

Jaarverslag '14



Jaarverslag 2014

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw

Dit is een uitgave van
Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw

datum
Juni 2015

Inhoudsopgave

Voorwoord	5
Meerjarenoverzicht	7
Missie van het pensioenfonds	9
Organisatie van het pensioenfonds	11
VERSLAG VAN HET BESTUUR	
1. Goed pensioenfondsbestuur	14
2. Financiële zaken	20
3. Pensioenbeheer	28
4. Vermogensbeheer	38
5. Risicobeheer	50
6. Uitvoeringskosten	56
INTERN TOEZICHT	
7. Verslag van de Raad van toezicht	62
8. Verslag van het Verantwoordingsorgaan	66
JAARREKENING 2014	
9. Balans per 31 december 2014	74
10. Staat van baten en lasten	75
11. Kasstroomoverzicht	76
12. Toelichting op de jaarrekening	
12.1 Algemeen	77
12.2 Grondslagen	77
12.3 Toelichting op de balans per 31 december 2014	85
12.4 Niet in de balans opgenomen verplichtingen	106
12.5 Verbonden partijen	107
12.6 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2014	107
OVERIGE GEGEVENS	
13. Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	112
14. Gebeurtenissen na balansdatum	112
15. Actuariële verklaring	112
16. Controleverklaring van de onafhankelijk accountant	114
BIJLAGE	
17. Verklaring naleving integriteitsbeleid	119
Colofon	

Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2014 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (BPL). In dit jaarverslag leest u meer over de financiële positie van het fonds en de belangrijke ontwikkelingen die in het verslagjaar hebben plaatsgevonden.

Het bestuur stond de afgelopen periode weer voor meerdere uitdagingen. Zo wijzigden de fiscale kaders voor de pensioenopbouw, publiceerden de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie de Code Pensioenfondsen en stond het jaar in het teken van de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Tevens is eind 2014 het wetsvoorstel voor aanpassing van het Financieel Toetsingskader aangenomen in de Eerste Kamer. In deze wetgeving zijn nieuwe financiële eisen voor pensioenfondsen vastgelegd. Aan veranderingen in de pensioensector dus geen gebrek.

BPL heeft in 2014 de eerste prijs voor maatschappelijk verantwoord beleggen in het VBDO onderzoek behaald. Wel is de dekkingsgraad gedaald ten opzichte van 2013. Deze daling is het gevolg van de daling van de marktrente gedurende het jaar. Ondanks het hogere beleggingsrendement kon dit niet volledig de toename van de technische voorzieningen compenseren. Desondanks is de dekkingsgraad over het geheel van 2014 boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,4% gebleven. Dit was conform de in het herstelplan opgenomen verwachting. Een lage rente heeft invloed op alle onderdelen van de financiële opzet van een pensioenfonds. Het feit dat de rente door bijvoorbeeld de ECB kunstmatig laag wordt gehouden heeft dan ook het risico in zich dat pensioenfondsen maatregelen moeten nemen die in een 'normale' economische situatie niet nodig zouden zijn geweest. Dit heeft er tevens toe geleid dat het fonds in 2014 niet heeft kunnen indexeren. De financiële positie van het fonds heeft blijvend de aandacht van het bestuur.

BPL heeft in 2013 de weloverwogen keuze gemaakt voor een paritair bestuursmodel aangevuld met twee externe bestuursleden. In 2014 lag daarom de uitdaging in het vinden van nieuwe bestuursleden, waaronder ook een bestuurslid afgevaardigd namens de gepensioneerden. Naast het bestuur zelf kent het paritaire bestuursmodel een Verantwoordingsorgaan en een Raad van toezicht. Ook deze zijn in 2014 in vernieuwde vorm van start gegaan. De gekozen governance structuur stelt het bestuur nog meer in staat om de belangen van de deelnemers te behartigen in het dynamische pensioenland. BPL zet zich steeds professioneler op de kaart. Dit wordt bevestigd doordat het aantal vrijwillige aansluitingen van werkgevers in de afgelopen jaren beduidend is toegenomen. Daarnaast heeft Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groenten- en Fruitverwerkende Industrie (GFI) besloten om zich per 31 december 2014 aan te sluiten bij BPL.

Het aangepaste Financieel Toetsingskader (FTK) is per 1 januari 2015 van kracht. BPL werkt in samenwerking met sociale partners aan een nieuwe en toekomstbestendige regeling binnen deze nieuwe wettelijke kaders. Met de invoering van het nieuwe FTK is het huidige herstelplan eind 2014 formeel geëindigd. Voor 1 juli 2015 moet BPL een nieuw herstelplan indienen dat is opgesteld in overeenstemming met de nieuwe financiële eisen. Transparante en begrijpelijke communicatie met alle stakeholders is hierbij essentieel. Hierop vooruitlopend is BPL bezig om zijn communicatie verder te verbeteren. Het bestuur heeft als belangrijk strategisch uitgangspunt vastgesteld dat deelnemers meer inzicht moeten krijgen in hun pensioensituatie. BPL wil de informatie zoveel mogelijk digitaal en op maat gesneden aan kunnen bieden.

De pensioenwereld blijft volop in beweging. Het bestuur gaat de verdere uitdagingen vol vertrouwen tegemoet en blijft vakkundig en proactief hierop inspelen. Het bestuur wil iedereen bedanken voor de bijdrage die is geleverd aan het goed functioneren van het fonds en heeft het vertrouwen dat een ieder zich in 2015 opnieuw zal inzetten om de ambitie van het fonds verder waar te maken: zorgen voor een duurzame en betrouwbare pensioenregeling!

R. le Clercq
Werkgeversvoorzitter

G.P.M.J. Roest
Werknemersvoorzitter

Meerjarenoverzicht

Bedragen x € 1.000	2014	2013	2012	2011
Aantallen (per eind van het jaar)				
Werkgevers (met personeel)	14.504	14.721	14.967	19.200
Deelnemers, actief en voortgezet	97.877	94.016	95.232	94.614
Gewezen deelnemers	436.077	427.746	424.366	435.993
Pensioengerechtigden	58.549	59.798	58.394	57.693
Pensioenen				
Premiebijdragen	*335.954	336.964	303.676	280.864
Kostendekkende premie	376.509	373.503	392.834	355.052
Pensioenuitvoeringskosten	16.492	15.558	20.562	25.416
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in €)	105	101	134	167
Uitkeringen	240.522	208.445	196.522	188.933
Vermogen en solvabiliteit				
Resultaat boekjaar	-256.950	436.244	454.698	-571.098
Aanwezig vrij beschikbaar eigen vermogen (excl. bestemmingsreserve)	615.813	872.763	427.030	-110.010
Minimaal vereist eigen vermogen (art. 131 PW)	536.170	412.544	422.270	395.285
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,4%	104,4%	104,4%	104,4%
Vereist eigen vermogen (art. 132 PW)	2.320.574	1.937.558	1.803.879	1.518.042
Vereiste dekkingsgraad	119,0%	120,6%	118,6%	117,0%
Voorzieningen pensioenverplichtingen	12.190.792	9.402.473	9.682.237	8.935.062
Dekkingsgraad in %	105,1%	109,3%	104,4%	100,6%
Performancetoets	0,79	0,93	1,00	1,08
Gemiddelde interest van verplichtingen				
	2,10%	2,90%	2,50%	2,70%
Beleggingen				
Belegd vermogen (incl. derivaten passiva)	13.143.866	10.463.426	10.273.575	9.054.986
Beleggingsresultaten	2.045.610	39.152	1.061.656	686.640
Gemiddeld rendement op beleggingen (incl. rentehedge)	20,00%	0,60%	11,90%	8,50%
Kosten vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,30%	0,28%	0,23%	
Transactiekosten	0,08%	0,09%	0,12%	

* De premiebijdragen exclusief koopsommen VPL en FVP zijn afgenomen terwijl het aantal deelnemers is toegenomen. Dit komt doordat met ingang van 2014 een administratieve correctie is aangebracht voor de ambtshalve opgelegde premies. Omdat een ambtshalve oplegging een schatting is op basis van bedrijfsgegevens heeft er over 2014 een correctie plaatsgevonden van € 8,2 mln.

Missie van het pensioenfonds

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (BPL) verzorgt sinds 1948 de pensioenregeling voor de agrarische en groene sector. Het fonds is een bedrijfstakpensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie. BPL is als stichting ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41149285 en statutair gevestigd in Woerden.

Missie

BPL verzorgt in opdracht van sociale partners voor zijn deelnemers een duurzame en betrouwbare pensioenregeling.

Visie

BPL zet zijn belanghebbenden voorop en wil een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn dat de financiële verplichtingen nu en in de toekomst waar kan maken. BPL is het pensioenfonds voor de agrarische en groene sector en streeft naar versterking door het aantrekken van aanpalende sectoren.

BPL ambieert een goed pensioen tegen een zo stabiel mogelijke premie. Een goed en verantwoord beleggingsbeleid maakt dit mogelijk. Het beleggingsbeleid sluit aan op de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds en draagt tegelijkertijd bij aan een duurzame maatschappij.

Het uitvoeren van de pensioenregeling geschiedt correct, kostenefficiënt en maatschappelijk verantwoord. Vertrouwen en deskundigheid vormen de basis van al het handelen. Daarnaast streeft BPL naar een breed risicodraagvlak voor behoud van solidariteit en collectiviteit. BPL wil zijn belanghebbenden actief betrekken bij de pensioenregeling. Transparantie en begrijpelijkheid staan hierbij voorop.

Organisatie van het pensioenfonds

Bestuur

BPL heeft een paritair bestuur. Hiervan worden namens de werkgevers drie leden voorgedragen door Land- en Tuinbouworganisatie Nederland (hierna: LTO), één lid voorgedragen door CUMELA Nederland (hierna: CUMELA) en één lid voorgedragen door Vereniging van Hoveniers en Groenvoorzieners (hierna: VHG). Namens de werknemers worden drie leden voorgedragen door FNV en één lid voorgedragen door CNV Vakmensen (hierna: CNV). Daarnaast wordt één lid voorgedragen namens de pensioengerechtigden van het fonds en is besloten om twee externe bestuurders aan het bestuur toe te voegen. De samenstelling van het bestuur per 31 december 2014 is als volgt:

Leden werkgeverszijde

Naam	Organisatie	Functie
H.Th.J. Vulto	LTO	Voorzitter
R. le Clercq	LTO	Bestuurslid
J.W.J. van Leeuwen	LTO	Bestuurslid
J. van der Starre	LTO	Aspirant
J. Maris	CUMELA	Bestuurslid
F.M. Crucq	VHG	Bestuurslid
N. Benamar	VHG	Aspirant

Leden werknemerszijde

Naam	Organisatie	Functie
G.P.M.J Roest	FNV	Voorzitter
M.J.A.M. Daamen	FNV	Bestuurslid
H. Onstwedder	FNV	Bestuurslid
G.H. Koudys	CNV	Bestuurslid

Lid vertegenwoordiger namens de gepensioneerden

Naam	Organisatie	Functie
A.A. Rolvink *†	-	Bestuurslid

* de heer Rolvink is overleden op 02-07-2015

Externe bestuursleden

Naam	Organisatie	Functie
H.F.M. Gertsen	-	Aspirant
M.H. Rosenberg	-	Aspirant

Bestuurlijke commissies

Het bestuur heeft zes bestuurlijke commissies ingesteld. De taak van deze commissies is het voorbereiden van onderwerpen waarover het bestuur een besluit moet nemen. De samenstelling van de commissies is per 31 december 2014 als volgt:

Beleggingsadviescommissie

Naam	Functie
F.M. Crucq	Voorzitter
G.P.M.J. Roest	Lid
H. Onstwedder	Aspirant
M.H. Rosenberg	Aspirant
J. van der Starre	Aspirant

Compliance & Communicatie Commissie

Naam	Functie
G.H. Koudys	Voorzitter
M.J.A.M. Daamen	Lid
J. Maris	Lid
N. Benamar	Aspirant
G.A.M. van der Grind	Toehoorder

Risicocommissie

Naam	Functie
A.A. Rolvink	Voorzitter
R. le Clercq	Lid
H.F.M. Gertsen	Aspirant

Commissie Pensioenbeheer

Naam	Functie
J.W.J. van Leeuwen	Voorzitter
M.J.A.M. Daamen	Lid
A.A. Rolvink	Lid

Commissie Draagvlak

Naam	Functie
G.H. Koudys	Voorzitter
R. le Clercq	Lid

Voorzittersoverleg

Naam	Functie
G.P.M.J. Roest	Voorzitter
H.Th.J. Vulto	Lid
R. le Clercq	Aspirant

Commissie van Beroep

De commissie van beroep doet een uitspraak bij geschillen over besluiten van het bestuur. Het secretariaat wordt uitgevoerd door Actor, Bureau voor Sectoradvies. De samenstelling per 31 december 2014 is als volgt:

Naam	Organisatie	Functie
N. Ruiter	Bosch & Ruiter advocaten	Voorzitter
L.F.A.M. Jansen	FNV	Lid
W. van den Beucken	LTO	Lid

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur. De leden van het Verantwoordingsorgaan vertegenwoordigen de werkgevers, werknemers en gepensioneerden in de agrarische en groene sector. In 2014 was J.P.C. van Hoven fungerend voorzitter namens de werkgevers. Namens de werknemers was dit R. Bekker. De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan per 31 december 2014 is als volgt:

Werknemersleden

Naam	Organisatie
D. Aaldering	FNV
N. Beckers	FNV
R. Bekker	FNV
J. Hullen	FNV
J. Steenbrink	FNV
H. van der Werf	FNV
K. Aangeenbrug	CNV
J.G.M. Hoogland	CNV
J. Oosting	CNV

Leden namens gepensioneerden

Naam	Organisatie
J. Kras	FNV
H. Tromp	FNV
Y. Hylkema* †	CNV
J. Dijkstra	CNV
A.Th. Burger	CSO

* de heer Hylkema is overleden op
30-03-2015

Werkgeversleden

Naam	Organisatie
D. Bruins	LTO
B.B. Hasselo	LTO
J.P.C. van Hoven	LTO
B. Leenders	LTO
J. Tuinenga	CUMELA
M.E.C. Zweistra	CUMELA
T. Greeve	VHG

Raad van toezicht

De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en is per 1 juli 2014 operationeel. De samenstelling van de Raad per 31 december 2014 is als volgt:

Naam	Functie
D. Duijzer	Voorzitter
L. van der Heiden-Aantjes	Lid
A. Smolenaers	Lid

BPL bestuursbureau

Het BPL bestuursbureau ondersteunt het bestuur in de uitoefening van zijn taken en verantwoordelijkheden. Enerzijds creëert het bestuursbureau de omstandigheden waaronder het bestuur zich optimaal kan toeleggen op zijn taken en anderzijds vervult het bestuursbureau een coördinerende, monitorende en adviserende rol. De manager van het bestuursbureau is de heer R.L.H. Devue. Het bestuursbureau is ondergebracht bij Actor, Bureau voor Sectoradvies in Woerden.

Uitvoeringsorganisaties

Pensioenbeheer

TKP Pensioen B.V.
Bezoekadres: Europaweg 27
9723 AS Groningen
Postadres: Postbus 501
9700 AM Groningen

Vermogensbeheer

Syntrus Achmea Vermogensbeheer
Bezoekadres: Rijnzathe 10
3454 PV De Meern
Postadres: Postbus 3183
3502 GD Utrecht

Vastgoedbeheer

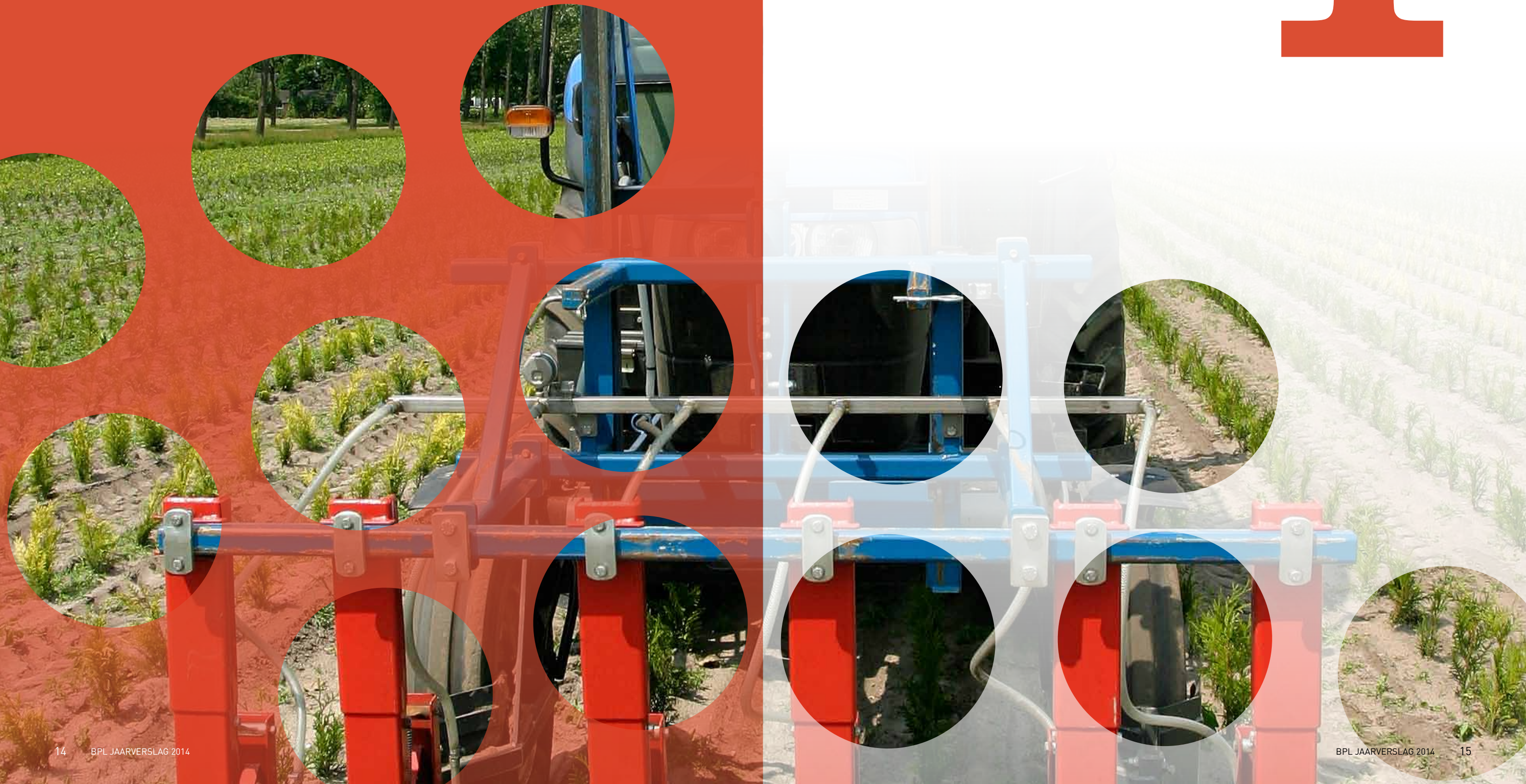
Syntrus Achmea Real Estate & Finance
Bezoekadres: Gatwickstraat 1
1043 GK Amsterdam
Postadres: Postbus 59347
1040 KH Amsterdam

Overige externe partijen

<i>Certificerend actuaris:</i>	Mercer Nederland B.V.	<i>Compliance Officer:</i>	Nederlands Compliance Instituut
<i>Fiduciair beheerder:</i>	Syntrus Achmea Vermogensbeheer	<i>Looncontrole:</i>	SMA-Accountants N.V.
<i>Accountant:</i>	Deloitte Accountants B.V.	<i>Adviserend actuaris:</i>	Actor, Bureau voor Sectoradvies / Mercer Nederland B.V.

