensten op het gebied van pensioenbeheer, vermogensbeheer en bestuursadvisering. Naast onze inzet voor een goed pensioen, richten we ons op het ontwikkelen en realiseren van oplossingen voor de toekomst, om ook op lange termijn de pensioenen te borgen. We helpen onze klanten bij het zoeken naar antwoorden op belangrijke vragen over de inrichting van het pensioenstelsel. Wij geloven daarbij in waarden als duurzaamheid, collectiviteit en solidariteit.

Pensioenuitvoering is onze kern. Maar we zijn niet enkel een pensioenuitvoeringsorganisatie. Als coöperatieve financiële instelling zonder winstoogmerk, maken we ons hard voor onze leden.

Van hen begrijpen we dat in een waardevolle toekomst niet alleen financiën goed op orde zijn, maar ook het woonklimaat, de gezondheidszorg en de mogelijkheid

om langer door te kunnen werken. En dus denkt PGGM mee over oplossingen die dit mogelijk maken. We willen een verbinding leggen tussen de domeinen pensioen, zorg, wonen en werk. Dit doen we in eerste instantie voor onze leden en de deelnemers van pensioenfondsen die klant bij ons zijn, maar dit kan uiteindelijk de maatschappij in bredere zin ten goede komen.

We 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. In 2013 zijn we gestart met een nieuwe propositie om leden beter te kunnen faciliteren.

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 we ernaar om onze negatieve impact te verkleinen en onze positieve impact te vergroten. Bijvoorbeeld door verantwoord te beleggen. We benutten de sturende kracht van het geld dat we namens onze klanten beheren om een positieve bijdrage te kunnen leveren aan een duurzame ontwikkeling van de wereld. Samen met onze klanten zijn wij er van overtuigd dat financieel en maatschappelijk rendement hand in hand gaan. Door verantwoord te beleggen proberen we tegelijk bij anderen verantwoord ondernemen en verantwoord beleggen te bevorderen.

2014

We willen ons werk zo goed mogelijk doen. Ook in 2014 blijven we kijken hoe we onze organisatie voortdurend kunnen verbeteren.

We zien in de markt een toenemende druk op de kosten. In 2014 sturen we daar scherp op. We willen bovendien daadkrachtig vernieuwen. Voor onze klanten, die jaar in jaar uit van ons vakmanschap verdienen tegen de laagst mogelijke prijs. En voor onze leden, die alle steun verdienen voor hun waardevolle toekomst, zeker nu de overheid zich steeds meer terugtrekt en inzet op een participatiesamenleving.

Trends en ontwikkelingen in de sector

Veel van wat PGGM doet hangt samen met ontwikkelingen in de maatschappij. Het onderwerp 'pensioen' krijgt nu al een aantal jaren veel aandacht in het publieke en politieke debat. In eerste instantie als gevolg van de financiële crisis die directe problemen veroorzaakte, zoals lagere rendementen op de financiële markten. Maar de crisis legde ook een aantal problemen bloot rond de houdbaarheid van het stelsel.

Zo zijn er knelpunten ontstaan als gevolg van demografische ontwikkelingen, denk aan langer leven, een dalend geboortecijfer (ontgroening) en vergrijzing. Maar er zijn meer ontwikkelingen in de maatschappij die modernisering van het stelsel vergen. Het Nederlandse pensioenstelsel is bijvoorbeeld ingericht op werknemers die een leven lang bij dezelfde werkgever werken, of in dezelfde sector, terwijl de praktijk verandert, kijk alleen maar naar de toename van het aantal zzp'ers. Daarnaast 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.

Modernisering pensioenstelsel

De ontwikkelingen rond het pensioenstelsel hebben ons afgelopen jaar intensief bezig gehouden. En dat zal ook komend jaar het geval zijn.

Hoewel iedereen het er over eens is dat het pensioenstelsel gemoderniseerd moet worden, tempert een aantal ontwikkelingen de vaart waarmee dit gebeurt. We zien dat Den Haag een aantal andere prangende belangen heeft, zoals het op korte termijn op orde brengen van de begroting.

De overheid zoekt manieren om de uitgaven omlaag te brengen en de inkomsten omhoog. Dit zagen we terug bij het pensioenakkoord dat het kabinet in december 2013 sloot.

Daar komt bij dat partijen verdeeld zijn over de aanpak. Dat geldt ook voor de pensioensector zelf. Het aantal stakeholders is groot en daarmee lopen de belangen uiteen. Dit maakt dat niet direct eensgezind naar de

beste oplossing wordt gekoerst en het debat lang duurt. Het moeizame proces rond het pensioenakkoord creëerde bovendien onzekerheid.

Politici hebben afgesproken dat in 2014 een fundamentele discussie plaatsvindt over de toekomst van het stelsel. Ook zien we dat het debat hierover langzaam vorm begint te krijgen. We zien in de samenleving een toenemende aandacht voor de pijnpunten in het stelsel.

Vanuit PGGM zetten we in op een duurzaam pensioenstelsel. We willen graag actief bijdragen aan hervorming: we (h)erkennen de problemen en onevenwichtigheden in het huidige stelsel, maar willen ook het goede behouden. We benadrukken het belang van collectieve en solidaire oplossingen. Dat doen we in samenwerking met onze klanten en partners, zoals pensioenfondsen, andere uitvoeringsorganisaties, verzekeraars en ook de Pensioenfederatie, DUFAS en Eumedion. We behartigen daarbij de belangen van onze klanten en van onszelf als uitvoeringsorganisatie. In 2013 hebben we dit gedaan door samen met onze klanten kennis en kunde in te brengen in bestuurlijk en politiek overleg over onder meer het Pensioenakkoord.

Veranderingen in de financiële sector

De ontwikkelingen in het pensioenstelsel spelen tegen de achtergrond van nog een belangrijke en grote omwenteling. Als gevolg van de financiële crisis is duidelijk geworden dat in de financiële sector zaken anders moeten.

De pensioensector maakt deel uit van de financiële sector in bredere zin, een sector 'onder constructie'. Met banken die overheidssteun afbouwen, onderdelen moeten afstoten, meer kapitaal moeten aanhouden en, net als verzekeraars, de focus verleggen naar eenvoudiger producten.

Een sector die enorm veel nieuwe regelgeving op zich af ziet komen, inzet op vernieuwing en het terugwinnen van vertrouwen. Hoewel PGGM als coöperatieve pensioenuitvoeringsorganisatie zonder winstoogmerk een unieke positie in de financiële sector heeft, raken al deze ontwikkelingen PGGM ook. Soms indirect, soms direct.

Een voorbeeld is de AIFM Directive (Alternative Investment Fund Managers Directive). Dit is een nieuwe, zogenoemde 'one size fits all'-wetgeving voor beleggingsinstellingen,

zoals hedgefondsen, onroerendgoedfondsen en private equityfondsen, waar ook PGGM vanaf 2014 aan moet voldoen.

De wetgeving is ontwikkeld als reactie op de financiële crisis en heeft als doel beter inzicht te verkrijgen in financiële en mogelijke systeemrisico's in de financiële sector, zodat risico's beter beheersbaar zijn. Voor PGGM betekent dit een betere bescherming van onze klanten, de pensioenfondsen. Per 4 april heeft de Autoriteit Financiële Markten PGGM een AIFM vergunning verleend. Hiermee voldoet PGGM aan de nieuwe en aangescherpte eisen vanuit Europa.

Als gevolg van de financiële crisis is pijnlijk duidelijk geworden dat ook vanuit de pensioensector en bij onszelf – los van de noodzakelijke modernisering – één en ander beter kan. Zo zijn goede communicatie en transparantie absolute noodzaak, en de basis voor een duurzaam financieel stelsel.

Een ontwikkeling in de financiële markten die ons in positieve zin raakt, is dat de manier van kijken naar beleggen verandert. De blik wordt dankzij de crisis meer gericht op de langere termijn en risicobeheersing. Dat is pure winst. Voor ons, als coöperatieve pensioenbelegger is een duurzaam en gezond financieel stelsel, en daarmee een stabiele basis voor de pensioenen, vanzelfsprekend van groot belang.

Bijzonder in dat kader is de ondersteuning die we onze klant Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) in 2013 hebben mogen bieden bij hun vernieuwing van de beleggingsopdracht die ze ons geven. Onder de werktitel White Sheet Of Paper (WSOP) stelde het bestuur van PFZW een nieuw beleggingskader op.

Dit is in 2013 uitgemond in de opdracht aan ons om te kijken hoe wij hier de komende jaren uitvoering aan kunnen geven. We verwachten dat dit heel impactvol wordt. In grote lijnen vraagt PFZW ons bij beleggingen te richten op wat nodig is voor hun ambitie: indexatie van de pensioenen. Daarbij moeten de beleggingen altijd beheersbaar en begrijpelijk zijn en krijgt duurzaamheid nog meer nadruk.

Nederlandse economie

De gevolgen van de financiële crisis zijn nog steeds zichtbaar in de Nederlandse economie, die kampt met een tekort aan langetermijn financiering. Pensioenfondsen kunnen bijdragen aan het versterken van de Nederlandse economie. Vanwege hun langlopende verplichtingen zijn pensioenfondsen bij uitstek geschikt om dergelijke financiering te verstrekken.

In 2013 hebben kabinet en institutionele beleggers gezamenlijk onderzocht welke structuren nodig zijn om de financierbaarheid van de Nederlandse economie te verbeteren. Dit heeft geresulteerd in de aankondiging dat een Nederlandse Investeringsinstelling (NII) en een Nederlandse Hypotheekinstelling (NHI) zullen worden opgericht. Een daartoe opgestelde intentieverklaring is mede door PGGM ondertekend.

Onze klanten en wijzelf zijn welwillend om meer in Nederland te beleggen, onder de voorwaarde dat dit niet ten koste gaat van rendement. De deelnemer heeft immers evenzeer belang bij een gezonde en stabiele Nederlandse economie.

Missie en visie

In de context van alle ontwikkelingen in de samenleving en de pensioensector, werken wij aan onze missie, ons hoger doel: mensen helpen bij het realiseren van een waardevolle toekomst. Dat staat centraal bij PGGM. Onze missie houdt ons op koers in deze ongekend turbulente tijd. Voor wie? Voor onze institutionele klanten, hun deelnemers en voor onze leden.

Maar wat verstaan we nu precies onder een waardevolle 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. Ook in de waardevolle toekomst is de pensioenvoorziening natuurlijk goed geborgd. Nagenoeg al onze mensen werken daar aan. Aan het bieden van excellente pensioenuitvoering en vermogensbeheer. Aan het ondersteunen van pensioenfondsen. Het is onze corebusiness. Dat is waar we in uitblinken, en dat blijft ook zo.

Pensioen van de toekomst

Maar we denken ook na over het pensioen van de toekomst. Daarom kijken we naar het 'totaalplaatje' van de oude dag. Dat doen we niet alleen, we zoeken zoveel mogelijk samenwerking met organisaties die net zo maatschappelijk betrokken zijn als wij. Om gezamenlijk op grote vergrijzingsvraagstukken binnen verschillende domeinen een antwoord te vinden.

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 de meeste mensen willen zo lang mogelijk zelfstandig wonen.

Werk: want we moeten langer doorwerken, maar moeten dat ook wel kunnen.

Verskillende domeinen werken niet vanzelfsprekend samen. Wij willen een concrete bijdrage leveren om op een geïntegreerde manier de vergrijzingsvraagstukken te kunnen helpen oplossen.

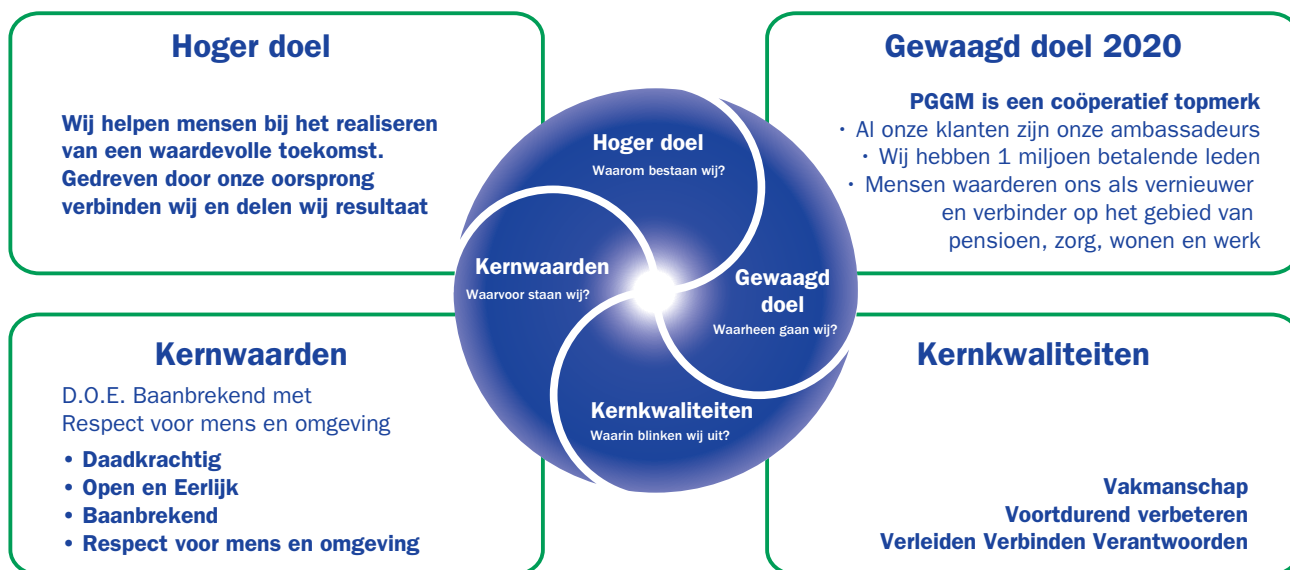


Aangescherpt gewaagd doel

In 2013 zijn we daadkrachtig doorggegaan met het realiseren van onze visie. Om nog concreter te duiden wat we willen bereiken, hebben we binnen onze visie ons zogenoemde gewaagd doel aangescherpt. Een doel dat ons moet prikkelen en uitdagen om verder te groeien. Een doel dat onze ambitie weerspiegelt en zal helpen onze missie, ons hoger doel te realiseren. Dit hoger doel en onze kernwaarden en kernkwaliteiten zijn ongewijzigd.

Dit betekent dat we in 2013 en ook in 2014 daadkrachtig blijven werken aan een waardevolle toekomst. We verkennen nieuwe paden en durven het vertrouwde los te laten, We respecteren verschillen en handelen verantwoord en duurzaam.

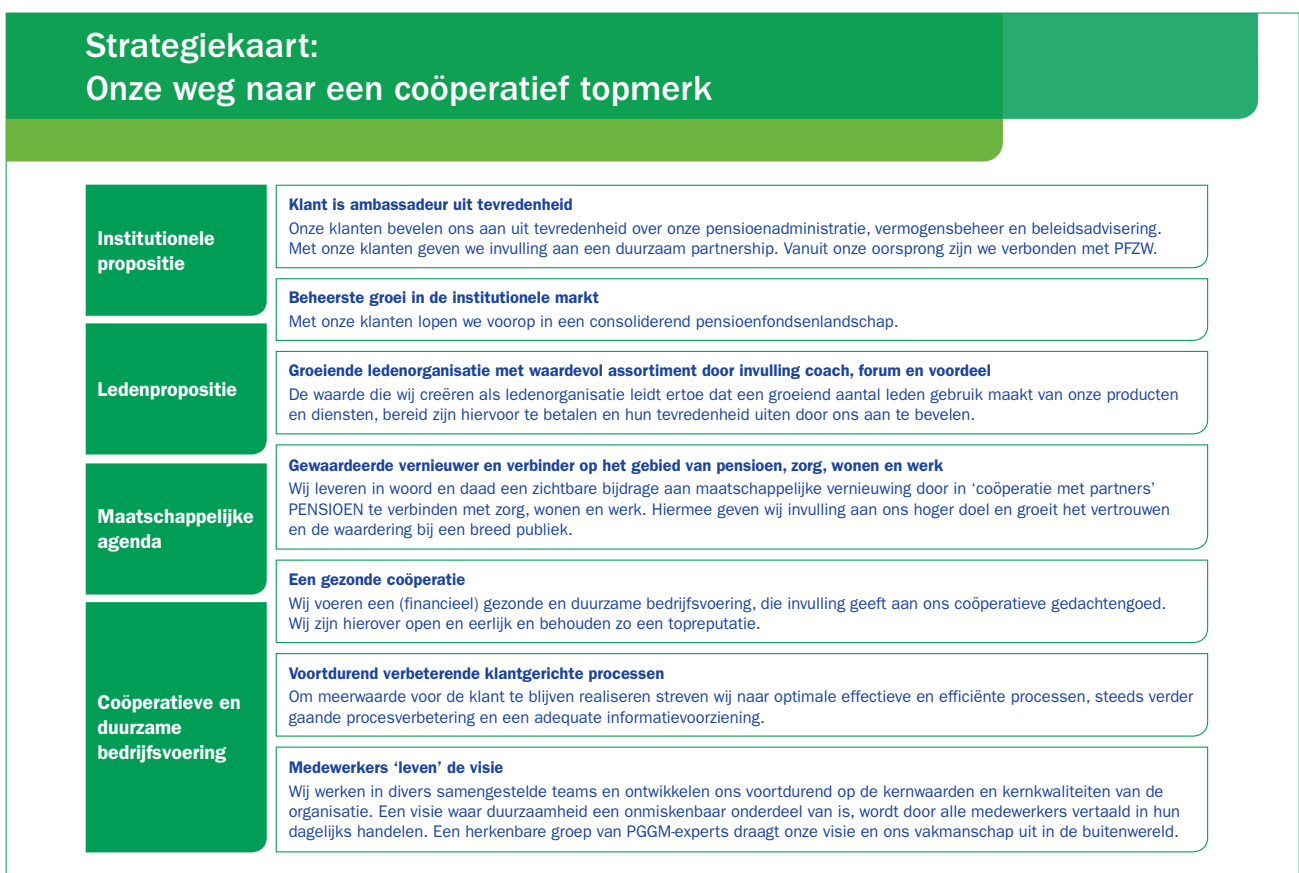
Vanuit die grondhouding streven we met een professionele passie naar kwaliteit. We zijn kritisch naar onszelf en onze manier van werken en voortdurend bezig met verbetering. We zorgen dat we aantrekkelijk zijn voor klanten, we luisteren, brengen mensen bij elkaar en leggen verantwoording af over wat we beloven.



Strategie

De strategie van PGGM moet er voor zorgen dat we onze missie ook echt waar kunnen maken. We beschrijven onze strategie vanuit verschillende perspectieven: de drie pijlers van PGGM (institutionele propositie, ledenpropositie en maatschappelijke agenda) en vanuit de bedrijfsvoering (coöperatieve en duurzame bedrijfsvoering). Ieder perspectief heeft een aantal speerpunten voor de komende jaren. In 2013 hebben we onderstaande strategiekaart voor 2014 opgesteld.

Strategiekaart PGGM:



Institutionele propositie

We 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.

Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is onze grootste klant. Daar komen we ook uit voort. De afgelopen jaren hebben we meer klanten op ons platform gekregen en daar zijn wij én de klanten tevreden mee. De afgelopen vijf

jaar hebben aangetoond dat de kwaliteit van de dienstverlening en de klantgerichtheid van de pensioenuitvoering verbetert als meerdere klanten worden bediend. Nieuwe klanten leveren diversiteit die positief bijdraagt aan vernieuwing, innovatie en leereffecten.

Vanuit die positieve ervaring speelt PGGM een voor- aanstaande rol in de consolidatie in de markt. Onze institutionele propositie is vanuit onze oorsprong in belangrijke mate gericht op PFZW en andere 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 zorg en welzijn zijn ook welkom bij PGGM. Wij kijken goed wie bij ons passen en in welk tempo wij beheersbaar kunnen en willen groeien.

In 2013 werden we voor het eerst met een aantal grote hercontracteringen geconfronteerd en zagen we dat dergelijke trajecten geen formaliteit zijn. Voor elk contract wordt geknakt. Een van de conclusies uit 2013 is dat we voor behoud van een concurrerende institutionele propositie onze kosten verder omlaag moeten brengen, terwijl we onze hoge kwaliteit handhaven.

Ledenpropositie

We streven naar één miljoen betalende leden in 2020. Een belangrijk coöperatief principe is het beginsel van wederkerigheid.

Alle coöperaties worden direct of indirect gefinancierd door hun leden. Betalen is een bewijs van waardering. Voor de leden van de coöperatie leveren wij in de toekomst waarde die zo relevant is, dat zij ervoor willen betalen. Per product, dienst of voor lidmaatschap. Als we een organisatie zijn met veel leden, kunnen we het bereiken van ons hoger doel makkelijker meer kracht bijzetten. Onze opvattingen worden immers breed gedragen, we doen het samen. Dat leden bewust voor ons kiezen levert bovendien binding met PGGM op. Iets dat in de toekomst extra belangrijk wordt, mocht het pensioenstelsel wezenlijk veranderen. De ledenorganisatie richt zich vanuit onze oorsprong op individuele leden in de sector zorg en welzijn.

Maatschappelijke agenda

In 2014 wil PGGM haar maatschappelijke agenda nadrukkelijker en explicieter in samenhang met haar 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. Immers, een goed pensioen is meer waard, in een leefbare wereld. Duurzaamheid voor PGGM is het 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. Zie voor de thema's de afbeelding onderaan de pagina.

PGGM wil een gezonde bedrijfseconomische positie bekleden, maar niet met winst en groei als hoogste doel. De coöperatieve onderneming dient een duurzaam business model te zijn, gebouwd op collectiviteit, solidariteit en transparantie.

De vier duurzaamheidsthema's van PGGM zijn:

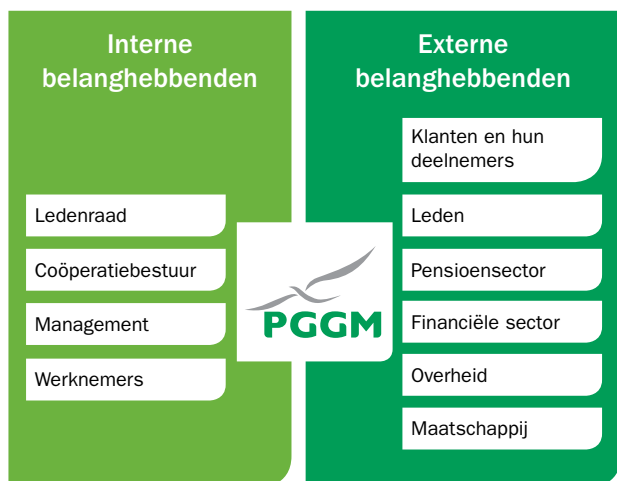


Het gaat niet alleen om producten en diensten, maar ook om (mede)zeggenschap, inspraak en belangenbehartiging. Dat betekent een continue dialoog tussen de onderneming en haar klanten en tussen de vereniging en haar leden.

Medewerkers van PGGM leven de visie: we werken in divers samengestelde teams en ontwikkelen ons voortdurend op de kernwaarden en kernkwaliteiten van de organisatie. Een visie waar duurzaamheid een onmiskenbaar onderdeel van is, wordt door alle medewerkers vertaald in hun dagelijks handelen. Een herkenbare groep van PGGM-experts draagt onze visie en ons vakmanschap uit in de buitenwereld.

Stakeholders & de waarde die wij toevoegen

Een van de overtuigingen van PGGM is dat de 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 waarde toe te voegen vanuit onze drie pijlers: institutioneel, leden en maatschappelijke agenda. Dit levert veel stakeholders op. Zowel lokaal, nationaal als internationaal en van binnen en buiten de pensioensector. De belangrijkste lichten we graag toe.



Vanuit onze institutionele propositie:

Klanten en hun deelnemers

Onze klanten zijn verantwoordelijk voor de pensioenen van ruim 2,5 miljoen werknemers, oud-werknemers en gepensioneerden. Als uitvoeringsorganisatie voelen wij ons hiervoor net zo verantwoordelijk. Elke klant is voor PGGM uniek, wij passen onze dienstverlening op hen en de ambitie van hun bestuur aan. Dit doen wij al een aantal jaren voor:

- *Pensioenfonds Zorg en Welzijn*
- *Pensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging*
- *Pensioenfonds Architectenbureaus*

- *Beroepspensioenfonds voor zelfstandige kunstenaars (AENA) is in liquidatie. Alle pensioenrechten en -aanspraken zijn per 14 november 2013 met een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan pensioenfonds PNO Media. AENA verkeert nu in de vereffeningsfase.*
- *Pensioenfonds Cultuur* hebben we in 2013 ondersteund bij haar liquidatietraject en het overbrengen van het vermogen naar PFZW.
- *Pensioenregeling van Predikanten* hebben we in 2013 eveneens ondersteund bij haar liquidatietraject en het overbrengen van het vermogen naar PFZW.
- In 2013 hebben we uitvoeringsorganisatie *A&O Services* en haar dochter *A&O Vermogensbeheer* overgenomen. A&O Services wordt gefaseerd in PGGM geïntegreerd. De grootste klanten van A&O Services zijn: *Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf, Bedrijfs Eigen Regelingen (BER-Fondsen) en Stichting Bedrijfspensioenfonds voor Onderhoud en Reiniging in Scheepvaart, Industrie en Milieu en Aanverwante Activiteiten.*
- In 2013 is de eerder overgenomen uitvoeringsorganisatie *Doctors Pension Funds Services (DPFS)* in PGGM opgenomen. *Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen (SPH)*, klant van DPFS, maakt ook de volledige overstap naar PGGM.
- In 2013 hebben we het eerste ondernemingspensioenfonds aan ons weten te verbinden: *Smurfit Kappa*. Een belangrijke stap waarmee we onze expertise verbreden.
- Met de Rabobank heeft PGGM in 2013 een eigen Premiepensioeninstelling (PPI) voor het MKB naar de markt gebracht. Rabobank is bij de PPI verantwoordelijk voor de distributie, PGGM voor het pensioenbeheer. Andere partners van de PPI zijn: Achmea, voor verzekeren en Robeco, voor vermogensbeheer.

De waarde die wij toevoegen voor: Klanten

PGGM verzorgt pensioenbeheer, vermogensbeheer en bestuursadvisering voor de diverse klanten. We voegen waarde toe met een *excellente uitvoering* van de pensioenregelingen die ons toevertrouwd zijn en vanuit vakkundige communicatie met deelnemers die we namens klanten voeren.

We ondersteunen daarnaast bestuurders van pensioenfondsen bij het uitoefenen van hun verantwoordelijkheden naar hun deelnemers. Dit doen we door *onze kennis te delen* op het gebied van juridische, fiscale en actuariële zaken. Onze klanten benutten hierbij onze kennis, inzichten en omvangrijke netwerk in Nederland en de wereld. Op financieel gebied voegen we direct waarde toe. Als coöperatieve pensioenbelegger in Nederland bouwen wij samen met onze klanten aan een platform om zo verantwoord mogelijk te beleggen. Daarbij richten we ons op een gezonde balans tussen rendement en kosten, met oog voor de lange termijn. *Financieel rendement* behalen we voor onze klanten door vanuit een kundig en risico-gewogen vermogensbeheer hun beleggingsplannen zo goed mogelijk uit te voeren én door onze kosten verder omlaag te brengen. Dit laatste geldt voor onze volledige bedrijfsvoering, voor al onze diensten en activiteiten. We zijn hiervoor in 2013 een nieuw bedrijfsbreed programma gestart: Verbeterde BedrijfsVoering.

Wij zijn een organisatie zonder winstoogmerk. De opbrengsten die wij genereren, zetten wij in om bij te dragen aan het *behoud van een gezonde pensioensector*. Door resultaat te delen met onze klanten en via acquisities, zodat wij onze slagkracht in de sector kunnen vergroten. Op die manier staan wij sterker om de voor pensioen belangrijke waarden *collectiviteit en solidariteit* te behouden. Door het samen te doen, kunnen we kosten drukken en risico's delen.

De pensioensector

- We onderhouden intensieve contacten met partijen in de pensioensector, zoals *collega-uitvoeringsorganisaties* en *pensioenfondsen*, maar ook *Eumedion*, belangenhartiger voor alle Nederlandse institutionele beleggers en opiniemaker op het terrein van corporate governance, de *Pensioenfederatie*, waarmee we actief gefocust hebben om te komen tot transparantierichtlijnen, en *Netspar*. En natuurlijk de bij onze klanten aangesloten *werkgevers* en de betrokken *sociale partners*.
- Een van onze partners in de sector is het Deense *PKA*, een pensioenuitvoeringsorganisatie, die net als PGGM pensioenfondsen met deelnemers uit de sector zorg en welzijn bedient en wereldwijd belegt. Samen willen we toegevoegde waarde vinden op uiteenlopende gebieden, zoals de betrokkenheid van leden, risicomangement, benchmarking van kosten, transparantie en gezamenlijke beleggingsmogelijkheden.
- Onze vakmensen hebben in 2013 deelgenomen aan diverse overleggen in *Den Haag* inzake het *pensioencontract*.

Regulering en toezicht

- Wij staan voor een gezonde bedrijfsvoering, een duurzame ontwikkeling van het pensioenstelsel en een gezonde financiële sector nauw in contact met partijen als de *overheid*, *De Nederlandsche Bank* en de *Autoriteit Financiële Markten*.
- Een belangrijk aspect dat de pensioensector raakt is internationale regelgeving. De *Europese Unie* beïnvloedt de Nederlandse pensioenuitvoering op alle vlakken.

Zowel de pure pensioenregelgeving, als kapitaaleisen en regelgeving op het gebied van banken en verzekeraars komen uit Brussel. De laatste ongeregelde stukjes van de financiële markten worden nu aangepakt. Financiële regelgeving moet voor stabiliteit zorgen, maar houdt niet altijd rekening met de specifieke eigenschappen van Nederlandse pensioenfondsen op de financiële markten. Half 2014 wordt een nieuw *Europees Parlement* gekozen en een nieuwe *Europese Commissie* geïnstalleerd. Ongeacht de samenstelling daarvan, zal de trend harmonisatie en integratie blijven. Dit creëert kansen en bedreigingen. Wij nemen daarbij een constructieve houding aan.

Vanuit het beheer van het vermogen van onze klanten

PGGM belegt voor zijn klanten met als gezamenlijk doel: rendement op de ingelegde pensioengelden. Daarbij proberen we de kracht van het geld zo goed mogelijk te benutten om de voetprint op aarde kleiner te krijgen en de positieve impact groter, met als doel een meer duurzame wereld. En: wanneer dit mogelijk is een bijdrage te leveren aan de Nederlandse economie. Hiervoor zochten we ook in 2013 de dialoog met markten en ondernemingen waar we namens onze klanten in beleggen, maar ook met andere belanghebbenden, zoals ngo's en overheden.

- Samen met andere institutionele beleggers en pensioenfondsen heeft PGGM in 2013 deelgenomen aan de *overleggen in Den Haag* waarin plannen zijn gemaakt voor het inzetten van pensioenvermogen voor de Nederlandse economie, zonder concessies te doen aan de pensioenambitie. Dit overleg is uitgemond in

een gezamenlijke intentieverklaring voor de oprichting van de *Nederlandse Investeringsinstelling* (NII) en de *Nederlandse Hypotheekinstelling* (NHI). Hiermee nemen de mogelijkheden voor het verschaffen van schaarse langlopende financieringen toe. Door de financieringsbehoefte van Nederlandse banken op de internationale kapitaalmarkt te verlichten, kunnen pensioenfondsen vanuit hun rol als aandeelhouder direct een bijdrage leveren aan financiële stabiliteit in Nederland.

- Andere initiatieven waarmee *beleggingsmogelijkheden in Nederland* worden bekeken, betreffen het energie-zuiniger maken van woningen en duurzame energie opwekking. Het in 2013 afgesloten *nationaal energie-akkoord*, gericht op beleidszekerheid, publiek-private samenwerking en het samenbrengen van kennis, kunde en schaalvoordeel – kan daarbij helpen.
- PGGM zet zich in voor verantwoord beleggen en is nauw betrokken geweest bij het ontstaan en ontwikkelen van de *United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI)*, die we zelf uiteraard ook naleven. Het PRI-netwerk is een internationale groep van beleggers die zich inzetten om ESG (environmental, social en governance-aspecten) te integreren in het beleggingsproces. PGGM's ceo Else Bos is lid van de Counselende Board van PRI.
- PGGM zet zich als associate founding member van de *International Sustainability Alliance (ISA)* in voor meer duurzaamheid in vastgoed in de wereld. ISA is een netwerk van vastgoedorganisaties, ontwikkelaars, eigenaren, huurders en investeerders. ISA werkt samen met *BRE Trust* aan 's werelds grootste en allesomvattende vertrouwelijke database van milieuprestaties van vastgoed. Hiermee kunnen leden duurzame strategieën voor hun vastgoed ontwikkelen en koppelen aan financiële prestaties.
- Om verwijtbare beleggingsverliezen te verhalen en om goed ondernemingsgedrag af te dwingen, voert PGGM juridische procedures voor onze klanten als dat nodig is. Wij doen dat als aandeelhouder in beursgenoteerde ondernemingen, zowel in Nederland als daarbuiten. In 2013 zijn wij benoemd als *lead plaintiff* (leidende partij) in de rechtszaak tegen *Hewlett Packard (HP)* in de VS. HP bracht misleidende mededelingen naar buiten over de overname en integratie van de onderneming *Autonomy*. Een verzoek van HP om de rechtszaak te staken, is inmiddels door de rechter afgewezen. De procedure wordt in 2014 vervolgd.
- PGGM voert een dialoog met een groot aantal ondernemingen overal ter wereld, over een breed scala aan onderwerpen, waaronder mensenrechten, milieuverontreiniging en corruptie. Helaas moeten wij af en toe met onze klanten het besluit nemen tot uitsluiting

over te gaan na een vruchteloze dialoog met een onderneming. In 2013 werd bijvoorbeeld *het Amerikaanse Walmart* uitgesloten. Het beleid dat Walmart in de VS voert, beperkt de mogelijkheden voor werknemers om zich te organiseren in vakbonden. Dit is in strijd met internationale arbeidsrichtlijnen (ILO). Aan het besluit Walmart uit te sluiten, is een lange periode voorafgegaan waarin PGGM dit onderwerp veelvuldig bij de organisatie heeft aangekaart, maar Walmart stond niet open voor verandering.

- Het stemrecht is een van de belangrijkste rechten van een aandeelhouder. Daarom stemmen wij op basis van ons eigen oordeel op aandeelhoudersvergaderingen. Hierdoor dragen wij voor onze klanten bij aan het bereiken van goed ondernemingsbestuur. Ook besteden wij extra aandacht aan voorstellen op milieu- of sociaal gebied. In 2013 hebben wij bij de *Duitse vastgoedonderneming GSW* twee aandeelhoudersvoorstellen ingediend toen bleek dat de benoeming van de nieuwe CEO niet conform *best practice* was verlopen en hier geen constructieve dialoog met de onderneming over mogelijk was. De voorstellen verzochten dat de voorzitter zou aftreden en zegde het vertrouwen in de nieuwe CEO op. De meerderheid van de aandeelhouders stemde voor beide voorstellen. Voor zover wij weten is in Duitsland niet eerder een grote meerderheid behaald voor dergelijke voorstellen. Eind zomer 2013 zijn zowel de CEO als de voorzitter opgestapt.
- In 2013 hebben we na een aantal jaren van dialoog, besloten niet langer te beleggen in een vijftal Israëlische banken, te weten *Bank Hapoalim, Bank Leumi, First International Bank of Israel, Israel Discount Bank* en *Mizrahi Tefahot Bank*. De banken zijn betrokken bij de financiering van uitbreiding van nederzettingen in de Palestijnse gebieden. Hier waren zorgen over, omdat de nederzettingen worden gezien als volkenrechtelijk onrechtmatig en omdat zij volgens internationale waarnemers een belangrijk obstakel vormen voor een vreedzame (tweestaten-)oplossing van het Israëlisch-Palestijns conflict. Uit de gesprekken met de banken kwam naar voren dat zij weinig tot geen ruimte hebben om hun betrokkenheid bij financiering van nederzettingen in de bezette Palestijnse gebieden te beëindigen. Omdat in de nabije toekomst geen perspectief is op verandering, beleggen wij per 1 januari 2014 niet langer in de betreffende banken. De uitsluiting laat zien dat wij als verantwoord belegger waarde hechten aan de naleving van internationale afspraken door de ondernemingen waarin wordt belegd.

Onze positie in de financiële sector

Wij hebben met onze klanten een relatief grote betrokkenheid bij de financiële sector, omdat wij namens hen zowel aandeelhouder, klant als zakenpartner zijn van enkele grote financiële instellingen. Vanuit onze betrokkenheid bij de sector zien wij voor ons een rol weggelegd om gewenste gedragsverandering te onderzoeken, te implementeren en te stimuleren bij anderen. Dit doen wij in nauwe afstemming met onze klanten.

- PGGM participeerde in 2013 in overleg met een groep van Nederlandse chief investment officers (CIO's) om te kijken welke veranderingen nodig zijn voor een duurzaam financieel stelsel. Deze mede door PGGM opgezette dialoog wordt in 2014 voortgezet.
- PGGM is lid van de internationale *Enhanced Disclosure Task Force* (EDTF), een initiatief van de financiële sector zelf, onder auspiciën van de *Financial Stability Board* (FSB). PGGM heeft de afgelopen jaren onder meer meegewerkt aan een voorstel vanuit de private sector voor meer transparantie over risico's van banken. Voor PGGM en haar klanten is betere verslaglegging door banken over hun risicoprofiel

belangrijk. Het stelt ons in staat belangen in banken beter te beoordelen en meer verantwoorde beleggingsbeslissingen te nemen. Bovendien geloven wij dat meer transparantie zal bijdragen aan een versterking van de risicobeheersing en risicocultuur van banken en aan herstel van vertrouwen in de financiële sector. Dat herstel is nodig en zal een positieve invloed hebben op de financiële stabiliteit in brede zin. In 2013 heeft PGGM (samen met anderen) de aanbevelingen van de EDTF op het gebied van betere verslaglegging gepromoot, onder meer op een seminar van de *Nederlandse Vereniging van Banken*. Ook zijn de eerste jaarverslagen van banken in 2013 geanalyseerd op het vlak van de EDTF-aanbevelingen.

- We zijn partner van de *Duisenberg School of Finance*. We ondersteunen hun missie om een van 's werelds beste financiële opleidingsinstituten te zijn en een kweekvijver voor financieel toptalent. Gezamenlijk met de school en met andere partners uit de financiële sector werken we aan een uniek opleidingsinstituut dat de weg baant naar nieuwe manieren van denken: een denkwijze die actuele kennis van en ontwikkelingen in de financiële sector combineert met een maatschappelijke, toekomstgerichte oriëntatie.

De waarde die wij toevoegen vanuit: de pensioensector

Wij willen een bijdrage leveren aan *stabiliteit* in de pensioensector, financiële sector en Nederlandse economie. Daarom *gaan wij de dialoog aan met de politiek* en andere stakeholders over de modernisering van het pensioenstelsel, zodat een goed pensioen nog lang geborgd wordt. Om deze reden *spreken wij de financiële sector aan* om te bewegen tot een gezondere lijn van bedrijfsvoering. En daarom kijken wij samen met onze klanten hoe we kunnen bijdragen aan *beleggen in eigen land*, om zo meer kapitaal toe te voegen aan de Nederlandse economie.

Ook proberen wij met onze klanten zoveel mogelijk bij te dragen aan het *verkleinen van onze voetafdruk* en het *vergroten van onze positieve impact* op de aarde. Dat is een belangrijk aspect van onze bedrijfsvoering, en de kern van ons gezamenlijke verantwoord beleggingsbeleid. *We benutten de kracht van het geld* dat we voor onze klanten beheren op een aantal manieren: we voegen waarde toe door gericht te beleggen in oplossingen voor duurzame ontwikkeling, we integreren ESG-factoren (environmental, social, governance) in de verschillende beleggingsprocessen, we gaan de dialoog aan met markten en ondernemingen waar we in beleggen om zaken positief in beweging te krijgen, we gebruiken ons stemrecht als aandeelhouder, we voeren indien nodig juridische procedures en we sluiten bepaalde beleggingen uit. Dit alles in samenspraak met en namens onze klanten.

Vanuit onze basis als coöperatie:

In 2013 heeft PGGM 70.000 nieuwe leden mogen verwelkomen. Onze in totaal 650.000 leden willen wij ondersteunen bij het realiseren van hun waardevolle toekomst. Onder meer door ze te helpen bij het verstevigen van hun persoonlijke en financiële balans. Leden helpen ons door waardevol inzicht te bieden in wat zij belangrijk vinden op het gebied van pensioen, zorg, wonen en werk.

- Met de Rabobank heeft PGGM een gezamenlijk initiatief: de Geld voor Later Wijzer. Via deze online

tool biedt PGGM haar leden op basis van hun eigen pensioengegevens, inzicht en overzicht in hun huidige en toekomstige financiële situatie.

- PGGM werkt samen met het Amerikaanse AARP, dat de belangen behartigt van 50plussers in Amerika, en met bijna 40 miljoen leden de grootste vereniging ter wereld is. AARP en PGGM kennen veel gelijksoortige (maatschappelijke) vraagstukken. De robuuste Amerikaanse vereniging, meer dan 55 jaar succesvol, kan voor de jonge ledenorganisatie van PGGM inspiratie en leergeld bieden. We werken onder meer samen op gebied van leeftijdsvriendelijk personeelsbeleid en de veranderingen in de verzorgingsstaat.

De waarde die wij toevoegen voor: Leden

Leden bieden wij waarde vanuit drie verschillende diensten: Coach, Forum en Voordeel.

Coach: vanuit ons werk in de institutionele pijler zijn wij specialisten in een gezonde financiële toekomst. Die kennis delen we graag met onze leden. We willen meer pensioenbewustzijn op gang brengen voor de langere termijn en bieden ondersteuning bij de financiële zaken van vandaag. Met het oog op de waardevolle toekomst bieden we bovendien inzicht bij keuzes op het gebied van pensioen, zorg, wonen en werk. Dit doen we onder meer met informatiewijzers, bespaartips, handige online tools en checklijstjes. Daarnaast kunnen leden met korting trainingen, cursussen en workshops volgen aan de PGGM Academie.

Forum: één van de kernwaarden van PGGM is *verbinden*. We zien het sociaal landschap in Nederland veranderen naar een participatiemaatschappij met steeds meer eigen verantwoordelijkheid voor de mensen. We geloven dat het slim is de *wisdom of the crowd* in te zetten. Op ons forum kunnen leden met elkaar in verbinding komen en kennis en inzicht voor hun waardevolle toekomst ook met elkaar delen.

Voordeel: we benutten onze schaalgrootte om voor de leden *financieel voordeel* te bedingen. Want waar je voordeel kunt halen, ontstaat meer financiële ruimte om je financiële balans te versterken. Het voordeel zoeken wij voor het grootste deel op het vlak van de top tien uitgaven volgens het Nibud.

Vanuit de maatschappij:

- PGGM is in 2013 een partnerschap aangegaan met *Alzheimer Nederland*. Een van de belangrijke aspecten van een waardevolle toekomst is gezond ouder worden. Een bedreiging daarvan is het snelgroeiende probleem van dementie. Samen gaan we de strijd tegen deze ziekte aan. Om de kwaliteit van leven te verbeteren voor zij die leven met deze ongeneeslijke hersenziekte. We doen dit onder meer als sponsor van Alzheimer Nederland. We ondersteunen daarnaast *mantelzorgers* voor mensen met dementie, want veel van onze leden – werknemers in zorg en welzijn – zijn mantelzorger.
- 2013 was het eerste volle jaar van *WeHelpen*, een online marktplaats voor vraag en aanbod van hulp. PGGM stond aan de wieg van dit platform dat mensen

wil helpen elkaar te helpen. De site trok in 2013 114.000 unieke bezoekers, telt 8.300 accounts, 10.600 gestelde vragen en 610 hulpnetwerken. Dit laatste zijn netwerken rond een hulpvrager, bijvoorbeeld een mantelzorgnetwerk. In 2013 was het gebruik van de site nog relatief laag, we verwachten in 2014 een versnelling in de groei van het aantal participanten.

- Ons kantoor staat in Zeist. We houden rekening met onze omgeving en we hebben ons actief verbonden aan de gemeente. Zo zijn we sinds de oprichting in 2004 partner van *Samen voor Zeist*, een platform waarin bedrijven en maatschappelijke organisaties samen optrekken om kennis en ervaringen uit te wisselen. We fungeren al jaren als gastheer van de *Zeister Beursvloer*, een initiatief van Samen voor Zeist. De Zeister Beursvloer is een bijeenkomst waarin

diverse maatschappelijke instellingen uit Zeist hun wensen en behoeften aanbieden, en Zeister ondernemingen zich hieraan kunnen verbinden met zogenoemde 'matches'. PGGM is gastheer van de Zeister Beursvloer, maar PGGM-medewerkers maken persoonlijk of namens hun afdeling ook 'matches' met maatschappelijke instellingen. In 2013 deden 244 medewerkers dit. Hun matches vertegenwoordigden in totaal een maatschappelijke waarde van 57.000 euro. Een lichte stijging ten opzichte van 2012, toen 212 medewerkers goed waren voor ruim 55.000 euro. Ook hebben we in samenwerking met de gemeente Zeist vier mensen met een beperking tot de arbeidsmarkt in de groenvoorziening bij PGGM *werk kunnen bieden*. Zo proberen we iets te betekenen voor de gemeente en de buurt.

- In 2013 zijn we van start gegaan met het *Make it Possible* (MIP)-programma. Ons doel: mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt een werkervaringsplek bij PGGM bieden. Via het MIP-programma krijgen zij niet alleen een (mogelijk hernieuwde) kennismaking met werken, maar ook een kans om vakinhoudelijke kennis op te doen en zich persoonlijk te ontwikkelen. Ons doel om in 2013 acht mensen te plaatsen is gehaald. Het programma wordt door de samenleving gewaardeerd en is bekroond met de Okura-Emma at Work Award 2013.

- In 2013 zijn we partner geworden van het *Duurzame Biofuel Programma van KLM*, als eerste partner uit de financiële wereld. Onze ambitie: vliegtuigbrandstof schoner maken. Met een financiële bijdrage helpen we alternatieve brandstoffen te ontwikkelen voor de luchtvaart. Het gaat om tweede generatie biobrandstof die niet concurreert met landbouwgewassen en de wereldwijde voedselvoorziening niet verstoort. Als wereldwijde pensioenbelegger vliegen we over de wereld. We proberen dit zoveel mogelijk te beperken. Als we toch vliegen, compenseren we deze vluchten.
- In 2013 zijn we toetreden tot de coöperatie *Circle Economy*, een actiegericht platform waarin belanghebbenden elkaar ontmoeten om samen te werken aan systeemverandering om verspilling tegen te gaan. PGGM wil bijdragen aan de transitie naar een circulaire economie. Het tegengaan van verspilling gaat over het gebruik van grondstoffen, maar ook over het onbenut laten van menselijk kapitaal, zoals kennis en ervaring van mensen die met pensioen gaan. In samenwerking met Circle Economy willen we een methode ontwikkelen om de circulariteit van ondernemingen in kaart te brengen.

De waarde die wij toevoegen voor: de Maatschappij

Wij zetten ons in voor een waardevolle toekomst. Naast bovenstaande initiatieven, is het verbinden van pensioen met de domeinen zorg, wonen en werk hiervoor van belang. Zo kijken wij samen met onder meer zorgverzekeraars, woningcorporaties en de overheid naar mogelijkheden om met slimme oplossingen te komen voor een goede oude dag.

Een van onze ideeën daarvoor is *zorgsparen*. Dit is collectief sparen, gecombineerd voor pensioen en ouderenzorg. Daardoor verbetert de inkomenssolidariteit: of men wordt gezond oud, leeft langer en ontvangt dus meer pensioen of men wordt ongezond oud, leeft korter en ontvangt meer zorg(pensioen).

Ook kijkt PGGM naar de mogelijkheden rond het verbinden van *wonen en pensioen*. In 2013 zijn we begonnen met onderzoek naar de voor- en nadelen van het investeren van pensioenvermogen in de eigen woning. In 2014 gaan we daar mee door. Onze inspanningen in 2013 voor een waardevolle toekomst zijn vooral een investering die zich op langere termijn moet uitbetalen.

Belangrijk voor de maatschappij is het *vertrouwen* in de pensioensector. Ook hier proberen wij waarde toe te voegen. Door open en eerlijk te opereren. In 2013 hebben we onder meer een nieuwe website gelanceerd en is een groep van onze vakmensen hierop begonnen met het *delen van kennis en inzichten* op het gebied van pensioen. Ook in de media hebben onze vakmensen een rol gespeeld door duiding te geven bij actuele ontwikkelingen en inzicht te bieden in allerlei aspecten van ons vakgebied, en dat blijven we doen.

Vanuit onze organisatie:

Raad van commissarissen

- De raad van *commissarissen* (RvC) houdt toezicht op de raad van bestuur en het beleid van PGGM, en heeft tevens een adviserende taak.
- Per 1 januari 2013 is een nieuwe commissaris toegetreden tot de raad, mevrouw M.R. van Dongen. Zij wordt van harte welkom geheten door de raad van commissarissen. Mevrouw M.R. van Dongen trad in de plaats van mevrouw A.M. Vliegenthart, die per 1 januari 2013 is afgetreden. De raad bedankt haar hartelijk voor al haar inzet en inspanningen.
- In 2013 heeft de RvC het eigen functioneren geëvalueerd, en dat van de twee commissies: de *audit-, risk- & compliancecommissie* en de *remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie*. Conclusie: het functioneren van de raad en dat van de individuele leden kan als open, gedegen, betrokken en onafhankelijk worden gezien. De raad is evenwichtig samengesteld en er is voldoende balans tussen ervaring en nieuwe inbreng. Punt van aandacht is het (vrijwel) gelijktijdig eindigen van benoemingstermijnen van de commissarissen in 2015. Er is echter de mogelijkheid tot herbenoeming van drie van de zes leden van de raad.
In 2011 is een evaluatie uitgevoerd door een externe deskundige. Afsproken is om dit 1 keer per drie jaar te herhalen, in 2014 is de eerstvolgende keer. Hieruit is naar voren gekomen dat behoefte is aan meer kennis op het gebied van beleggingen. In dit kader worden in 2014 onder meer verdiepingsbijeenkomsten gehouden. Daarnaast is als aandachtspunt benoemd dat er behoefte is aan meer tijd voor gezamenlijke reflectie. Hieraan is invulling gegeven door het inlassen van extra besloten vergadertijd voorafgaand aan de vergaderingen.

Management en medewerkers

- Onze mensen zorgen ervoor dat PGGM een *gezonde organisatie* is. Zij leven de visie en maken de plannen om PGGM en haar klanten en leden verder te brengen. En zij zorgen ervoor dat het niet bij plannen maken blijft. We werken samen aan het realiseren van een waardevolle toekomst. Onze *medewerkers* spelen daarin een sleutelrol, samen met het *management*. Zij leggen elke dag de verbinding tussen hun eigen kwaliteiten en dat wat onze klanten en leden nodig hebben.
- Mensen willen *zinvol werk*. Werk dat er toe doet. Het streven van PGGM is dat mensen met plezier aan het werk zijn en een positieve bijdrage leveren aan de doelstellingen van de organisatie. Inzicht in de eigen bijdrage aan de visie en strategie van PGGM is daarom van wezenlijk belang voor alle medewerkers.

- Om het vakmanschap in onze organisatie op peil te houden en te vergroten heeft de afdeling Human Resources (HR) in 2013 de afdeling opleidingen getransformeerd tot de *PGGM Academy*. In de PGGM Academy hebben we opleidingen gecentraliseerd, contracten met preferred suppliers afgesloten en kritisch gekeken of een opleiding wel iets toevoegt. Als gevolg kunnen medewerkers meer opleidingen volgen, tegen lagere kosten en met een hoger rendement.
In 2014 gaan we de PGGM Academy uitbouwen tot een kenniscentrum, waarbij we het aanbod toespitsen op de diverse ontwikkelfases van medewerkers, zoals junior, medior, senior. Ook rollen we net als in 2013 weer specifieke programma's uit voor leiderschapsontwikkeling.
- PGGM heeft een diversiteitsbeleid onder de naam *'De mix maakt het verschil'*. We geloven dat diversiteit een goede bijdrage levert aan het bereiken van ons hoger doel: mensen helpen bij het realiseren van een waardevolle toekomst. Dit houdt in dat we werken met divers samengestelde teams en dat we gedifferentieerd sturen op verschillen. Een van de aandachtspunten van ons diversiteitsbeleid is dat we meer vrouwen in topposities willen. De afdeling HR heeft daarom in 2013 een *mentorprogramma voor ambitieuze vrouwen* ontwikkeld. Het programma moet er voor zorgen dat meer vrouwelijke kandidaten beschikbaar zijn wanneer in de organisatie leidinggevende functies vrijkomen. Doel is om te zorgen dat de aanwas van onderaf groeit. Het programma gaat in 2014 van start. Naast dit programma zijn in 2013 specifieke opleidingen voor vrouwen toegevoegd aan het opleidingsaanbod.

Ondernemingsraad

- De leiding van PGGM en de *ondernemingsraad* (OR) streven naar optimale betrokkenheid van alle medewerkers van PGGM bij de medezeggenschap. Medewerkers worden nauw betrokken bij alle instemmings- en adviesaanvragen. In 2013 heeft de OR de strategie aangescherpt tot *Medezeggenschap 2.0 next step*. Belangrijkste speerpunten zijn: verdere participatie van medewerkers bij besluitvorming en het uitgangspunt dat medezeggenschap een gezamenlijke verantwoordelijkheid is van ondernemingsraad, management en medewerkers.
- De OR bestaat uit 10 kernleden en kent 12 buitengewone leden (in 2012 waren dat er 5). Deze buitengewone leden worden benoemd voor een periode van 3 tot 12 maanden en nemen zitting in één van de commissies van de ondernemingsraad. *Buitengewone leden* zijn medewerkers die zich inzetten voor de medezeggenschap van PGGM zonder direct OR-lid te worden. Met hun inzet kunnen we de participatie van medewerkers vergroten.