Goed pensioenfondsbestuur

1



1. Goed pensioenfondsbestuur

1.1 Missie BPL

De missie van BPL is: ‘BPL verzorgt in opdracht van sociale partners voor zijn deelnemers een duurzame en betrouwbare pensioenregeling.’

De missie is het uitgangspunt van al het handelen van het fonds. Sociale partners hebben de missie eind 2013 opnieuw vastgesteld. Hierop baseert het fonds zijn toekomstplannen en strategie. Sociale partners zijn opdrachtgever aan het bestuur van het pensioenfonds om de missie te realiseren.

1.2 Visie en de naleving hiervan

BPL zet zijn belanghebbenden voorop en wil een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn dat de financiële verplichtingen nu en in de toekomst waar kan maken. Dit voert BPL uit door rekening te houden in het beleggingsbeleid met de risico-houding van de belanghebbenden en de gewenste doelstelling van BPL.

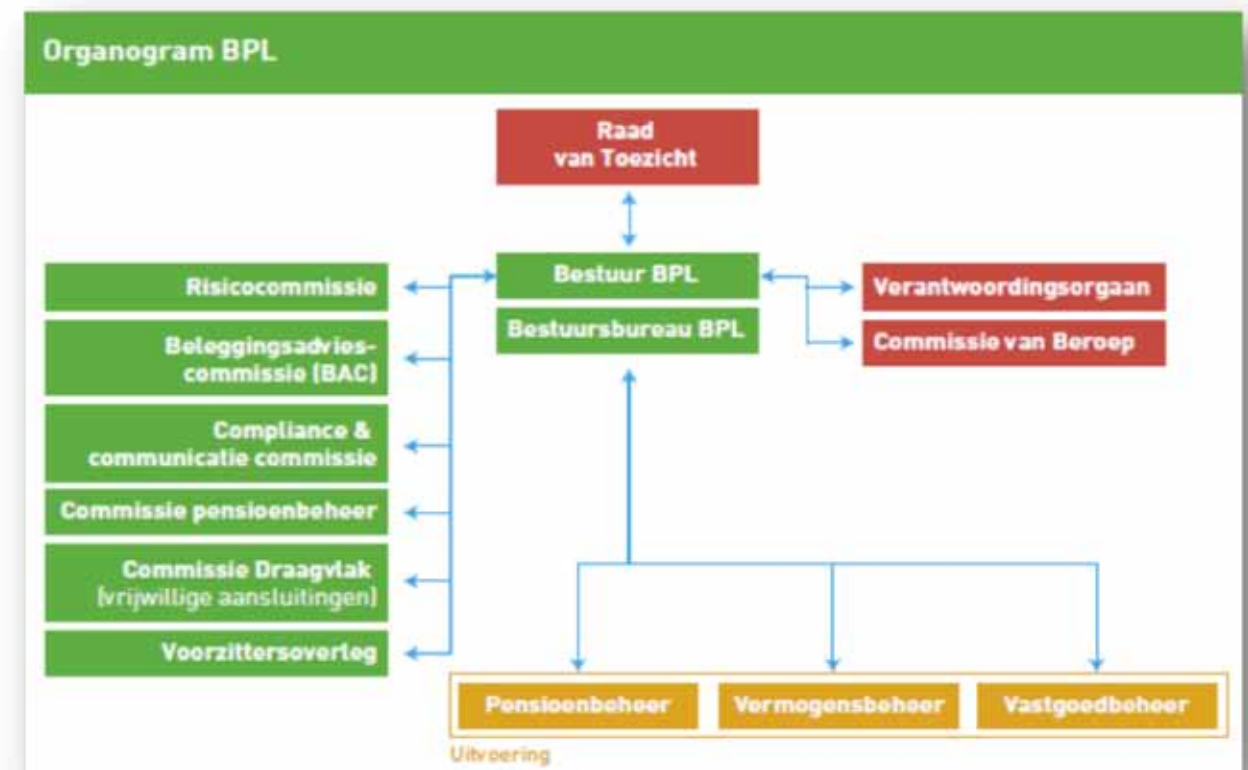
BPL ambieert een goed pensioen tegen een zo stabiel mogelijke premie. Een goed en verantwoord beleggingsbeleid maakt dit mogelijk. Het beleggingsbeleid sluit aan op de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds en draagt tegelijkertijd bij aan een duurzame maatschappij. BPL heeft in 2014 de eerste prijs voor maatschappelijk verantwoord beleggen in het VBDO onderzoek behaald. Meer over het beleggingsbeleid van BPL in hoofdstuk 4 van dit bestuursverslag.

BPL is het pensioenfonds voor de agrarische en groene sector en streeft naar versterking door het aantrekken van aanpalende sectoren. Het aantal vrijwillige aansluitingen van werkgevers is in de afgelopen jaren beduidend toegenomen. Vanwege deze toename heeft het bestuur een nieuwe commissie ingesteld die betrokken is in het proces en de beoordeling van de vrijwillige aansluiting. Daarnaast heeft Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groenten- en Fruitverwerkende Industrie (GFI) besloten om zich per 31 december 2014 aan te sluiten bij BPL. GFI heeft een belegd vermogen van circa € 270 miljoen. Bij aansluiting is de overweging van het bestuur dat de partijen ‘aanpalend’ dienen te zijn. Dit betekent dat er een duidelijke link dient te zijn met de agrarische en groene sector.

Het uitvoeren van de pensioenregeling geschiedt correct, kostenefficiënt en maatschappelijk verantwoord. Vertrouwen en deskundigheid vormen de basis van al het handelen. Daarnaast streeft BPL naar een breed risicodraagvlak voor behoud van solidariteit en collectiviteit. BPL wil zijn belanghebbenden actief betrekken bij de pensioenregeling. Transparantie en begrijpelijkheid staan hierbij voorop. Sociale partners hebben in 2014 tien bijeenkomsten georganiseerd om onafhankelijk van het bestuur de wijzigingen in de pensioenregeling van BPL voor te bespreken. Enkele van deze wijzigingen betreffen een alternatief voor het Anw-hiaatpensioen, de regeling piekarbeid en het gewijzigde loonbegrip.

1.3 Paritair bestuursmodel

Met de missie als uitgangspunt heeft het bestuur van BPL, na een gedegen onderzoek van de gevolgen van de in werking getreden Wet versterking bestuur pensioenfonds, gekozen voor het paritaire bestuursmodel. In dit traject heeft het fonds sociale partners, de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan (VO) gekend. Op 1 juli 2014 is het nieuwe bestuursmodel geïmplementeerd. De eerste helft van 2014 is gebruikt voor alle voorbereidingen, waaronder de aanpassing van de juridische documenten als statuten en reglementen van commissies. De zetel van de bestuurder namens gepensioneerden is ingevuld. De bemensing van het nieuwe orgaan, de Raad van toezicht (Rvt), is gerealiseerd en het nieuw samengestelde VO is ingesteld.



Het bestuur van BPL kent 12 bestuurszetels, waarvan er 5 toekomen aan de vertegenwoordigers van de werkgevers en 4 aan de vertegenwoordigers van werknemers. Per 1 juli 2014 is er 1 zetel beschikbaar voor een vertegenwoordiger namens de gepensioneerden en zijn er 2 zetels beschikbaar voor externe bestuursleden. Het bestuur van BPL vergadert 11 keer per jaar. Ook worden er jaarlijks diverse studie- en opleidingsdagen georganiseerd.

1.3.1 Bestuurlijke commissies

Het bestuur wordt ondersteund door diverse commissies. Hieronder staan de diverse bestuurlijke commissies opgenomen. Het bestuur heeft de taken en bevoegdheden van deze commissies vastgelegd in afzonderlijke reglementen.

- *Risicocommissie.* De Risicocommissie (RC) was voorheen belegd binnen het Voorzittersoverleg. In 2014 heeft het bestuur besloten om hier een separate commissie voor op te richten. De RC adviseert het bestuur over het strategisch beleid en het te hanteren risicokader. De RC vergadert maandelijks en rapporteert haar bevindingen over de financiële en niet-financiële risico's richting het bestuur. De commissie bestaat uit 3 bestuursleden en een risicomanager vanuit het bestuursbureau en komt maandelijks bijeen;
- *Beleggingsadviescommissie.* De Beleggingsadviescommissie (BAC) adviseert het bestuur over strategische beleggingen, investeringen in onroerend goed en wijzigingen op het gebied van vermogensbeheer. Tevens monitoren zij de resultaten van het beleggingsbeleid. Per jaar vinden er 6 bijeenkomsten plaats;
- *Compliance & Communicatie Commissie.* De Compliance & Communicatie Commissie (CCC) adviseert het bestuur over nieuwe regelgeving en communicatie. Per jaar vinden er 4 bijeenkomsten plaats;

- *Commissie Pensioenbeheer*. De Commissie Pensioenbeheer (CP) adviseert het bestuur over de rapportages met betrekking tot de pensioenuitvoering. Per jaar vinden er 4 bijeenkomsten plaats;
- *Commissie Draagvlak*. Eind 2014 is formeel een Commissie Draagvlak (CD) benoemd voor de behandeling van vrijwillige aansluitingen bij het fonds;
- *Voorzittersoverleg*. In het Voorzittersoverleg (VZA) worden voorleggers en dringende maar niet beleidsbepalende kwesties aan de orde gesteld. Per jaar vinden er 11 bijeenkomsten plaats.

1.3.2 Commissie van Beroep

De commissie van beroep is geen bestuurlijke commissie. De commissie doet een uitspraak bij geschillen over besluiten van het bestuur. Het kan gaan om geschillen met deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden of werkgevers. De commissie heeft in het verslagjaar geen voorlegger behandeld.

1.3.3 Verantwoordingsorgaan

Van de Deelnemersraad en het VO is in juni 2014 afscheid genomen. Werkgevers- en werknemersorganisaties uit de agrarische en groene sector hebben personen voorgedragen voor het nieuwe VO waarin de medezeggenschap aan de orde komt. Het VO is in september 2014 geïnstalleerd met de nieuwe bezetting. De leden van het VO hebben een introductiecursus gekregen over het nieuwe bestuursmodel en de rol, taken en bevoegdheden van het VO in het bijzonder. Tevens hebben zij kennis gemaakt met het bestuur en het VO is eind november 2014 operationeel gegaan.

1.3.4 Raad van toezicht

Het bestuur heeft voor het intern toezicht een Rvt ingesteld die per 1 juli 2014 operationeel is.

1.3.5 BPL bestuursbureau

Ter ondersteuning van de besturen van diverse fondsen in de agrarische en groene sector hebben sociale partners een bestuursbureau opgericht. Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur in de uitoefening van zijn taken en verantwoordelijkheden.

1.3.6 Uitvoering

Pensioenbeheer

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan TKP Pensioen B.V. De pensioenbeheerovereenkomst met TKP is ingegaan per 1 januari 2012.

Vermogensbeheer

Het fiduciair management wordt uitgevoerd door Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. (SAVB). Een belangrijk deel van de mandaten is belegd bij SAVB en Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. (SAREF). SAVB is belast met de beleggingen in aandelen, vastrentende waarden, liquiditeiten, indirect vastgoed, infrastructuur, private equity en instrumenten waarmee de risico's (zoals renterisico en inflatierisico) worden afgedekt. SAREF is belast met de beleggingen in direct vastgoed.

Raad van toezicht

De Rvt heeft haar taak in het intern toezicht. De leden zijn door het bestuur benoemd na goedkeuring door De Nederlandsche Bank (DNB). De leden van de Rvt zijn geworven aan de hand van de functieprofielen die de verschillende rollen beschrijven. Het VO doet een bindende voordracht op basis van dit profiel aan het bestuur. Het bestuur heeft zelf de leden van de Rvt bij de functieprofielen gezocht omdat de leden van het nieuwe VO nog niet bekend waren op het moment van werven. Om die reden zijn in dit traject de toenmalige Deelnemersraad en het oude VO gekend.

1.4 Benoeming, ontslag en schorsing

Bestuurszetel gepensioneerden

Door middel van een vacature met het profiel voor de bestuurder namens gepensioneerden is getracht kandidaten te werven binnen de groep gepensioneerden van BPL, waar de gepensioneerden hun vertegenwoordiger in het bestuur uit zouden kunnen kiezen. Een groot aantal reacties is binnengekomen bij BPL. Vanuit het bestuur is een speciale verkiezingscommissie samengesteld bestaande uit de werkgeversvoorzitter, de werknemersvoorzitter en de manager Pensioenzaken van het BPL Bestuursbureau. Deze verkiezingscommissie heeft de binnengekomen reacties nauwlettend getoetst aan het profiel voor de bestuurder namens de gepensioneerden. Helaas moest de commissie concluderen dat er geen enkele kandidaat was die op zodanige wijze voldeed aan het profiel dat deze ook de toetsing van DNB zou kunnen doorstaan. De verkiezingscommissie heeft het bestuur voorgesteld om via de werknemersorganisatie FNV, die ook de belangen van gepensioneerden behartigt, een kandidaat passend bij het profiel te vinden. Deze persoon is gevonden in de heer Rolvink*, die reeds een ruime ervaring als bestuurder heeft. De Rvt heeft haar goedkeuring verleend aan de voorgenomen benoeming, evenals DNB.

**De heer Rolvink is onverwacht overleden op 2 juli 2015.*

Overige bestuurszetels

Ontslag en schorsing hebben niet plaatsgevonden in 2014 binnen het bestuur. Wel heeft het bestuur uitgebreid stilgestaan bij de continuïteit van de samenstelling van het bestuur, als onderdeel van haar onderzoek naar het juiste bestuursmodel voor BPL. Zij heeft geconstateerd dat de samenstelling van het bestuur de komende jaren aan verandering onderhevig is. Dit vanwege het feit dat een aantal bestuurders met een behoorlijke staat van dienst hebben aangegeven eind 2014 of snel daarna te stoppen. De heer Vulto heeft zijn rol als bestuurder tot en met 31 december 2014 vervuld. De heer Crucq heeft zijn functie begin 2015 neergelegd. De heer Maris zal zijn rol als bestuurder tot en met 31 december 2015 vervullen. Om het risico van voldoende continuïteit te beheersen heeft het fonds in haar geschiktheidsbeleidsplan het tijdpad en traject opgenomen om te komen tot benoeming van een nieuw bestuurslid. Hierbij maakt het bestuur gebruik van 'aspiranten'. Dit zijn personen die een bepaalde periode meelopen met alle vergaderingen en gedurende de periode van een half jaar tot een jaar zich voorbereiden op hun rol als bestuurder. Het BPL bestuur kent momenteel drie aspiranten.

Om het bestuur te versterken op het gebied van het vermogensbeheer en risicomanagement heeft het bestuur besloten om twee externe bestuurders aan te trekken. Hiertoe is met de ondersteuning van het Nationaal Register een procedure uitgezet waarbij een kandidaat werd gezocht op een profiel als externe bestuurder op het gebied van het risicomanagement en een kandidaat op een profiel als externe bestuurder op het gebied van het vermogensbeheer. Deze personen zijn in het najaar gevonden en gelijk als aspirant gestart in het bestuur, nadat de Rvt goedkeuring heeft gegeven over de voorgenomen benoeming. In februari 2015 zijn deze bestuurders na goedkeuring door DNB door het bestuur benoemd als bestuurder.