- 2013 is een druk jaar geweest voor de ondernemingsraad met de behandeling van een groot aantal advies- en instemmingsaanvragen. Zoals de benoemingen van Else Bos en Jeroen de Munnik in het Executive Committee en de adviesaanvraag voor de overname van pensioenuitvoeringsorganisatie A&O. In 2013 heeft de OR vier bijeenkomsten georganiseerd voor medewerkers. De drukst bezochte bijeenkomst ging over de CAO-onderhandelingen. Een themabijeenkomst die de OR samen met de afdeling HR en de vakbonden heeft georganiseerd.

Andere belangrijke interne stakeholders, zijn het Coöperatiebestuur en de Ledenraad. Zie de toelichting op de organisatiestructuur in het volgende hoofdstuk voor een beschrijving van deze interne stakeholders.

Verdeling aantal medewerkers in 2013	
Verdeling medewerkers per afdeling	
Institutional Business	140
Pensioenbeheer	407
Relatie & Communicatie	219
Vermogensbeheer	359
Information, Finance, Control	294
Corporate Stafdiensten	97
Totaal	1.516
Verdeling fulltime / parttime	
Fulltime	1.040
Parttime	476
Totaal	1.516
Verdeling man/vrouw	
Man	886
Vrouw	630
Totaal	1.516
Leeftijdsopbouw	
Jonger dan 25	10
25-34	316
35-44	521
45-54	462
55 jaar en ouder	207
Totaal	1.516
Verloop personeel	
Eindstand 2012	1.425
In dienst	189
Uit dienst	98
Eindstand 2013	1.516
Ziekteverzuim	3,0%
Opleidingskosten	3.382.866

De waarde die wij toevoegen: Samen

Waarde toevoegen kunnen wij vooral dankzij onze vakmensen. Wij werken als coöperatie vanuit de principes van verbondenheid en wederkerigheid. Dus *investeren wij in onze mensen*. Wij voegen waarde voor hen toe door goede opleidingsmogelijkheden aan te bieden, en begeleiding en doorgroeimogelijkheden. Zodat onze mensen zich voortdurend kunnen verbeteren. Maar ook door bijvoorbeeld ruimte te bieden voor het verlenen van mantelzorg en langer doorwerken. De waarde die dit alles oplevert, *vertaalt zich weer terug* naar onze business, en daarmee naar klanten en leden.

Veel van onze medewerkers dragen bij aan maatschappelijke activiteiten. Zo werd afgelopen jaar met een spinningmarathon, een salarisdonatieprogramma en door het doneren van kerstpakketten in totaal € 43.775 opgehaald voor Alzheimer Nederland. In het kader van 'Movember' waren onze besnorde PGGM-ers in 2013 goed voor € 14.780. Movember heeft als doel de bewustwording van prostaat- en teelbalkanker en geestelijke gezondheid te vergroten.

Diensten en activiteiten

PGGM werkt aan het realiseren van een waardevolle toekomst vanuit drie pijlers: institutioneel (onze corebusiness), ledenorganisatie en maatschappelijke agenda.

Onze klanten, leden en soms breder de maatschappij bedienen we vanuit vier business en twee ondersteunende units.

De vier business units:

■ **Unit Vermogensbeheer (VB)**

De unit Vermogensbeheer beheert het pensioenvermogen van onze institutionele klanten. Het uitgangspunt is dat we verantwoord beleggen. VB 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 Pensioenbeheer de administratie uit voor de Premiepensioeninstelling (PPI) van PGGM en Rabobank. 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 verzorgt de marketing, distributie en communicatiediensten voor PGGM en haar klanten met als doel uitbouwen van het merk, de klantloyaliteit en het resultaat. Verder draagt deze unit 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.

De twee ondersteunende units:

■ **Unit Information, Finance & Control (IFC)**

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

IFC is opgebouwd uit de afdelingen: Finance & Control, IT & Facility Services, Corporate Risk & Compliance en 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, en ondersteunt de bestuursorganen binnen PGGM, en breder, vanuit HR de medewerkers in de organisatie.

Corporate Staf bestaat uit de volgende verschillende afdelingen: Corporate Communicatie, Corporate Secretariaat, Human Resources, Corporate Strategy, Coöperatie & Duurzaamheid en Internal Audit.

Ontwikkelingen in 2013

Om onze klanten zo goed mogelijk te kunnen bedienen, hebben we in 2013 in de business units een aantal wijzigingen doorgevoerd en accenten verlegd. Doel hiervan is de klant nog meer 'in control' te laten zijn, meer maatwerk te kunnen leveren, sterker op kosten te kunnen sturen en nieuwe regelgeving toe te passen.

De wijzigingen passen bij een organisatie die voor meerdere klanten werkt.

■ *Nieuwe afdeling bij de unit IB: Fiduciair Advies*
PGGM heeft in 2013 verdere stappen ondernomen om institutionele klanten op onafhankelijker wijze advies te kunnen geven over de invulling van hun beleggingsportefeuille. Dit gebeurde aanvankelijk via de afdeling Manager Advice van de unit Vermogensbeheer. Die dus zowel adviseerde, als het advies liet implementeren. De afdeling is inmiddels getransformeerd tot de afdeling Fiduciair Advies en verplaatst naar de unit Institutional Business. Door deze dienst los te maken van Vermogensbeheer neemt de transparantie over de mogelijkheden en afwegingen toe, en kan de klant beter zelf zijn verantwoordelijkheid nemen en heeft hij meer grip op de implementatie van het beleggingsbeleid. Ook zijn wij zelf in staat het klantbelang nog beter te bewaken vanuit onze kritische rol naar de uitvoerders van het vermogensbeheer.

■ *Nieuwe dienstverlening op het gebied van pensioenadministratie en bestuursadvisering voor beroepspensioenfondsen: PGGM Beroepspensioenfondsen Services*
Met deze nieuwe dienst kan PGGM naast bedrijfstakpensioenfondsen en ondernemingspensioenfondsen, ook beroepspensioenfondsen op maat bedienen. Door de overname van uitvoeringsorganisatie Doctors Pension Fund Services (DPFS), hebben we voor deze nieuwe dienst hun kennis en expertise kunnen opnemen in PGGM. Naast Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen (SPH) kunnen ook andere beroepspensioenfondsen vanaf 1 januari 2013 hiervan gebruik maken.

■ *Nieuwe activiteiten bij de unit Pensioenbeheer*
In 2013 hebben we de unit klaargemaakt voor een aantal nieuwe activiteiten. Een belangrijke ontwikkeling is dat we nu ook het pensioenbeheer van de DC-regeling (defined contribution) kunnen verzorgen voor de PPI van PGGM en Rabobank. Daarnaast is een groot deel van de systemen aangepast als gevolg van het doorvoeren van de AOW-leeftijd naar 67 jaar. Pensioenbeheer heeft zich in 2013 verder zo goed mogelijk voorbereid op de wijzigingen die zullen plaatsvinden als gevolg van een nieuw pensioencontract. Hoewel de regelgeving hiervoor nog in ontwikkeling is, moeten we op 1 januari 2015 de benodigde wijzigingen hebben doorgevoerd op het gebied van onder meer de administratie, het innen van de bijdragen en het uitbetalen van pensioenen. Dit speelde in 2013 naast het laten opgaan van de deelnemers van Pensioenfonds Cultuur in Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

■ *Vernieuwing vanuit de unit Relatie & Communicatie: drie pijlers voor de ledenorganisatie*
Om onze ruim 650.000 leden zo goed mogelijk te bedienen hebben we in 2013 een stevig fundament gelegd voor de ledenorganisatie. PGGM ondersteunt onder de naam PGGM&CO de leden van de coöperatie bij het realiseren van een waardevolle toekomst. Leden zijn (oud) werknemers in de sector zorg en welzijn.

In 2013 hebben we onze ambities voor de ledenorganisatie vertaald naar de drie pijlers: coach, forum en voordeel. Vanuit deze basis en vanuit de wensen van onze leden, kijken we in 2014 verder naar een passende invulling van de drie pijlers.

■ *Nieuwe dienst bij de unit VB: External Seggregated Mandates*
De unit Vermogensbeheer heeft een nieuwe afdeling: External Seggregated Mandates (ESM). Hierdoor kan voor elke klant – gescheiden van PGGM-fondsen – ook in externe mandaten worden belegd.

De nieuwe afdeling is verantwoordelijk voor de selectie en monitoring van externe managers in de liquide markten, op basis van specifiek klantbeleid en klantrichtlijnen. Hiermee kunnen we meer maatwerk bieden aan de verschillende pensioenfondsen. Een belangrijke stap nu PGGM meer klanten aan zich verbindt. De afdeling is ontstaan vanuit de toetreding van SPH in 2013 als nieuwe klant van PGGM en de overname van de uitvoeringsorganisatie van SPH, DPFS. Met het opzetten van de nieuwe afdeling External Seggregated Mandates zijn de kwaliteit en expertise van DPFS geborgd binnen PGGM.

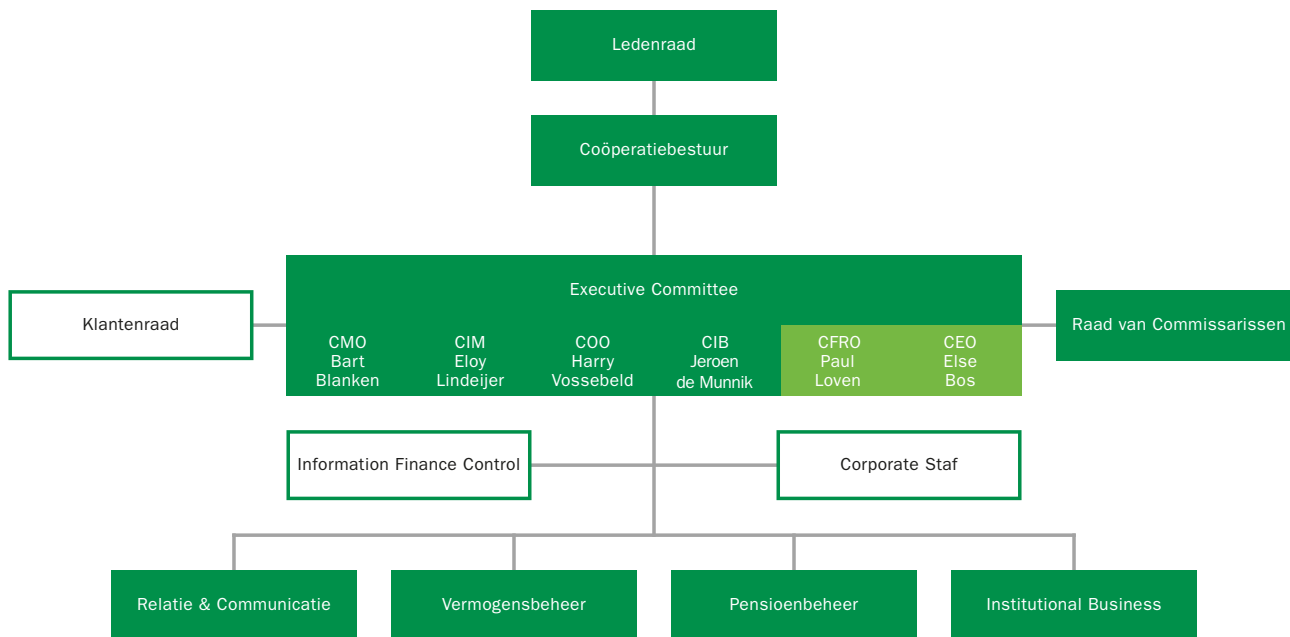
■ *Nieuwe dienst: Clientfacing risicomanagement*
Vanuit deze dienst heeft de klant rechtstreeks toegang tot het risicomanagement binnen de beleggingsketen en de uitvoeringsorganisatie. Dit betekent dat de chieft risk officer (CRO) van de unit Vermogensbeheer, de directeur corporate risk & compliance en de chieft financial risk officer (CFRO) van PGGM een 'client facing' risk functie vervullen. Zij kunnen hierdoor zelfstandig en zonder tussenkomst van de eerste lijn met klanten spreken over risico's die deze klanten raken. De klant kan dus sinds 2013 naast het reguliere overleg met beleggingsstrategen en met de uitvoerders ook direct overleg hebben met het risk team. De dienst is opgezet vanuit de wens van een van onze klanten, die meer in control wil zijn, en op deze manier toegang heeft tot een effectieve en onafhankelijk opererende risk functie. Deze rol staat naast de bestaande rol van risk.

Governance

PGGM is een pensioenuitvoeringsorganisatie met een coöperatieve structuur die werkt zonder winstoogmerk.

We zijn geen beursgenoteerde vennootschap. Daarom is PGGM 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 zo transparant mogelijk willen zijn richting alle belanghebbenden en de partijen waarmee we zaken doen. Ook geeft PGGM inzicht in het beloningsbeleid. We houden ons aan de principes voor beheerst belonen die zijn beschreven in de Nederlandse Corporate Governance Code en vanzelfsprekend ook aan de wettelijke eisen die aan het beloningsbeleid gesteld worden.

De structuur van onze organisatie is als volgt:



Over PGGM Coöperatie U.A.

De enige aandeelhouder van PGGM N.V. is PGGM Coöperatie U.A., die in 2007 is opgericht door de sociale partners uit de sector zorg en welzijn. Werkgevers, werknemers en gepensioneerden uit deze sector zijn de leden van de coöperatie. De coöperatie wordt bestuurd door het coöperatiebestuur. Dit bestuur legt verantwoording af aan de ledenraad.

Ledenraad van de coöperatie

De ledenraad is het hoogste orgaan van de coöperatie PGGM en bestaat uit dertig leden die werkgevers-,

werknemers- en gepensioneerdenorganisaties vertegenwoordigen en vijftien rechtstreeks benoemde leden. De ledenraad vertegenwoordigt de circa 650.000 leden van de coöperatie. De raad is de communicatieve schakel tussen het coöperatiebestuur en de leden. Daarnaast brengt de ledenraad de signalen uit het werkveld bij PGGM naar binnen en levert ze input en ideeën voor de coöperatie. De raad bevordert de invloed en betrokkenheid van leden en zorgt daarmee voor rechtstreekse invloed van de sector zorg en welzijn op het beleid van PGGM.

Activiteiten 2013

- De ledenraad kwam in 2013 vier maal bijeen. De bijeenkomsten bestonden steeds 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. 2012 vast en benoemde zij de externe accountant. Daarnaast benoemde de ledenraad een nieuw lid van het coöperatiebestuur.
- Tijdens interactieve sessies heeft de ledenraad stilgestaan bij de mogelijke toekomstscenario's in het pensioenlandschap, het ledenaanbod, eventuele samenwerkingspartners en de maatschappelijke agenda van PGGM.
- Op uitnodiging van een ledenraadslid vond een werkbezoek plaats bij Amaran. Dit werkbezoek had tot doel de kennis en de onderlinge verbinding tussen de verschillende sectoren van zorg en welzijn te vergroten.
- In 2013 is veel aandacht besteed aan de invulling van de ledenpropositie door middel van de pijlers coach, forum en voordeel.
- Daarnaast is de ledenraad betrokken geweest bij de totstandkoming van het nieuwe strategische kader. De ledenraad heeft daarvoor met de achterban overleg gevoerd. De ledenraad acht het van belang dat PGGM werkt aan een waardevolle toekomst voor de leden, door diensten aan te bieden waar mensen in de huidige levensfase al toegevoegde waarde van ondervinden.
- Tevens is in 2013 uitvoerig gesproken over de rol van de ledenraad en de invulling van hun activiteiten. Om nog beter invulling te kunnen geven aan deze rol heeft de ledenraad een aantal uitgangspunten voor haar eigen vergaderingen neergezet en is hierover van gedachten gewisseld met het coöperatiebestuur.
- De ledenraad vindt open communicatie naar de leden zeer belangrijk. In 2013 is vanuit de werkgroep communicatie gestart met het plaatsen van een kort verslag van iedere vergadering op het externe ledenforum.
- De klankbordgroep 'gezonder ouder worden' is tweemaal bijeengekomen. Tijdens deze bijeenkomsten deelden de leden van de klankbordgroep initiatieven en signalen uit het werkveld in relatie tot gezond ouder worden en het thema dementie. Hiermee draagt de ledenraad bij aan de verdere uitwerking van de plannen van PGGM en zorgt voor de verbinding met de 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. Per 1 januari 2013 is een aantal bestuurders herbenoemd en een aantal nieuw toegetreden. De nieuwe bestuursleden hebben allen deelgenomen aan een inwerktraject waarbij de bestuursleden op diverse manieren kennismaakten met onze organisatie. Momenteel is er binnen het bestuur één vacature.

De coöperatie is 100% 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 2013

- Het coöperatiebestuur kwam in 2013 vijfmaal bij elkaar. De voorbereiding op de besluitvorming van het coöperatiebestuur vindt plaats in de commissie algemene zaken.
- In 2013 besteedde het bestuur veel aandacht aan de doorontwikkeling van de coöperatie. Dit resulteerde op 6 december in het vaststellen van een nieuw strategische kader voor de periode 2014-2020. Met de invoering van dit strategische kader wordt de coöperatie exclusief voor individuele leden in de sector zorg en welzijn.
- In 2013 was er ook aandacht voor onderwerpen als zorgsparen, de Algemene Pensioen Instelling (API) en de Nederlandse Hypotheekinstelling. Daarnaast volgde het coöperatiebestuur de ontwikkelingen rondom de met Rabobank opgezette Premiepensioenstelling (PPI).
- Tot slot heeft het coöperatiebestuur de ontwikkelingen rondom het afbouwen van de bancaire producten actief gevolgd. In 2010 is besloten om voor de retailpropositie niet langer klanten te werven en vervolgens de portefeuille af te bouwen. In december 2012 is het traject 'Transitie Bancair' van start gegaan. Per 15 november 2013 is dit project afgerond.

Aandeelhouder PGGM N.V.

In de rol van aandeelhouder van PGGM N.V. kwam het coöperatiebestuur driemaal bij elkaar. In 2013 verleende het coöperatiebestuur goedkeuring aan een viertal statutenwijzigingen, te weten aanpassingen in het structuurregime, de benoemingstermijn van de raad van bestuur, de topstructuur en tot slot de aanpassing in de doelomschrijving.

Over PGGM N.V.

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

Dagelijkse leiding

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 en vier leden die door de voorzitter van de raad van bestuur worden benoemd.

Voorzitter van het EC is de chief executive officer (CEO), die samen met de chief financial risk officer (CFRO) de raad van bestuur vormt. Daarnaast hebben de verantwoordelijke functionarissen op het gebied van marketing, beleggingen, klanten en processen (chief marketing officer, chief investment management, chief institutional business en chief operations officer), zitting in het executive committee.

De raad van bestuur is statutair verantwoordelijk voor PGGM N.V. Zowel de aandeelhouder als de raad van commissarissen kan de raad van bestuur hierop aanspreken.

Wijzigingen in de organisatie in 2013

EC op volle sterkte

In 2013 is het EC weer op volle sterkte gebracht. Else Bos is CEO, een rol die zij waarnam sinds het vertrek van haar voorganger Martin van Rijn. Jeroen de Munnik is per 1 oktober 2013 aangetreden als de nieuwe chief institutional business (CIB), de functie die Else Bos voorheen bekleedde. Jeroen de Munnik komt van Aegon, waar hij in de directie van Aegon Nederland verantwoordelijk was voor het complete pensioenbedrijf van Aegon.

Lichtere topstructuur

In 2013 is een wijziging aangebracht in de topstructuur. Het aantal leden van de raad van bestuur is teruggebracht van drie naar twee. Een beslissing die is genomen op voorstel van de raad van commissarissen en in overleg met het EC. De ondernemingsraad heeft positief geadviseerd over het besluit. Else Bos blijft voorzitter en Paul Loven, de CFRO is plaatsvervangend voorzitter. Ten behoeve van deze wijziging is de organisatiestructuur die in 2009 werd ingevoerd geëvalueerd. PGGM kreeg

destijds een executive committee, waarin elke klant- en productgroep binnen het bedrijf is vertegenwoordigd. De benoeming van de nieuwe CEO eerder dit jaar, en de daaruit volgende vacature voor een CIB, waren aanleiding om de organisatiewijziging van vier jaar geleden nog eens onder de loep te nemen. Uit de evaluatie bleek dat de structuur prima bevalt. Er is een heldere en eenduidige verdeling van taken en bevoegdheden. Maar een driekoppige raad van bestuur was aan de zware kant. Een CEO en een CFRO is voldoende. De CIB neemt dus vanaf 2013 geen zitting meer in de raad van bestuur.

Van CFO naar CFRO

In 2013 is nog een vernieuwing doorgevoerd. Het risicomanagement ten aanzien van vermogensbeheer valt niet meer onder de CIM Eloy Lindeijer, maar onder de supervisie van de CFRO Paul Loven. Met deze verbreding heeft zijn functie een nieuwe naam gekregen. Hij is niet langer chief financial officer (CFO), maar chief financial risk officer (CFRO).

Nieuw: de klantenraad

Per 1 januari 2013 heeft PGGM een klantenraad. In de klantenraad zitten vertegenwoordigers van onze institutionele klanten (pensioenfondsbestuurders). De raad adviseert het EC over thema's als dienstverlening, productontwikkeling, strategie en resultaattoewending. Daarnaast hebben de klanten onderling contact en kijken zij of er dossiers zijn waarbij ze samen kunnen acteren. De klantenraad komt minimaal twee keer per jaar bijeen. Elke institutionele klant heeft één zetel in de raad. Met het oprichten van de klantenraad voeren we onze coöperatieve waarden door in de dienstverlening aan onze institutionele klanten en kunnen we gezamenlijk optrekken bij stevige actuele pensioendossiers en bij het verbeteren van onze dienstverlening. Ook kan het EC met klanten delen wat de koers van de organisatie is en hoe PGGM de onzekerheden van de toekomst samen met haar klanten tegemoet wil treden. Waar de ledenraad een inspiratiebron is voor het innoveren op het gebied van producten en diensten in het kader van een waardevolle toekomst voor onze leden, is de klantenraad dat voor de ontwikkelingen en modernisering van het tweede pijlerpensioen.

Beloningsbeleid

PGGM kent een beloningsbeleid dat is getiteld Bewust Belonen. Uitgangspunten van het beloningsbeleid zijn dat het beleid de organisatiestrategie en -doelstellingen moet ondersteunen en dat het toekomstbestendig is. Ook moet het beleid ruimte bieden te differentiëren, pragmatisch uitvoerbaar zijn en voldoen aan wet- en regelgeving.

Variabele beloningen

PGGM heeft in 2013 besloten dat op het gebied van belonen een stap naar versoering past.

Beloningsbeleid

Max. Variabele beloning	Aantal medewerkers PGGM ex. VB	%	Aantal medewerkers Vermogensbeheer	%	Totaal aantal medewerkers
10%	212	21%	113	32%	325
15%	90	9%	1	0%	91
20%	9	1%	3	1%	12
25%	13	1%	78	22%	91
30%	0	0%	5	1%	5
35%	0	0%	1	0%	1
40%	16	2%	87	25%	103
50%	1	0%	2	1%	3
Geen	650	66%	61	17%	711
Totaal	991	100%	351	100%	1.342

Exclusief A&O-medewerkers

Dit is tot uiting gekomen in het afschaffen van variabele beloning per 1 januari 2014 voor het merendeel van de medewerkers die variabele beloning hebben. Het afschaffen van de variabele beloning wordt gecompenseerd met een toeslag van 50% van wat maximaal aan variabele beloning kon worden behaald. Deze toeslag wordt bevroren en zal dus niet in hoogte stijgen. Daar waar een individuele variabele beloning goed past bij de aard van de werkzaamheden en effectief is, zal dit nog steeds worden ingezet. Dit zal gelden voor een beperkt aantal functies op het gebied van vermogensbeheer. De maximale hoogte van de variabele beloning voor deze groep medewerkers zal wel dalen. In elk geval geldt dat de variabele beloning nooit hoger zal zijn dan 100 procent van het vaste salaris.

DVI

Naast een variabele beloning kent PGGM een regeling voor zogenoemd Deferred variable income (DVI). Deze regeling is bedoeld voor medewerkers die een sleutelpositie bekleden en door hun talent, kennis en ervaring van wezenlijk belang zijn voor de organisatie. Het EC beslist in individuele gevallen wie er voor DVI in aanmerking komt. Aan DVI zijn langetermijndoelstellingen verbonden met een minimale focus van drie jaar. Het percentage voor de DVI varieert van 10% tot maximaal 60% per jaar, met inachtneming van de Regeling Beheerst Belonen van De Nederlandsche Bank. In 2013 hadden 28 medewerkers een DVI.

Private equity-team

Voor medewerkers van het private equity-team van PGGM gelden de volgende beloningsafspraken. Medewerkers vanaf het mediorniveau kennen een winstdelingsrecht in plaats van een variabele beloning en/of DVI. Met het winstdelingsrecht kunnen zij meedelen in het beleggingsrendement dat de private equity-portefeuille voor de klant behaalt. Omdat het beleggings-

resultaat pas vastgesteld kan worden aan het eind van de looptijd van de belegging, is de beloning ook pas na gemiddeld acht tot tien jaar betaalbaar. Ook de beloning van medewerkers van het private equity-team blijft binnen de grenzen van wet en regelgeving.

Beloning raad van bestuur

De leden van de raad van bestuur hebben geen recht op variabele beloning. Meer informatie over de beloning van de raad van bestuur is te vinden in het remuneratierapport.

Raad van commissarissen

De raad van commissarissen houdt toezicht op het beleid van de raad van bestuur en op de algemene zaken betreffende de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. De raad van commissarissen wordt in haar werkzaamheden bijgestaan door twee commissies: de audit-, risk- en compliancecommissie en de remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie. Alle leden van de raad van commissarissen zijn onafhankelijk in de zin van de Corporate Governance Code.

Bij de benoeming van zijn leden streeft de raad van commissarissen naar een complementaire samenstelling van de raad, dit is opgenomen in de profielschets. Per 1 januari 2013 is een nieuwe commissaris getreden tot de raad van commissarissen, mevrouw M.R. van Dongen. Zij trad in de plaats van mevrouw A.M. Vliegenthart. Verder deden zich geen wijzigingen in de raad van commissarissen voor. De raad van commissarissen telde ultimo 2013 twee vrouwelijke en vier mannelijke leden, dit is conform de vastgestelde profielschets van de raad.

Verantwoording RvC

In dit verslag licht de raad van commissarissen toe hoe hij zijn toezicht heeft vormgegeven en de raad van bestuur met advies terzijde heeft gestaan. Ook worden de belangrijkste inhoudelijke zaken besproken waarbij de raad dit jaar betrokken is geweest.

Activiteiten 2013

De raad van commissarissen vergaderde in 2013 vijf keer. Geen enkele commissaris is frequent afwezig geweest bij de vergaderingen van de raad. Daarnaast heeft één ingelaste vergadering plaatsgevonden. De ingelaste vergadering vond plaats over de mogelijkheden van strategische samenwerking.

De vergaderingen van de raad van commissarissen worden steeds in aanwezigheid van de raad van bestuur gehouden. Voorafgaand aan deze vergaderingen heeft de raad van commissarissen een besloten overleg.

Ook was er een tweedaags strategisch beraad, waar is gesproken over trends en ontwikkelingen in de markt in relatie tot de strategie en positie van PGGM.

Vaste agendapunten van elke reguliere vergadering zijn de ontwikkelingen in de omgeving, de stand van zaken ten aanzien van klanten en klantacquisitietrajecten, de financiële resultaten en de strategie van PGGM. Ook performance- en auditrapportages worden periodiek besproken. Hierbij wordt tevens aandacht besteed aan de belangrijkste risico's die aan de bedrijfsvoering zijn verbonden.

In 2013 is uitgebreid gesproken over de update van het meerjarenplan 2013-2015 en de kaderstelling. In dit kader is onder andere van gedachten gewisseld met de raad van bestuur over de gezamenlijke ambitie met PFZW en de positie van de verzekeringsmaatschappijen PGGM Levensverzekeringen N.V. en PGGM Schadeverzekeringen N.V.

De raad van commissarissen heeft stilgestaan bij de voorgenomen overname van Pensioenfonds A&O Services. Hierbij is tevens het positieve advies van de OR meegenomen. Op grond van artikel 14.3c van de statuten van PGGM N.V. heeft de RvC besloten goedkeuring te verlenen aan het aangaan van duurzame samenwerking met A&O Services en voor de overdracht van alle aandelen van A&O naar PGGM N.V. Dit besluit is met een positief advies van de RvC doorgeleid naar de aandeelhouder.

De raad is op grond van artikel 11 lid 1 van de statuten van PGGM N.V. nauw betrokken geweest bij het selectieproces voor een nieuwe CEO en de benoeming door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) van Else Bos op 30 juli 2013. De RvC is in het verlengde hiervan akkoord gegaan met aanpassing van de topstructuur, hetgeen heeft geleid tot wijziging van het aantal RvB-leden naar twee (voorheen drie). In dit kader is tevens gesproken over de positie van de RvC ten opzichte van het executive committee en is een aantal afspraken gemaakt over de reikwijdte van het toezicht. De raad heeft zich voorts positief uitgesproken over de verbreding van de CFO-functie naar CFRO.

Op de agenda van de raad stonden verder ontwikkelingen op het gebied van het beloningsbeleid en de voorstellen voor het nieuwe beloningsbeleid van PGGM. Verder zijn de uitkomsten van het medewerkers-tevredenheidsonderzoek nader besproken en is aandacht geweest voor onderwerpen als zorgsparen en de Algemene Pensioeninstelling.

De raad heeft het functioneren van de externe accountant geëvalueerd en is tot voordracht tot herbenoeming van de externe accountant overgegaan.

Buiten deze vergaderingen is vele malen contact geweest tussen de voorzitter, andere leden van de raad van commissarissen en de raad van bestuur. Ook hebben de leden van de raad van commissarissen diverse malen contact gehad met stakeholders binnen en buiten PGGM.

Auditcommissie

De auditcommissie kwam in 2013 vier keer bij elkaar. Per 1 januari 2013 is mevrouw M.R. van Dongen getreden tot de auditcommissie. De vergaderingen werden bijgewoond door de chief financial risk officer (CFRO) van de raad van bestuur, door de directeur Internal Audit en

de externe accountant. De commissie heeft bij de bespreking van het jaarverslag afzonderlijk met de accountant gesproken. Daarbij is geconstateerd dat er geen bijzonderheden zijn die niet met de leden van de raad van bestuur gedeeld kunnen worden.

Er heeft een ingelaste vergadering plaatsgevonden over een wijziging in de governance op het punt van de positionering en inrichting van de riskfunctie. Deze stond in het teken van het onderbrengen van de Riskfunctie bij de CFO. Dit heeft geleid tot een statutenwijziging, waarbij de functie van chief financial officer is gewijzigd in chief financial risk officer.

Vaste onderwerpen in de commissievergaderingen waren de performance- (inclusief risico-) en auditrapportages, de jaarrekening en het jaarverslag, het jaarplan van Internal Audit, de beoordeling van de interne accountant en de interne opdrachtverlening aan de externe accountant alsmede zijn beoordeling. Daarnaast zijn onder meer het meerjarenplan en de kaderstelling aan de orde geweest. Tevens heeft het onderwerp klantacquisitieprojecten de aandacht gehad en is het voorgenomen besluit tot overname van pensioenfondsen A&O en de mogelijkheden van strategische samenwerking genomen. De raad van commissarissen ontvangt de verslagen van de auditcommissie en ter vergadering van de RvC geeft de voorzitter van de auditcommissie een mondelinge terugkoppeling van de bespreking.

De CFRO en de voorzitter van de auditcommissie hadden ook in 2013 buiten de vergaderingen regelmatig contact met elkaar over actuele onderwerpen en de agendering voor de vergaderingen.

Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie

De remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie vergaderde vier keer. In de vergaderingen zijn adviezen opgesteld ten behoeve van de raad van commissarissen over het functioneren van de raad van bestuur. Ook is gesproken over de variabele beloning binnen PGGM, de toekenning van de variabele beloning over 2013 en het beloningsbeleid 2013 van de raad van bestuur en PGGM N.V. Het beloningsbeleid van de afdeling Private Equity is apart aan de orde geweest.

Verder is gesproken over het toezicht van de raad van commissarissen op het executive committee in het licht van de wijziging van de topstructuur van drie naar twee RvB-leden. Hiertoe is een aantal afspraken gemaakt. Zo heeft de raad van commissarissen een adviserende rol in de benoeming, beoordeling, beloning en ontslag van de leden van het executive committee. Ook is afgesproken dat ieder lid van het executive committee ten minste een keer per jaar de vergadering van het executive committee bijwoont. De RvC heeft gesproken over zijn eigen opleidings-

en deskundigheidsplan en dat van het executive committee. Verder is de vlootinspectie, de beoordeling van het aanwezige talent en potentieel onder de medewerkers, besproken.

In aparte vergaderingen van de remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie, uitgebreid met de voorzitter van de auditcommissie, is samen met een delegatie namens de aandeelhouder de selectie en benoeming van de nieuwe CEO voorbereid. De raad van commissarissen is verheugd dat de aandeelhouder heeft besloten Else Bos als CEO te benoemen.

De raad van commissarissen is van mening dat de raad van bestuur in 2013 goed heeft gefunctioneerd. Eenzelfde vaststelling geldt voor de individuele leden van de raad van bestuur.

Permanente educatie

De raad van commissarissen heeft een eigen opleidingsplan opgesteld op basis van de Beleidsregel Geschiktheid van DNB en AFM. Daarin is opgenomen de geschiktheid van de commissarissen op basis van de volgende onderwerpen:

- Bestuur, organisatie en communicatie;
- Producten, diensten en markten waarop de onderneming actief is;
- Beheerste en integere bedrijfsvoering;
- Evenwichtige en consistente besluitvorming.
Waaronder onder meer de belangen van klanten en andere stakeholders een centrale positie innemen.

Tevens is aandacht voor de benodigde competenties van de commissarissen.

Op basis hiervan is een meerjarig opleidingsplan opgesteld, waarin per jaar de opleidingsactiviteiten op de verschillende deelgebieden zijn aangegeven. In 2013 hebben zeven verdiepingsbijeenkomsten plaatsgevonden. Onderwerpen daarin waren: risicobeheersing binnen Vermogensbeheer, een bijeenkomst met prof. dr. M. Braungart over 'cradle to cradle', ontwikkelingen rondom Private Equity, portefeuillerendementen van klanten, ontwikkelingen op het gebied van HR-beleid, verdieping in het nieuwe pensioencontract, verdieping in het nieuwe beleggingskader van onze klanten (White Sheet of Paper). Nieuwe commissarissen doorlopen daarnaast een eigen introductieprogramma, waarin naast inhoudelijke verdieping kennismaking met medewerkers en werkzaamheden van PGGM centraal staan. Naast bovenstaande verdiepingsmodules voor de auditcommissie en de RvC nemen de commissarissen deel aan door PGGM georganiseerde bestuursmodules waar vier keer per jaar een unit van PGGM centraal staat.

In het vierde kwartaal van 2013 evalueerde de raad het eigen functioneren en die van haar commissies. Dit gebeurde door het invullen van een vragenlijst en het voeren van een gezamenlijk gesprek hierover. Geconstateerd is dat het functioneren van de raad en dat van de individuele leden als open, gedegen, betrokken en onafhankelijk kan worden gezien. De raad is evenwichtig samengesteld en er is voldoende balans tussen ervaring en nieuwe inbreng. Naar voren is gekomen dat er behoefte is aan meer kennis op het gebied van vermogensbeheer. Dit zal onder meer via de verdiepingsbijeenkomsten in 2014 nader worden ingevuld. Als punt van aandacht is benoemd het (vrijwel) gelijktijdig eindigen van benoemings-termijnen van de commissarissen in 2015. Er is echter de mogelijkheid tot herbenoeming van drie van de zes leden van de raad, dit zal aan het einde van 2014 op de agenda komen te staan. In 2011 is een evaluatie uitgevoerd door een externe deskundige. Afgesproken is om dit 1 keer per drie jaar te herhalen, in 2014 is de eerstvolgende keer.

Verhouding met de aandeelhouder

De contacten die de raad van commissarissen onderhoudt met de aandeelhouder vinden primair plaats in de vergaderingen van de aandeelhouder. In 2013 hebben, naast de reguliere vergadering, twee extra aandeelhoudersvergaderingen plaatsgevonden ten behoeve van een statutenwijziging en de overname van Pensioenfonds A&O Services. Voorts spreekt de remuneratiecommissie ten minste 2 keer per jaar met (een delegatie namens) de aandeelhouder inzake de ontwikkelingen bij PGGM en het beloningsbeleid van de raad van bestuur.

Overleg met de ondernemingsraad

Ieder lid van de raad bezoekt ten minste 1 keer per jaar een overlegvergadering van de ondernemingsraad. De raad van commissarissen en de ondernemingsraad hebben daarnaast in 2013 onder meer gesproken over de vacaturevulling van de CEO, het functioneren van de raad van bestuur en het beloningsbeleid van PGGM. Commissarissen hebben deze bijeenkomsten steeds als constructief en informatief ervaren en gewaardeerd.

De raad van commissarissen bedankt de raad van bestuur, de leden van het executive committee en de medewerkers van PGGM van harte voor hun inzet in 2013.

Zeist, 20 mei 2014

De heer ir.ing. H. (Herman) de Boon, voorzitter
De heer drs. M.W. (Maarten) Dijkshoorn AAG
Mevrouw drs. M.R. (Miriam) van Dongen
Mevrouw mr. W.E.L. (Wanda) van Kerkvoorden
De heer L.J. (Lodewijk) de Waal
De heer W.H. (Wim) de Weijer MHA, plaatsvervangend voorzitter

Risicomanagement

Bij risicomanagement maken we onderscheid in risico's die onze institutionele klanten rechtstreeks lopen en risico's voor de organisatie PGGM. Dit hoofdstuk gaat over het risicomanagement voor het bedrijf PGGM. Dit zijn met name operationele, strategische, juridische, financiële en reputatie-risico's. In onze jaarrekening rapporteren we vervolgens – conform de wettelijke vereisten – over onze specifieke risico's. Dit betreft solvabiliteits-, markt-, valuta-, rente-, krediet-, liquiditeits- en verzekerings-technische risico's.

Modellen en methodes

- PGGM's risicomanagement is gebaseerd op de COSO Enterprise Risk Management (COSO ERM) methodiek, een internationale standaard. Toepassing van COSO ERM zorgt ervoor dat risico's overal binnen PGGM 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 (1^e lijn), risk, control en compliance (2^e lijn), en Internal Audit (3^e 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 van PGGM heeft een risicocomité.
- Daarnaast wordt onder voorzitterschap van de chief financial risk officer (CFRO) eens per zes weken in het Corporate Risk Committee gesproken over (onderwerpen gerelateerd aan) risicomanagement, compliance en informatiebeveiliging. Het gaat dan over beleid, maar ook over de confrontatie tussen risicobereidheid en daadwerkelijk gelopen risico's.
- Deze informatie vormt de basis voor de periodieke risicorapportage aan het executive committee en de raad van bestuur.
- Het totale risicobeeld wordt besproken en hierover wordt gerapporteerd aan het EC, de audit, risk & compliance commissie en de raad van commissarissen.

Compliance en risicomanagement

Compliance gaat over de integriteit van de organisatie en haar medewerkers en 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:

- Het bieden van een redelijke mate van zekerheid dat het risicomanagementsysteem van de uitvoeringsorganisatie in opzet, bestaan en werking effectief is
- Dat het voldoet aan wet- en regelgeving en gedragscodeafspraken
- Dat incidenten tijdig, juist en volledig worden gerapporteerd en opgelost conform gemaakte afspraken.

Activiteiten in 2013

- In 2013 hebben we onze activiteiten op het gebied van risicomanagement, compliance en informatiebeveiliging verder geprofessionaliseerd. Hierbij ligt de focus op voortdurend verbeteren en het verhogen van het risicobewustzijn van het lijnmanagement en medewerkers. Zo zorgen we dat de functie blijvend voldoet aan de eisen die door PGGM, klanten, toezicht-houders en de sector worden gesteld.
- Begin 2013 is – voor een meer onafhankelijke invulling van de functie – de rapportagelijijn van de CRO Investments omgehangen naar de CFRO.
- Daarnaast is besloten dat de risicocomités binnen de units worden voorgezeten door de 2^e lijn, zodat een verdere versteviging van de risicomanagementfunctie is geborgd.
- Om de ontwikkelingen binnen het vakgebied te volgen, hebben we een impactanalyse gemaakt van de wijzigingen in het COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) *Internal Control – Integrated Framework* (een recente ontwikkeling op het gebied van risicomanagement), versus het PGGM Risicoraamwerk, met de nadruk op de activiteiten van de 2^e lijn.

De impactanalyse heeft een beperkt aantal vervolgacties opgeleverd die in 2014 worden opgepakt.

- Vanuit de 2^e lijn is veel aandacht geweest voor het beheersen van risico's bij grote projecten. Grote projecten kunnen namelijk leiden tot verhoogde risico's en bevatten daarom een risicoparagraaf die periodiek wordt bijgewerkt. In de risicoparagraaf worden de belangrijkste risico's benoemd en de maatregelen om ze te beheersen.
- De inrichting van multi cliënt-werken bij Pensioen-beheer leidt tot additionele risico's in de bedrijfsvoering. Aan de beheersing hiervan is veel aandacht besteed.
- Om het risicobewustzijn van lijnmanagers en hun medewerkers verder te verhogen, zijn verschillende e-learnings opgezet en uitgevoerd. In 2013 hadden deze e-learnings betrekking tot de gedragscode PGGM, *business continuity management* en het veilig omgaan met smartphones en tablets. Het is voor managers en medewerkers verplicht om deze e-learnings met een voldoende score af te sluiten.
- Activiteiten om het compliance bewustzijn te verhogen, vinden op continue basis plaats via onder andere (gedragscode) presentaties, intranetberichtgeving en het bespreken van dilemma's. Ook in 2014 gaan wij hiermee door.

Toprisico's

Onze organisatie loopt altijd een aantal risico's. In onderstaande tabel hebben we de toprisico's en de belangrijkste ontwikkelingen gedurende het jaar uitgelicht.

Toprisico's en ontwikkelingen in 2013	
Omschrijving risico	Aanpassingen beheersing risico's
Alliantie management	
Het risico dat de doelstellingen van PGGM niet worden gerealiseerd als gevolg van onvoldoende alignment met onze belangrijkste partners in samenwerkingsverbanden.	Bij het aangaan van allianties voert PGGM een risicoanalyse uit op zowel de partner als de mogelijke effecten op onze eigen bedrijfsvoering.
Klant- en ketenmanagement	
Het risico dat de doelstellingen van PGGM niet worden gerealiseerd als gevolg van onvoldoende alignment met onze belangrijkste partners (klanten of leveranciers), dan wel onvoldoende regie op de keten.	PGGM werkt nadrukkelijker in ketens van klant, eigen organisatie en uitbestede activiteiten. Om het risico te beheersen, zijn met klanten afspraken gemaakt en vindt regelmatig overleg plaats over de realisatie. Om risico's in de keten te mitigeren, is het uitbestedingsbeleid verder aangescherpt. De uitrol ervan is in volle gang.
Projecten	
Het risico dat de doelstellingen van PGGM niet worden gerealiseerd als gevolg van het niet adequaat uitvoeren van projecten dan wel dat projecten worden uitgevoerd die onvoldoende bijdragen aan de realisatie van deze doelstellingen.	PGGM voert een veelheid aan projecten uit, zowel met klanten afgesproken projecten als projecten van belang voor de eigen bedrijfsvoering. Bij projecten met een hoge impact, zoals een overname of project voor een klant, is de risk functie betrokken vanuit een advies en challenging rol. De beheersmaatregelen die de risico's moeten mitigeren, worden afgestemd op de impact van het project. Gezien de veelheid van projecten en wijzigingen in de sector vraagt en krijgt dit aandacht van het executive committee (EC) om zo de projectenportefeuille te blijven beheersen.
Governance	
Het risico dat de beheerste bedrijfsvoering niet wordt gewaarborgd door het niet hebben van de juiste randvoorwaarden (zoals cultuur) en/of onduidelijke of conflicterende taken binnen of tussen de vennootschappelijke organen en functies van PGGM.	In 2013 is verder opvolging gegeven aan verschillende initiatieven die bijdragen aan een efficiëntere en effectievere werking van de risk, control en compliance (2e lijn) en Internal Audit (3e lijn) functies. Dit is mede van belang gezien de dynamische omgeving waarin PGGM opereert. Ook is dit jaar met het EC en de audit-, risk- & compliance commissie wederom van gedachten gewisseld over de worst case scenario's. Periodiek vindt met de bestuurlijke gremia afstemming plaats over de strategie, dienstverlening en risico's.

Imago/reputatie

Het risico dat de marktpositie van PGGM verslechtert als gevolg van een negatieve perceptie van het imago van PGGM onder stakeholders en/of als gevolg van een niet heldere marktpositionering.

PGGM is regelmatig in het nieuws geweest. Afhankelijk van het onderwerp wordt pro- of reactief gereageerd. Zo heeft PGGM inzicht gegeven in de kosten van de uitvoeringsorganisatie (inclusief beloningsbeleid) en keuzes van beleggingsactiviteiten die voor pensioenfondsen worden uitgevoerd. Voorbeelden hiervan zijn de uitsluiting van een vijftal Israëlische banken en het Amerikaanse Walmart, maar ook investeringen in hypotheek en andere 'oranje' beleggingen. Daarnaast is de pensioensector in het algemeen veel in de media geweest. Communicatie met de media is zorgvuldig voorbereid door het formuleren van een heldere woordvoeringslijn.

Informatiebeveiliging & fraude

Het risico van het niet behalen van één of meer door PGGM gestelde ambities als gevolg van geen/onvoldoende beveiliging van de informatie of door onrechtmatige handelingen met financiële en/of reputationele schade als gevolg.

Periodiek worden fraude- en foutdetectie onderzoeken in de vorm van data-analyses uitgevoerd. Deze onderzoeken hebben in 2013 geen noemenswaardige bevindingen opgeleverd. Er zijn maatregelen getroffen om de risico's met betrekking tot het gebruik van mobile devices te beperken. Daarnaast is in 2013 ingezet op verhoging van het bewustzijn bij medewerkers omtrent de belangrijke rol die zij spelen in de beheersing van dit risico.

Tax, legal & 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.

Gezien de omvangrijke betaalstromen die samenhangen met de beleggingen en de pensioenadministratie is er in het verslagjaar, naast andere wet- en regelgeving, veel gedaan aan het gereedmaken van het betalingsverkeer voor SEPA en de voorbereidingen voor het verkrijgen van de AIFMD vergunning.

In Control Statement

Als raad van bestuur zijn wij verantwoordelijk voor de opzet en werking van de interne risicobeheersing- en controle-systemen van PGGM N.V. Deze systemen hebben tot doel de risico's van het niet realiseren van de strategische, operationele en financiële doelstellingen optimaal te beheersen. Zij kunnen echter nooit absolute zekerheid bieden dat deze doelstellingen zullen worden bereikt. De werkelijkheid is dat bij het nemen van beslissingen menselijke beoordelingsfouten kunnen optreden en dat er steeds kosten-baten afwegingen worden gemaakt bij het aanvaarden van risico's en het treffen van beheersingsmaatregelen.

Om onze verantwoordelijkheden te kunnen dragen, hebben wij gedurende het verslagjaar zelfstandig en op systematische wijze de risico's gerelateerd aan het behalen van onze doelstellingen en de van toepassing zijnde beheersingsomgeving van onze organisatie geanalyseerd en beoordeeld. Wij hebben daarbij onder andere het COSO ERM framework gehanteerd. Per bedrijfs onderdeel zijn de significante operationele en financiële risico's bepaald. Het management van ieder bedrijfs onderdeel heeft zelfstandig deze risico's en de van toepassing zijnde beheersomgeving geanalyseerd, beoordeeld en hierover aan ons gerapporteerd. Deze rapportages zijn door ons geëvalueerd, tezamen met de uitkomsten van interne en externe audits. Het geheel van werkzaamheden inzake de risicobeheersing wordt door ons regelmatig besproken met de audit-, risk- & compliance-commissie en de raad van commissarissen. Voor een meer uitgebreide uiteenzetting van onze werkzaamheden in dit verband verwijzen wij naar het voorgaande hoofdstuk over risicobeheersing.

Conclusie

Op grond van de hierboven beschreven werkzaamheden zijn wij van mening, dat wij in alle redelijkheid kunnen verklaren, dat de interne risicobeheersing- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt en een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat.

Zeist, 20 mei 2014

Raad van bestuur
E.F. Bos
P.A.M. Loven

Concurrentiepositie

PGGM opereert als pensioenuitvoeringsorganisatie in een sector die enorm in beweging is. Het pensioenstelsel zelf wordt gemoderniseerd en de markt consolideert. Hoe wij hier in staan.

Onze positie

PGGM heeft een stevige positie in de pensioenmarkt, als tweede pensioenuitvoeringsorganisatie van ons land en als marktleider in de sector zorg en welzijn. In 2013 hebben we onze positie verder versterkt, onder meer door overnames.

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

Onderscheidend

We onderscheiden ons in de markt op een aantal vlakken. Ten eerste als coöperatieve pensioenuitvoeringsorganisatie, met zowel klanten als leden. Daarnaast zijn er drie onderdelen in het bijzonder, waarop we ons nadrukkelijk onderscheiden en voorop lopen op de concurrentie: verantwoord beleggen, risicomanagement bij vermogensbeheer en onze pensioenskundigheid. We lichten dit graag toe.

1. Verantwoord beleggen

Via de beleggingen voor onze klanten willen we – samen met hen – een positieve bijdrage leveren aan een duurzame ontwikkeling van de wereld. Wij hechten veel waarde aan verantwoord beleggen, en hebben dit geïntegreerd in al onze beleggingsactiviteiten. We gaan daarbij verder dan de markt en proberen ons voortdurend te verbeteren.

In 2013 hebben wij daarom ons kader voor verantwoord beleggen doorontwikkeld. Daarbij hebben we nadrukkelijk het beleid van onze klanten als uitgangspunt genomen en zijn we afgelopen jaar op zoek gegaan naar de overtuigingen ten aanzien van verantwoord beleggen die wij met hen delen. Vanuit deze gedeelde visie hebben wij expliciet gemaakt volgens welke uitgangspunten wij invulling geven

aan verantwoord beleggen. Waarbij natuurlijk ruimte is voor individuele beleidswensen van klanten.

Accenten

Onze gezamenlijke insteek is dat wij negatieve aspecten van de voetafdruk op aarde willen verminderen en dat we een positieve bijdrage willen leveren aan een duurzame ontwikkeling van de wereld. We zetten in op:

1. Een houdbaar en veerkrachtig ecologisch systeem, met behoud van het natuurlijk kapitaal
2. Een maatschappij waarin economische ontwikkeling niet ten koste gaat van kwetsbare groepen of toekomstige generaties
3. Goed bestuur en goed functionerende (financiële) markten

Om hier op een gerichte manier invulling aan te geven hebben wij in samenspraak met onze klanten de volgende aandachtsgebieden benoemd:

1. Klimaatverandering en vermindering van vervuiling en uitstoot
2. Waterschaarste
3. Gezondheid(szorg)
4. Voedselzekerheid
5. Een stabiel financieel stelsel dat in dienst staat van de reële economie
6. Goed ondernemingsbestuur
7. Waarborgen van mensenrechten

Meten

Verantwoord beleggen doen wij vanuit de overtuiging dat financieel en maatschappelijk rendement hand in hand gaan. Om zoveel mogelijk impact te realiseren is het belangrijk om rendement te meten. Het financiële stuk is goed meetbaar, het maatschappelijke deel is lastiger. In 2013 hebben wij daarvoor een raamwerk geïmplementeerd zodat we kunnen bijhouden welk maatschappelijk effect we sorteren, en we daar ook actief op kunnen sturen.

Omdat wij verantwoord beleggen zo belangrijk vinden en we er wereldwijd een actieve en vooruitstrevende rol in hebben, brengen wij een apart jaarverslag uit waarin we verantwoording afleggen en laten zien wat we op dit vlak in 2013 hebben ondernomen en gerealiseerd. Afgelopen jaar hebben we gemerkt dat we op dit vlak steeds

nadrukkelijker worden gezien als een wereldwijde kennisbank. Steeds meer partijen zoeken ons op om onze kennis met hen te delen. Dat doen we graag.

2. Risicomanagement bij vermogensbeheer van klanten

Als gevolg van de financiële crisis hebben we een vernieuwend systeem voor risicomanagement bij vermogensbeheer ontwikkeld.

Het gezaghebbende Britse Risk Magazine noemde ons in 2013 op dit gebied 'wereldwijd voorloper', en bekroonde ons tot beste Fund Risk Manager van het jaar.

Aanleiding voor de geheel nieuwe opzet voor het risicomanagement bij PGGM 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 PGGM en haar 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 de klanten van PGGM mogelijk bloot staan in geval van een calamiteit op de financiële markten.

3. Pensioenskundigheid

Onze experts zetten hun kennis en kunde niet alleen direct in voor onze klanten en leden, op het gebied van de toekomst van het pensioenstelsel zijn we ook de partij die hierover met alle stakeholders, waaronder de politiek, de dialoog voert. Het pensioenstelsel staat onder druk en vraagt om modernisering. Een proces dat in volle gang is en waarbij op wezenlijke vragen een antwoord moet worden gevonden. Onze experts werken actief mee in overheidscommissies die zich buigen over pensioenvraagstukken en oudedagvoorzieningen. Zo hebben we in 2013 onze expertise en visie gedeeld bij de overleggen rond het pensioenakkoord.

Onze richting in de markt: voor leden

In 2013 hebben we verder invulling gegeven aan een aantal strategische keuzes die we al eerder hebben gemaakt.

Zo hebben we afgelopen jaar PGGM bancaire producten en diensten achter ons gelaten. Na een zorgvuldig afbouwtraject met onze rekeninghouders, zijn in november de laatste 600 nog openstaande rekeningen (van de in totaal 10.000 rekeninghouders) van de levensloopregeling overgedragen naar samenwerkingspartner Kasbank. Daarmee zijn de bancaire activiteiten, waaronder het aanbieden van een eigen levensloop en spaarregeling, door PGGM beëindigd.