1.5 Diversiteit

Bij de invulling van de zetel voor de gepensioneerden, de twee externe bestuurders en de voordracht van de aspiranten door de daartoe bevoegde organisaties heeft het bestuur ernaar gestreefd om te voldoen aan de vereisten voor diversiteit die in de Code Pensioenfondsen worden gesteld. Hierbij is rekening gehouden met vrouwelijke kandidaten en er is rekening gehouden met de leeftijd. Het streven hierbij is om ook kandidaten te benoemen met een leeftijd jonger dan 40 jaar. Het bestuur heeft bij de invulling echter de vereisten op de functieprofielen en de kwaliteit van de kandidaten laten prevaleren. Zo zijn er geen nieuwe kandidaten van het vrouwelijk geslacht gevonden. Echter aan het vereiste om ten minste één vrouwelijke bestuurder te hebben werd reeds voldaan. Twee aspiranten die in 2014 zijn gestart zijn jonger dan 40 jaar. Een derde aspirant die in 2015 is gestart is eveneens jonger dan 40 jaar. Ook bij voordracht door de organisaties voor leden van het VO is op het functieprofiel de wenselijkheid van diversiteit meegegeven. Het VO dat uit 21 leden bestaat heeft twee vrouwelijke leden. Tevens heeft zij twee leden die jonger zijn dan 40 jaar. De uit drie personen bestaande Rvt heeft één vrouwelijk lid.

1.6 Code Pensioenfondsen

Het bestuur volgt de Code Pensioenfondsen die de Wet versterking bestuur pensioenfondsen op bepaalde aspecten nader invult. De Code Pensioenfondsen is tot stand gekomen door samenwerking van de Pensioenfederatie met de Stichting van de Arbeid. De Code Pensioenfondsen is per 1 januari 2014 in werking getreden en in dit jaarverslag legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de normen uit de Code Pensioenfondsen. De normen uit de Code Pensioenfondsen die betrekking hebben op bedrijfstakpensioenfondsen worden door het bestuur nageleefd, met uitzondering van de incidentenregeling. Deze is in 2015 van kracht geworden. Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af over de naleving van deze normen in een separate rapportage.

In dit verslag zal het bestuur rapporteren over de punten uit de Code Pensioenfondsen waarover zij verplicht is om te rappor-teren, namelijk over de missie, visie, strategie en over de vraag of de gestelde doelen zijn behaald. Ook worden de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling behandeld, evenals de naleving van de gedragscode en de evaluatie van het functioneren van het bestuur. Op de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien wordt ook ingegaan.

1.7 Geschiktheid

Het geschiktheidsbeleidsplan is een van de eerste stukken die het bestuur in 2013 heeft geactualiseerd nadat de Wet versterking bestuur pensioenfondsen in werking is getreden. In het beleidsdocument zijn de profielen van de afzonderlijke bestuurders geactualiseerd. Deze zijn aangevuld met de diverse rollen die worden vervuld binnen het bestuur. Voorbeeld van rollen zijn de voorzitter, of een lid van een BAC of een lid van de CCC. Bij deze specifieke rollen horen bepaalde kennis-aspecten en competenties. Het bestuur let bij de samenstelling van het bestuur erop dat bestuurders elkaar aanvullen. Bij de invulling van bepaalde bestuurdersrollen wordt bij de vaststelling van het profiel rekening gehouden met kennis en competenties die nodig zijn om het bestuur aan te vullen om tot een optimale invulling van een vacante bestuurderszetel te komen. De profielen voor de bestuurders worden door de Rvt goedgekeurd. Deze procedure is ook doorlopen bij de invulling van de externe bestuurderszetels zoals omschreven in 'Benoeming, ontslag en schorsing' en bij de invulling van de rollen die de aspirant bestuurders uitvoeren.

Het bestuur heeft het afgelopen jaar 8 studiedagen georganiseerd. De bestuursleden volgden deze dagen collectief, waarbij iedere studie-dag een bepaald thema had. Deze waren onder andere het risicomanagement binnen BPL, een vermogens-beheercursus op maat van Nyenrode, het nFTK, de ALM studie en de toekomst van het pensioenstelsel. Verder heeft een bestuurder zijn kennis aangevuld op het gebied van het risicomanagement door hier individueel een cursus voor te volgen. Aanleiding hiervoor is zijn rol in de nieuw opgerichte RC. Nieuw in het geschiktheidsbeleidsplan is het traject ter bevordering van de continuïteit, zoals ook omschreven bij 'Benoeming, ontslag en schorsing'.

1.8 Zelfevaluatie bestuur

Het bestuur evalueert jaarlijks zijn functioneren. 17 november 2014 is er tijdens een studiedag stilgestaan bij de zogenaamde boardroom dynamics (onderlinge dynamiek tussen de leden van het bestuur). Hier is onder andere stilgestaan bij de rol van de voorzitter en het functioneren van het gekozen bestuursmodel. Eén keer in de twee jaar betreft het bestuur een externe partij bij de evaluatie. Deze externe partij zal een bestuursvergadering observeren en houdt individuele gesprekken met alle bestuurders. Het bestuur wordt zo een spiegel voorgehouden. In 2015 wordt het functioneren extern geëvalueerd.

Het VO heeft een eigen competentievisie waarin het profiel van het lid van het VO en de voorzitter van het VO is opgenomen. In haar jaarprogramma heeft het VO een tweetal opleidingsdagen. Het nieuwe VO is begonnen met een introductiecursus over haar rol binnen het paritaire bestuursmodel. De voorzitters van het nieuwe VO waren nieuw in het VO. Aan de hand van een profiel voor de voorzitter van het VO hebben de leden, de voorzitters zelf uit hun midden gekozen. Zij zijn gekozen op hun competenties en vaardigheden. De voorzitters hebben vervolgens een kennisopleiding gedaan bij SPO. De opleidingsdagen worden op verzoek van het VO ingevuld met onderwerpen die zij interessant vinden of thema's waarvan het noodzakelijk is om deze te behandelen voor een goede uitoefening van haar rol.

1.9 Compliance

Het bestuur is in 2014 begonnen zijn integriteitsbeleid vast te leggen in een beleidsdocument. Het bestuur had al beleid op het gebied van de gedragscode, de klokkenluidersregeling en integriteit. Dit is vastgelegd in diverse notities en regelingen. De huidige vastlegging van het beleid zorgt voor meer overzicht en een verdieping van bestaande regelingen. Per 2015 heeft het bestuur een incidentenregeling opgesteld. De normen uit de Code Pensioenfondsen op het gebied van integriteit volgt het bestuur op. De compliance officer rapporteert in dit jaarverslag over de naleving van het integriteitsbeleid door het bestuur en zijn organen. Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd door de toezichthouder.

1.10 Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid van het bestuur is vastgelegd in het reglement Vacatievergoeding. Hierin zijn de vergoedingen van het bestuur, de Rvt en het VO vastgelegd. De bestuurders ontvangen een vaste vacatievergoeding per jaar, evenals de leden van de Rvt. Aspirant-leden ontvangen een vergoeding per vergadering, evenals de leden van het VO en de leden van de commissie van beroep. Bij de organen van het pensioenfonds is geen sprake van dienstverbanden en prestatiegerelateerde beloningen. Bij ontslag van bestuurders, leden van de Rvt of het VO wordt er geen ontslagvergoeding uitgekeerd. Onderstaand is een overzicht opgenomen van de vaste vergoedingen op jaarbasis per functie.

Vaste jaarvergoeding per functie

Functie	Vergoeding
Voorzitter bestuur	€ 74.000
Bestuurslid	€ 46.000
Voorzitter Raad van toezicht	€ 23.000
Lid Raad van toezicht	€ 15.000

Vergoeding bestuurlijke commissies

Functie	Vergoeding
Beleggingsadviescommissie	€ 10.000
Risicocommissie	€ 10.000
Compliance & Communicatie Commissie	€ 5.000
Commissie Draagvlak	€ 5.000
Commissie Pensioenbeheer	€ 5.000
Voorzittersoverleg	€ 5.000

Financiële zaken

2

2. Financiële zaken

2.1 De ontwikkeling van de dekkingsgraad

De dekkingsgraad is in 2014 met ruim 4% gedaald van 109,3% naar 105,1%. De belangrijkste oorzaak van deze daling is de in 2014 steeds verder gedaalde rente. Door de rentedaling zijn de technische voorzieningen met ruim 20% gestegen. Dat de daling uiteindelijk, ondanks deze sterke stijging van de voorziening, is beperkt tot ruim 4% komt door beleggingsresultaten, die inclusief renteafdekking leidden tot een stijging van bijna 17% van de dekkingsgraad. Hierbij zorgde de beleggings-portefeuille voor een stijging van 9% en de renteafdekking voor een stijging van 8%.

2.2 Premiebeleid

Doordat BPL in 2012 een dekkingstekort had, moest volgens de Pensioenwet in 2013 de premie bijdragen aan herstel. Dit betekende dat de premie moest worden gebaseerd op de marktrente en een solvabiliteitsopslag ter grootte van het minimum vereist vermogen (4,4%). Cao-partijen hebben voor 2013 en latere jaren de premie vastgesteld op 21,7% van de pensioen-grondslag. De pensioenleeftijd is in dat jaar verhoogd naar 67 jaar en het opbouwpercentage vastgesteld op 1,95%.

In de loop van 2013 is BPL uit het dekkingstekort geraakt en verviel de eis dat de premie moest bijdragen aan herstel. Dit zou betekenen dat de premie weer op het oude beleid mocht worden gebaseerd, namelijk op een verwacht rendement van 4%. Daarnaast was de rente in dat jaar ook enigszins gestegen. Beide ontwikkelingen gaven in principe de mogelijkheid om de premie en/of pensioenregeling weer te herzien. Aangezien de financiële positie van BPL nog steeds niet rooskleurig was en vanwege de meerjarige afspraken met de cao-partijen, is voor 2014 afgesproken om de premie en pensioenregeling ongewijzigd te laten ten opzichte van 2013. Deze beslissing was mede gebaseerd op de gedachte dat een premie op een verwacht rendement van 4% niet meer realistisch en verdedigbaar was.

Voor 2015 is de pensioenregeling aangepast aan het Witteveenkader en is het opbouwpercentage verlaagd naar 1,875%. De premie is daarbij gebaseerd op een verwacht rendement van 3,25% en er is tevens een opslag ter grootte van het vereist eigen vermogen in de premie opgenomen. In het voorjaar van 2015 zijn sociale partners in gesprek over een verdere aanpassing van de regeling in het kader van de invoering van het nieuwe FTK. Daarbij zal steeds de meerjarige afspraak dat de premie gelijk blijft op 21,7% van de pensioengrondslag centraal staan.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

Kostendekkende premie	376.509
Feitelijke premie	333.817
Gedempte premie	296.033

2.3 Indexatiebeleid

Het fonds heeft ook in 2014 niet kunnen indexeren. Het beleid van het fonds is om pas te indexeren als de gemiddelde dekkingsgraad over een jaar hoger is dan het vereiste vermogen van 122%. Ook in 2014 werd niet aan deze eis voldaan. De cumulatieve indexatie-achterstand heeft voor de deelnemers over de afgelopen tien jaar in totaal geleid tot een koopkrachtverlies van circa 8% (2013: 7,3%). Cao-partijen en bestuur buigen zich in het voorjaar ook over het nieuwe indexeringsbeleid dat vanaf 2016 zal gaan gelden, waarbij onderzocht zal worden of het indexatiebeleid kan worden aangepast, waardoor eerder tot (gedeeltelijke) indexatie kan worden overgegaan. Onderstaand een overzicht van de indexaties over de afgelopen vijf jaar:

	2014	2013	2012	2011	2010
Indexaties	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Onderstaand een samenvatting van de financiële positie van het fonds en de ontwikkelingen gedurende het jaar:

<i>(x € 1.000)</i>	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	10.289.237	9.402.473	109,3%
Beleggingsresultaten	2.045.610	37.401	
Premiebijdragen	342.866	302.122	
Uitkeringen	-240.522	-241.777	
Wijziging marktrente		2.289.822	
Wijziging actuariële uitgangspunten		-25.118	
Overige	372.541	425.869	
Stand per 31 december	12.809.732	12.190.792	105,1%

De dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2014	2013	2012	2011	2010
Dekkingsgraden ultimo	105,1%	109,3%	104,4%	100,6%	110,4%
Rente ultimo jaar van de rentetermijnstructuur behorende bij de duration van het fonds	2,1%	2,9%	2,5%	2,8%	3,4%

2.5 Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

<i>(x € 1.000)</i>	2014	2013
Premieresultaat		
Premiebijdragen	342.866	341.222
Pensioenopbouw	-302.122	-305.833
Mutatie technische voorziening voor pensioenuitvoeringskosten	4.836	4.151
Pensioenuitvoeringskosten	-16.492	-15.558
	29.088	23.952
Inclusief Interestresultaat		
Beleggingsresultaten inclusief rentederivaten	2.045.610	37.799
Rentetoevoeging technische voorziening	-37.401	-33.865
Wijziging marktrente	-2.289.822	384.814
	-281.613	388.748
Overige resultaten		
Resultaat op waardeoverdrachten	25.366	-295
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	6.767	12.627
Resultaat op uitkeringen	1.255	-879
Indexering en overige toeslagen	-2.067	-2.566
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	25.118	0
Overige baten	1.724	14.657
Overige lasten	*-62.587	0
	-4.424	23.544
Totaal saldo van baten en lasten basisregeling	-256.949	436.244

- De overige lasten worden veroorzaakt door eenmalige hoge lasten voor de toevoeging aan de voorziening voor arbeidsongeschiktheid en administratieve correcties.

2.6 Samenvatting rapport certificerend actuaris

Jaarlijks stelt de certificerend actuaris een rapport op dat inzicht geeft in de financiële positie van het pensioenfonds. De certificerend actuaris beoordeelt met name of is voldaan aan de vereisten in de Pensioenwet. Als onderdeel hiervan toetst hij of de technische voorzieningen toereikend zijn vastgesteld en of de gehanteerde grondslagen prudent zijn. Naar oordeel van de certificerend actuaris is dit per 31 december 2014 het geval. De certificerend actuaris komt daarmee tot het volgende oordeel:

In de actuariële verklaring over boekjaar 2014 heeft de actuaris verklaard dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen). Er is op 31 december 2014 sprake van een reservetekort. De actuaris kwalificeert de vermogenspositie hiermee als niet voldoende. De technische voorzieningen zijn, in overeenstemming met de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

2.7 Impact nieuw Financieel Toetsingskader

Met ingang van 1 januari 2015 is het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK) van kracht. Dit heeft gevolgen voor de dekkingsgraad en het vereist vermogen van het pensioenfonds. In de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur is niet langer sprake van driemaandsmiddeling van de rente. De methodiek ten aanzien van de Ultimate Forward Rate (UFR) blijft vooralsnog ongewijzigd. Deze wijziging leidt voor BPL tot een daling van de dekkingsgraad met 5,3%-punt naar 99,8%.

Daarnaast wordt in het nieuwe FTK de zogenoemde beleidsdekkingsgraad gedefinieerd. Deze dekkingsgraad wordt berekend op basis van het gemiddelde van de dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. Schommelingen in de rentetermijnstructuur werken als gevolg van deze methodiek gedempter door in de beleidsdekkingsgraad dan in de reguliere dekkingsgraad. Ultimo 2014 is de beleidsdekkingsgraad bepaald op 108,9%. Het aangepast FTK leidt tot zwaardere buffereisen en daarom neemt de vereiste dekkingsgraad ultimo 2014 toe tot 122,9%.

Pensioenbeheer

3

3. Pensioenbeheer

3.1 Ontwikkelingen pensioenregeling

3.1.1 Wijzigingen statuten en reglementen

- De statuten en reglementen zijn in 2014 als volgt gewijzigd:
- Naar aanleiding van de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen zijn de statuten gewijzigd. Deze wijzigingen gingen op 1 juli 2014 in werking. De keuze voor het paritaire bestuursmodel met het gewijzigd intern toezicht in de vorm van de Rvt en het nieuwe VO is in de statuten opgenomen;
 - BPL houdt zich aan het Convenant dekking arbeidsongeschiktheidsrisico's. Vanaf 1 januari 2014 is het pensioenreglement hierop aangepast. Het doel van het convenant is om drempels weg te halen, zodat deelnemers van werkgever durven te wisselen en toch verzekerd zijn mochten zij arbeidsongeschikt worden;
 - Per 1 juli 2014 is het pensioenreglement aangepast waarbij er een aantal aanpassingen is doorgevoerd waarmee onvolkomenheden en onduidelijkheden zijn weggenomen.

3.1.2 Overige ontwikkelingen pensioenregeling

Een gemandateerde delegatie van sociale partners is in de tweede helft van 2014 bijeen gekomen en heeft afspraken gemaakt over de nieuwe pensioenregeling die per 1 januari 2015 is ingegaan. Deze wijzigingen betreffen het nieuwe fiscaal maximale opbouwpercentage van 1,875%, de aftopping bij een salaris op € 100.000,-, een nieuw en duidelijker loonbegrip en een eenvoudiger berekening van het deeltijdpercentage.