We zetten niet langer in op de verkoop van individuele aanvullende financiële producten voor leden. Dit wilden we een aantal jaren geleden graag aangaan, omdat we het voor mensen in de sector zorg en welzijn belangrijk vonden dat ze de mogelijkheid zouden behouden om bijvoorbeeld vanwege de zwaarte van het beroep eerder te kunnen stoppen met werken. Maar we rekenden niet met de grote financiële crisis, die uitbrak vlak nadat we onze producten klaar hadden staan voor verkoop. En die een goede dienstverlening naar onze leden enorm bemoeilijkte. Daar kwam bij dat de overheid de fiscaal vriendelijke spaarregelingen levensloop en spaarloon vervolgens besloot af te schaffen of te beperken. Bovendien – zo leerde de ervaring – vergt het aanbieden van een levensloopregeling aan particulieren een andere aanpak dan het verzorgen van een collectieve pensioenregeling via de werkgever.

Belangrijk inzicht dat we door dit traject hebben opgedaan is, dat bij dergelijke eigen producten, de volumerisico's voor ons te groot zijn. Omdat we desondanks nog steeds de ambitie hebben om zoveel mogelijk mensen in ons land te ondersteunen bij het realiseren van een waardevolle toekomst, en in het bijzonder onze leden en de deelnemers van onze klanten, betekent dit niet het einde van onze betrokkenheid bij de derde pijlerproducten. We zoeken voor relevante aanvullende financiële producten voor onze leden voortaan samenwerking, we doen het niet meer zelf.

Onze richting in de markt: voor klanten

PGGM kiest voor beheerste groei. Beheerste groei 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 als middel om klanten duurzaam te kunnen bedienen met hoge kwaliteit tegen lage kosten.

Wij focussen 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.

Consolidatie vinden we vanuit PGGM belangrijk om samen met onze klanten sterker te staan. Het draagt ook bij aan een stabiel pensioenstelsel als geheel en voorkomt dat een deel van de markt naar de commerciële verzekeraars valt.

Beheerste groei

Onze basis, onze thuismarkt, is de sector zorg en welzijn. Nieuwe klanten zijn welkom. Wel geldt dat ze bij ons moeten passen en dat er bij bestaande klanten voldoende draagvlak is voor hun komst.

In 2013 hebben we uitvoeringsorganisatie A&O Services overgenomen. Een van hun klanten, Pensioenfonds voor Schilders, maakt ook de overstap naar PGGM. Idealiter vormt dit pensioenfonds het begin van een tweede thuismarkt. Een groter fonds dat als magneet kan werken voor kleinere fondsen in die sector en hen een regeling biedt om in op te gaan. Vergelijkbaar met hoe PFZW als magneet fungeert voor kleinere fondsen in de sector zorg en welzijn. Mogelijk is ook de PPI het begin van een nieuwe thuismarkt en gaat ook de PPI een magneetfunctie vervullen in het consoliderend landschap. Hoe de ontwikkeling ook zal zijn, we zullen altijd met onze bestaande klanten goed moeten kijken welke potentiële klanten bij ons passen en in welk tempo wij beheersbaar willen en kunnen groeien. Groei mag nooit leiden tot afbreukrisico's voor onze dienstverlening aan klanten.

2014

In 2014 gaan we verder met het verstevigen van onze positie. Naar verwachting helpen we de deelnemers van de UMC's met de overgang naar PFZW. Ook nemen we de activiteiten van de overgenomen uitvoeringsorganisatie A&O Services in PGGM op.

De verwachting is dat de consolidatieslag verder doorzet. De komst van een Algemeen Pensioenfonds (APF) kan hier een rol bij spelen. Vooral voor de kleinere ondernemingspensioenfondsen.

Tegelijkertijd zien we vanuit de grotere pensioenfondsen (bedrijfstakpensioenfondsen) 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.

Kostenbeheersing speelt ook een belangrijke rol, een transitie kost geld, fondsen zijn kostengericht, meer nog dan anders. Daar komt bij dat DNB veel meer dan voorheen met pensioenfondsen bezig is de governance te versterken. Doordat al zo veel speelt, lijkt een aantal fondsen de ontwikkelingen eerst verder af te wachten alvorens volgende stappen te zetten.

Daadkrachtig vernieuwen

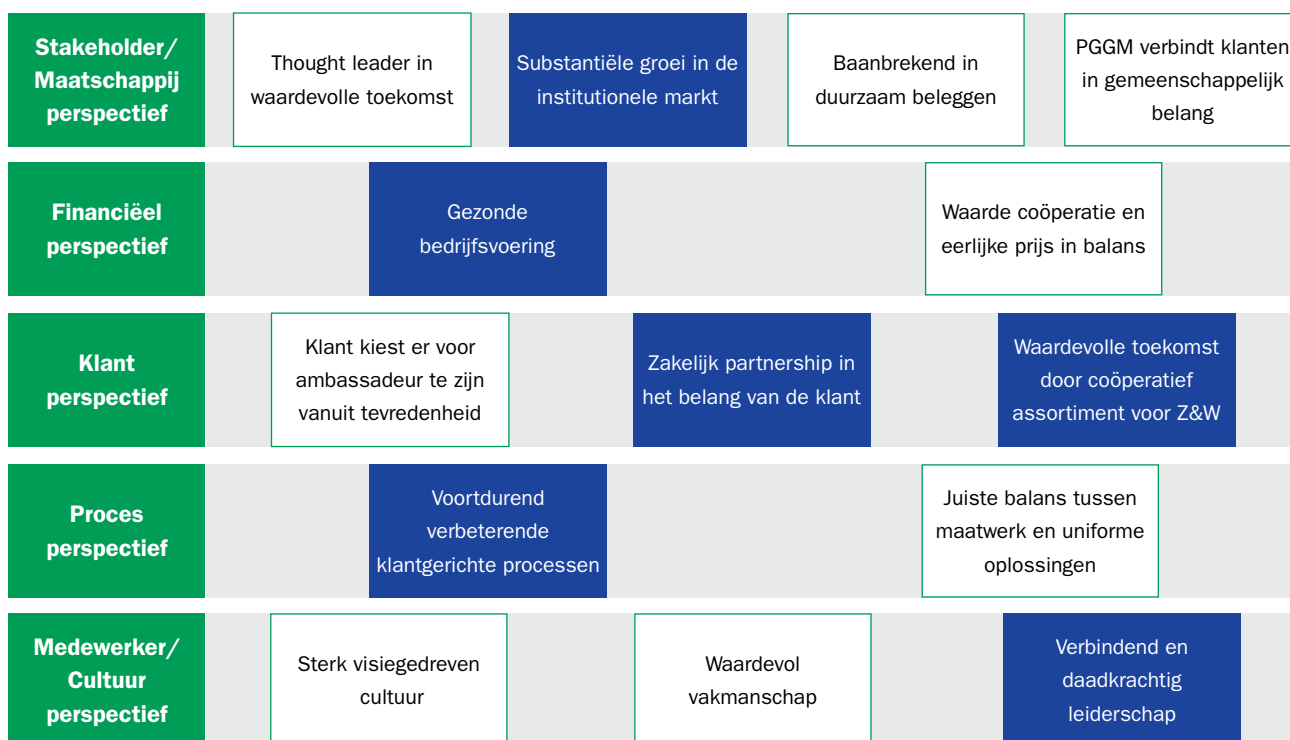
Voor PGGM is afwachten geen optie. Wij schakelen een tandje bij en gaan van 'daadkrachtig doorgaan' in 2013 naar 'daadkrachtig vernieuwen' in 2014. Om ook op lange termijn een stabiele speler in de pensioenmarkt te zijn. We zien in ons huidige bedrijfsmodel de druk op de uitvoeringskosten resulteren in druk op onze inkomsten. Dit zorgt voor extra aandacht voor kostenbeheersing en verbeteringen op het gebied van processen en systemen. Dat betekent dat we moeten innoveren in onze bedrijfsvoering om te komen tot nog klantvriendelijker en efficiëntere producten en diensten.

In het hier en nu bekleedt PGGM een sterke positie naar onze bestaande klanten, maar ook richting de concurrentie. Tegelijkertijd zien we dat er ongelooflijk veel op de pensioenmarkt afkomt en dat er op korte of langere termijn veel kan veranderen voor de pensioenen en daarmee de manier waarop de markt in elkaar zit. Vanuit PGGM kijken we met open vizier naar alle ontwikkelingen en blijven we op constructieve wijze vernieuwen en doorbouwen aan een waardevolle toekomst.

Resultaten 2013

Eind 2012 bepaalden we op welke zogenoemde valuedrivers we in 2013 zouden focussen. In de strategiekaart hieronder zijn die in het donkerblauw gemarkeerd.

Strategiekaart 2013



De resultaten van PGGM in 2013 aan de hand van de strategiekaart

- **Substantiële groei in institutionele markt:** in 2013 heeft PGGM een aantal nieuwe klanten mogen verwelkomen (zie hoofdstuk stakeholders & de waarde die we toevoegen).
- **Gezonde bedrijfsvoering:** door continue sturing op de uitvoeringskosten van PGGM is over 2013 een gezond en coöperatief financieel resultaat behaald.
- **Zakelijk partnership in het belang van de klant:** we zijn nadrukkelijker gaan sturen op kostenverlaging en gaan hier de komende jaren mee door.
- **Waardevolle toekomst door coöperatief assortiment voor zorg & welzijn:** in 2013 hebben we voor leden vijf informatiewijzers over belangrijke levensgebeurtenissen ontwikkeld, zoals ontslag, mantelzorg en

scheiden. We hebben een nieuwe ledenwebsite gelanceerd, een academie ontwikkeld, succesvolle ledenevents gehouden en de Uitgavenwijzer ontwikkeld. Daarnaast zijn we gestart met het aanbieden van ledenvoordeel op producten en diensten die in de top 10 staan van grootste uitgaven volgens het Nibud.

- **Voortdurend verbeterde, klantgerichte processen:** in 2013 zijn 14 initiatieven op het gebied van verbeterde bedrijfsvoering gestart met als doel onze processen en werkwijze te verbeteren, zodat we efficiënter en effectiever werken. Deze initiatieven worden in 2014 verder uitgerold in de organisatie. Het aantal afdelingen waar voortdurend verbeteren is opgepakt is in 2013 verder uitgebreid.

- *Verbindend en daadkrachtig leiderschap:*
hiervoor is een leiderschapsprogramma ontwikkeld. Een geselecteerd aantal managers heeft in 2013 aan dit programma deelgenomen. In het derde kwartaal van 2014 wordt dit programma aangeboden aan een tweede groep managers.

Financieel resultaat

Het resultaat na belasting over boekjaar 2013 bedraagt € 7,9 miljoen (2012: € 6,0 miljoen).

De bedrijfsopbrengsten in 2013 zijn licht gestegen en bedragen € 256,9 miljoen. De stijging in de opbrengsten van € 0,7 miljoen komt enerzijds door de toename in de beheervergoeding van € 15,1 miljoen en anderzijds door de daling in de bruto premie verzekeringen van € 14,4 miljoen. De stijging van de opbrengsten komt met name door dienstverlening aan een nieuwe klant. De bruto premie verzekeringen neemt af als gevolg van het niet langer aanbieden van de verzekeringsproducten, zowel actief als passief.

De bedrijfslasten zijn ten opzichte van voorgaand jaar toegenomen met € 4,8 miljoen en bedragen € 258,8 miljoen. Door de overname van DPFS en de groei van PGGM N.V. en haar dochters zijn de personeelskosten toegenomen met € 17,4 miljoen. In 2012 zijn eenmalige lasten met betrekking op de beëindiging van de bancaire bemiddelingsactiviteiten en de verwerving van de resterende aandelen van DPFS verantwoord. De overige bedrijfskosten in 2013 zijn mede daardoor € 11,3 miljoen lager dan 2012.

De financiële lasten in 2013 ad € 1,4 miljoen betreffen interestlasten van de langlopende achtergestelde lening. Deze lening is medio 2013 volledig afgelost met als gevolg lagere interestlasten dan 2012. Voorts is het saldo van de financiële baten en lasten in 2013 verbeterd ten opzichte van 2012. In 2012 zijn per saldo eenmalige lasten verantwoord vanwege de beëindiging van het futurecontract.

Solvabiliteit

De solvabiliteit van PGGM N.V. per 31 december 2013 bedraagt 31,5% (2012: 37,5%). De solvabiliteit wordt berekend als de verhouding tussen het garantievermogen (het eigen vermogen plus de langlopende achtergestelde lening) en het balans totaal. Vanuit de toezichthouder is een solvabiliteitseis opgelegd voor PGGM Levensverzekeringen N.V. en PGGM Vermogensbeheer B.V. De onder toezicht staande entiteiten voldoen ruimschoots aan de prudentiële kapitaalvereisten van DNB.

Liquiditeit

De kasstroom in 2013 is met € 80,6 miljoen afgenomen (2012: toename € 114,1 miljoen). Het saldo geldmiddelen per 31 december 2013 bedraagt € 95,9 miljoen (31 december 2012: € 176,5 miljoen).

Financiële vooruitzichten 2014

Per medio november 2013 heeft PGGM N.V. de uitvoeringsorganisatie A&O Services B.V. verworven. Daarmee heeft PGGM de klanten van A&O Services B.V., waaronder Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf alsmede de Bedrijfs Eigen Regelingen fondsen mogen verwelkomen. Vanaf 2014 zal A&O Services B.V. in de PGGM organisatie worden geïntegreerd.

De beheervergoeding is onder meer afhankelijk van de hoogte van het beheerd vermogen, de ontwikkeling van het aantal normverzekerden en de afspraken met klanten. De verwachting is dat het beheerd vermogen over 2014 verder zal toenemen door de groei van het vermogen van de bestaande klanten en de overkomst van de nieuwe klanten. Enig voorbehoud wordt gemaakt vanwege de nog steeds onzekere situatie op de financiële markten en dientengevolge de ontwikkeling van het beheerd vermogen. Net als in 2013 verwacht PGGM N.V. dat voor 2014 een positief resultaat zal worden behaald.

Bedrijfscultuur

In 2013 zette Else Bos – na haar eerste 100 dagen als CEO – in op het creëren van meer samenhang in de organisatie, benadrukte zij dat we dienstbaar zijn aan de klant en dat we de organisatie dus voortdurend moeten verbeteren om de kosten te kunnen verlagen, met behoud van kwaliteit. Maar ook om de organisatie efficiënter en wendbaarder te maken, om zo de vele ontwikkelingen in de maatschappij en in de pensioensector te kunnen verwerken en in te kunnen zetten op vernieuwing.

Om de organisatie zoveel efficiënter en wendbaarder te maken, is onder meer een cultuurwijziging nodig. Een van de mooiste resultaten van 2013 is dat we onze organisatie al daadwerkelijk zien van een transformatie. In 2013 hebben we afgesproken dat we elkaar meer zullen aanspreken op zaken waarvan we denken dat ze beter kunnen. Door de hele organisatie. Kritisch en constructief. Om mensen daarbij te ondersteunen zijn cursussen ‘feedback geven’ geïntroduceerd, waar iedereen aan kan deelnemen.

Bredere blik

Een belangrijk aspect waar we in het kader van een open bedrijfscultuur in 2013 werk van hebben gemaakt, is het ‘over afdelingen en units heen denken’. Een aantal voorbeelden:

- Bij Vermogensbeheer hebben we in 2013 voor het eerst ketenregisseurs ingezet. Doel is medewerkers meer inzicht geven in waar hun bijdrage in een traject toe moet leiden. Door een beter begrip van het totaal wordt gericht gewerkt. Dit levert meer scherpte en efficiëntie op.
- Soms ontstaat dit ook vanzelf. In de hele organisatie zijn mensen als gevolg van een aantal grote trajecten meer gaan samenwerken, hebben klussen opgepakt die normaal niet in hun werkveld vallen. De vanzelfsprekende hokjes zijn ontstegen.
- Ook het oprichten van een klantenraad heeft hier bij geholpen. We hebben hierdoor beter voor ogen wat de klant belangrijk vindt, waardoor we onze dienstverlening nog beter kunnen toespitsen.
- Externe ontwikkelingen beïnvloeden dit ook. Bestuurders van pensioenfondsen zijn bezig hun kennis van beleggen te vergroten. Ongeveer dertig mensen van Vermogensbeheer hebben hierover in 2013 met de klant gesproken, dat geeft ook daar meer inzicht en begrip van wat de klant wil en waar de klant voor staat, waardoor scherper gewerkt kan worden, met oog voor het grotere verhaal.

- In 2013 hebben we ook veel energie gestoken in de ontwikkeling van een ‘investment academy’ voor Vermogensbeheer. In 2013 is een groep trainees aangenomen, die zowel bij Vermogensbeheer als Institutional Business gaat werken. Trainees zullen dus vanaf het begin al meer in de breedte werken, waar we in het verleden vooral specialisten in vermogensbeheer binnenhaalden. Ook dit draagt bij aan die bredere blik die we zo wenselijk vinden.

Dat mensen in de organisatie meer inzicht hebben in waar zij aan bijdragen, is heel belangrijk. Weten waar je iets voor doet, houdt je beter op koers, en maakt ook dat je makkelijker van koers kunt veranderen wanneer dat nodig is.

Kort-cyclisch sturen

In 2013 omarmden we de werkwijze van kort-cyclisch sturen. Een werkwijze waarbij teams hun jaardoelen opdelen in ‘hapklare brokken’, die ze in twee tot drie maanden realiseren. Een keer per twee weken wordt de voortgang besproken.

Voordeel van de werkwijze is dat al onze mensen regelmatig geprikkeld worden kritisch te kijken naar hun werk. Goede en mindere momenten worden open met elkaar besproken, waardoor we van elkaar leren en als organisatie nog beter worden.

Bij de unit Pensioenbeheer is kort-cyclisch sturen al geïmplementeerd. Het werkt daar heel goed, en helpt de pensioenadministratie mede om te gaan met de onzekerheden waar de afdeling mee te kampen heeft. We moeten bijvoorbeeld klaar staan voor allerlei transities rond het pensioencontract, zonder precies te weten wat ons te wachten staat. Op 1 januari 2015, als een nieuw pensioencontract ingaat, moet een complete transitie daarvoor zijn gerealiseerd.

Het executive committee is in 2013 begonnen met kort-cyclisch sturen. In 2014 wordt dit over de hele organisatie uitgerold.

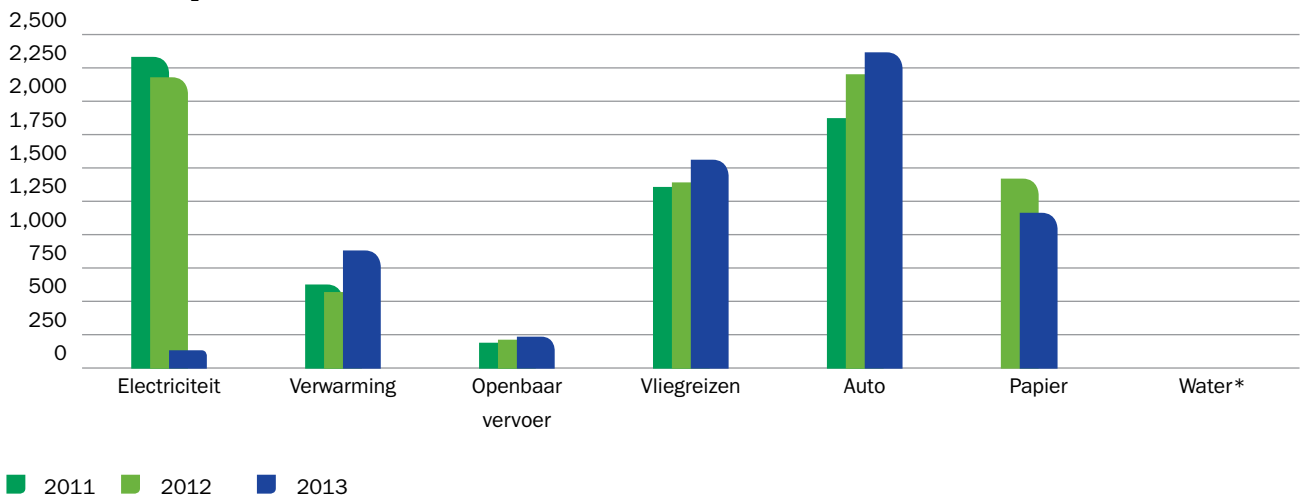
Onze CO₂-voetafdruk

In 2013 was de totale uitstoot van PGGM 6.242 ton CO₂. Dat is een daling van 1.721 ton, ofwel 21 procent, ten opzichte van 2012.

Medio 2013 hebben we een CO₂-managementsysteem in gebruik genomen. Dit systeem maakt het mogelijk om de uitstoot per kwartaal inzichtelijk te maken en desgewenst te analyseren. De voetafdruk wordt bepaald aan de hand van internationaal vastgestelde normen.



Ontwikkeling CO₂-uitstoot PGGM 2011-2013

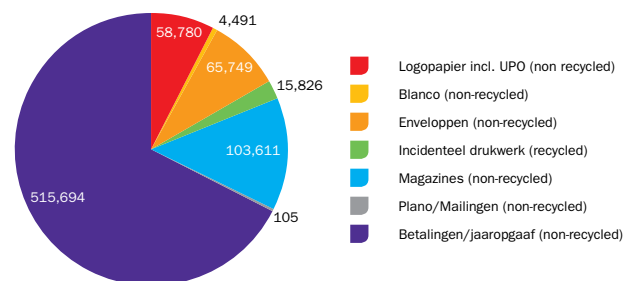


* Het waterverbruik is niet weergegeven in het figuur, omdat het getal te klein is om weer te geven.

Afname in papierverbruik

In 2013 zien we een daling in het papierverbruik van 242.817 kg papier (19%). Er is het afgelopen jaar veel aandacht geweest voor papierreductie, zowel onder medewerkers, als bij de dienstverlening aan klanten. We hebben bijvoorbeeld het digitale Uniforme Pensioen Overzicht (UPO) geïntroduceerd.

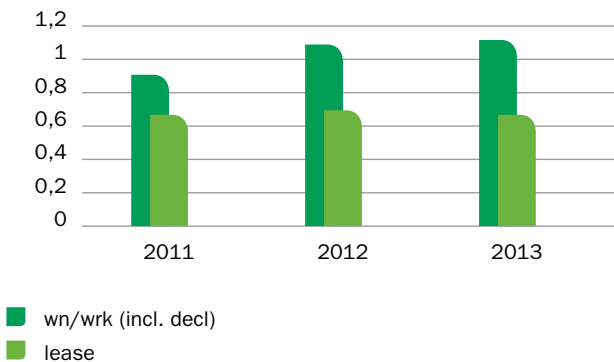
Verdeling kg's papier 2013



Toename in CO₂-uitstoot door autogebruik

De grootste uitstoot in de voetafdruk van PGGM komt door ons autogebruik (38% van het totaal). Het autogebruik is opgebouwd uit leaseauto's, woon-werkverkeer en gedeclareerde kilometers. Er is ten opzichte van 2012 een toename te zien in de auto-uitstoot van 6%. De stijging komt geheel door de toename van het totaal aantal kilometers woon-werkverkeer, als gevolg van een toename van het aantal medewerkers. Het gemiddeld aantal kilometers per medewerker is wel gedaald. In de uitstoot van de lease is vrijwel geen verandering te zien.

Autogebruik naar medewerker



De percentageverdeling van het totale woon-werkverkeer van PGGM (naar auto, fiets, trein, bus) is na uitvoerig overleg met de afdelingen HR, FSSC, VCM en C&D aangepast naar een meer waarheidsgetrouwe verdeling. Hierdoor (en door de daling van papier en elektra) is het percentage autogebruik van de totale voetafdruk nu (38%) veel groter dan vorig jaar (20%).

Toename uitstoot vliegvluchten

Ons aantal vliegkilometers is in 2013 met 10 procent toegenomen ten opzichte van 2012. Het nieuwe reisbeleid, dat sinds 2013 van kracht is, schrijft voor dat voor reizen

in Europa, binnen de cirkel Parijs, Frankfurt, Hamburg met de trein moet worden gereisd. Daardoor is het aantal korte vluchten (<1.000 km) wel gedaald. Dat is een positieve ontwikkeling, omdat korte vluchten relatief slechter zijn. Het aantal middellange vluchten is daarentegen gestegen. Hiermee is het totaal aantal vluchten van PGGM gedaald, maar het aantal gevlogen kilometers is gestegen.

Elektriciteitsgebruik vrijwel gelijk, uitstoot gedaald

Het elektriciteitsgebruik van PGGM is praktisch gelijk gebleven. De CO₂-uitstoot is echter gedaald omdat we nu Groene stroom afnemen. PGGM is overgestapt naar Hollandse wind. Ook hebben we in 2013 zonnepanelen op ons dak geplaatst.

Intern draagvlak voor duurzaamheid

Cijfers uit het jaarlijks medewerkers tevredenheids-onderzoek (1.079 deelnemers) laten zien dat het interne draagvlak voor verduurzaming van onze organisatie nog steeds toeneemt:

- PGGM geeft op een goede manier invulling aan haar maatschappelijke verantwoordelijkheid: 80,4% is het hier helemaal mee eens of eens
- PGGM heeft respect voor mens en omgeving en dit uit zich in duurzaamheid: 81,9% is het hier helemaal mee eens of eens
- Ik weet dat PGGM een duurzaamheidsprogramma heeft: 95,9% is het hier helemaal mee eens of eens
- Ik ken de inhoud van het duurzaamheidsprogramma: 57,1% is het hier helemaal mee eens of eens
- Ik wil in mijn functie meer bijdragen aan duurzaamheid: 60,4% is het hier helemaal mee eens of eens

Deze percentages zijn zeer relevante verbeteringen ten opzichte van 2012.

Jaarrekening 2013



Voor een waardevolle toekomst

Geconsolideerde balans per 31 december 2013

(vóór resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Ref.	31 december 2013	31 december 2012*
Activa			
Vaste activa			
Immateriële vaste activa	3	56.005	31.725
Materiële vaste activa	4	116.868	121.734
Financiële vaste activa	5	21.385	18.128
Totaal vaste activa		194.258	171.587
Beleggingen			
Beleggingen voor risico verzekeringsbedrijf	6	312.484	262.380
Beleggingen voor risico polishouders	7	77.771	80.521
Totaal beleggingen		390.255	342.901
Vlottende activa			
Vorderingen	8	60.835	63.996
Liquide middelen	9	95.878	176.462
Totaal vlottende activa		156.713	240.458
Totaal activa		741.226	754.946
Passiva			
Eigen vermogen			
Gestort en opgevraagd kapitaal	10,32	200	200
Wettelijke reserve		3.033	3.587
Agio reserve		158.712	158.712
Overige reserves		63.403	57.401
Onverdeelde winst		7.924	6.039
Totaal eigen vermogen		233.272	225.939
Voorzieningen			
Risico verzekeringsbedrijf	11	284.683	296.479
Risico polishouders	12	77.771	80.521
Belastingen	13	8.111	4.672
Overige voorzieningen	14	19.433	13.367
Totaal voorzieningen		389.998	395.039
Langlopende achtergestelde schulden	15	-	57.000
Kortlopende schulden	16	117.956	76.968
Totaal passiva		741.226	754.946

* De vergelijkende cijfers over 2012 zijn als gevolg van de wijziging van de presentatie van de VOBA voor vergelijkingsdoeleinde aangepast.

Geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2013

(bedragen in duizenden euro's)

	Ref.	2013	2012*
Omzet	18		
Beheervergoeding institutioneel		244.553	229.433
Bruto premie verzekeringen retail		11.906	26.285
Overige opbrengsten retail		445	519
Som der bedrijfsopbrengsten		256.904	256.237
Verzekeringstechnische lasten	19	23.531	24.546
Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	20	29.301	28.799
Personeelskosten	21	142.808	125.432
Afschrijvingen op (im)materiële vaste activa	22	19.450	20.315
Overige bedrijfskosten	23	43.669	54.937
Som der bedrijfslasten		258.759	254.029
		-1.855	2.208
Beleggingsresultaten	24	13.871	15.105
Financiële baten	25	186	4.330
Financiële lasten	26	-1.420	-13.476
Resultaat voor belastingen		10.782	8.167
Belastingen resultaat	27	3.321	2.128
Resultaat deelneming		463	-
Resultaat na belastingen		7.924	6.039

* De vergelijkende cijfers over 2012 zijn als gevolg van de wijziging van de presentatie van de VOBA voor vergelijkingsdoelende aangepast.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2013

(bedragen in duizenden euro's)

	Ref.	2013	2012
Kasstroom uit operationele activiteiten			
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering na belastingen		7.924	6.039
Afschrijving immateriële vaste activa	3	17.638	14.528
Afschrijving materiële vaste activa	4	7.793	5.786
Waardemutatie huisvesting	4	-	6.810
Waardemutatie beleggingen	6,7	-10.739	-17.296
Mutatie vorderingen	8	3.161	5.635
Mutatie voorzieningen	11,12,13,14	-5.041	-3.744
Mutatie kortlopende schulden	16	40.988	-18.841
Mutatie financiële vaste activa	5	-2.115	1.184
Totaal kasstroom uit operationele activiteiten		59.609	101
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Investerings (im)materiële vaste activa	3,4	-45.523	-14.106
Desinvesteringen (im)materiële vaste activa	3,4	678	-
Investerings financiële vaste activa	5	-1.142	-1.461
Desinvesteringen financiële vaste activa	5	-	18.552
Totaal kasstroom uit investeringsactiviteiten		-45.987	2.985
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen en verstrekkingen beleggingen risico verzekeringsbedrijf	6	-97.641	-191.718
Verkopen en aflossingen beleggingen risico verzekeringsbedrijf	6	51.549	279.894
Mutatie beleggingen voor risico polishouders	7	9.477	23.057
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-36.615	111.233
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Mutatie wettelijke reserves	32	-591	-261
Mutatie langlopende achtergestelde schulden	15	-57.000	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		-57.591	-261
Mutatie in geldmiddelen		-80.584	114.058
Geldmiddelen begin periode		176.462	62.404
Geldmiddelen einde periode		95.878	176.462
Mutatie in geldmiddelen		-80.584	114.058

Toelichting behorende tot de geconsolideerde jaarrekening 2013



Voor een waardevolle toekomst

1 Algemene toelichting

1.1 Informatie over PGGM N.V

PGGM N.V. is opgericht op 20 juli 2007, statutair gevestigd te Zeist en kantoorhoudend aan de Noordweg Noord 150 in Zeist. De aandelen van PGGM worden voor 100% gehouden door PGGM Coöperatie U.A.

PGGM N.V. heeft in overeenstemming met artikel 2.1 van de statuten als doel:

- a. Het verrichten of doen verrichten van (i) het administratieve beheer van reglementaire pensioenaanspraken en ingegane pensioenen en (ii) de uitvoering van reglementaire pensioenaanspraken en ingegane pensioenen, beide in de meest ruime zin;
- b. Het verrichten of doen verrichten van vermogensbeheer in de meest ruime zin;
- c. Het indirect uitoefenen van het verzekeringsbedrijf, waaronder begrepen, maar niet beperkt tot, het herverzekeringsbedrijf, in de meest ruime zin;
- 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 de lichamelijke, geestelijke of sociale zorg- of hulpverlening, verrichten van werkzaamheden welke zijn gericht op de ontwikkeling verkoop of uitvoering van aanvullende inkomensvoorzieningen, voor zover deze niet reeds in een collectieve pensioenregeling zijn opgenomen, de informatievoorziening, advisering en dienstverlening daaromtrent daaronder begrepen, alles in de meest ruime zin;
- e. Het aanbieden of doen aanbieden van diensten, waaronder begrepen, maar niet beperkt tot, diensten met betrekking tot premie-inning, financiële administratie, bestuursondersteuning en inhoudelijk advies, aan sociale fondsen die zijn gelieerd aan klanten van de vennootschap;
- f. Het deelnemen in, het op andere wijze een belang nemen in en het voeren van beheer over andere ondernemingen, van welke aard ook, het financieren van anderen en het stellen van zekerheid, het geven van garanties en het zich op andere wijze verbinden voor schulden van anderen,

en ten slotte al hetgeen met het vorenstaande in de meest ruime zin verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.

1.2 Groepsverhoudingen

Groepsstructuur

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

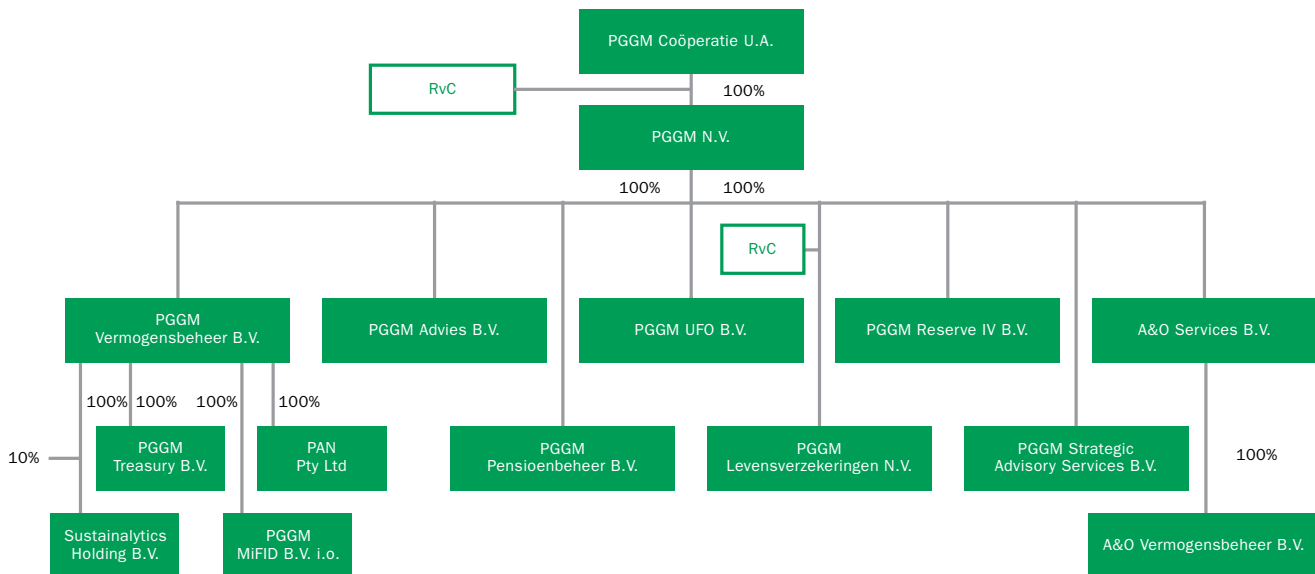
PGGM N.V. is een structuurvennootschap en de houder van een twaalfstal (in)directe dochtervennootschappen en vormt gezamenlijk met haar aandeelhouder, PGGM Coöperatie U.A., de PGGM groep. Een aantal dochtervennootschappen heeft de beschikking over een vergunning van respectievelijk de Autoriteit Financiële 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 2013 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). PGGM Vermogensbeheer heeft een vergunning op basis van artikel 2:96 van de Wet op het financieel toezicht ('Wft') van de AFM voor het in Nederland verlenen van beleggingsdiensten, waaronder vermogensbeheer en beleggingsadvies aan haar klanten.

PGGM Fondsenbeheer B.V. (hierna: Fondsenbeheer) en PGGM Vermogensbeheer zijn per 28 juni 2013 gefuseerd. Fondsenbeheer houdt na de fusie op te bestaan en de activiteiten van Fondsenbeheer worden vanaf die datum door PGGM Vermogensbeheer voortgezet. Met de fusie met Fondsenbeheer heeft PGGM Vermogensbeheer de vergunning als bedoeld in artikel 2:65, lid 1, sub a, Wft teneinde op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen in de zin van artikel 1:1 Wft verkregen. De reikwijdte van deze vergunning is op grond van artikel 1:102, tweede lid, Wft beperkt tot het aanbieden van rechten van deelnemingen in beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten. PGGM Vermogensbeheer treedt op als beheerder van PGGM Beleggingsfonds, PGGM Institutional Mix Fund,



PGGM Pooled Asset Funds, PGGM Alternative Funds, PGGM Vintage Funds en PGGM MC Funds. De fondsen die worden aangeboden aan de institutionele klanten van PGGM Vermogensbeheer staan niet onder toezicht van de AFM. In 2013 heeft PGGM Vermogensbeheer hiervoor een AIFMD-vergunning aangevraagd. De AIFMD-vergunning is op 4 april 2014 verkregen.

De financiële gegevens van Fondsenbeheer worden met terugwerkende kracht per 1 januari 2013 in de jaarrekening van PGGM Vermogensbeheer opgenomen.

AIFM-richtlijn

De door de Europese Unie gepubliceerde 'Alternative Investment Fund Managers Directive', ook wel AIFM-richtlijn genoemd, zal grote veranderingen teweeg brengen in het toezichtregime in Nederland voor beleggingsinstellingen. Dit omdat vele tot nu toe nog niet gereuleerde (institutionele) beleggingsfondsen, waaronder ook veel fondsen onder beheer van PGGM Vermogensbeheer, onder toezicht zullen komen te staan. De consequenties daarvan en de impact op de organisatie zijn in kaart gebracht. In de verslagperiode is een projectteam opgestart teneinde tijdig aan de nieuwe richtlijnen te voldoen en de vergunningsaanvraag voor PGGM Vermogensbeheer bij de AFM in te dienen. PGGM Vermogensbeheer heeft de vergunning op 4 april 2014 verkregen.

PGGM MiFID B.V. i.o.

MiFID staat voor 'Markets in Financial Instruments Directive'. Vermogensbeheer is als beleggingsonderneming in het bezit van een MiFID-vergunning.

Ingegeven door veranderende regelgeving uit hoofde van de AIFM-richtlijn, waarbij het houden van zowel een AIFM- als een MiFID-vergunning door één entiteit wettelijk niet is toegestaan, is een andere PGGM entiteit benodigd om orders voor rekening en risico van klanten uit te kunnen voeren. Daarom is PGGM Vermogensbeheer in de verslagperiode gestart met het proces van de juridische afsplitsing van de MiFID-vergunning van PGGM Vermogensbeheer in een nieuw op te richten dochter, genaamd PGGM MiFID B.V.

PGGM MiFID B.V. is op 4 april 2014 opgericht en is op 5 april 2014 gefuseerd met een andere dochtermaatschappij van PGGM Vermogensbeheer; PGGM Treasury B.V. Bij deze fusie is PGGM MiFID B.V. de verdwijnende partij en daarmee opgegaan in PGGM Treasury B.V.

PGGM Advies B.V.

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

- Bemiddelen (art. 2:80) in betaalrekeningen, elektronisch geld, spaarrekeningen, hypothecair krediet, consumptief krediet, levensverzekeringen en schadeverzekeringen;
- Verlenen van beleggingsdiensten (art. 2:96):
 - Ontvangen en doorgeven van orders in financiële instrumenten;
 - Beleggingsadvies ten aanzien van financiële instrumenten.

PGGM Advies 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 Pensioenbeheer B.V.

De pensioenbeheeractiviteiten zijn ondergebracht bij PGGM Pensioenbeheer B.V. Deze werkzaamheden bestaan uit beleidsadvies en bestuursondersteuning, klantbeheer en pensioenadministratie. PGGM Pensioenbeheer B.V. heeft een vergunning op basis van artikel 2:83 Wet op het financieel toezicht (Wft) van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) voor het bemiddelen in:

- Levensverzekeringen;
- Pensioenverzekeringen; en
- Premiepensioenvorderingen.

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.

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.

PGGM Strategic Advisory Services B.V.

PGGM N.V. heeft op 1 april 2013 de resterende 51% van de aandelen in Doctors Pension Funds Services B.V. (hierna: DPFS) overgenomen van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen (hierna: SPH).

Daarmee is DPFS per 1 april 2013 een 100% dochtermaatschappij van PGGM N.V. geworden.

Per dezelfde datum is de naam van de vennootschap gewijzigd in PGGM Strategic Advisory Services B.V. (hierna: PSAS). Alle onderdelen van PSAS zijn geïntegreerd in de PGGM organisatie en de activiteiten van PSAS zijn overgebracht naar PGGM Pensioenbeheer B.V. en PGGM Vermogensbeheer.

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 ingebracht in PSAS. PSAS zal vanaf 2014 strategisch beleggingsadvies leveren aan haar klanten.

A&O Services B.V. en A&O Vermogensbeheer B.V.

PGGM N.V. heeft op 15 november 2013 alle aandelen van A&O Services B.V. (hierna: A&O Services) van Stichting Sociaal Fonds Schildersbedrijf overgenomen. Daarmee is A&O Services een dochtervennootschap van PGGM N.V. geworden.

A&O Vermogensbeheer B.V. (hierna: A&O Vermogensbeheer) is een 100% dochtervennootschap van A&O Services.

Als gevolg van de overname van A&O Services is A&O Vermogensbeheer B.V. een kleindochter van PGGM N.V. geworden.

Sinds 1 april 2008 beschikt A&O Vermogensbeheer over een AFM-vergunning als beleggingsinstelling. Sinds die datum heeft A&O Services haar vermogensbeheeractiviteiten aan A&O Vermogensbeheer overgedragen. In 2014 zullen de activiteiten van A&O Vermogensbeheer in PGGM Vermogensbeheer worden geïntegreerd.

PGGM Schadeverzekeringen N.V.

PGGM Schadeverzekeringen N.V. (hierna: Schadeverzekeringen) is per 23 augustus 2013 met PGGM N.V. gefuseerd. Als gevolg van de fusie houdt Schadeverzekeringen op te bestaan. Per 1 april 2013 is de schadeportefeuille van Schadeverzekeringen verkocht en zijn de activiteiten van Schadeverzekeringen beëindigd. Per 6 augustus 2013 is de vergunning als bedoeld in artikel 2:27, eerste lid, van de Wft ingetrokken door DNB. De financiële gegevens van Schadeverzekeringen worden met terugwerkende kracht per 1 januari 2013 weergegeven in de jaarrekening van PGGM N.V. De vergelijkende cijfers van PGGM N.V. (enkelvoudig) worden voor vergelijkingsdoeleinde aangepast.

Hieronder wordt de enkelvoudige balans van PGGM N.V. voorafgaand en na de fusie opgenomen:

	PGGM N.V. (voor fusie) 31-dec-12	PGGM Schade- verzekeringen N.V. (voor fusie) 31-dec-12	PGGM N.V. (na fusie) 31-dec-12
<i>(Bedragen in duizenden euro's)</i>			
Activa			
Vaste activa			
Immateriële vaste activa	31.237	-	31.237
Materiële vaste activa	121.009	-	121.009
Financiële vaste activa	155.483	-11.705	143.778
Totaal vaste activa	307.729	-11.705	296.024
Beleggingen			
Beleggingen voor risico verzekeringsbedrijf	-	6.771	6.771
Totaal beleggingen	-	6.771	6.771
Vlottende activa			
Vorderingen	38.102	96	38.198
Totaal vlottende activa	38.102	96	38.198
Totaal activa	345.831	-4.838	340.993
Passiva			
Gestort en opgevraagd kapitaal	200	-	200
Wettelijke reserves	3.587	-	3.587
Agio reserves	158.712	-	158.712
Overige reserves	57.401	-	57.401
Onverdeelde winst	6.039	-	6.039
Totaal eigen vermogen	225.939	-	225.939
Vorzieningen			
Risico verzekeringsbedrijf	-	3.727	3.727
Belastingen	3.641	16	3.657
Overige voorzieningen	7.935	-	7.935
Totaal voorzieningen	11.576	3.743	15.319
Langlopende achtergestelde schuld	57.000	-	57.000
Langlopende overige schulden	14.995	-4.837	10.158
Kortlopende schulden	36.321	-3.744	32.577
Totaal passiva	345.831	-4.838	340.993

Kunst en Cultuur Pensioenbeheer B.V. en Sociale Regelingen Kunst en Cultuur B.V.

Kunst en Cultuur Pensioenbeheer B.V. en Sociale Regelingen Kunst en Cultuur B.V. zijn per 29 november 2013 geliquideerd. Binnen deze entiteiten hebben geen activiteiten gedurende 2013 plaatsgevonden.

PGGM Reserve III B.V.

Per 10 december 2013 heeft PGGM N.V. de aandelen in PGGM Reserve III B.V. verkocht aan Stichting PGGM Depositary.

PGGM Reserve IV B.V.

In deze vennootschap hebben geen activiteiten plaatsgevonden.

Overige deelnemingen

Sustainalytics Holding B.V.

PGGM Vermogensbeheer B.V. houdt een belang van 10,00% (2012: 6,41%) in Sustainalytics Holding B.V. Deze deelneming wordt niet geconsolideerd, aangezien geen invloed van betekenis kan worden uitgeoefend.

1.3 Consolidatie

In de geconsolideerde jaarrekening worden de financiële gegevens van PGGM N.V. en haar groepsmaatschappijen opgenomen. Groepsmaatschappijen zijn rechtspersonen waarin PGGM N.V. 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. Nieuw verworven deelnemingen worden in de consolidatie betrokken vanaf het tijdstip waarop beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend. Afgestote 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 in de consolidatie begrepen vennootschappen zijn:

Vennootschappen		
Naam	Vestigingsplaats	Aandeel in geplaatst kapitaal
PGGM Advies B.V.	Zeist	100%
PGGM Strategic Advisory Services B.V. (per 1 april 2013)	Zeist	100%
PGGM Levensverzekeringen N.V.	Zeist	100%
PGGM Reserve IV 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 MiFID B.V. i.o.	Zeist	100%
PGGM AUSTRALIA NOMINEES PTY LIMITED	Sydney, Australië	100%
A&O Services B.V. (met ingang van 15 november 2013)	Rijswijk	100%
A&O Vermogensbeheer B.V. (met ingang van 15 november 2013)	Rijswijk	100%

1.4 Verbonden partijen

Als verbonden partij worden aangemerkt alle rechtspersonen waarover overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend. Ook rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen worden aangemerkt als verbonden partij. Ook de statutaire directieleden, andere sleutelfunctionarissen in het management van PGGM N.V. of de moedermaatschappij van PGGM N.V. en nauwe verwanten zijn verbonden partijen.

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

1.5 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.

1.6 Toelichting op het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Kasstromen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen een geschatte gemiddelde koers. Koersverschillen op geldmiddelen worden afzonderlijk in het kasstroomoverzicht getoond. 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. De verkrijgingsprijs van de verworven groepsmaatschappij is opgenomen onder de kasstroom uit investeringsactiviteiten, voor zover betaling in geld heeft plaatsgevonden. De geldmiddelen die in de verworven groepsmaatschappij aanwezig zijn, zijn op de aankoopprijs in mindering gebracht. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaatsvindt zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

1.7 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.

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

2.1 Algemeen

De geconsolideerde 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 resultaatbepaling 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.

2.2 Vergelijking met voorgaand jaar

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

2.3 Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

2.4 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 vervolgwaaarding 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.

PGGM N.V. en haar dochters maken geen gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

2.5 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 2.8.

Goodwill

De goodwill is het positieve verschil tussen de verkrijgingprijs 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.

VOBA

Value of business acquired (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 levensverzekeringscontracten op acquisitiedatum, parallel aan de ingeschatte resultaatbijdrage.

Tot en met boekjaar 2012 was het immaterieel vast actief VOBA alleen zichtbaar in de geconsolideerde jaarrekening van PGGM N.V. In de enkelvoudige jaarrekening van PGGM N.V. was de VOBA verantwoord in de deelnemingswaarde van PGGM Levensverzekeringen N.V. Met ingang van boekjaar 2013 wordt de VOBA in de enkelvoudige jaarrekening van PGGM N.V. afzonderlijk gepresenteerd onder de immateriële vaste activa. De hiermee verbonden latente belastingen worden op dezelfde wijze verantwoord.

Als gevolg van deze wijziging zijn de vergelijkende cijfers over 2012 in zowel de geconsolideerde als de enkelvoudige jaarrekening aangepast.

Computersoftware

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

2.6 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, vijfentwintig 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 herwaarderingsreserve. 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.

Herwaarderings 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 herwaarderingsreserve 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.

Gebouwen in ontwikkeling

Gebouwen in ontwikkeling worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Op gebouwen in ontwikkeling wordt tot ingebruikname niet afgeschreven.

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.

2.7 Financiële vaste activa

Deelnemingen waarin sprake is van invloed van betekenis

Deelnemingen in groepsmaatschappijen waarin invloed van betekenis kan worden uitgeoefend, worden gewaardeerd volgens de nettovermogenswaardemethode. Wanneer 20% of meer van de stemrechten uitgebracht kan worden, wordt ervan uitgegaan dat er invloed van betekenis is.

De nettovermogenswaarde wordt berekend volgens de grondslagen die gelden voor deze jaarrekening. Indien de waardering van een deelneming volgens de nettovermogenswaarde negatief is, wordt deze op nihil gewaardeerd. Indien en voor zover PGGM N.V. in deze situatie geheel of gedeeltelijk in staat voor de schulden van de deelneming, dan wel het stellige voornemen heeft de deelneming tot betaling van haar schulden in staat te stellen, wordt een voorziening getroffen.

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.

Joint ventures worden verantwoord tegen nettovermogenswaarde.

Deelnemingen waarin geen sprake is van invloed van betekenis

Deelnemingen waarop geen invloed van betekenis kan worden uitgeoefend, worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs. Indien sprake is van een bijzondere waardevermindering vindt waardering plaats tegen de realiseerbare waarde (zie paragraaf 2.8); afwaardering vindt plaats ten laste van de winst-en-verliesrekening.

Vorderingen op deelneming

De onder financiële vaste activa opgenomen vorderingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde van het verstrekte bedrag, gewoonlijk de nominale waarde, onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen.

2.8 Bijzondere waardevermindering van vaste activa

PGGM N.V. beoordeelt op iedere balansdatum of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief vastgesteld. Indien het niet mogelijk is de realiseerbare waarde voor het individuele actief te bepalen, wordt de realiseerbare waarde bepaald van de kasstroom genererende eenheid waartoe het actief behoort. Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde; de realiseerbare waarde is de hoogste van de opbrengstwaarde en de bedrijfswaarde.

Belastinglatenties

Latente belastingvorderingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen tussen de waarde van de activa en passiva volgens fiscale voorschriften enerzijds en de waarderingsgrondslagen die in deze jaarrekening gevolgd worden anderzijds. Actieve latenties, uit hoofde van voorwaartse verliescompensatie, worden in aanmerking genomen voor de geldende termijnen. De belastinglatenties worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. De berekening van de latente belastingvorderingen geschiedt tegen de belastingtarieven die op het einde van het verslagjaar gelden, of tegen de tarieven die in de komende jaren gelden, voor zover deze al bij wet zijn vastgesteld.

Afgeleide financiële instrumenten

Afgeleide financiële instrumenten ofwel derivaten zijn financiële instrumenten belichaamd in contracten waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. De afgeleide financiële instrumenten worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij de waarde mutaties via de winst-en-verliesrekening worden verwerkt. De reële waarde van een derivaat wordt gebaseerd op een contante waarde model. Alle derivaten

worden opgenomen als activa wanneer hun reële waarde positief is en als verplichtingen wanneer hun reële waarde negatief is.

2.9 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.

Deposito's

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.

2.10 Beleggingen voor risico polishouders

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

2.11 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 N.V. en haar dochters worden verantwoord bij PGGM N.V.

2.12 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 leeftijds-terugstelling: -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 discontoet 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 seksneutraliteit

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.

Belastinglatenties

Latente belastingschulden worden opgenomen voor tijdelijke verschillen tussen de waarde van de activa en passiva volgens fiscale voorschriften enerzijds en de waarderingsgrondslagen die in deze jaarrekening gevolgd worden anderzijds. De belastinglatenties worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. De berekening van de latente belastingverplichtingen geschiedt tegen de belastingtarieven die op het einde van het verslagjaar gelden, of tegen de tarieven die in de komende jaren gelden, voor zover deze al bij wet zijn vastgesteld. Belastinglatenties worden binnen de fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting bij de entiteit verantwoord waar deze betrekking op hebben. Binnen de PGGM groep wordt per maatschappij de vennootschapsbelasting over het fiscale resultaat berekend. PGGM Coöperatie U.A. rekent uiteindelijk af met de belastingdienst.

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.

2.13 Resultaatbepaling

Beheervergoeding institutioneel

Dit zijn de vergoedingen van derden welke uit hoofde van de uitvoeringswerkzaamheden voor bestuurlijke advisering, 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 herwaarderingen) van beleggingen voor risico van het verzekeringsbedrijf en voor risico van polishouders. Zowel rente als (on)gerealiseerde herwaarderingen worden toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben.

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.

Financiële baten en lasten

Rentebaten en -lasten

PGGM N.V. 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.

Leasing

PGGM N.V. 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.

3 Immateriële vaste activa

	Goodwill	VOBA	Software	Totaal
Stand 1 januari 2012				
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	67.872	18.453	37.846	124.171
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	-38.783	-6.505	-33.180	-78.468
Boekwaarde 1 januari 2012	29.089	11.948	4.666	45.703
Mutaties 2012				
Investerings	-	-	550	550
Afschrijvingen	-9.696	-1.548	-3.284	-14.528
Saldo	-9.696	-1.548	-2.734	-13.978
Stand 31 december 2012				
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	67.872	18.453	38.396	124.721
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	-48.479	-8.053	-36.464	-92.996
Boekwaarde 31 december 2012	19.393	10.400	1.932	31.725
Mutaties 2013				
Investerings	34.000	-	7.918	41.918
Afschrijvingen	-9.696	-1.510	-6.432	-17.638
Saldo	24.304	-1.510	1.486	24.280
Stand 31 december 2013				
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	101.872	18.453	46.314	166.639
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	-58.175	-9.563	-42.896	-110.634
Boekwaarde 31 december 2013	43.697	8.890	3.418	56.005
Afschrijvingsperiode	6-7 jaar	15 jaar	5 jaar	

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 2013 is het waarschijnlijk geworden dat een wijziging in de verkrijgingsprijs zal plaatsvinden. Begin 2014 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. De economische levensduur van deze goodwill is vastgesteld op zes jaar.

Software

De investeringen betreffen met name de software van A&O welke bij de overname van A&O is overgekomen. 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 2013 bedraagt deze reserve € 0,5 miljoen (2012: € 0,5 miljoen). De afschrijving op intern ontwikkelde software bedraagt in 2013 € 0,5 miljoen (2012: € 2,7 miljoen).

4 Materiële vaste activa

	Gebouwen en terreinen	Gebouwen in ontwikkeling	Bedrijfs- installatie	Overige bedrijfs- middelen	Totaal
Stand 1 januari 2012					
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	122.092	458	3.211	12.895	138.656
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	-13.367	-	-928	-3.587	-17.882
Boekwaarde 1 januari 2012	108.725	458	2.283	9.308	120.774
Mutaties 2012					
Investeringen	10.262	-	-	3.294	13.556
Ingebruikname gebouwen in ontwikkeling	-5.873	-458	-	-	-6.331
Afschrijvingen	-3.393	-	-352	-2.041	-5.786
Mutatie vervangingswaarde	-479	-	-	-	-479
Saldo	517	-458	-352	1.253	960
Stand 31 december 2012					
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	128.879	-	3.211	16.189	148.279
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	-19.637	-	-1.280	-5.628	-26.545
Boekwaarde 31 december 2012	109.242	-	1.931	10.561	121.734
Mutaties 2013					
Investeringen	-	-	-	3.605	3.605
Desinvesteringen	-671	-	-	-7	-678
Afschrijvingen	-3.607	-	-328	-3.858	-7.793
Saldo	-4.278	-	-328	-260	-4.866
Stand 31 december 2013					
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	128.208	-	3.211	19.787	151.206
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	-23.244	-	-1.608	-9.486	-34.338
Boekwaarde 31 december 2013	104.964	-	1.603	10.301	116.868

Afschrijvingstermijnen

Grond en terreinen	: geen afschrijving van toepassing
Gebouwen – ruwbouw	: 40 jaar
Gebouwen – afbouw	: 25 jaar
Gebouwen – gebouwgebonden installaties	: 15 jaar
Bedrijfsinstallaties	: 5-10 jaar
Overige bedrijfsmiddelen	: 5-10 jaar

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

De terreinen en gebouwen zijn in 2012 getaxeed. Het leegstaande pand (met ondergrond) aan de Laan Copes van Cattenburch 54 te Den Haag is begin 2013 verkocht.

5 Financiële vaste activa

	<i>Deelnemingen</i>	<i>Belasting- latenties</i>	<i>Personeels- hypotheken</i>	<i>Financiële instrumenten</i>	<i>Totaal</i>
Stand 1 januari 2012	103	17.748	-	18.552	36.403
Mutaties 2012					
Investeringsen	1.461	-	-	-	1.461
Desinvesteringsen	-	-	-	-18.552	-18.552
Waardeveranderingen	-	-1.184	-	-	-1.184
Stand 31 december 2012	1.564	16.564	-	-	18.128
Mutaties 2013					
Investeringsen	746	-	396	-	1.142
Waardeveranderingen	-1.461	3.576	-	-	2.115
Stand 31 december 2013	849	20.140	396	-	21.385

Per ultimo boekjaar betreffen de deelnemingen alleen het kapitaalbelang in Sustainalytics Holding B.V. Medio 2013 is het kapitaalbelang uitgebreid van 6,41% naar 10%. Dit betreft een deelneming waarin geen sprake is van invloed van betekenis.

PGGM N.V. heeft in 2013 de resterende aandelen van DPFS overgenomen. Als gevolg daarvan is DPFS een dochter van PGGM N.V. geworden en wordt DPFS volledig meegeconsolideerd. Ultimo 2013 is DPFS geen deelneming meer.

De latente belastingvordering heeft in zijn geheel betrekking op tijdelijke fiscale en commerciële waardingsverschillen.

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

6 Beleggingen voor risico verzekeringsbedrijf

	<i>Leningen</i>	<i>Obligaties</i>	<i>Deposito's</i>	<i>Aandelen</i>	<i>Totaal</i>
Stand 1 januari 2012	7.726	207.893	49.700	79.205	344.524
Mutaties 2012					
Aankopen en verstrekkingen	-	42.398	149.000	320	191.718
Verkopen en aflossingen	-4.535	-20.000	-198.700	-56.659	-279.894
Waardeveranderingen	-	-	-	6.001	6.001
Armortisatie (dis)agio	6	25	-	-	31
Saldo	-4.529	22.423	-49.700	-50.338	-82.144
Stand 31 december 2012	3.197	230.316	-	28.867	262.380
Mutaties 2013					
Aankopen en verstrekkingen	-	29.184	30.000	38.457	97.641
Verkopen en aflossingen	-2.698	-13.625	-30.000	-5.226	-51.549
Waardeveranderingen	-	-	-	4.138	4.138
Armortisatie (dis)agio	4	-130	-	-	-126
Saldo	-2.694	15.429	-	37.369	50.104
Stand 31 december 2013	503	245.745	-	66.236	312.484
Reële waarde					
31 december 2012	3.486	264.820	-	28.867	297.173
31 december 2013	602	270.227	-	66.236	337.065

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:

	<i>< 1 jaar</i>	<i>1-5 jaar</i>	<i>> 5 jaar</i>	<i>Totaal</i>
Leningen	-	503	-	503
Obligaties	16.027	131.121	98.597	245.745
Saldo	16.027	131.624	98.597	246.248
Obligaties				
			31 december 2013	31 december 2012
Obligaties met vaste rente			227.528	213.123
Obligaties met 0 procent rente (zero's)			18.217	17.193
Totaal			245.745	230.316

De kredietwaardigheid van de obligaties kan als volgt worden weergegeven:

	31 december 2013	31 december 2012
AAA rating	121.933	121.845
AA rating	69.567	83.833
BBB rating	-	7.003
Geen rating	54.245	17.635
Totaal	245.745	230.316

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

	31 december 2013	31 december 2012
Nederland	91.689	91.265
Duitsland	66.296	37.442
Oostenrijk	28.700	29.141
Finland	22.089	26.897
Frankrijk	23.743	22.903
België	13.228	15.665
Spanje	-	7.003
Totaal	245.745	230.316

7 Beleggingen voor risico polishouders

	2013	2012
Stand 1 januari	80.521	92.314
Mutaties		
Verkopen en aflossingen	-9.477	-23.057
Waardeveranderingen	6.727	11.264
Stand 31 december	77.771	80.521

De beleggingen voor risico polishouders hebben uitsluitend betrekking op participaties in PGGM Institutional Mix Fund. Ultimo boekjaar is de verdeling:

	31 december 2013	31 december 2012
Aandelen	42%	40%
Vastrentende waarden	37%	38%
Vastgoed	12%	14%
Liquide middelen	2%	1%
Commodities	7%	7%
Totaal	100%	100%

8 Vorderingen

	31 december 2013	31 december 2012
Debiteuren	38.588	30.836
Nog te factureren	8.954	23.493
Lopende rente	4.348	4.329
Vordering op aandeelhouder	4.300	1.600
Vorderingen uit directe verzekeringen op verzekeringsnemers	31	35
Overige vorderingen en overlopende activa	4.614	3.703
Totaal	60.835	63.996

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

Debiteuren

De debiteuren bestaan voornamelijk uit gefactureerde bedragen aan institutionele klanten voor de diensten vermogensbeheer en bestuursondersteuning.

Nog te factureren

Nog te factureren bedragen hebben per 31 december 2013 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.

Vorderingen op aandeelhouder

De vordering op PGGM Coöperatie U.A. bestaat uit te verrekenen vennootschapsbelasting welke door PGGM Coöperatie U.A. wordt verrekend met de belastingdienst.

9 Liquide middelen

De liquide middelen betreffen tegoeden die worden aangehouden bij Nederlandse kredietinstellingen. Per 31 december 2013 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 mag PGGM Vermogensbeheer op naam van PGGM Treasury B.V. bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aanhouden en derivatentransacties uitvoeren voor rekening en risico van haar opdrachtgevers, die een daartoe strekkend mandaat hebben afgegeven. Als gevolg hiervan ligt het economisch eigendom van bedoelde bankrekeningen en geldmarkt-instrumenten 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

	1 januari 2013	Dotaties	Onttrekkingen	31 december 2013
Niet verdiende premie leven	35	-	-8	27
Levensverzekeringen	274.037	30.501	-49.203	255.335
Overige technische voorzieningen	18.680	11.829	-1.188	29.321
Technische voorziening leven	292.752	42.330	-50.399	284.683
Te betalen schade bruto	6.009	-	-6.009	-
Aandeel herverzekeraar	-2.521	-	2.521	-
Te betalen schade eigen rekening	3.488	-	-3.488	-
Winstdeling	475	-	-475	-
Aandeel herverzekeraar	-236	-	236	-
Winstdeling eigen rekening	239	-	-239	-
Technische voorziening schade	3.727	-	-3.727	-
Totaal technische voorziening	296.479	42.330	-54.126	284.683

Overige technische voorzieningen

Het verloop van de overige technische voorzieningen is als volgt:

	1 januari 2013	Dotaties	Onttrekkingen	31 december 2013
Voorziening resultatendeling beleggingspolissen	16.359	799	-1.009	16.149
Voorziening wijziging sterftegrondslagen	1.310	690	-	2.000
Voorziening seksneutraliteit	691	-	-2	689
Voorziening winstdeling aanvullend pensioen	239	-	-132	107
Voorziening administratiekosten aanvullend pensioen	81	-	-45	36
Voorziening kostendekking	-	10.340	-	10.340
Totaal overige technische voorzieningen	18.680	11.829	-1.188	29.321

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

	2013	2012
Stand 1 januari	16.359	17.725
Herrekening marktwaarde/bestandsontwikkeling	-1.009	-2.718
Update parameters/methodiek	799	1.352
Stand 31 december	16.149	16.359

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

	2013	2012
Stand 1 januari	80.521	92.314
Dotaties	-	1.032
Onttrekkingen	-9.477	-20.553
Technische resultaten	-	-14
Waardeveranderingen	6.727	7.742
Stand 31 december	77.771	80.521

De voorzieningen hebben overwegend een langlopend karakter.

Toereikendheidstoets voorziening levensverzekeringen

	31 december 2013	31 december 2012
Uitkomst verwachtingswaarde	343.833	379.304
Risico marge	13.125	12.682
Toetsingsvoorziening	356.958	391.986
Voorzieningen voor risico verzekeringsbedrijf en risico polishouders	362.454	373.273
	5.496	-18.713
Overwaarde beleggingen	20.202	29.962
Surplus	25.698	11.249

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 (rekening houdend met toekomstige Solvency II wetgeving). Deze 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

Totaal

Stand 1 januari 2012

4.393

Mutaties 2012

Dotaties

1.014

Vrijval

-736

Stand 31 december 2012

4.672

Mutaties 2013

Dotaties

4.029

Vrijval

-590

Stand 31 december 2013

8.111

De latente belastingschuld heeft betrekking op tijdelijke fiscale en commerciële waarderingsverschillen van 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>
Stand 1 januari 2012	1.819	835	9.822	12.476
Mutaties 2012				
Dotaties	528	318	10.514	11.360
Onttrekkingen	-1.836	-137	-7.085	-9.058
Vrijval	-19	-31	-1.361	-1.411
Stand 31 december 2012	492	985	11.890	13.367
Mutaties 2013				
Dotaties	6.208	587	10.096	16.891
Onttrekkingen	-536	-98	-8.838	-9.472
Vrijval	-15	-39	-1.299	-1.353
Stand 31 december 2013	6.149	1.435	11.849	19.433

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 betrekking op de reorganisatie bij A&O.

Overige voorzieningen

De overige voorzieningen betreffen met name de voorziening voor de afkoop van het huurcontract waar geen toekomstige economische baten tegenover staan, projectkosten die samenhangen met de transitie van A&O naar PGGM N.V. en incentives.

15 Langlopende achtergestelde schulden

De langlopende achtergestelde lening is op 31 december 2008 verstrekt door PGGM Coöperatie U.A. De rente bedroeg 5,011% per jaar. Deze rente geldt gedurende de looptijd van de lening. Medio 2013 is de langlopende achtergestelde lening volledig afgelost.

16 Kortlopende schulden

	31 december 2013	31 december 2012
Vooruitontvangen bedragen institutionele klanten	28.781	30.015
Belastingen en premies sociale verzekeringen	8.851	7.518
Crediteuren	7.875	7.318
Voor/achterstand premie verzekeraars	2.738	2.738
Schulden uit directe verzekeringen aan verzekeringsnemers	499	559
Negatieve goodwill	368	-
Spaarregelingen personeel	-	251
Overige schulden en overlopende passiva	68.844	28.569
Totaal	117.956	76.968

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 2014.

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 wordt ten gunste van de winst-en-verliesrekening gebracht naarmate deze verliezen en lasten zich voordoen.

Overige schulden en overlopende passiva

De post overige schulden en overlopende passiva bestaat met name uit nog te betalen bedragen, reservering vakantiedagen, bonussen personeel en vergoeding rente. De stijging ten opzichte van 2012 wordt met name veroorzaakt door de nog te betalen goodwill.

17 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. Gedurende 2013 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 2013 bedraagt € 6,1 miljoen (2012: € 5,4 miljoen). Een bedrag van € 2,6 miljoen vervalt binnen een jaar.

Onderhoudsverplichting gebouwen

De totale verplichting per 31 december 2013 bedraagt € 2,5 miljoen (2012: € 3,2 miljoen). De verplichting loopt tot 2016. Een bedrag van € 2,4 miljoen vervalt binnen een jaar.

Onderhoudsverplichting hard- en software

De totale verplichting per 31 december 2013 bedraagt € 10,7 miljoen (2012: € 15,6 miljoen). De verplichting loopt tot 2016. Een bedrag van € 5,0 miljoen vervalt binnen een jaar.

Commitments

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

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

18 Opbrengsten

Beheervergoeding institutioneel

	2013	2012
Beheervergoedingen dienstverlening	128.154	125.266
Beheervergoeding beleggingsfondsen	115.728	103.381
Overige opbrengsten	671	786
Totaal	244.553	229.433

Beheervergoedingen dienstverlening

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

De vergoeding voor bestuurlijke advisering en pensioenbeheer is voornamelijk gebaseerd op een vast bedrag per normverzekerde. De vergoeding voor vermogensbeheer heeft betrekking op de vergoeding voor integraal vermogensbeheer. De vergoeding voor integraal vermogensbeheer is met name gebaseerd op een vaste vergoeding per jaar.

De stijging in de beheervergoedingen dienstverlening wordt veroorzaakt door een nieuwe klant.

Beheervergoeding beleggingsfondsen

De beheervergoeding beleggingsfondsen betreft de vergoeding uit hoofde van vermogens- en fondsenbeheer welke in rekening wordt gebracht op basis van een overeengekomen contract met de verschillende beleggingsfondsen onder de verzamelnamen PGGM Alternative Funds, PGGM Pooled Asset Funds, PGGM Vintage Funds, PGGM Beleggingsfonds en PGGM MC Funds.

Als gevolg van de fusie tussen Fondsenbeheer en Vermogensbeheer worden de beheeractiviteiten van Fondsenbeheer over de hierboven beschreven fondsen door Vermogensbeheer uitgevoerd.

De beheervergoeding betreft een vergoeding per fonds in basispunten berekend over het belegd vermogen van het desbetreffende fonds. Bij de PGGM Vintage Funds betreft de beheervergoeding voor de eerste drie jaren een vergoeding per fonds in basispunten over de toezeggingen aan het desbetreffende fonds. Na de eerste drie jaren wordt de vergoeding gebaseerd op de laagste van het geïnvesteerde kapitaal of de marktwaarde van de gedane beleggingen.

De stijging van de beheervergoeding wordt met name veroorzaakt door instroom van nieuw vermogen. Het belegd vermogen in fondsen onder beheer bedraagt per 31 december 2013 € 84,2 miljard (31 december 2012: € 76,7 miljard).

Bruto premie verzekeringen retail

	2013	2012
Levensverzekeringen:		
- risico verzekeringbedrijf	10.823	24.070
- risico polishouders	1.007	1.305
- aandeel herverzekeraars	-318	-298
- mutatie technische voorziening onverdiende premie	8	6
	11.520	25.083
Schadeverzekeringen	379	2.127
- aandeel herverzekeraars	7	-925
	386	1.202
Totaal	11.906	26.285

De bruto premies betreffen uitsluitend in Nederland afgesloten verzekeringsovereenkomsten.

De daling in de premieopbrengsten uit de levensverzekeringportefeuille komt door het stopzetten van de actieve en passieve verkoop.

Als gevolg van de verkoop van de schadeportefeuille in 2013 zijn de premieopbrengsten gedaald.

Overige opbrengsten retail

	2013	2012
Beheervergoeding beleggingsfondsen retail	357	519
Overige opbrengsten retail	88	-
Totaal	445	519

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. Naar verwachting wordt dit fonds in 2014 opgeheven en zal PGGM Levensverzekeringen N.V. direct in de onderliggende fondsen gaan participeren.

19 Verzekeringstechnische lasten

	2013	2012
Uitkeringen verzekeringen:		
- risico verzekeringsbedrijf	31.956	33.222
- risico polishouders	8.668	7.402
	40.624	40.624
Mutatie voorzieningen levensverzekeringen	-8.069	6.013
Mutatie voorzieningen schadeverzekeringen	-6.484	866
	-14.553	6.879
Mutatie onverdiende premie	8	6
Overige technische baten en lasten	6.929	94
Risico polishouders:		
- Beleggingsresultaten	-6.727	-11.264
- Mutatie voorziening	-2.750	-11.793
	23.531	24.546

De verzekeringsportefeuille van PGGM Schadeverzekeringen is per 1 april 2013 met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2013 verkocht. In het verlengde hiervan is het herverzekeringscontract per dezelfde datum afgekocht. De financiële gevolgen van de overheveling van de verzekeringsportefeuille en de beëindiging van het herverzekeringscontract is verantwoord onder overige technische baten en lasten. Daartegenover staat de vrijval vanuit de voorziening.

20 Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten

	2013	2012
Extern personeel	20.810	17.971
Advieskosten	8.622	7.734
Uitbesteding administratie levensloopregeling	-131	3.094
	29.301	28.799

21 Personeelskosten

	2013	2012
Salarissen	106.535	89.025
Pensioenlasten	15.557	12.672
Sociale lasten	10.829	10.086
Overige personeelskosten	9.887	13.649
Totaal	142.808	125.432

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

	2013	2012
Vermogensbeheer	364	297
Pensioenbeheer	313	278
ICT, Facilities, Finance & Control	233	222
Relatie & Communicatie	168	178
Institutional Business	114	102
Corporate Staf	85	77
Voordurend Verbeteren en Rabo PGGM PPI	12	11
A&O	178	-
Totaal	1.467	1.165

Het gemiddelde aantal medewerkers is toegenomen door de komst van de A&O en DPFS medewerkers en de groei van de PGGM organisatie. De medewerkers van DPFS zijn per 1 april 2013 bij PGGM N.V. in dienst getreden. De medewerkers van A&O zijn ultimo 2013 in dienst bij A&O.

Pensioenregeling medewerkers PGGM N.V.

De pensioenregeling van de PGGM N.V. medewerkers 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 DPFS

Tot 1 april 2013 is de pensioenregeling voor de medewerkers van DPFS een middelloonregeling, waarbij de aanspraken van de actieve deelnemers worden aangepast aan de algemene loonontwikkeling terwijl de ingegane pensioenen en de slapersrechten voorwaardelijk waardevast pensioenen verzekerd zijn (met een maximum). De bijdrage van de werkgever voor de kosten van de pensioenregeling is gemaximeerd. De DPFS-regeling kwalificeert zich als een toegezegde pensioenregeling (defined benefit).

Vanaf 1 april 2013 zijn de medewerkers van DPFS bij PGGM N.V. in dienst getreden. Per dezelfde datum nemen deze medewerkers deel aan de pensioenregeling van PGGM N.V.

Pensioenregeling medewerkers A&O Services

Tot en met 31 december 2013 wordt de pensioenregeling van de medewerkers van A&O uitgevoerd door Stichting Pensioenfonds A&O Services (hierna: OPF A&O). Vanaf 1 januari 2014 wordt de pensioenopbouw van de medewerkers van A&O ondergebracht bij het bedrijfstakpensioenfonds PFZW. In 2014 zal via een collectieve waardeoverdracht de per 31 december 2013 opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten met terugwerkende kracht tot 31 december 2013 aan het bedrijfstakpensioenfonds PFZW worden overgedragen. Daarna zal het OPF A&O worden geliquideerd.

In verband met de voorgenomen collectieve waardeoverdracht zijn eind 2013 alle beleggingen van het OPF A&O verkocht. Het beschikbare vermogen inclusief de extra storting door de voormalige aandeelhouder is naar verwachting voldoende om de koopsom van het bedrijfstakpensioenfonds PFZW te betalen.

Bezoldiging bestuurders en commissarissen

De totale bezoldiging van de zittende leden van de raad van bestuur is als volgt:

	2013			2012			
	Vaste beloning	Pensioen en sociale lasten	Totaal	Vaste beloning	Pensioen en sociale lasten	Variabele beloning	Totaal
E.F. Bos	406	65	472	315	75	67	457
PA.M. Loven	362	67	429	322	70	58	450
M.J. van Rijn (tot 5 november 2012)	-	-	-	342	73	-	415
Totaal	768	133	901	979	218	125	1.322

De variabele beloning van de raad van bestuur is met ingang van 2013 afgeschaft. Het bedrag van de bezoldiging van bestuurders en voormalig bestuurders is exclusief een bedrag van € 87.589 aan crisisheffing.

Elk lid van de raad van commissarissen ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 27.694 (2012: € 27.501). De vergoeding van de voorzitter bedraagt € 32.034 (2012: € 31.811). Deze vergoedingen zijn inclusief reiskosten en werkzaamheden die worden verricht voor de audit commissie en de remuneratie-commissie, en exclusief BTW. Per 1 januari 2013 geldt een BTW plicht voor de vergoeding van commissarissen, derhalve is over deze vergoeding BTW verschuldigd.

In 2013 bedraagt de totale bezoldiging van de raad van commissarissen € 170.504, dit is exclusief BTW (2012: € 176.396).

Er zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt aan de leden van de raad van bestuur en de raad van commissarissen.

22 Afschrijvingen op (im)materiële vaste activa

	2013	2012
Immateriële vaste activa	14.516	14.528
Materiële vaste activa	4.934	5.787
Totaal	19.450	20.315

23 Overige bedrijfskosten

	2013	2012
Huisvestingskosten	9.890	5.469
Automatiseringskosten	9.234	7.962
Marketingkosten	10.141	9.630
Overige kosten	14.404	31.876
Totaal	43.669	54.937

Huisvestingskosten

De stijging van de huisvestingskosten komt met name door 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 overige kosten zijn in 2012 hoger geweest in verband met een aantal incidentele lasten.

24 Beleggingsresultaten

Directe opbrengsten	2013 92	2012 318
Leningen totaal	92	318
Directe opbrengsten	9.276	8.235
Obligaties totaal	9.276	8.235
Directe opbrengsten	-8	90
Deposito's totaal	-8	90
Directe opbrengsten	374	461
Indirecte opbrengsten	4.137	6.001
Aandelen totaal	4.511	6.462
Directe opbrengsten	9.734	9.104
Indirect opbrengsten	4.137	6.001
Totaal	13.871	15.105

25 Financiële baten

	2013	2012
Waardemutatie financieel instrument	-	4.210
Overige financiële baten	186	120
Totaal	186	4.330

26 Financiële lasten

	2013	2012
Futures	-	-9.574
Overige financiële lasten	-1.420	-3.902
Totaal	-1.420	-13.476

Futures

Als gevolg van het beëindigen van de bemiddelingsactiviteiten per ultimo november 2012 zijn de rente- en beleggingsrisico's voor PGGM komen te vervallen. Als gevolg daarvan is het futurecontract begin december 2012 beëindigd.

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.

27 Belastingen

	2013	2012
Acute belastinglast	3.261	580
Wijziging latente belastingvorderingen	-3.576	1.183
Wijziging latente belastingverplichtingen	3.636	365
Totaal	3.321	2.128
Nominale belastingdruk	25,00%	25,00%
Niet belastbare opbrengsten en kosten	5,80%	1,10%
Effectieve belastingdruk	30,80%	26,10%

De effectieve belastingdruk wijkt af van de nominale belastingdruk wegens niet aftrekbare kosten bij de overname van DPFS en A&O.

28 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.

In 2013 heeft PGGM N.V. € 0,5 miljoen aanvullend kapitaal aan Rabo PGGM PPI ter beschikking gesteld. Deze kapitaalstorting is als overige bedrijfskosten verantwoord, omdat er geen financiële vergoedingen tegenover staan. Op grond van de dienstverleningsoverkomst tussen PGGM Pensioenbeheer B.V. en Rabo PGGM PPI heeft PGGM Pensioenbeheer in 2013 € 0,4 miljoen als opbrengsten verantwoord.

Technische rekening



Voor een waardevolle toekomst

PGGM Levensverzekeringen N.V.

(bedragen in duizenden euro's)

	2013	2012
Bruto premies	11.838	25.375
Uitgaande herverzekeringspremies	-318	-298
Opbrengst uit beleggingen:		
• Risico levensverzekeringsbedrijf	12.525	14.359
• Risico polishouders	6.727	11.264
Uitkeringen eigen rekening	-40.738	-40.506
Aandeel herverzekeraar	188	75
Wijziging technische voorzieningen:		
• Voor levensverzekeringsbedrijf	10.918	5.927
• Voor winstdeling	-	5
Winstdeling en kortingen	-109	-153
Bedrijfskosten	-2.213	-2.385
Overige technische baten eigen rekening	56	-
Totaal	-1.126	13.663
Toegerekende beleggingsopbrengsten aan niet-technische rekening	-1.913	-2.775
Resultaat technische rekening PGGM Levensverzekeringen N.V.	-3.039	10.888

(bedragen in duizenden euro's)

	2013	2012
Bruto premies	379	2.127
Uitgaande herverzekeringspremies	7	-925
Opbrengsten uit beleggingen	-	61
Schade bruto	-74	-224
Mutatie voorziening te betalen schade bruto	6.484	-1.780
Aandeel herverzekeraar	-	946
Bedrijfskosten	-371	-457
Overige technische baten eigen rekening	72	89
Overige technische lasten eigen rekening	-6.999	-179
Resultaat technische rekening PGGM N.V.	-502	-342

De verzekeringsportefeuille van PGGM Schadeverzekeringen is per 1 april 2013 met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2013 verkocht. In het verlengde hiervan is het herverzekeringscontract per dezelfde datum afgekocht. De financiële gevolgen van de overheveling van de verzekerings-portefeuille en de beëindiging van het herverzekeringscontract is verantwoord onder overige technische baten en lasten. Daartegenover staat de vrijval vanuit de voorziening.

Risicobeheer

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 toprisico's in 2013 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. en PGGM Vermogensbeheer is een solvabiliteitseis vanuit de toezichthouder vereist.

De aanwezige en vereiste solvabiliteit van PGGM Levensverzekeringen N.V. is hieronder weergegeven.

Solvabiliteit	31 december 2013	31 december 2012
Aanwezig	67.752	68.596
Wettelijk vereist	17.695	18.763
Surplus	50.057	49.833

De aanwezige en vereiste solvabiliteit van Vermogensbeheer is hieronder weergegeven.

Solvabiliteit	31 december 2013	31 december 2012
Aanwezig	45.404	39.472
Wettelijk vereist	22.500	23.422
Surplus	22.904	16.050

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 PGGM Institutional Mix Fund wel blootgesteld aan prijsrisico.