Daarnaast heeft deze delegatie van sociale partners onderzocht of het juridisch mogelijk was om de verplichtstelling voor bepaalde werknemers uit te sluiten. Deze werknemers onderscheiden zich doordat het zeer korte dienstverbanden betreft in de subsectoren Open teelten, Bloembollengroothandel en Glastuinbouw. Zowel de werknemers als het pensioenfonds zijn beter af bij uitsluiting van de zogenaamde 'piekarbeiders' aan de pensioenregeling. Uitsluitend als aan alle voorwaarden wordt voldaan mag de piekarbeider worden uitgezonderd van de pensioenopbouw. De uitsluiting is per 1 januari 2015 opgenomen in de gewijzigde verplichtstelling van BPL, het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement.

3.1.3 Klachten en geschillen

BPL heeft zijn klachten- en geschillenregeling in het pensioenreglement omschreven. De procedure is voor betrokkenen raadpleegbaar via de website van BPL. Ook in correspondentie van het pensioenfonds wordt in geval van een besluit van het fonds gewezen op de mogelijkheden die er zijn indien de betrokkene het niet eens is met zo'n besluit.

In 2014 zijn er geen geschillen bij de Commissie van Beroep aangebracht. De klachten die zijn aangebracht bij de pensioen-administrateur zijn minimaal geweest gezien het aantal deelnemers en het aantal werkgevers. Van de deelnemers heeft 0,04% en van de werkgevers 0,18% een klacht aangebracht bij de pensioenadministrateur. In totaal bleken bij de deelnemers slechts 4 klachten gegrond te zijn. Bij de werkgevers betrof dit 5 klachten. De klachten zijn binnen de daarvoor door het pensioenfonds gestelde termijn afgehandeld. De klachten hebben niet geleid tot veranderingen in de regelingen en processen van het pensioenfonds.

3.2 Statistische gegevens

De volgende tabellen geven een weergave van de ontwikkeling van het aantal deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers van het fonds.

3.2.1 Overzicht (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden

De volgende tabellen geven een weergave van de ontwikkeling van het aantal deelnemers en pensioengerechtigden van het fonds.

Mutatieoverzicht deelnemers

	Deelnemers (excl. A0)	Gewezen deelnemers	Arbeids- ongeschikte deelnemers	Gepensioneerden	Totaal
Stand per 1 januari	88.876	427.745	5.140	59.798	581.559
Toetreding / hertoetreding	22.712	-5.239	0	0	17.473
Pensionering	-405	-3.453	-236	4.094	0
Arbeidsongeschiktheid	-280	-194	474	0	0
Revalidering	26	63	-89	0	0
Overlijden	-75	-1.290	-40	-1.842	-3.247
Premievrij gemaakt door uit dienst	-18.226	18.226	0	0	0
Overige oorzaken*	0	219	0	-3.501	-3.282
Stand per 31 december 2014	92.628	436.077	5.249	58.549	592.503

* onder 'overige oorzaken' worden onder andere de mutaties uit hoofde van waardeoverdrachten, afkopen en pensioen-beëindigingen verantwoord. De relatief grote afname van het aantal gepensioneerden in deze categorie wordt veroorzaakt door de administratieve verwerking van deelnemers die voorheen als gepensioneerd geregistreerd stonden, maar ondanks de inspanning vanuit het fonds hun pensioen niet hebben opgevraagd.

Verhouding actieve deelnemers man/vrouw

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Mannen	68.683	66.300	67.675	67.124	67.474	62.182
Vrouwen	23.945	22.576	22.553	22.577	22.941	22.201
Totaal	92.628	88.876	90.228	89.701	90.415	84.383

Actieve deelnemers op basis van leeftijd

	2014			2013		
	Mannen	Vrouwen	Totaal	Mannen	Vrouwen	Totaal
20-25	9.821	2.661	12.482	9.463	2.417	11.880
25-30	9.503	2.656	12.159	9.060	2.405	11.465
30-35	8.035	2.423	10.458	7.779	2.319	10.098
35-40	7.126	2.493	9.619	7.014	2.377	9.391
40-45	7.833	3.091	10.924	8.114	3.121	11.235
45-50	8.532	3.592	12.124	8.344	3.419	11.763
50-55	7.663	3.215	10.878	7.328	2.986	10.314
55-60	5.796	2.319	8.115	5.290	2.203	7.493
60-65	3.762	1.364	5.126	3.469	1.231	4.700
65-70	612	131	743	439	98	537
Totaal	68.683	23.945	92.628	66.300	22.576	88.876

Aantal scheidingen

Jaar	Aantal
2012	2.243
2013	2.627
2014	2.908

Aantal deelnemers met vrijwillige voortzetting

Jaar	Aantal
2012	39
2013	32
2014	59

Aantal deelnemers met een excedentregeling

Jaar	Aantal
2012	2.297
2013	2.052
2014	2.114

Aantal deelnemers overgangsregeling (zie toelichting pagina 93)

Jaar	Aantal
2012	21.080
2013	19.659
2014	18.441

Aantal gemoedsbezwaarden

Jaar	Aantal
2012	289
2013	298
2014	290

Aantallen premievrije voortzettingen naar geslacht en in procenten van het aantal actieve deelnemers

	2014	2013	2012	2011	2010
Mannen	3.615	3.533	3.446	3.572	3.807
Vrouwen	1.634	1.607	1.558	1.341	1.418
Totaal	5.249	5.140	5.004	4.913	5.225
Mannen in %	5,3%	5,3%	5,1%	5,3%	6,0%
Vrouwen in %	6,8%	7,1%	6,9%	5,8%	6,2%
Totaal in %	5,7%	5,8%	5,5%	5,5%	6,0%

Premievrije voortzetting wegens arbeidsongeschiktheid naar leeftijdsklasse, mannen en vrouwen

		2014	2013	2012	2011	2010
20-25	M	2	4	0	1	2
	V	0	1	0	0	0
25-30	M	20	17	4	12	21
	V	4	2	1	2	5
30-35	M	46	40	28	41	46
	V	24	21	24	20	31
35-40	M	110	120	100	93	167
	V	112	107	104	62	108
40-45	M	268	299	273	285	373
	V	208	233	214	181	179
45-50	M	488	516	466	543	618
	V	256	242	204	176	184
50-55	M	730	707	601	704	807
	V	295	270	220	203	246
55-60	M	826	796	727	978	1.089
	V	280	286	286	338	373
60-65	M	1.062	990	1.247	1.322	1.137
	V	422	426	505	395	337
65-70	M	63	44	0	0	0
	V	33	19	0	0	0
Totaal mannen		3.615	3.533	3.446	3.979	4.260
Totaal vrouwen		1.634	1.607	1.558	1.377	1.463
Totaal		5.249	5.140	5.004	5.356	5.723

Uitsplitsing aantal pensioengerechtigden

	2014	2013	2012	2011	2010
Ouderdomspensioen*	37.114	39.735	38.677	35.600	33.631
BPL-Flexpensioen	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	974	953
Partnerpensioen**	17.618	16.086	15.526	16.852	16.995
Wezenpensioen	1.178	1.195	1.115	946	881
AOP	2.639	2.782	3.076	3.321	3.548
Anw	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	506	492
Totaal	58.549	59.798	58.394	58.199	56.500

* vanaf ultimo 2012 inclusief flexpensioen

** vanaf ultimo 2012 inclusief ANW

Verhouding gewezen deelnemers man/vrouw

	2014	2013	2012	2011	2010
Mannen	305.402	300.388	297.727	308.228	310.042
Vrouwen	130.675	127.357	126.639	127.765	126.303
Totaal	436.077	427.745	424.366	435.993	436.345

3.2.2 Overzicht werkgevers

De volgende tabellen geven een weergave van de ontwikkeling van het aantal werkgevers van het fonds.

Werkgevers naar aantal werknemers

Aantal werknemers	Aantal	Percentage
1- 4 werknemers	8.449	65,0%
5- 9 werknemers	2.316	17,8%
10- 24 werknemers	1.573	12,1%
25- 49 werknemers	432	3,3%
50- 99 werknemers	155	1,2%
100- 249 werknemers	56	0,4%
250- 499 werknemers	11	0,1%
Meer dan 500 werknemers	8	0,1%
Totaal	13.000	100%

Aantal werkgevers en werknemers per subsector

	2014		2013	
	aantal werkgevers	aantal werknemers	aantal werkgevers	aantal werknemers
Glastuinbouw	2.519	21.315	2.630	21.507
Landbouwwerktuigen Exploiter- ende Ondernemingen	2.079	19.142	2.106	19.154
Hoveniersbedrijven	2.517	13.714	2.527	13.544
Open teelten Tuinbouw	1.537	5.390	1.573	5.449
Open teelten Boomkwekerij	1.053	4.953	1.078	5.087
Dierhouderij	2.419	7.120	2.382	7.196
Open teelten Bloembollen	497	2.384	520	2.293
Tuinzaadbedrijven	76	4.349	68	4.086
Open teelten Landbouw	989	2.740	1.015	2.636
Bos en Natuur	193	2.673	196	2.748
Bedrijfsverzorgingsdiensten	39	2.083	35	2.103
Paddenstoelen	134	2.468	138	2.309
Bloembollengroothandel	99	1.337	100	1.350
Groente- en Fruitverwerkende Industrie	63	2.708	n.v.t.	n.v.t.
Geen cao van toepassing	53	3.122	53	3.058
Overig	28	5.795	91	4.871
Totaal	14.295	101.293	14.512	97.391

- Het aantal werkgevers is lager dan het aantal werkgevers op pagina 7, omdat in bovenstaand overzicht de ambtshalve aansluitingen en de werkgevers zonder personeel niet zijn meegeteld. Het aantal werkgevers is licht hoger ten opzichte van de tabel met de verdeling naar aantal werknemers doordat op een aantal werkgevers meerdere cao's van toepassing zijn;
- Het aantal werknemers is hoger dan het aantal werknemers op pagina 7, omdat een werknemer bij meerdere werkgevers en/of sectoren werkzaam kan zijn. Het aantal werknemers ultimo 2014 wordt weergegeven exclusief de aspirant-werknemers (werknemers die nog niet de vereiste leeftijd hebben bereikt om deel te mogen nemen aan de pensioenregeling).

Verdeling loonsom per subsector

Glastuinbouw	522.532.119	Open teelten Landbouw	60.504.621
Landbouwwerktuigen Exploiterende Ondernemingen	594.800.272	Bos en Natuur	96.289.290
Hoveniersbedrijven	381.304.507	Bedrijfsverzorgingsdiensten	66.092.616
Open teelten Tuinbouw	116.339.824	Paddenstoelen	39.932.150
Open teelten Boomkwekerij	118.357.514	Bloembollengroothandel	46.296.363
Dierhouderij	166.756.976	Varkensverbetering	24.295.359
Open teelten Bloembollen	62.762.970	Overig	155.565.007
Tuinzaadbedrijven	192.595.884	Totaal	2.644.425.473

3.3 Communicatie

3.3.1 Voorsorteren op Wet pensioencommunicatie

In 2014 heeft BPL in zijn communicatie al een voorschot genomen op de aanstaande Wet pensioencommunicatie. Het doel van het wetsvoorstel pensioencommunicatie is om de informatieverstrekking over pensioenen te verbeteren. Het perspectief van de deelnemer staat daarin centraal. De informatie over het pensioen moet beter aansluiten bij de informatiebehoeften en de kenmerken van de deelnemer, onder meer door ander taalgebruik. Bovendien moet de communicatie over het pensioen handelingsperspectief bieden: de deelnemer moet weten welke actie hij kan ondernemen op basis van de verstrekte informatie. Ook moet de deelnemer meer inzicht krijgen in de risico's rond zijn pensioen. De Tweede Kamer heeft het wetsvoorstel pensioencommunicatie in maart 2015 aangenomen. BPL heeft in 2014 belangrijke voorbereidende stappen gezet om straks te kunnen voldoen aan de eisen van de Wet pensioencommunicatie. Voorbeelden daarvan zijn het project 'Verdere digitalisering BPL', het toegankelijker maken van het pensioenreglement en de procesbrieven aan de verschillende doelgroepen.

3.3.2 Communicatiebeleidsplan 2015 tot en met 2017

In het najaar van 2014 is het communicatiebeleidsplan voor de jaren 2015 tot en met 2017 opgesteld en door het bestuur vastgesteld. Dit beleidsplan is een strategische leidraad voor de pensioencommunicatie van BPL. Ook zijn de ambities van het fonds op het gebied van pensioencommunicatie in dit plan vastgelegd. Belangrijke strategische uitgangspunten zijn: communicatie zoveel mogelijk digitaal, doelgroepen zichtbaarder maken in de communicatie, meer inzicht geven in de pensioensituatie, communicatie zoveel mogelijk segmenteren en de gewenste identiteit en 'merkbeloofte' van BPL verder versterken.

3.3.3 Communicatiejaarplan 2015

Als afgeleide van het communicatiebeleidsplan is in het najaar van 2014 ook het communicatiejaarplan opgesteld en door het bestuur vastgesteld. In het jaarplan wordt de concrete uitwerking van de uitgangspunten uit het beleidsplan omschreven. Het gaat hierbij om de communicatiemiddelen die toegepast worden en een begroting.

3.3.4 Digitaal pensioenfonds

BPL wil zijn deelnemers de informatie over hun pensioen zoveel mogelijk digitaal en op maat gesneden aanbieden. Met dit doel is het plan 'Verdere digitalisering BPL' opgesteld. Dit plan omvat onder meer de volgende deelprojecten: de vernieuwing en uitbreiding van de website van BPL, het opzetten van een Mijn omgeving op de website en het vernieuwen c.q. uitbreiden van de pensioenplanner. In 2014 is de voorbereidingsfase van het project 'Verdere digitalisering BPL' afgerond. De realisatie staat gepland voor het eind van het tweede kwartaal van 2015. Bij het project worden de CCC, het bestuur en vertegenwoordigers van het VO nauw betrokken.

3.3.5 **Werkgroep Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)**

In 2014 behaalde BPL een gedeelde eerste plaats als beste pensioenfonds in Nederland op het gebied van verantwoord beleggen. Dat bleek uit onafhankelijk onderzoek van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). In 2013 eindigde BPL nog op de tweede plaats. De ambitie van BPL is om zijn positie op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen verder te verbeteren en uit te bouwen. Daartoe werd in oktober 2014 een speciale werkgroep MVB opgericht. De werkgroep ontwikkelt voorstellen om het MVB-beleid van BPL verder aan te scherpen, onder meer voor wat betreft de landenselectie, ‘groene’ beleggingen en het communiceren met en raadplegen van de deelnemers over MVB.

3.3.6 **Pensioenreglement toegankelijker maken**

Het gebruik van hetzelfde, begrijpelijke taalniveau in alle uitingen van BPL bevordert de begrijpelijkheid en herkenbaarheid van de communicatie. Daarom hanteert BPL consequent taalniveau B (eenvoudig Nederlands). Dit uitgangspunt wordt ook toegepast op het pensioenreglement. In 2014 is een begin gemaakt met het herschrijven van het pensioenreglement in eenvoudig Nederlands (korte, actieve zinnen met logische opbouw en vaak voorkomende woorden). Het herschreven pensioenreglement zal digitaal (op de website) worden aangeboden. Er komen verschillende versies van het reglement, die toegesneden zijn op bepaalde groepen deelnemers.

3.3.7 **Beoordelen en aanpassen procesbrieven**

Voor de doelgroepen zijn de brieven van BPL een gezichtsbepalend visitekaartje van het fonds. Ook voor deze uitingen geldt dus dat zij begrijpelijk en toegankelijk moeten zijn. En dat de gehanteerde schrijfstijl consequent is. Daarom is in 2014 gestart met het beoordelen en zo nodig aanpassen van de brieven die BPL aan zijn doelgroepen stuurt. Het project zal medio 2015 worden afgerond.

3.3.8 **Transparantie op website**

BPL wil transparant en toegankelijk voor zijn doelgroepen zijn. Hierbij hoort ook inzicht in de bestuursstructuur van het fonds. Daarom is in 2014 gestart het fonds meer een gezicht te geven op de website. De verschillende bestuursleden en leden van de Rvt, het VO en de verschillende commissies worden met foto en kort CV voorgesteld op de website.

3.3.9 **Pensioenmagazine ‘Later lekker leven’**

In 2014 is het pensioenmagazine ‘Later lekker leven’ in maart en september verzonden. Het magazine richt zich op (aspirant) deelnemers, gepensioneerden en aangesloten werkgevers. In het magazine komen allerlei pensioenonderwerpen aan bod, zoals wijzigingen in de pensioenregeling, gesprekken met deelnemers, gepensioneerden en bestuurders en uitleg over pensioenonderwerpen. Het magazine verschijnt twee keer per jaar en heeft een oplage van 190.000.

3.3.10 **Bijeenkomsten**

In 2014 vonden 5 deelnemersbijeenkomsten verspreid over het land plaats. Tijdens de bijeenkomsten werd ingegaan op de pensioenregeling van BPL en het beleggingsbeleid. De presentaties werden gegeven door de bestuurders en pensioenconsulenten. Bezoekers konden vragen stellen over de pensioenregeling en over hun persoonlijke UPO. Ook is er een bijeenkomst georganiseerd voor bedrijven die zich vrijwillig hebben aangesloten bij BPL. Deze bijeenkomsten werden door de aanwezigen zeer gewaardeerd, met als gemiddeld rapportcijfer een 8. In 2015 staan er weer nieuwe deelnemersbijeenkomsten en ook een nieuwe bijeenkomst voor vrijwillig aangesloten bedrijven gepland.

3.3.11 **1-meting communicatie**

In 2014 heeft een 1-meting plaatsgevonden om de toegankelijkheid en begrijpelijkheid van de communicatie vanuit BPL te meten. De 1-meting was een vervolg op de 0-meting die in 2013 plaatsvond. Aan het onderzoek deden 517 deelnemers en gepensioneerden mee. De communicatie werd beoordeeld met een rapportcijfer 7 (net als tijdens de 0-meting in 2013). De steekwoorden degelijk, betrokken en betrouwbaar werden als passend bij het pensioenfonds genoemd. Meer aandacht mag worden besteed aan heldere, transparante informatie over de eigen situatie en de financiële situatie van het fonds (beleggen en dekkingsgraad). De respondenten gaven aan schriftelijke informatie vanuit het fonds het prettigst te vinden. In 2015 zal een 2-meting plaatsvinden.

4

Vermogensbeheer



4. Vermogensbeheer

4.1 Verantwoord Beleggen

BPL staat voor een goed en betaalbaar pensioen. BPL is van mening dat verantwoord beleggen bijdraagt aan het realiseren van een goed en betaalbaar pensioen voor huidige en toekomstige generaties. Daarom besteedt BPL waar nodig en mogelijk aandacht aan ecologische, sociale en governance onderwerpen. Maatschappelijk verantwoord ondernemen door ondernemingen waarin belegd wordt speelt een belangrijke rol.

In 2014 was BPL het beste pensioenfonds in Nederland op het gebied van verantwoord beleggen, samen met het Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Dat blijkt uit onafhankelijk onderzoek van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). In 2013 eindigde BPL nog op de tweede plaats. Elk jaar wordt door de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling een benchmark gepubliceerd waarin Nederlandse pensioenfondsen gerangschikt worden op basis van verantwoord beleggen beleid en prestaties.

4.1.1 Uitgangspunten

Als uitgangspunt hanteert het fonds de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring inzake de Rechten van de Mens en de conventies van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO).

4.1.2 Instrumenten

Voor het verantwoord beleggen beleid hanteert BPL een generieke aanpak waarbij gebruik wordt gemaakt van drie instrumenten:

- Uitsluitingsbeleid;
- Engagement, aangaan van dialoog met ondernemingen;
- Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

Aanvullend past BPL bij gelegenheid aanvullende verantwoord beleggen instrumenten en criteria toe. Per individueel mandaat beoordeelt het fonds of dit van toegevoegde waarde is. Specifieke aandacht krijgen de instrumenten ESG-integratie, ofwel het systematisch en op consistente wijze meewegen van duurzaamheidsfactoren in beleggingsprocessen en de *best-in-class* analyse ten aanzien van financiële instellingen.

4.1.3 ESG-integratie

BPL heeft de overtuiging dat het inzichtelijk maken van relevante ecologische, sociale en goed bestuur (ESG) factoren, en de daarmee verbonden specifieke risico's, bijdraagt aan het maken van beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen. De ESG-integratie draagt in potentie dus bij aan een hoger voor risico gecorrigeerd rendement van de beleggingen in portefeuille.

Bijvoorbeeld, bij beleggingen in staatsobligaties uit opkomende markten spelen de ESG-factoren die vaak buiten de traditionele financiële analyses vallen, maar die van grote invloed kunnen zijn op de prestaties op de lange termijn, een structurele rol in het beleggingsproces. BPL heeft de ESG-factoren op vooruitstrevende wijze in het beleggingsproces verwerkt. Met als gevolg dat landen met de minste ESG risico's en de beste ESG perspectieven een groter gewicht in de portefeuille hebben.

4.1.4 Best-in-class benadering

Als aanvullend instrument past BPL waar mogelijk een *best-in-class* beleggingsbeleid toe. Dit beleid wordt specifiek toegepast op beleggingen in de financiële dienstverlening. Deze aanpak is omarmd naar aanleiding van zorgen over het beleggen in de financiële dienstverlening, in het bijzonder in investment banks. Deze zorgen zijn enerzijds financieel van aard en anderzijds maatschappelijk.

De zorg over financiële instellingen is veelal terug te voeren op de constatering dat financiële instellingen de afgelopen decennia het klantbelang ondergeschikt hebben gemaakt en meer voor eigen winst en voor de belangen van hun aandeelhouders zijn gaan handelen. Met als gevolg verwevenheid van de basisfunctie van financiële instellingen en speculatieve activiteiten van financiële instellingen op financiële markten. Doordat banken belangrijk voor de economie zijn en politici er belang bij hebben banken in financiële nood te redden, wordt schade die is opgelopen door genomen risico's afgewenteld op de samenleving. Als het goed gaat, vloeien de baten echter richting de banken en hun aandeelhouders. In plaats van dienstbaar te zijn aan hun klanten en de samenleving, schaden banken op deze manier juist deze belangen. De *best-in-class* benadering, een relatieve analyse waarbij de slechtst presterende financiële instellingen worden uitgesloten van belegging, beperkt de blootstelling van het fonds aan de financiële instellingen die immoreel verantwoord gedrag hebben laten zien.

4.1.5 Uitsluiting

Ondernemingen

BPL hanteert sinds 2008 een uitsluitingsbeleid ten aanzien van controversiële wapens. Het fonds belegt niet in ondernemingen die kernwapens, biologische wapens, chemische wapens, anti persoonsmijnen, clustermunities, munitie met verarmd uranium en witte fosfor bommen produceren en/of verhandelen. De discretionaire aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles van het fonds worden in overeenstemming met dit beleid beheerd. Het uitsluitingsbeleid ten aanzien van controversiële wapens is terug te vinden op de website van het fonds.

Daarnaast wenst BPL niet te beleggen in ondernemingen als deze structureel de principes van het Global Compact schenden. Een onafhankelijk onderzoeksbureau (Ethix) stelt vast of een onderneming een of meerdere principes van het Global Compact stelselmatig schendt. Indien een onderneming gedurende 2 jaar het Global Compact schendt kan de onderneming worden uitgesloten van het belegbaar universum en worden de posities, indien die er zijn, verkocht. Uitgesloten ondernemingen die niet langer het Global Compact schenden of niet langer betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens worden weer opgenomen in het belegbaar universum.

Landen

BPL voert een landenbeleid. Een belangrijk handvat bij de uitvoering van het landenbeleid is de Sanctiewet 1977. De Sanctiewet 1977 is een handelsrestrictielijst. Bij het samenstellen van de landen uitsluitingslijst worden daarom niet automatisch alle landen waartegen beperkende maatregelen (sancties) zijn genomen, overgenomen in het uitsluitingsbeleid, maar wordt ook rekening gehouden met de inhoud van de beperkende maatregelen, zoals verwoord in de diverse verordeningen.

Landen komen in aanmerking voor uitsluiting wanneer aannemelijk is dat:

1. Machthebbers op systematische wijze de fundamentele mensenrechten van (hun) burgers schenden;
2. Vanwege een hoge mate van corruptie toevertrouwde middelen in dergelijke landen niet ten goede komen aan duurzame ontwikkeling van de economische situatie en welvaart van de bevolking;
3. Er een schending is van het non-proliferatieverdrag.

Uitsluitingsbeleid tegenpartijen

Het verantwoord beleggen beleid beperkt zich niet strikt tot de beleggingsportefeuille. Ook bij de selectie en aanstelling van vermogensbeheerders en tegenpartijen spelen maatschappelijke factoren een belangrijke rol. BPL toetst daartoe tegenpartijen en brokers evenals aangestelde vermogensbeheerders op gedragsaspecten en hanteert een uitsluitingsbeleid wanneer prestaties op deze gedragsaspecten ondermaats zijn. Binnen dit kader zijn de mate waarin klantbelang centraal wordt gesteld, ongewenste bestuurspraktijken en excessief beloningsbeleid relevante aspecten waarop getoetst wordt.

4.1.6 Engagement

Het doel van engagement is om ondernemingen waarin het fonds belegt aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren. Aan de hand van thema's gaat het fonds de dialoog aan met ondernemingen.

Er zijn in 2014 nieuwe engagement casussen gestart rond de engagementthema's sociale kwesties in de landbouwketen en kwaliteit en nominatie van ondernemingsbestuur. Het engagementthema ESG-Investeringsrisico's onconventionele energiebronnen is in 2014 afgerond. Daarnaast lopen er nog engagementzaken op thema's als 'Global Compact schendingen

mensenrechten' en 'Verantwoord ketenbeheer soja'. Ondernemingen die slecht scoren op deze thema's worden aangespoord om hun gedrag te verbeteren.

In het halfjaarverslag Verantwoord Beleggen staan de namen van ondernemingen vermeld waarmee engagement trajecten zijn opgezet. Dit verslag kunt u vinden op de website van het fonds.

4.1.7 Corporate governance

Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen vormt een onderdeel van het verantwoord beleggen beleid.

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Het fonds is een wereldwijde aandelenbelegger en heeft ervoor gekozen het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen over te dragen aan Syntus Achmea Vermogensbeheer. Op deze wijze is het fonds in staat wereldwijd te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Syntus Achmea maakt bij het uitoefenen van het stemrecht gebruik van de stemanalyses en stemadviezen van het bureau Institutional Shareholder Services (ISS). ISS houdt rekening met de internationaal geaccepteerde corporate governance codes zoals die van de OECD en International Corporate Governance Netwerk (ICGN). Daarnaast houdt ISS voor iedere afzonderlijke markt rekening met lokale wet- en regelgeving en heersende corporate governance codes.

Verantwoording stemactiviteiten

BPL stemde in 2014 op 1.025 aandeelhoudersvergaderingen, waarbij 12.038 agendapunten de revue passeerden. In 2014 werd in ruim 11% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Ook dit jaar ging het hier vooral om de benoeming van bestuurders van ondernemingen (niet onafhankelijk waar dit wel geëist of gewenst is) en beloningsstructuren (excessief, onvoldoende toegelicht of niet transparant genoeg). Op aandeelhoudersresoluties over milieu, sociale en governance kwesties werd ook relatief vaak (meer dan de helft van de gevallen) tegen het management gestemd. BPL publiceert op zijn website hoe zij heeft gestemd per aandeelhoudersvergadering. Tevens plaatst het fonds elk kwartaal een verslag op de website met vermelding van stemactiviteiten en actuele ontwikkelingen op het gebied van corporate governance.

Class actions

BPL heeft dit jaar niet deelgenomen aan juridische procedures, maar maakte in 2014 wel gebruik van class actions filings. Dit geldt met name voor juridische procedures die in Amerika zijn gevoerd. Indien de uitkomst van de juridische procedure bestaat uit een schadevergoeding, of wanneer het tot een schikking is gekomen waarbij een vergoeding is vast komen te staan, dan kunnen alle beleggers die tot de class behoren hier aanspraak op maken. De schadevergoeding wordt pro rata verdeeld over de beleggers die een zogenoemd claim form hebben ingediend.

4.1.8 Rapportage

BPL rapporteert elk halfjaar op zijn website over het gevoerde beleid op het gebied van verantwoord beleggen. Tevens heeft het fonds een aantal documenten op de website geplaatst zoals het verantwoord beleggen beleid, uitsluitingsbeleid en stembeleid. Het fonds blijft zich inzetten om verantwoord beleggen verder in het beleggingsbeleid door te voeren en uit te breiden naar meer beleggingscategorieën. Sinds 2012 maakt BPL ook de lijst van ondernemingen waarin zij belegt openbaar en publiceert deze op de website.

4.2 Markontwikkelingen 2014

In 2014 werden de verschillen tussen regio's en landen duidelijk zichtbaar. De economische groei in de opkomende markten zwakte af ten opzichte van een jaar eerder maar nog steeds was sprake van circa 4,4% groei. In de Verenigde Staten versnelde de economische groei na een zwak eerste kwartaal. Over de hele linie was verbetering waar te nemen en de Amerikaanse economie groeide naar verwachting met 2,2%. De inflatie in de Verenigde Staten schommelde grofweg tussen de 1,5% en 2,0% gedurende het jaar. De macro-economische situatie in de eurozone was daarentegen minder rooskleurig. De economische groei voor de gezamenlijke muntunie bedroeg een magere 0,8% in 2014. Ook binnen de eurozone blijven de

verschillen groot. De Duitse economie groeide met circa 1,4% terwijl in Italië sprake was van een recessie. Door de haperende economie zijn ook de inflatiecijfers verder gedaald. De totale inflatie in de eurozone (headline inflatiecijfer) is in de loop van het jaar tot circa 0% gedaald.

Door de magere economische groei en de aanhoudende daling van de inflatiecijfers in de eurozone, heeft de Europese Centrale Bank (ECB) additionele maatregelen genomen. De beleidsrente is in twee stappen verlaagd naar 0,05% en de depositorente is verlaagd tot -0,2%. Daarnaast zijn nieuwe liquiditeitsverschaffende maatregelen genomen, de zogenaamde Targeted Longer-Term Refinancing Operations (TLTRO's). Ook lanceerde de ECB nieuwe opkoopprogramma's van gedekte obligaties (covered bonds) en obligaties met onderpand (asset backed securities). De Bank of Japan verruimde het monetaire beleid ook door het bestaande opkoopprogramma uit te breiden. De Amerikaanse centrale bank (Fed) bouwde het opkoopprogramma van staatsobligaties en hypotheekgerelateerde obligaties juist af gedurende 2014. Naast de macro-economische ontwikkelingen speelden diverse geopolitieke gebeurtenissen een belangrijke rol. De onrust in Oekraïne leidde tot spanningen tussen Rusland en het Westen, met economische sancties tot gevolg.

4.3 Beleggingsrendementen

De totaalrendementen in 2014 waren voor de meeste beleggingscategorieën positief. Gedurende het jaar was de volatiliteit laag. Alleen in het vierde kwartaal nam de onrust toe en was sprake van oplopende volatiliteit. Net als voorgaande jaren was het monetaire beleid een dominante factor op de financiële markten. De renteniveaus in de eurozone daalden gedurende het jaar naar nieuwe, historisch lage niveaus mede door toedoen van de ECB. Ook de valutabewegingen werden sterk gedreven door de acties van centrale banken. De forse daling van de olieprijs en de westerse sancties zetten Russische activa fors onder druk.

De totaalrendementen op staatsobligaties van zowel de kernlanden als de niet-kernlanden in de eurozone bedroegen meer dan 10% in 2014. De renteniveaus daalden gedurende het jaar naar nieuwe, historisch lage niveaus. De lage economische groei, de dalende inflatiecijfers en de nieuwe maatregelen van de ECB waren hier de oorzaak van. De Duitse 10-jaarsrente daalde van 1,9% eind 2013 naar 0,5% eind 2014. Dit is het laagste niveau ooit. Ook de kapitaalmarktrentes in Italië en Spanje daalden fors. De Italiaanse 10-jaarsrente daalde van 4,1% eind 2013 naar 1,9% eind 2014 en de Spaanse 10-jaarsrente daalde van 4,2% naar 1,6% gedurende 2014. Inflatiegerelateerde obligaties profiteerden van de daling van de reële rente.

Ook op de risicovollere vastrentende categorieën werd een positief rendement behaald. Investment Grade Credits profiteerden van een daling van zowel de risicovrije rente als van de risico-opslag. De beleggingscategorie Global High Yield bleef wel wat achter bij de andere vastrentende categorieën. In de tweede helft van 2014 liep de risico-opslag gestaag op. Dit kwam mede door de forse daling van de olieprijs waardoor de risico-opslagen voor energiebedrijven in de High Yield markt opliepen. Schuldpapier uit opkomende markten in harde valuta (EMD HC) steeg sterk in waarde vanwege de daling van de Amerikaanse kapitaalmarktrente en de stijging van de US dollar. Schuldpapier uit opkomende landen in lokale valuta (EMD LC) rendeerde veel lager vanwege het ontbreken van het positieve valuta-effect en het fors negatieve rendement op Russische staatsobligaties. Gezamenlijk kwam het rendement op schuldpapier uit opkomende markten uit op meer dan 10%.

De beleggingscategorie aandelen liet voor het derde achtereenvolgende jaar een positief totaalrendement zien. Het aanhoudende ruime monetaire beleid en de positieve economische ontwikkelingen in de Verenigde Staten waren de belangrijkste oorzaken hiervan. Vooral Amerikaanse aandelen profiteerden van deze ontwikkelingen en lieten hoge rendementen zien (+28%). Aandelen uit opkomende landen (11%) en Europa (7%) bleven in lokale valuta per saldo achter bij de andere regio's maar sloten het jaar toch in de plus af. De Japanse aandelenmarkt herstelde in de tweede helft van 2014 mede door de verruimende maatregelen van de Bank of Japan (BoJ).

De uiteenlopende bewegingen van economische groei en monetair beleid, leidden tot grote valutabewegingen. In het middelpunt van het valutageweld stond de Amerikaanse dollar. Deze munt steeg in waarde ten opzichte van de andere grote valuta's. Per saldo daalde de euro met circa 11% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Ook binnen de opkomende marktencaluta's waren enkele opvallende bewegingen. De Russische roebel ging behoorlijk onderuit ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro. Een gevolg van de, door westerse sancties verergerde, kapitaalvlucht uit Rusland.