Het effect op de aanwezige solvabiliteitsmarge met betrekking tot de aandelenrisico, vastgoedrisico, zoals is berekend volgens het theoretisch solvabiliteitscriterium van de Wft, is in de volgende tabel weergegeven:

	Waarde voor de schok	Totaal effect op aanwezige solvabiliteitsmarge
Aandelenrisico	30.998	-16.422
Vastgoedrisico	8.743	-2.186
Totaal	39.741	-18.608

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 PGGM Institutional Mix Fund volledig afgedekt. Daarnaast luiden zowel de verplichtingen van de verzekeringsmaatschappijen aan de polishouders als de vastrentende portefeuille in euro's. Hierdoor wordt geen valutarisico gelopen.

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 de renterisico, zoals is berekend volgens het theoretisch solvabiliteitscriterium van de Wft, is in volgende tabel weergegeven:

	Waarde voor de schok		Totaal effect op aanwezige solvabiliteitsmarge
	Activa	Passiva	
Afname renterisico	297.317	279.846	-17.574
Toename renterisico	297.317	279.846	11.536

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.

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 2013



Voor een waardevolle toekomst

Enkelvoudige balans per 31 december 2013

(vóór resultaatbestemming)

(bedragen in duizenden euro's)

	Ref.	31 december 2013	31 december 2012*
Activa			
Vaste activa			
Immateriële vaste activa	29	54.336	31.237
Materiële vaste activa		116.296	121.009
Financiële vaste activa	30	138.457	143.778
Totaal vaste activa		309.089	296.024
Beleggingen			
Beleggingen voor risico verzekeringsbedrijf		-	6.771
Totaal beleggingen		-	6.771
Vlottende activa			
Vorderingen	31	24.952	38.198
Totaal vlottende activa		24.952	38.198
Totaal activa		334.041	340.993
Passiva			
Eigen vermogen			
Gestort en opgevraagd kapitaal	32	200	200
Wettelijke reserves		3.033	3.587
Agio reserves		158.712	158.712
Overige reserves		63.403	57.401
Onverdeelde winst		7.924	6.039
Totaal eigen vermogen		233.272	225.939
Vorzieningen			
Risico verzekeringsbedrijf	33	-	3.727
Belastingen		4.762	3.657
Overige voorzieningen		3.858	7.935
Totaal voorzieningen		8.620	15.319
Langlopende achtergestelde schulden	34	-	57.000
Langlopende overige schulden		7.268	10.158
Kortlopende schulden	35	84.881	32.577
Totaal passiva		334.041	340.993

* De vergelijkende cijfers over 2012 zijn als gevolg van de fusie tussen PGGM N.V. en PGGM Schadeverzekeringen N.V. en de wijziging van de presentatie van de VOBA voor vergelijkingsdoeleinde aangepast.

Enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2013

(bedragen in duizenden euro's)

	Ref.	2013	2012*
Resultaat deelnemingen	30	14.905	23.946
Overig resultaat na belastingen	37	-6.981	-17.907
Resultaat na belastingen		7.924	6.039

* De vergelijkende cijfers over 2012 zijn als gevolg van de fusie tussen PGGM N.V. en PGGM Schadeverzekeringen N.V. en de wijziging van de presentatie van de VOBA voor vergelijkingsdoeleinde aangepast.

Toelichting behorende tot de enkelvoudige jaarrekening 2013



Voor een waardevolle toekomst

De enkelvoudige jaarrekening maakt deel uit van de geconsolideerde jaarrekening 2013 van PGGM N.V. 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.

29 Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa wordt in de toelichting op de balans in de geconsolideerde jaarrekening nader toegelicht. Hiervan hebben de categorieën goodwill (geheel) en software (gedeeltelijk) betrekking op PGGM N.V.

30 Financiële vaste activa

	31 december 2013	31 december 2012
Deelnemingen	125.073	130.840
Actieve belastinglatenties	13.384	12.938
	138.457	143.778

Deelnemingen

De post deelnemingen kent het volgende verloop:

	2013	2012
Stand 1 januari	130.840	222.125
Investerings	5.479	1.461
Desinvesterings	-3.151	-
Agiostortings	7.000	15.032
Dividenduitkering	-30.000	-131.724
Resultaat deelnemings	14.905	23.946
Stand 31 december	125.073	130.840

Resultaat deelnemings

Het saldo heeft betrekking op de volgende deelnemings:

Vennootschaps		
Naam	Vestigingsplaats	Aandeel in geplaatst kapitaal
PGGM Advies B.V.	Zeist	100%
PGGM Strategic Advisory Services B.V.	Zeist	100%
PGGM Levensverzekering N.V.	Zeist	100%
PGGM Pensioenbeheer B.V.	Zeist	100%
PGGM UFO B.V.	Zeist	100%
PGGM Vermogensbeheer B.V.	Zeist	100%
PGGM Reserve IV B.V.	Zeist	100%
PGGM A&O Services B.V.	Rijswijk	100%

Actieve belastinglatenties

De actieve belastinglatenties hebben betrekking op tijdelijke fiscale en commerciële waarderingsverschillen van goodwill.

31 Vorderingen

	31 december 2013	31 december 2012
Vorderingen op groepsmaatschappijen	14.315	36.071
Debiteuren	114	175
Vorderingen op aandeelhouder	537	-
Overige vorderingen en overlopende activa	9.986	1.952
Totaal	24.952	38.198

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

Vorderingen op groepsmaatschappijen

De vorderingen op groepsmaatschappijen hebben betrekking op:

	31 december 2013	31 december 2012
PGGM Vermogensbeheer B.V.	5.637	12.843
PGGM Pensioenbeheer B.V.	6.884	11.527
PGGM Advies B.V.	1.586	11.358
PGGM Levensverzekeringen N.V.	89	343
PGGM Strategic Advisory Services B.V.	119	-
Totaal	14.315	36.071

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

Overige vorderingen en overlopende activa

De overige vorderingen en overlopende activa per 31 december 2013 bestaan voornamelijk uit een vordering op een klant en vooruitbetaalde kosten. De vordering op een klant betreft een langlopende vordering welke in 2015 en 2016 zal worden afgewikkeld.

32 Eigen vermogen

	Gestort en opgevraagd kapitaal	Wettelijke reserves	Agio reserves	Overige reserves	Onverdeelde winst	Totaal
Stand 1 januari 2012	200	6.607	158.712	38.438	16.204	220.161
Mutatie wettelijke reserve						
intern ontwikkelde software	-	-2.759	-	2.759	-	-
Mutatie latente belasting deelneming	-	-261	-	-	-	-261
Resultaatbestemming 2011	-	-	-	16.204	-16.204	-
Resultaat 2012	-	-	-	-	6.039	6.039
Stand 31 december 2012	200	3.587	158.712	57.401	6.039	225.939
Mutatie wettelijke reserve						
intern ontwikkelde software	-	-554	-	-37	-	-591
Resultaatbestemming 2012	-	-	-	6.039	-6.039	-
Resultaat 2013	-	-	-	-	7.924	7.924
Stand 31 december 2013	200	3.033	158.712	63.403	7.924	233.272

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 1 miljoen (2012: € 1 miljoen), bestaande uit 1.000 aandelen met een nominale waarde van € 1.000 elk. Per 31 december 2013 zijn 200 aandelen geplaatst en volgestort.

De wettelijke reserve betreft voor € 2,5 miljoen uit de herwaarderingsreserve voor het terrein (2012: 3,1 miljoen).

33 Voorzieningen

De latente belastingschuld heeft betrekking op tijdelijke fiscale en commerciële waarderingsverschillen van gebouwen en terreinen.

De met medewerkers verband houdende voorzieningen voor reorganisatie, jubilea en incentives worden in de toelichting op de balans in de geconsolideerde jaarrekening nader toegelicht.

De andere voorzieningen hebben overwegend een langlopend karakter.

34 Langlopende overige schulden

De langlopende overige schulden betreft een lening verstrekt door PGGM Levensverzekeringen N.V. De looptijd van deze lening is onbepaald. De rente over de lening is vast en bedraagt 4,2% op jaarbasis.

35 Kortlopende schulden

	31 december 2013	31 december 2012
Schulden aan kredietinstellingen	23.535	4.557
Belastingen en premies sociale verzekeringen	8.648	7.287
Schulden aan groepsmaatschappijen	7.201	1
Crediteuren	1.332	9.277
Schulden aan aandeelhouder	-	1.658
Overlopende passiva	44.165	9.797
Totaal	84.881	32.577

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

Schulden kredietinstellingen

De schulden kredietinstellingen betreffen schulden die worden aangehouden bij Nederlandse kredietinstellingen.

Belastingen en premies sociale verzekeringen

De belastingen en premies sociale verzekeringen hebben betrekking op te betalen loonheffing, sociale lasten en pensioenpremies.

Schulden aan groepsmaatschappijen

De schulden op groepsmaatschappijen hebben betrekking op:

	31 december 2013	31 december 2012
PGGM A&O Services B.V.	7.200	-
PGGM UFO B.V.	1	1
Totaal	7.201	1

Over de schulden aan groepsmaatschappijen wordt geen rente verrekend.

Overlopende passiva

De stijging in de overlopende passiva per ultimo 2013 komt met name door de nog te betalen goodwill. Begin 2014 heeft de betaling plaatsgevonden.

36 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Aansprakelijkheidsstelling dochters

PGGM N.V. heeft voor haar dochter PGGM Levensverzekeringen N.V. een aansprakelijkstelling getekend conform art. 403 lid 1 sub f, waarbij zij zich hoofdelijk aansprakelijk stelt voor de uit rechtshandelingen voortvloeiende schulden van deze dochters.

Obligoverplichtingen

PGGM Levensverzekeringen N.V. heeft 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 (2012: € 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.

Afgegeven garantie Rabo PGGM PPI

PGGM N.V. heeft een garantie afgegeven van € 875.000 ter financiering van kosten van Rabo PGGM PPI.

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

37 Overig resultaat na belastingen

Overig resultaat na belastingen heeft betrekking op:

	2013	2012
Afschrijvingen immateriële vaste activa	-11.802	-11.762
Overige kosten	4.821	-6.145
Totaal	-6.981	-17.907

De overige kosten in 2012 hadden een incidenteel karakter.

Zeist, 20 mei 2014

Raad van bestuur,

E.F. Bos (voorzitter)

P.A.M. Loven

Raad van commissarissen,

H. de Boon (voorzitter)

M.W. Dijkshoorn

M.R. van Dongen

W.E.L. van Kerkvoorden

L.J. de Waal

W.H. de Weijer

Overige gegevens



Voor een waardevolle toekomst

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: De Algemene Vergadering van Aandeelhouders van PGGM N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van PGGM N.V. per 31 december 2013 en van het resultaat over 2013 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Onze opdracht

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2013 van PGGM N.V. te Zeist (PGGM) gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2013, de geconsolideerde en enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2013 en het geconsolideerde kasstroomoverzicht met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Controlestandaarden. Onze verantwoordelijkheden onder deze standaarden worden nader beschreven in de paragraaf Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening. Wij zijn onafhankelijk van PGGM zoals bepaald in de Verordening op de gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA) en de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants (ViO) en hebben voldaan aan onze andere verantwoordelijkheden zoals voorgeschreven in deze voorschriften.

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

De kernpunten van onze controle

De kernpunten van onze controle zijn die aangelegenheden die, in onze professionele oordeelsvorming, het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. Deze aangelegenheden zijn een selectie uit de zaken die wij met de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen hebben gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles dat wij met hen hebben besproken.

Onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze aangelegenheden zijn opgezet in het kader van onze controle van de jaarrekening als geheel. Wij geven geen afzonderlijk oordeel over deze individuele aangelegenheden. Ons oordeel over de jaarrekening is niet aangepast als gevolg van de hieronder beschreven kernpunten.

■ Overname andere uitvoeringsorganisaties heeft een materiële impact op de jaarrekening

In 2013 zijn twee uitvoeringsorganisaties, DPFS B.V. en A&O Services B.V., 100% dochters van PGGM geworden. Deze transacties en de eraan verbonden reorganisaties hebben naar hun aard een materiële impact op het beeld van de geconsolideerde- en enkelvoudige jaarrekening. Daarom hebben wij hieraan specifieke aandacht besteed.

Deze aandacht is gericht op het analyseren van de contractuele voorwaarden en afspraken met de klanten en de (voormalige) aandeelhouders van de uitvoeringsorganisaties. Daarnaast hebben wij de juiste verwerking van de openingsbalansen vastgesteld door een toets op de gehanteerde waarderingsgrondslagen en door afstemming met de door de externe accountants van de uitvoeringsorganisaties gecontroleerde overdrachtsbalansen.

■ Gevoeligheden ten aanzien van waardering VOBA en verzekeringstechnische voorzieningen

In 2013 is PGGM Levensverzekeringen N.V. gestopt met het actief en passief verkopen van nieuwe producten. Hiermee bevindt de verzekeraar zich in een run-off-scenario, wat impact heeft op de toekomstige resultaatverwachtingen en kosten per polis. De schattingen ten aanzien van deze toekomstige resultaatverwachtingen en kosten per polis zijn subjectief en complex, in het bijzonder vanwege het run-off scenario en hebben een materiële impact op de aan te houden voorzieningen en daarmee op de financiële positie van PGGM.

In onze controle heeft daarom de nadruk gelegen op de intern gemaakte kostenprojecties en hieraan gerelateerde verzekeringstechnische voorzieningen. Wij hebben een actuaaris in ons controleteam opgenomen om ons te ondersteunen bij de beoordeling van de toereikendheid van de voorzieningen en de redelijkheid van de onderliggende resultaatprojecties aan de hand van contractuele afspraken, marktdata en uitgangspunten zoals gesteld door de toezichthouder.

Ten slotte hebben wij ons gericht op de geschiktheid van de in de toelichting opgenomen informatie, zie noot 10 van de toelichting bij de jaarrekening.

■ 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.

Wij hebben om deze reden de betrouwbaarheid en continuïteit van de geautomatiseerde gegevensverwerking beoordeeld, echter uitsluitend voor zover noodzakelijk om een oordeel te vellen omtrent de jaarrekening. Hierbij hebben wij gespecialiseerde 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.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening van PGGM is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De toepassing van deze veronderstelling is passend tenzij de Raad van Bestuur het voornemen heeft om PGGM te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen dan wel hiervoor geen realistisch alternatief heeft. In het kader van onze controle van de jaarrekening kunnen wij ons verenigen met de toepassing door de Raad van Bestuur van de continuïteitsveronderstelling bij het opmaken van de jaarrekening van PGGM.

De Raad van Bestuur heeft geen onzekerheid van materieel belang geïdentificeerd die gereede twijfel kan doen ontstaan over het vermogen van PGGM om haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit voort te zetten. Daarom worden er geen onzekerheden van deze aard in de jaarrekening van PGGM vermeld. Op basis van onze controle van de jaarrekening van PGGM, hebben ook wij een dergelijke onzekerheid van materieel belang niet geïdentificeerd. Echter, noch de Raad van Bestuur, noch de accountant kan het vermogen van PGGM om haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit voort te zetten garanderen.

Verantwoordelijkheden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen voor de jaarrekening

De Raad van Bestuur van PGGM is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van BW.

De Raad van Bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als zij noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze controle heeft tot doel om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten en om een oordeel te geven op basis van onze controle. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate van zekerheid, maar biedt geen garantie dat eventuele materiële afwijkingen altijd worden ontdekt bij een controle die overeenkomstig de Nederlandse controlestandaarden is uitgevoerd.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en worden van materieel belang geacht indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed zullen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen.

Bij een controle die in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden wordt uitgevoerd passen wij gedurende de gehele planning en uitvoering van de controle professionele oordeelsvorming toe en hebben we een professioneel kritische instelling. Daarnaast omvat onze controle:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het selecteren van controlewerkzaamheden naar aanleiding van deze risico's en het uitvoeren ervan, en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.
- Het risico dat een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude niet wordt ontdekt is groter dan het risico als gevolg van fouten, aangezien bij fraude sprake kan 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 PGGM.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en de redelijkheid van de door de Raad van Bestuur gemaakte schattingen en de daarmee samenhangende toelichtingen in de jaarrekening.
- Het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen, en of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.
- Het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de vennootschap en bedrijfsactiviteiten binnen PGGM om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Wij zijn verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. Wij blijven zelf eindverantwoordelijk voor ons oordeel.

Wij zijn verplicht met de Raad van Commissarissen te communiceren over, onder andere, de geplande scope en timing van de controle en significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij zijn ook verplicht om aan de Raad van Commissarissen te bevestigen dat wij de relevante ethische voorschriften inzake onafhankelijkheid hebben nageleefd, en om met hen alle relaties en andere zaken, die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden, te communiceren en, indien van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen

Verklaring betreffende het jaarverslag en de overige gegevens

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 vermelden wij:

- dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de 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.

Utrecht, 20 mei 2014

KPMG Accountants N.V.
A.J.H.Reijns RA

Statutaire bepalingen omtrent bestemming van het resultaat

Artikel 35 van de statuten luidt als volgt:

- 35.1 Uitkering van winst ingevolge het in dit artikel bepaalde geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
- 35.2 De winst staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering.
- 35.3 De algemene vergadering is bevoegd op voorstel van de raad van bestuur te besluiten tot uitkering uit reserves, onverminderd artikel 35.4.
- 35.4 De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het geplaatste kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
- 35.5 De vennootschap mag tussentijds uitkeringen doen mits aan het vereiste van artikel 35.4 is voldaan blijkens een tussentijdse vermogensopstelling als bedoeld in artikel 2:105 lid 4 van het Burgerlijk Wetboek.
- 35.6 Bij de berekening van de verdeling van een voor uitkering op aandelen bestemd bedrag tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt, niet mee.
- 35.7 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 2013 van € 7,9 miljoen positief ten gunste van de overige reserves te brengen. Dit voorstel is niet in de overige reserves verwerkt.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 4 april 2014 heeft PGGM Vermogensbeheer de entiteit PGGM MiFID B.V. opgericht en tegelijkertijd is de MiFID-vergunning afgesplitst aan PGGM MiFID B.V. Op 5 april 2014 zijn PGGM MiFID B.V. en PGGM Treasury B.V. gefuseerd middels een juridische fusie. PGGM MiFID B.V. is na de fusie opgehouden te bestaan. Als gevolg van deze fusie heeft PGGM Treasury B.V. de MiFID-vergunning verkregen. Vanaf die datum verkrijgt PGGM Treasury B.V. opdrachten van PGGM Vermogensbeheer om transacties van de klanten van PGGM Vermogensbeheer uit te voeren. De fusie met PGGM MiFID B.V. heeft geen (economische) wijzigingen voor PGGM Treasury B.V. met zich mee gebracht:

- PGGM Treasury B.V. blijft een 100% dochteronderneming van PGGM Vermogensbeheer.
- De transacties blijven op naam van PGGM Treasury B.V., daarmee behoudt PGGM Treasury B.V. het juridische eigendom. Alle transacties blijven voor rekening en risico van de klanten van PGGM Vermogensbeheer. Het economische eigendom van deze transacties is derhalve ongewijzigd. Het aanhouden van een gezamenlijke bankrekening en andere geldmarkt-instrumenten en het aangaan van derivatentransacties ten behoeve van de klanten van PGGM Vermogensbeheer brengt geen krediet- en faillissementsrisico op PGGM Treasury B.V. of PGGM Vermogensbeheer met zich mee.
- PGGM Vermogensbeheer geeft PGGM Treasury B.V. opdrachten om de orders van haar klanten uit te voeren. Voor de uitvoering van deze activiteiten maakt PGGM Treasury B.V. gebruik van de medewerkers en de systemen van PGGM Vermogensbeheer. De kosten respectievelijk de vergoeding van de klanten voor de uitvoering van de activiteiten worden niet door PGGM Treasury B.V. aan PGGM Vermogensbeheer doorbelast en visa versa. Per saldo worden de kosten en de opbrengsten met betrekking tot deze activiteiten nog steeds in de jaarrekening van PGGM Vermogensbeheer verantwoord. Derhalve blijven de opbrengsten en kosten in de jaarrekening van PGGM Treasury B.V. nihil.

Bijlage

Nevenfuncties raad van commissarissen

Nevenfuncties de heer ir. ing. H. (Herman) de Boon

Geboortedatum 23 september 1946
Nationaliteit Nederlandse
Huidige functie HDB2002 B.V. een portfolio van bestuurlijke en toezichhoudende functies

Bestuurlijke en toezichhoudende functies

- Voorzitter raad van toezicht ziekenhuis Gelderse Vallei
- Voorzitter raad van commissarissen Holding Trobas N.V.
- Voorzitter raad van commissarissen Best Fresh holding B.V.
- Voorzitter raad van commissarissen CC Containercentrale (Denemarken)
- Voorzitter bestuur Ned. Verbond Groothandel (beëindigd per 31-12-2013)
- Voorzitter bestuur Vereniging Bloemengroothandel
- Lid dagelijks bestuur VNO/NCW (tot 2013) (beëindigd per 31-12-2013)
- Voorzitter kerkenraad PKN gemeente Scherpenzeel/Renswoude
- Lid raad van toezicht Zorggroep Charim
- Voorzitter bestuur Stichting Metropolitane landbouw
- Lid Raad van Advies Stichting Metropolitan food security
- Lid bestuur Kamer van Koophandel Amsterdam (beëindigd per 31-12-2013)
- Lid bestuur Greenport Holland
- Lid bestuur Stichting Historie der Techniek

Nevenfuncties de heer M.W. (Maarten) Dijkshoorn

Geboortedatum 13 juli 1950
Nationaliteit Nederlandse
Huidige functie Directeur Bente Vooruit B.V., een portfolio van bestuurlijke en toezichhoudende functies

Bestuurlijke en toezichhoudende functies

- Lid van de commissie intern toezicht van het Pensioenfonds voor de Predikanten in de Protestantse Kerk in Nederland (in liquidatie) (tot 16 december 2013)
- Voorzitter raad van commissarissen De Goudse Verzekeringen
- Lid raad van commissarissen MediRisk
- Lid raad van commissarissen Monuta
- Voorzitter raad van advies AEMAS UvA
- Lid college van vereffenaars Pensioenfonds Stork (in liquidatie)
- Voorzitter bestuur Stichting Notarieel Pensioenfonds (wordt beëindigd per 31-03-2014)

Overige nevenfuncties

- Voorzitter STAK Anno 12 i.o.
- Directeur MartAnSa B.V.

Rooster van aftreden

Naam	Datum benoeming	Datum eerste herbenoeming
De heer ir. ing. H. (Herman) de Boon (<i>voorzitter</i>)	28 september 2007	28 september 2011
De heer W.H. (Wim) de Weijer MHA (<i>vice voorzitter</i>)	20 juli 2007	20 juli 2011
Mevrouw drs. M.R. (Miriam) van Dongen	1 juni 2013	
De heer L.J. (Lodewijk) de Waal	20 juli 2007	20 juli 2011
De heer drs. M.W. (Maarten) Dijkshoorn AAG	27 november 2009	28 september 2011
Mevrouw mr W.E.L. (Wanda) van Kerkvoorden	30 augustus 2010	20 juli 2011

Bij (her)benoeming zullen commissarissen in de raad van commissarissen zitting nemen voor een periode van maximaal vier jaar, en komen daarna in aanmerking voor herbenoeming, met dien verstande dat de zittingsperiode van een lid nooit langer kan zijn dan twaalf jaar.

Indien zich een tussentijdse vacature in de raad van commissarissen voordoet heeft degene die wordt benoemd ter voorziening in de tussentijds ontstane vacature zitting voor de tijd die zijn voorganger nog te vervullen had.

Nevenfuncties mevrouw M.R. (Miriam) van Dongen

Geboortedatum 16 april 1969
Nationaliteit Nederlandse

Bestuurlijke en toezichhoudende functies

- Lid Raad van Toezicht Nuffic en voorzitter Audit Committee
- Lid Raad van Commissarissen CB, lid Audit Committee, lid HR Committee
- Lid Raad van Toezicht Nierstichting Nederland en voorzitter Audit Committee
- Lid Raad van Toezicht Maasstad Ziekenhuis Rotterdam (tot 1 juli 2013)
- Lid STAK anno 12 i.o.

Nevenfuncties mevrouw mr. W.E.L. (Wanda) van Kerkvoorden

Geboortedatum 22 januari 1968
Nationaliteit Nederlandse
Huidige functie Managing partner SOLV Advocaten
Directeur Van Kerkvoorden Beheer B.V., een portfolio van bestuurlijke en toezichhoudende functies

Overige nevenfuncties

- Raadslid Algemene Raad van de Nederlandse Orde van Advocaten
- Adviseur stuurgroep diversiteit van de Nederlandse Orde van Advocaten (tot 1 juli 2013)
- Docent en examinator ICT recht Grotius Academie
- Gastdocent Universiteit van Amsterdam, Leiden en Tilburg

Nevenfuncties de heer L.J. (Lodewijk) de Waal

Geboortedatum 4 november 1950
Nationaliteit Nederlandse

Bestuurlijke en toezichhoudende functies

- Voorzitter raad van advies Stichting Nationaal Fonds Kunstbezit
- Lid raad van advies Zorgverzekeraars Nederland
- Lid adviesraad RNTC (Wereldomroep ontwikkelingsprojecten (tot 31 mei 2013)
- Lid bestuur Stichting Internationaal Instituut voor Sociale Geschiedenis
- Voorzitter raad van toezicht Stichting IRC te Delft (internationaal kenniscentrum water en sanitatie (tot 31 oktober 2013)
- Lid Nederlands Nationaal Contact Punt van de OESO
- Voorzitter raad van toezicht Museum Volkenkunde Leiden

- Voorzitter stichtingsbestuur Zuid Afrika Magazine
- Voorzitter Alliander Foundation
- Voorzitter bestuur HIER Klimaatcampagne
- Lid Raad van Toezicht Stichting Lezen en Schrijven
- Lid bestuur Veteraneninstituut
- Lid bestuur Waardering en erkenning Politie
- Voorzitter Stichting Administratiekantoor IMK
- Lid Raad van Commissarissen Combiwerk N.V. (het “Werkbedrijf” te Delft)
- Lid Raad van advies Forum Duurzaam Werken (gestart per 01-06-2013)
- Voorzitter bestuur Stichting VHV (Vrienden van de vakbondshistorie) (gestart per 01-01-2013)

Nevenfuncties de heer W.H. (Wim) de Weijer MHA

Geboortedatum 13 november 1953
 Nationaliteit Nederlandse
 Huidige functie Directeur Advies B.V. ‘W. de Weijer, bestuursadviseur’, een portfolio van bestuurlijke en toezichhoudende functies.

Bestuurlijke en toezichhoudende functies

- Voorzitter raad van commissarissen Tinteltuin B.V. Kinderopvang
- Voorzitter raad van commissarissen (participatiecommissaris) namens NPM Capital bij Wielco B.V.
- Voorzitter raad van commissarissen TCHS/PRB
- Lid raad van commissarissen FBTO zorgverzekeringen NV en de Friesland Zorgverzekeringen
- Lid raad van advies Mediq
- Lid raad van advies Nederlandse Zorgautoriteit
- Bestuurslid Wereld Foundation (micro krediet) (beëindigd per 31-12-2013)
- Lid Raad van Commissarissen Holding ADG (Asito Dienstengroep)
- Lid Raad van Commissarissen Dagelijks Leven (gestart per 01-10-2013)
- Lid Raad van Commissarissen Zorggroep de Laren (gestart per 01-11-2013)