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën aan het einde van het jaar ten opzichte van de situatie aan het begin van het jaar wordt weergegeven in onderstaande tabel:

Bedragen x € 1.000.000	2014			2013	
	Bedrag	Percentage	Normportefeuille	Bedrag	Percentage
Aandelen	4.121	32,3%	25,0%	3.178	29,3%
Vastrentende waarden	6.304	49,5%	53,0%	5.441	50,1%
Alternatieve beleggingen	346	2,7%	3,5%	286	2,6%
Vastgoed	1.842	14,5%	18,0%	1.827	16,8%
Liquide middelen	24	0,2%	0,5%	28	0,3%
Beleggingsdebiteuren	114	0,9%		115	1,1%
Beleggingscrediteuren	-18	-0,1%		-17	-0,2%
Totaal exclusief portefeuilles ter afdekking renterisico	12.733	100,0%	100%	10.859	100,0%
Valuta- en renteafdekking	411			-395	
Totaal inclusief portefeuilles ter afdekking renterisico	13.144			10.464	

Onderstaande tabel geeft de performance weer, uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin BPL belegt.

	2014	2014
	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	14,5%	15,6%
Vastrentende waarden	13,1%	13,2%
Alternatieve beleggingen	9,7%	6,1%
Vastgoed	3,4%	4,8%
Liquide middelen	0,5%	1,0%
Totaal	11,9%	12,3%
Inclusief rentehedge	20,0%	

Het rendement van 11,9% weerspiegelt een goed beleggingsjaar waarin zowel aandelen als vastrentende waarden een sterke positieve bijdrage leverden. Inclusief de bijdrage van de rentehedge bedroeg het rendement zelfs 20,0%. Helaas waren deze rendementen voor een groot deel het gevolg van de dalende rente. Doordat het fonds het renterisico gedeeltelijk afdekt ging dit rendement toch gepaard met een daling van de dekkingsgraad. Het rendement lag onder het benchmarkrendement van 12,3%. Dit was vooral te wijten aan tegenvallende resultaten van de vermogensbeheerders in de aandelenmandaten. Hieronder wordt nader op de resultaten ingegaan.

4.4 Rendementen per beleggingscategorie

4.4.1 Vastrentende waarden

Euro staats- en bedrijfsobligaties

De renteniveaus in de eurozone daalden in 2014 tot historische dieptepunten. Ook de rendementsverschillen tussen de Zuid- en Noord Europese landen namen af. De rentedaling is vooral toe te schrijven aan de gestaag dalende inflatie en inflatieverwachtingen. Ondanks twee verlagingen van de beleidsrentes van de ECB en verdere stimuleringsprogramma's raakte de inflatie in de eurozone steeds verder verwijderd van de door de ECB nagestreefde "close to, but below, 2%". Verdere maatregelen, onder meer bestaande uit het opkopen van staatsleningen, worden daarmee steeds waarschijnlijker.

De rentedaling zorgde voor een hoog rendement op staatsleningen. De overweging van perifere landen zorgde voor een outperformance. In 2014 was er een grote vraag naar bedrijfsobligaties, covered bonds en overheidsgerelateerd papier (credits). De aanhoudende steunmaatregelen van centrale banken en een lage inflatie zorgden er voor dat de gemiddelde risico opslag voor credits vooral in de eerste helft van 2014 verder afnam. De tweede helft van het jaar was meer volatiel.

High Yield

De beleggingscategorie Global High Yield liet een licht positief rendement zien in 2014 en bleef wat achter bij de andere vastrentende categorieën door de gestegen risico-opslag. Deze categorie heeft het voorgaande jaren erg goed gedaan en was daardoor behoorlijk duur geworden en daarmee gevoelig voor tegenvallend nieuws. Dit kwam uiteindelijk vooral uit de hoek van de oliegerelateerde bedrijven binnen High Yield.

Schuldpapier opkomende landen

Eind 2014 waren de meest volatiele weken voor deze beleggingscategorie door de val van de olieprijs wat, de stress deed toenemen. De turbulentie aan het eind van het jaar woog zwaar op het volledige jaarrendement. Vooral schuldpapier uit opkomende markten in harde valuta steeg in 2014 in waarde. Een kentering na de negatieve rendementen die vorig jaar werden behaald. Binnen de valuta's van opkomende markten waren enkele opvallende bewegingen. De Russische roebel daalde flink ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro. Dit werd veroorzaakt door de kapitaalvlucht uit Rusland die mede veroorzaakt werd door de westerse sancties. De positionering van één van de vermogensbeheerders leidde er vervolgens toe dat in deze categorie een underperformance werd behaald.

Per saldo behaalde daarmee de vastrentende waarden portefeuille met een rendement van 13,1% versus een benchmarkrendement van 13,2%. Dit houdt een underperformance in van 0,1%.

4.4.2 Aandelen

2014 was een jaar met twee gezichten. Het jaar begon zoals 2013 eindigde: positief. De beurzen stegen verder en nieuwe records werden gebroken. Het laatste kwartaal van 2014 nam de volatiliteit echter flink toe en zagen we flinke bewegingen in de olie- en commodityprijzen (meest dalingen), valuta (daling van de euro) en de beurzen. Per saldo steeg de Europese beurs met zo'n 7% en de Amerikaanse beurs met 28% in euro's. Het verschil in performance wordt deels verklaard door de dalende euro. Opkomende markten stegen met 11%.

Hoewel de beurzen in de breedte stegen, was er sprake van duidelijke voorkeuren binnen de verschillende markten. Dit kwam tot uitdrukking in het soort aandelen dat werd gekocht. Defensieve aandelen van bedrijven met stabiele en voorspelbare winstgroei, deden het beter dan meer cyclische aandelen. De factoren "Kwaliteit" (stabiele winsten, weinig schuld) en "Momentum" (positieve koerstrend en positieve winsttrend) deden het beter dan de factor "Waarde" (lage waardering). Portefeuilles die inspeelden op aandelen met een lage volatiliteit, de Low Vol strategieën deden het ook goed.

High Conviction

Zowel in de Verenigde Staten als in Europa werd een positief rendement behaald. Ten opzichte van de benchmark bleef de portefeuille achter. In beide regio's werd dit verklaard door de nadruk op de factor Waarde. In de economisch gevoelige sectoren en de gezondheidszorg werkte de positionering naar minder dure aandelen niet. Verder waren er veel overnames die niet zozeer gedreven werden door waardering, maar vooral om fiscale redenen plaatsvonden.

Low Volatility

Normaal gesproken blijven Low Volatility portefeuilles achter in sterk stijgende aandelenmarkten. Dit jaar was dit echter niet het geval. Door de lage economische groei en de lage rendementen op obligaties waren aandelen van stabiele bedrijven met een goed en stabiel dividend rendement erg in trek. De Low Volatility portefeuille bevat veel van dit soort aandelen en deed het daarom beter dan de wereldwijde beurzen.

Aandelen opkomende markten

De aandelen opkomende markten beleefden wederom een volatiel jaar, gedreven door externe factoren als de sterk appreciërende Amerikaanse dollar en de sterk dalende olieprijs. Ook geopolitieke factoren, als het conflict tussen Rusland en Oekraïne, hadden een sterke invloed op het rendement. Ondanks dat de aandelen in opkomende markten fors

achterbleven bij aandelen in de ontwikkelde markten behaalden de aandelen opkomende markten een sterk positief absoluut rendement. Ook deze categorie wist een outperformance te behalen.

Small Cap aandelen

De Europese Small Cap portefeuille kende, net als de bredere markt, een zeer onrustig jaar. Desondanks eindigde het rendement op ruim 8% inclusief een goede outperformance. De aandelenportefeuille van BPL is in 2014 met 14,5% gestegen. De benchmark steeg met 15,6%, een underperformance van 1,1%-punt.

4.4.3 Alternatieve beleggingen

De portefeuille alternatieve beleggingen bestond in 2014 uit:

Private equity

De private equity markt bereikte gedurende 2014 opnieuw historische hoogtepunten. Zowel voor wat betreft de instroom van nieuw geld als de opkomst van mega fondsen (groter dan \$ 5 miljard). Desondanks bleef het totale niveau van aankopen door de fondsen sterk achter bij voorgaande jaren als gevolg van de zeer hoge prijzen die werden gevraagd. De fondsen toonden dus in tegenstelling tot 2006 en 2007 meer discipline. Aan de verkoopzijde werden nieuwe historische records gebroken waardoor grote bedragen terugvloeden naar de investeerders. De beleggingen in de portefeuille behaalden over 2014 een positief rendement van 10,8%. Ook dit jaar blijven deze beleggingen achter bij de benchmark die is gebaseerd op beursgenoteerde aandelen 18,2%.

Infrastructuur

De infrastructuurbeleggingen presteerden sterk. Naast hogere waarderingen als gevolg van een lage discount factor, die wordt veroorzaakt door een lage rentestand, stegen ook de vrije kasstromen bij de fondsen. De meer macro-economisch gevoelige investeringen zoals tolwegen en havens wisten hun voordeel te doen met de economische groei. Binnen de energiesector blijft de vraag naar nieuwe investeringen in hernieuwbare energie alsook infrastructuur voor transport en opslag van gas en olie hoog. De infrastructuurbeleggingen behaalden in 2014 een rendement van 15,5%, ruim beter dan de benchmark (3,1%). Als benchmark wordt de korte rente, 1 weeks EURIBOR, plus een opslag van 3% gehanteerd. Door het goede rendement op de portefeuille en de lage rentestand werd deze gemakkelijk verslagen.

4.4.4 Vastgoed

De Nederlandse vastgoedmarkt liet in 2014 licht herstel zien ten opzichte van de zwakke voorgaande jaren. Opvallend was de interesse van buitenlandse beleggers in de Nederlandse vastgoedmarkt. Zowel in de sectoren woningen, winkels als kantoren werden grote portefeuilles aankopen door buitenlandse beleggers gedaan. Dit droeg bij aan het herstel van de Nederlandse vastgoedmarkt.

Hieronder wordt aangegeven wat in 2014 de situatie per sector was:

- Woningen: de koopwoningenmarkt liet in 2014 een sterk herstel zien. Er werden veel meer woningen verkocht dan in voorgaande jaren. Ook de waarde van koopwoningen steeg, vooral in de Randstad. De koopwoningenmarkt werd ondersteund door overheidsmaatregelen zoals aanpassingen in het schenkingsrecht. Hierdoor werd het voor veel mensen aantrekkelijk om in 2014 een huis te kopen. Het effect hiervan op de waardeontwikkeling in de huurwoningenmarkt was beperkt. De huren lieten in 2014 een stijging zien. Dit kwam onder andere doordat de huurverhoging in het gereguleerde segment inkomensafhankelijk is. De waarde van huurwoningen bleef nagenoeg onveranderd. De bezettingsgraad van huurwoningen is hoog.
- Winkels: Ook in 2014 zet de tweedeling in de winkelmarkt door. De waarde van winkels op A-locaties is relatief stabiel. Op B en C-locaties dalen de huren van winkelruimte en staat ook de waarde van de winkels onder druk. Ook de leegstand neemt in dit segment toe. De impact van internetverkoop is vooralsnog beperkt. Dit is voor sommige segmenten binnen de winkelmarkt wel merkbaar, bijvoorbeeld elektronische verkoop.
- Kantoren: Ook in de kantorensector is er sprake van een tweedeling. De structurele overcapaciteit zorgt voor aanhoudende druk op de kantorenmarkt. Daarnaast zijn er ook segmenten in de markt waar weinig leegstand is en de waarden van kantoren stijgen. Een voorbeeld hiervan is de Zuid-as in Amsterdam.

De portefeuille presteerde met 3,4% slechter dan de benchmark (4,8%)

4.5 Aanpassingen beleggingsbeleid

Verantwoord beleggen

Gedurende 2014 is het verantwoord beleggen verder doorgevoerd in de portefeuilles. In navolging van enkele grote aandelenportefeuilles zijn nu ook ESG-factoren geïntegreerd in het beheer van de door Syntrus Achmea beheerde portefeuille bedrijfsobligaties (credits). Verder is het uitsluitingsbeleid in meer onderdelen van de portefeuille doorgevoerd.

Bepalen van het strategisch beleggingsbeleid

Het bepalen van het strategisch beleggingsbeleid begint bij het uitvoeren van een ALM-studie waarin de doelstelling en ambitie van BPL worden gekoppeld aan de risicohouding. De beleggingsbeginselen worden hierbij als uitgangspunt gehanteerd. BPL is in het najaar van 2014 gestart met een ALM-studie waarin o.a. de gevolgen van de nieuwe wet- en regelgeving worden doorgerekend. Een van de doelstellingen van deze ALM-studie is het vaststellen van een toekomstbestendig beleggingsbeleid waarbij een evenwicht wordt gevonden tussen beperking van het dekkingsgraadrisico enerzijds en het streven naar een geïndexeerd pensioen anderzijds.

In 2015 zal de ALM worden gevolgd door een portefeuille constructie studie om de portefeuille concreet in te vullen met beleggingscategorieën en instrumenten om risico's te beheersen.

Dynamisch beleggingsbeleid

Binnen de ruimte die het fonds heeft om zijn beleggingsbeleid aan te passen is gedurende de tweede helft van 2014 het belang in aandelen uitgebreid ten koste van staatsobligaties. Omdat door de sterke rentedaling staatsobligaties sterker rendeerden dan aandelen had deze dynamische positie een licht negatief effect op het rendement gedurende het jaar.

Aanscherping van het beleggingsbeleid

Naar aanleiding van het beleggingsonderzoek dat DNB bij BPL heeft uitgevoerd, en de sectorbrief van DNB over het thema-onderzoek 'Uitbesteding vermogensbeheer', heeft het bestuur in 2014 het beleggingsbeleid van het fonds verder aangescherpt. Dit betrof met name de eisen die worden gesteld aan (de selectie en evaluatie van) de fiduciair beheerder en de vermogensbeheerders. Op de onderdelen marktrisico, liquiditeitsrisico en actief risico zijn de beheersmaatregelen verder aangescherpt.

Dynamische Asset Allocatie (DAA)

2014 werd ingegaan met een overwogen positie op de categorie aandelen ten koste van Europese staatsobligaties. De aandelenoverweging betrof de regio's opkomende landen, de Verenigde Staten en Europa. Door de stijging van de aandelenkoersen bereikten Amerikaanse aandelen medio 2014 een neutrale tot hoge waardering. Op dat moment is de overweging op aandelen Verenigde Staten gesloten. De opbrengst is herbelegd in aandelen opkomende markten. Ondanks het positieve rendement op aandelen gedurende 2014, resulteerde een kleine underperformance op de DAA-posities. Dit werd veroorzaakt door de onderweging van Europese staatsobligaties, die ook het jaar in de plus afsloten.

Verdere wijzigingen in de beleggingsportefeuille

Gedurende 2014 is de portefeuille van kansen opnieuw beoordeeld. Geconcludeerd is dat de complexiteit van deze portefeuille onvoldoende werd gecompenseerd door rendement. Het initiatief voor deze portefeuille is daarmee in 2014 beëindigd.

4.6 Z-score en performancetoets

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel werkgevers vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is.

Z-score

De z-score maakt deel uit van de performancetoets. Deze score wordt grotendeels bepaald door het verschil tussen het werkelijk behaalde rendement en het rendement van de normportefeuille. Daarmee is het een indicator voor de mate van

out- of underperformance op de beleggingen. Het rendement geeft na correctie voor beleggingskosten en beleggingsrisico een z-score over 2014 van -0,26.

Performancetoets

Volgens de vrijstellingsregeling wordt de performancetoets toegepast over de periode 2010 tot en met 2014. Als de uitkomst van de performancetoets lager is dan nul, dan heeft een werkgever de mogelijkheid een verzoek tot vrijstelling van verplichte deelname aan het pensioenfonds in te dienen. De performancetoets wordt berekend door de z-scores van de afgelopen vijf jaar bij elkaar op te tellen, dit getal te delen door de wortel van vijf en bij de uitkomst van die berekening 1,28 op te tellen. De performancetoets over de periode 2010 tot en met 2014 bedraagt 0,79. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum.

4.7 Vooruitblik

Voor 2015 is de verwachting dat de wereldwijde, economische groei aantrekt maar de verschillen tussen de regio's en landen blijven groot. Het "momentum" in de Amerikaanse economie is gunstig. We verwachten dat de Amerikaanse economische expansie doorzet. De situatie in de eurozone blijft problematisch. De verschillen tussen de landen zijn groot en structurele maatregelen worden maar beperkt doorgevoerd. De economische groei is laag en blijft kwetsbaar. Voor 2015 zijn wel een paar lichtpuntjes waar te nemen. De depreciatie van de euro, de gedaalde olieprijs, het herstel van de kredietverlening en nieuwe maatregelen van de ECB zijn positieve factoren voor de economie in de eurozone. In de opkomende landen is het macro-economisch beeld gemengd. De Chinese economie koelt gestaag af terwijl Rusland grote hinder ondervindt van de westerse sancties en de daling van de olieprijs.

Wereldwijd is er sprake van een lage inflatieomgeving. De deflationaire krachten blijven per saldo sterk. De voornaamste oorzaken hiervan zijn: de pogingen tot schuldafbouw en de daardoor haperende vraag, de overcapaciteit op de arbeidsmarkt (vooral in de eurozone), waardoor de loongroei gematigd blijft, en de fors gedaalde olieprijs. Hierdoor zal de headline inflatie onder de doelstelling van de centrale banken in de ontwikkelde markten blijven. De situatie in de eurozone is het meest onzeker. Dit betekent dat in 2015 het monetair beleid ruim zal blijven en dat nieuwe maatregelen genomen zullen worden. Maar ook hier zal divergentie optreden tussen de verschillende regio's en landen.

De Fed bereidt zich voor om de beleidsrente te verhogen in 2015. Maar gezien de gematigde inflatie en de zwakke groeiomgeving in de andere ontwikkelde markten, zal ze terughoudend zijn met het snel en fors verhogen van de beleidsrente. Een eerste rentestap wordt pas op zijn vroegst medio 2015 verwacht. De ECB en de BoJ daarentegen zullen de beleidsrente voorlopig niet verhogen. Sterker nog, beide centrale banken hebben recent nog additionele maatregelen getroffen om het monetaire beleid verder te verruimen en zullen dit ingezette beleid in 2015 continueren.

De beleggingsomgeving zal in 2015 worden gekenmerkt door divergentie in het nog steeds ruime monetaire beleid en de historisch lage renteniveaus. De verwachte rendementen voor de middellange termijn zijn zeer gematigd. De renteniveaus zijn een stuk lager dan vorig jaar waardoor we voor obligaties lagere rendementen verwachten. Echter, op korte termijn verwachten we niet dat de renteniveaus sterk zullen oplopen. De lage economische groei en inflatie in de eurozone, gecombineerd met het verruimende monetaire beleid van de ECB, zal de rentetarieven laag houden. De voorkeur gaat nog steeds uit naar aandelen ondanks dat de verwachte renteverhoging van de Fed kan leiden tot oplopende volatiliteit. Voor de middellange termijn zijn vooral aandelen uit opkomende markten aantrekkelijk vanwege de lage waardering. Belangrijkste risico's zijn: de (geo)politieke ontwikkelingen, de situatie in de eurozone (o.a. deflatiegevaar en Griekse verkiezingen), beleidsfouten van autoriteiten en een groter dan verwachte groeivertraging in China.

Vanwege de lage effectieve renteniveaus en de sterke stijging van aandelen in 2014, zijn de rendementsverwachtingen voor de komende jaren gematigd. Waarderingstechnisch gaat de voorkeur nog wel steeds uit naar aandelen ten opzichte van obligaties. De renteniveaus voor zowel staatsobligaties van kernlanden als bedrijfsobligaties zijn laag waardoor lage absolute rendementen worden verwacht. Vanuit waarderingsperspectief zijn beleggingen uit opkomende landen aantrekkelijker dan beleggingen in ontwikkelde landen. Wel zijn de risico's bij de opkomende landen op korte termijn nog groot.



Risicobeheer

5



5. Risicobeheer

5.1 Ontwikkelingen risicomanagement

Risicomanagement maakt integraal onderdeel uit van het besluitvormingsproces van het bestuur. In 2013 is het risico-management handboek ontwikkeld. Dit document draagt bij aan een adequate, professionele en aantoonbare beheersing van de risico's en daarmee het risicobewustzijn. In 2014 is dit document verder door het bestuur aangescherpt met de verkregen inzichten vanuit de praktijk.

Het jaar 2014 stond verder in het teken van de ontwikkeling van het risicodashboard. Het risicodashboard is opgebouwd uit verschillende lagen. Deze lagen geven niet alleen de actuele cijfers weer van bepaalde risico's en categorieën, maar ook in welke mate een risico-indicator afwijkt van de door het bestuur vastgestelde norm. De RC vergadert maandelijks en rapporteert haar bevindingen over de financiële en niet-financiële risico's richting het bestuur. Het onderwerp is dan ook altijd een terugkerend item op de bestuurlijke agenda.

Het risicomanagement handboek en het risicodashboard blijven in ontwikkeling. Het bestuur beoordeelt periodiek of beide instrumenten aanpassing behoeven naar aanleiding van wijzigingen in wet- en regelgeving danwel door aangepaste normen en wensen vanuit het bestuur. Deze instrumenten geven het bestuur inzicht in de risico's van alle belanghebbenden op korte en lange termijn.

5.2 Ontwikkelingen per risicocategorie

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van diverse risico's. De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie geeft inzicht in de gevolgen van bepaalde beleidskeuzes. In 2012 is er een update gemaakt van de ALM-studie. In de loop van 2014 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd, waarbij tevens rekening wordt gehouden met de aanpassing van het financieel toetsingskader.

Hieronder geven wij een toelichting op de beheersing van de diverse risico's.

5.2.1 Marktrisico

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst.

Beheersmaatregelen:

- Gewenste risico's worden meegenomen in een ALM-studie. Het betreft de risico's waarbij gekozen wordt op basis van risico/rendement verwachtingen;
- 'Ongewenste' risico's zoals concentratierisico, tegenpartijrisico en waarderingsrisico worden via Investment Management Agreement (IMA) en beleggingsrichtlijnen gemanaged;
- In de periodieke risicorapportage wordt op basis van actuele marktgegevens het dekkingsgraadrisico berekend en beoordeeld of dit nog binnen de afgesproken bandbreedtes beweegt.

5.2.2 Renterisico

Een pensioenfonds loopt renterisico doordat de waarde van de verplichtingen van het fonds anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het renterisico is een groot risico in de pensioenbalans. BPL beheerst dit risico door te beleggen in vastrentende waarden en renteswaps. Strategisch wordt 57% van het renterisico (op basis van de rekenrente) afgedekt. Door het deels afdekken van het renterisico is de dekkingsgraad minder gevoelig voor rentebewegingen.

Bij aanvang van 2014 was de 30-jaars swaprente 2,7%. Gedurende het jaar daalde deze met 1,3% tot 1,4% per eind van het jaar. Hierdoor steeg de waarde van de renteswaps en vastrentende waarde portefeuille fors. Ook de rekenrente (de 3-maands gemiddelde 30-jaars swaprente) nam af van 2,7% naar 1,7%. De waarde van de technische voorziening steeg hierdoor ook fors. De middeling zorgt er echter voor dat de waardeverandering van de Technische Voorziening in 2015 nog zal voortduren. Omdat het renterisico niet volledig wordt afgedekt had de daling van de rente een negatieve invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Beheersmaatregelen:

- Op basis van het risicoprofiel wordt het renterisico gedeeltelijk afgedekt;
- De netto impact van renteveranderingen op de dekkingsgraad wordt in kwartaal- en risicorapportages inzichtelijk gemaakt.

5.2.3 Valutarisico

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. Het valuta-risico wordt bewust niet afgedekt, met uitzondering van een aantal beleggingsinstellingen waarin wordt deelgenomen.

5.2.4 Inflatierisico

Een pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatie-veranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het streven naar een reëel pensioen geeft een risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen. Om een deel van het inflatierisico te beheersen maakt BPL gebruik van Inflatie gerelateerde obligaties en inflatieswaps. Gedurende 2014 hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden in de inflatie afdekkingportefeuille. De 30-jaars break even inflatie is gedaald van 2,2% naar 1,8%. Deze daling heeft een negatief effect gehad op deze portefeuille.

Beheersmaatregelen:

- De indexatie-ambitie wordt in de ALM getoetst;
- De kans op het toekennen van indexatie wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage;
- Beperking van het risico via een lange termijn beleid door middel van Inflation Linked Bonds en inflatiederivaten.

5.2.5 Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico dat een verlies optreedt als een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt.

Beheersmaatregelen

- In de portefeuilleconstructie wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden met kredietrisico bepaald;
- Binnen de beleggingsportefeuilles worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren.

5.2.6 Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat een pensioenfonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen.

Beheersmaatregelen

- Liquiditeitsrisico wordt bewaakt met behulp van stress testen. Deze geven inzicht in de mate waarin de portefeuille over voldoende liquiditeit beschikt om marktschokken op te vangen.

5.2.7 Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan, waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij.

Beheersmaatregelen

- Concentraties worden beperkt via de mandaatrichtlijnen die aan de vermogensbeheerders worden opgedragen. Deze worden afgeleid van de ALM en portefeuilleconstructie. Daarnaast worden de mandaatrichtlijnen weergegeven in de risicorapportage. Op basis van analyses wordt beoordeeld of deze acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden.

5.2.8 Tegenpartijrisico

Bij het aangaan van transacties met externe partijen (o.a. derivatenposities) wordt risico gelopen op tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden.

Beheersmaatregelen

- Bij het aangaan van nieuwe derivatentransacties wordt de tegenpartij getoetst op kredietwaardigheid, bestaande exposure en andere relevante aspecten;
- Iedere tegenpartij mag – afhankelijk van de kredietwaardigheid – slechts een bepaald percentage van het totaal uitmaken;
- Er wordt onderpand bedongen, de kwaliteit en uitwisselingsfrequentie worden vooraf vastgelegd en voortdurend gemonitord.

5.2.9 Actief risico

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de strategische benchmark.

Beheersmaatregelen

- Voor actief beheerde mandaten worden limieten op maximale tracking error gehanteerd. Daarmee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark gelimiteerd;
- Andere aanvullende restricties zoals o.a. minimale kredietwaardigheid en ruimte om te beleggen buiten de benchmark.

5.2.10 Aandelenrisico

Het aandelenrisico is het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen (en eventuele andere zakelijk waarden).

Beheersmaatregelen:

- In de ALM wordt de gewenste allocatie naar aandelen en zakelijke waarden bepaald aan de hand van het risicoprofiel;
- In de portefeuilleconstructie wordt het gewenste aandelenrisico omgezet in een feitelijke portefeuille;
- Door middel van risicorapportages wordt het aandelenrisico inzichtelijk gemaakt en waar nodig bijgestuurd.

5.2.11 Actuariële risico's

De grondslag voor overlevingskansen is gebaseerd op de Prognosetafel 2014 van het Actuarieel Genootschap (AG). Dit is gewijzigd ten opzichte van het jaarverslag 2013 en in de jaarrekening als schattingswijziging opgenomen. Deze AG Prognose-tafel houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. BPL hanteert een correctie van 0,94, wat wil zeggen dat elke door BPL gebruikte sterftekans wordt verlaagd met 6%. Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Alle actuariële risico's worden jaarlijks in kaart gebracht, waarbij, indien nodig, de actuariële vooronderstellingen waarop de premie en de voorziening zijn vastgesteld, worden aangepast.

5.2.12 Niet-financiële risico's

Door middel van het risicomangement handboek en het risicodashboard is ook de beheersingskader voor de niet-financiële risico's verder vormgegeven. De volgende niet-financiële risico's zijn voor BPL relevant:

- het uitbestedingsrisico;
- het operationeel risico;
- het omgevingsrisico;
- het integriteitsrisico;
- het juridisch risico;
- en het IT-risico.

Het bestuur heeft zijn risicoblootstelling bepaald aan de hand van diverse meetindicatoren. Vervolgens zijn er beheersmaatregelen geformuleerd die het bestuur nodig acht om de betreffende risico's te beheersen en/of te mitigeren. Dit wordt in 2015 verder door het bestuur uitgewerkt.

6

Uitvoeringskosten



6. Uitvoeringskosten

In november 2011 heeft de Pensioenfederatie de ‘aanbevelingen uitvoeringskosten’ gepubliceerd. Samengevat komen de aanbevelingen op het volgende neer:

- Rapporteer de kosten Pensioenbeheer in euro per deelnemer. Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden;
- Rapporteer de kosten van het vermogensbeheer in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen;
- Rapporteer separaat de transactiekosten in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

BPL volgt de aanbevelingen van de Pensioenfederatie op en streeft ernaar om een zo groot mogelijke transparantie te realiseren. Hieronder lichten wij de situatie ten aanzien van beide onderdelen verder toe.

6.1 Pensioenbeheer

Voor het pensioenbeheer bedroegen de kosten in 2014 per deelnemer € 105. Indien de kosten over de actieve deelnemers, gepensioneerden en/of slapers worden verdeeld, ontstaat het volgende beeld over de afgelopen vijf jaren:

	2014	2013	2012	2011	2010
Kosten per actieve deelnemer	168	165	216	269	331
Kosten per actieve deelnemer en gepensioneerde	105	101	134	167	197
Kosten per actieve deelnemer, gepensioneerde en slaper	28	27	36	43	51

De stijging van de kosten per deelnemer wordt veroorzaakt doordat de stijging van de pensioenuitvoeringskosten 2014 ten opzichte van 2013 groter is dan de stijging van het aantal deelnemers. Met name de administratiekosten vergoeding is hoger vanwege communicatie met de deelnemers over de aanpassing van de regeling, werkzaamheden bij collectieve waardeoverdrachten en andere eenmalige kosten. Daarnaast zijn de advieskosten gestegen en zijn de bestuursvergoedingen in omvang toegenomen als gevolg van het toenemend aantal vergaderingen.

6.2 Vermogensbeheer

De kosten van fiduciair management en vermogensbeheer zijn te onderscheiden naar de volgende kostencomponenten:

Kosten per beleggingscategorie	Beheerkosten	Performance gerelateerde kosten	Transactie-kosten	Totaal
Vastgoed	8.564.730	-	9.954	8.574.684
Aandelen	7.632.975	100.586	3.100.704	10.834.285
Private equity	1.323.148	3.298.419	39.953	4.661.520
Vastrentende waarden	7.185.879	-	5.676.424	12.862.303
Overige beleggingen	2.586.788	365.207	322.155	3.274.150
Totale kosten excl kosten overlay	27.293.520	3.764.212	9.149.190	40.206.922
Kosten overlay	934.391	-	321.500	1.255.891
Totale kosten incl kosten overlay	28.227.911	3.764.212	9.470.690	41.462.813

Overige vermogensbeheerkosten				
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	385.000	-	-	385.000
Kosten fiduciair beheer	1.613.472	-	-	1.613.472
Bewaarloon	564.825	-	-	564.825
Totale overige vermogensbeheerkosten	2.563.297	-	-	2.563.297
Totale kosten vermogensbeheer	44.026.111			

Bovenstaande uitsplitsing van de kosten vermogensbeheer wijkt af van hetgeen in de jaarrekening is opgenomen. In het overzicht zijn zowel gefactureerde kosten als kosten die rechtstreeks in mindering worden gebracht op beheerd vermogen (deze zijn geschat) opgenomen. Dit geldt ook voor de transactiekosten. Deze geschatte kosten vormen het verschil met de resultatenrekening.

De kosten van bewaarloon zijn de kosten van het in bewaar geven van effecten bij de custodian en de kosten voor het aanhouden van bankrekeningen. Overige kosten zijn de kosten die zijn gemaakt voor het verantwoord beleggen beleid. Hieronder vallen: corporate governance, screening en uitsluiting van posities op basis van dit beleid.

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn veelal op basis van een schatting tot stand gekomen, omdat er bijvoorbeeld bij transacties in de categorie vastrentende waarden niet separaat kosten in rekening worden gebracht. Deze uiten zich in het verschil tussen de bied- en laat-spread. Daarnaast is het bij participatie in beleggingsfondsen niet exact te bepalen welke kosten er zijn gemaakt. Daarvoor is een schatting gemaakt van de ‘omzet’ in de portefeuille en op basis van gemiddelde transactiekosten in de markt zijn vervolgens de transactiekosten bij benadering bepaald.

De totale kosten over 2014 bedragen € 46,2 mln (2013: € 38,1 mln). Uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen de kosten (exclusief transactiekosten) 0,296% (2013: 0,276%). De geschatte transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen: 0,081%.

De kosten in voorgaande tabel omvatten naast de kosten, zoals gerapporteerd in de jaarrekening dus ook een uitsplitsing van ‘onzichtbare kosten’ voor beheer van onderliggende beleggingsfondsen. Hiervan zijn de kosten verwerkt in het beleggingsrendement en de schatting van kosten van de individuele transacties. In de jaarrekening worden alleen (directe) kosten getoond die het fonds op factuurbasis betaalt aan de tegenpartijen, waardoor deze cijfers niet aansluiten.

BPL gelooft in de toegevoegde waarde van actief beheer. Bij het pensioenfonds zijn geen wezenlijke wijzigingen in het beleggingsbeleid opgetreden en daarom zijn de uitkomsten over het voorgaand jaar een goede indicatie. Kosten worden voor een groot deel bepaald door de asset allocatie. Dit rechtvaardigt een hoger kostenniveau, omdat gekozen is voor allocatie naar vastgoed en alternatieve beleggingen. Het bestuur is van mening dat een gediversificeerde portefeuille het risicoprofiel en volatiliteit van het rendement gunstig beïnvloedt (conform de beleggingsbeginselen van het pensioenfonds).

Volgens de Aanbevelingen uitvoeringskosten moeten pensioenfondsen hun kosten in perspectief zetten door middel van benchmarking. Een benchmarkgetal is namelijk de meest eenvoudige wijze waarop de kosten in context worden gezet, immers er wordt dan rekening gehouden met de specifieke kenmerken van het pensioenfonds. In de volgende paragraaf wordt een toelichting gegeven op de resultaten van reeds uitgevoerde benchmarkonderzoeken.

6.3 CEM benchmarkonderzoek

Het fonds neemt sinds 2012 deel aan het wereldwijde onderzoek van Cost Effectiveness Measurement (CEM) om de uitvoeringskosten te kunnen vergelijken met andere pensioenfondsen. De uitkomsten van het CEM benchmarkonderzoek bevestigen dat BPL efficiënt en kostenbewust werkt. Ook in 2014 neemt BPL weer deel aan dit onderzoek. De resultaten hiervan zijn nog niet bekend.

Onderstaand overzicht toont de kosten pensioenbeheer per actieve deelnemer en pensioengerechtigde, vergeleken met de gemiddelde score van de CEM-vergelijkingsgroep.

Overzicht kosten pensioenbeheer in euro ten opzichte van de CEM-vergelijkingsgroep

Jaar	BPL	CEM-vergelijkingsgroep
2013	101	116
2012	138	114

Onderstaand zijn de beheerkosten Vermogensbeheer weergegeven als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. Ook hier is de vergelijking opgenomen met de gemiddelde score van de CEM-vergelijkingsgroep.

Overzicht beheerkosten vermogensbeheer als percentage gemiddeld belegd vermogen

Jaar	BPL	CEM-vergelijkingsgroep
2013	0,39	0,45
2012	0,26	0,34

Woerden, 18-06-2015

R. le Clercq
Werkgeversvoorzitter

G.P.M.J. Roest
Werknemersvoorzitter

J.W.J. van Leeuwen
Algemeen bestuurslid

M.J.A.M. Daamen
Algemeen bestuurslid

J. Maris
Algemeen bestuurslid

H. Onstwedder
Algemeen bestuurslid

G.H. Koudys
Algemeen bestuurslid

M.H. Rosenberg
Algemeen bestuurslid

H.F.M. Gertsen
Algemeen bestuurslid

7

Verslag van de Raad van toezicht



7. Verslag van de Raad van toezicht

7.1 Inleiding

De Raad van toezicht (de Raad) is per 1 juli 2014 geïnstalleerd, na invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Daardoor is dit jaar te zien als een overgangsjaar in het toezicht. De Raad heeft de eerste periode van zijn zitting vooral gebruikt voor oriëntatie op en intensieve kennismaking met het fonds. De Raad heeft zich een eerste algemeen oordeel kunnen vormen over het functioneren van het bestuur van het fonds ten aanzien van de evenwichtige belangenafweging en de risicobeheersing. De Raad heeft daarnaast thema's benoemd waaraan hij in het bijzonder aandacht zal besteden. De Raad heeft deze thema's opgenomen in een werkplan.

7.2 Informatieverstrekking

Voor de uitoefening van zijn taken heeft de Raad zich gebaseerd op het wettelijk kader, de statuten en reglementen van het fonds en het normenkader dat door de sector voor intern toezicht is opgesteld. De Raad heeft toegang tot alle bestuursstukken en overige relevante documentatie van het fonds. Hierdoor kan de Raad zich een beeld vormen en verdiepen waar nodig. De Raad vormt zich dan ook een oordeel of het bestuur effectief en zorgvuldig opereert.

7.3 Werkwijze

De Raad heeft in 2014 zelf 3 keer vergaderd, daarnaast eenmaal met het bestuur en eenmaal met het Verantwoordingsorgaan. Tevens hebben de voorzitters van het bestuur, de RvT en het Verantwoordingsorgaan frequent overleg gehad. De Raad wordt ondersteund door het bestuursbureau.

7.4 Jaarverslag 2014

De Raad heeft het concept profiel van de twee extern bestuurders behandeld en goedgekeurd. De Raad heeft de overdracht van de pensioenen van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groenten- en Fruitverwerkende Industrie (GFI) goedgekeurd.

De Raad heeft de aanpassing van het vergoedingenbeleid 1 januari 2015 beoordeeld en goedgekeurd.

7.5 Conclusie

De Raad heeft zich een beeld kunnen vormen van het jaarrekeningproces en de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan, de accountant en de actuaris. Op grond hiervan heeft de Raad het proces van de totstandkoming en de vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening 2014 op 25 juni 2015 goedgekeurd.

Op 8 juni 2015 heeft de Raad van toezicht zijn bevindingen en aanbevelingen besproken met het Verantwoordingsorgaan en daarbij verantwoording afgelegd over zijn werkzaamheden. Het Verantwoordingsorgaan heeft deze bevindingen en aanbevelingen meegenomen in zijn positieve oordeel over het functioneren van het bestuur in 2014.

Al met al is de Raad van toezicht van oordeel dat de beleids- en bestuursprocedures goed zijn ontwikkeld en dat het bestuur de checks and balances voldoende heeft toegepast bij zijn besluitvorming.

8

Verslag van het Verantwoordingsorgaan



8. Verslag van het Verantwoordingsorgaan

8.1 Inleiding

2014 was een bijzonder jaar door de invoering van het paritaire bestuursmodel. In de eerste helft van 2014 was de Deelnemersraad en het toenmalige Verantwoordingsorgaan nog actief tot 1 juli 2014. Daarna is afscheid genomen van de Deelnemersraad en de samenstelling van het toenmalige Verantwoordingsorgaan. De voordragende organisaties is gevraagd om leden voor het nieuwe Verantwoordingsorgaan voor te dragen. Zowel leden uit het oude Verantwoordingsorgaan, als nieuwe leden zijn voorgedragen aan de hand van een profielschets voor leden van het Verantwoordingsorgaan.

8.2 Introductie nieuwe Verantwoordingsorgaan

Het nieuwe Verantwoordingsorgaan is gestart met een introductie cursus over het nieuwe bestuursmodel in september 2014. In september heeft het Verantwoordingsorgaan kennis gemaakt met het bestuur in een vergadering. In oktober heeft het Verantwoordingsorgaan een opleidingsdag genoten en heeft zij kennis gemaakt met de Raad van toezicht. Het Verantwoordingsorgaan is in november 2014 operationeel gegaan en heeft haar adviesrecht toegepast op diverse onderwerpen. Het bestuur is bij deze vergadering van het Verantwoordingsorgaan aanwezig geweest om het gevoerde beleid toe te lichten.

8.3 Adviesrechten nieuwe Verantwoordingsorgaan

Het nieuwe Verantwoordingsorgaan heeft naast de wettelijke adviesrechten uit de Pensioenwet een aantal adviesrechten gekregen die de Deelnemersraad in het verleden had, te weten:

- het nemen van maatregelen van algemene strekking;
- het wijzigen van statuten en reglementen van het fonds;
- vaststelling van de actuariële en bedrijfstechnische nota en het korte- en langetermijnherstelplan;
- vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten;
- het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid.

De in november 2014 door het bestuur gevraagde adviezen aan het Verantwoordingsorgaan hadden betrekking op het wijzigen van de statuten en het pensioenreglement per 1 januari 2015. Daarnaast werd advies gevraagd over de gewijzigde parameters voor 2015, de gewijzigde premie voor 2015, het aanpassen van de vacatievergoeding en het communicatiebeleidsplan.

8.4 Bevindingen over het in 2014 gevoerde beleid

Het Verantwoordingsorgaan heeft de volgende bevindingen:

Algemeen

Het Verantwoordingsorgaan is tevreden over de juistheid van het jaarverslag 2014. Zij zou het wel op prijs stellen om volgend jaar eerder het jaarverslag aangeleverd te krijgen. Het Verantwoordingsorgaan is tevreden over de overige stukken voor beoordeling van het gevoerde beleid. In de adviestrajecten is het Verantwoordingsorgaan gekend en zij heeft over alle adviesverzoeken positief geadviseerd. Hierbij is de kanttekening gemaakt dat erop gelet moet worden om het Verantwoordingsorgaan in bepaalde gevallen eerder te betrekken. De inschakeling was tijdig, maar het is een mogelijkheid om het Verantwoordingsorgaan eerder bij een adviestraject te betrekken. De informatievoorziening richting het Verantwoordingsorgaan was in 2014 op orde.

Statuten en reglementen

In het verslagjaar zijn de statuten en reglementen aangepast. De aanpassingen in statuten en reglement zijn vooral het gevolg van de toetreding van de veertiende subsector tot de verplichtstelling per 1 januari 2015, te weten de Groenten- en Fruitverwerkende Industrie. Daarnaast vloeien de wijzigingen in statuten en reglementen voort uit de uitsluiting van de 'piekarbeider' voor pensioenopbouw in de subsectoren Glastuinbouw, Open Teelten en Bloembollengroothandel. De overige wijzigingen in de statuten vloeien voort uit wijzigingen uit wetgeving en een wijziging op aangeven van de Raad van toezicht. Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat deze aanpassingen juist zijn voorbereid en uitgevoerd.

Het pensioenreglement is naast genoemde punten aangepast naar aanleiding van Witteveen. Hierdoor is het opbouwpercentage verlaagd naar 1,875%. Het loonbegrip is in overleg met sociale partners herzien en verduidelijkt. Het Anw-hiaatpensioen is per 1 januari 2015 vervangen door het tijdelijk extra partnerpensioen. Vanwege het nFTK is het artikel over korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten aangepast aan de hand van de veranderde wetgeving. Het Verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd over de wijzigingen in de statuten en reglementen.

Premiebeleid en toeslagbeleid

In het najaar van 2012 hebben cao-partijen besloten om tot en met 2021 een premie ter beschikking te stellen van 21,7% van de pensioengrondslag. De samenstelling van de premie bestaat uit drie componenten te weten de zuivere kosten van de pensioenopbouw, de kosten van de administratie en een opslag om het vereist eigen vermogen in stand te houden. Hiermee voldoet de samenstelling aan de wet- en regelgeving. Het Verantwoordingsorgaan heeft beoordeeld dat de premie voldoet aan evenwichtige belangenbehartiging en heeft het bestuur positief geadviseerd. De indexatie over de basisregeling heeft het bestuur per 1 januari 2015 op 0% vastgesteld, evenals de opgebouwde rechten van de premievrijgestelde rechten. Het Verantwoordingsorgaan heeft positief geadviseerd over het voorgenomen bestuursbesluit om geen toeslag te verlenen.

Communicatiebeleid

Het communicatiebeleidsplan voor de jaren 2015 tot en met 2017 is ter advies voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft vragen hierover gesteld aan het bestuur en na beantwoording hiervan, het bestuur positief geadviseerd. Uit het Verantwoordingsorgaan is een delegatie samengesteld, die op verzoek bij bepaalde communicatieonderwerpen wordt betrokken om haar input te geven.

Vacatievergoedingen bestuur BPL en Raad van toezicht

Het Verantwoordingsorgaan heeft het bestuur een aantal vragen gesteld waarom de voorgestelde vergoedingen aangepast dienden te worden, nadat per 2014 een nieuw model was opgezet voor de vacatievergoeding. De achtergrond hiervan brengt het nieuwe bestuursmodel en de wettelijke vereisten inzake het tijdsbeslag met zich mee. Het bestuur heeft alle kritische vragen van het Verantwoordingsorgaan hierover beantwoord en het Verantwoordingsorgaan is in meerderheid akkoord gegaan met de gewijzigde vacatievergoedingen per 1 januari 2015.

Financiële positie van het fonds

Door de gedaalde rente zijn de technische voorzieningen met circa 20% gestegen. Ondanks de goede beleggingsresultaten en de renteafdekking heeft dit geresulteerd in een daling van de dekkingsgraad in 2014 met ruim 4% van 109,3% naar 105,1%. Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur de ontwikkeling van de financiële positie nauwlettend volgt en zich uitgebreid laat informeren en adviseren om zodoende snel en adequaat te kunnen reageren op de ontwikkelingen.

Samenwerking met het bestuur en Raad van toezicht

Het nieuwe Verantwoordingsorgaan heeft in 2014 kennis gemaakt met het bestuur en heeft in één vergadering haar adviesrol jegens het bestuur kunnen uitoefenen. Er is een begin gemaakt met de samenwerking tussen het Verantwoordingsorgaan en het bestuur. De samenwerking met de Raad van toezicht dient nog gestalte te krijgen. In 2015 komen Verantwoordingsorgaan en Raad van toezicht bij elkaar om hier verder vorm aan te geven en vast te stellen op welke gebieden zij samen kunnen optrekken om het bestuursmodel optimaal te laten werken.

Conclusie

Het Verantwoordingsorgaan oordeelt positief over het door het bestuur in 2014 gevoerde beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

Woerden, 8 juni 2015

Namens het Verantwoordingsorgaan Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw

De heer R. Bekker
Werknemersvoorzitter

De heer J.P. van Hoven
Werkgeversvoorzitter

8.5 Reactie van het bestuur op het verslag van het Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur heeft met genoegen kennis genomen van het positieve oordeel en bedankt het Verantwoordingsorgaan voor het gestelde vertrouwen. Graag werkt het bestuur samen met het Verantwoordingsorgaan en vertrouwt erop dat deze samenwerking in 2015 nader gestalte krijgt.

Algemeen

Het bestuur heeft de intentie om de informatievoorziening en het overleg met het Verantwoordingsorgaan te blijven verbeteren, waaronder ook het eerder beschikbaar stellen van het jaarverslag. In adviestrajecten zoals bij het nFTK is het Verantwoordingsorgaan in 2015 ruim voor de adviesaanvraag betrokken. De leden van het Verantwoordingsorgaan worden tussentijds op de hoogte gehouden via het bestuurdersportaal en via de contactpersoon van het Verantwoordingsorgaan bij het bestuursbureau.

Premiebeleid en toeslagbeleid

Het nFTK is een onderwerp dat in 2015 prominent op de agenda staat. Sociale partners hebben met elkaar afspraken hierover gemaakt. Deze afspraken zijn voorgelegd aan het bestuur. Het Verantwoordingsorgaan is hierover geïnformeerd en wordt betrokken als zij op onderdelen haar adviesrecht kan doen gelden. Zoals het premiebeleid, het toeslagbeleid en de invulling van de Abtn.

Communicatie

Het bestuur is verheugd met de delegatie uit het Verantwoordingsorgaan die input zal leveren op bepaalde communicatie uitingen van het fonds. Graag zal zij de delegatie betrekken bij uitingen die zich hiertoe lenen.

Financiële positie van het fonds

Het bestuur blijft de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds nauwlettend volgen en laat zich uitgebreid informeren en adviseren om zodoende snel en adequaat te kunnen reageren op de ontwikkelingen.



Jaarrekening 2014



Jaarrekening 2014

9. Balans per 31 december 2014

(na resultaatsbestemming)

		31-12-2014	31-12-2013
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)		
Vastgoedbeleggingen		1.842.345	1.827.013
Aandelen		4.121.536	3.178.160
Vastrentende waarden		6.303.658	5.440.668
Derivaten		1.036.085	91.770
Overige beleggingen		345.912	286.444
		13.649.536	10.824.055
Vorderingen en overlopende activa	(2)	180.291	186.249
Overige activa	(3)	48.088	56.825
TOTAAL ACTIVA		13.877.915	11.067.129
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	618.940	876.764
Technische voorzieningen	(5)	12.190.792	9.402.473
Langlopende schulden	(6)	378.856	261.192
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	689.327	526.700
TOTAAL PASSIVA		13.877.915	11.067.129

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 85.

Wegens een stelselwijziging (zie toelichting 12.2.1) zijn de 2013 cijfers in bovenstaand overzicht aangepast voor vergelijkingsdoeleinden en wijken om die reden op onderdelen af van de jaarrekening over verslagjaar 2013.

10. Staat van baten en lasten

		2014	2013
Baten			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(8)	342.866	341.222
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(9)	2.045.610	37.799
Overige baten	(10)	1.724	1.973
Totaal baten		2.390.200	380.994
Lasten			
Pensioenuitkeringen	(11)	240.522	208.445
Pensioenuitvoeringskosten	(12)	16.492	15.558
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(13)		
- Pensioenopbouw		302.122	305.833
- Toeslagverlening		2.067	2.566
- Rentetoevoeging		37.401	33.865
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-241.777	-207.566
- Wijziging marktrente		2.289.822	-384.814
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		372.352	938
- Aanpassing sterftekansen		-25.118	0
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		57.755	-22.734
- Wijziging actuariële uitgangspunten (wijziging regeling)		-6.305	-7.849
Saldo overdracht van derden	(14)	2.788.319 -397.718	-279.764 -643
Overige lasten	(15)	-465	1.153
Totaal lasten		2.647.150	-55.251
Saldo van baten en lasten		-256.950	436.245
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Algemene reserve		82.301	284.049
Beleggings- reserve		-348.594	150.138
ANW-hiaat reserve		9.343	2.058
		-256.950	436.245

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 107.

Wegens een stelselwijziging (zie toelichting 12.2.1) zijn de 2013 cijfers in bovenstaand overzicht aangepast voor vergelijkingsdoeleinden en wijken om die reden op onderdelen af van de jaarrekening over verslagjaar 2013.

11. Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2014	2013
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen premies	373.241	369.897
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	144.551	13.996
Overig	-283	4.147
	517.509	388.040
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-225.097	-207.145
Betaald in verband met overdracht van rechten	-13.718	-13.311
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-16.096	-16.646
	-254.911	-237.102
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	262.598	150.938
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	362.123	334.096
Verkopen en aflossingen van beleggingen	4.738.276	5.250.810
Collectieve waardeoverdracht	305.847	0
	5.406.246	5.584.906
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-5.655.866	-5.720.839
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-21.715	-20.414
	-5.677.581	-5.741.253
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-271.335	-156.347
Netto kasstroom	-8.737	-5.409
Mutatie liquide middelen	-8.737	-5.409
Samenstelling geldmiddelen		
	2014	2013
Liquide middelen primo boekjaar [3]	56.825	62.234
Liquide middelen ultimo boekjaar [3]	48.088	56.825
Waarvan:		
Voor risico pensioenfonds	48.088	56.825

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 85.

12. Toelichting op de jaarrekening

12.1 Algemeen

Activiteiten

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (hierna: 'het pensioenfonds'), is statutair en feitelijk gevestigd te Woerden. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 27156976.

Het doel van het pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 18 juni 2015 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

12.2 Grondslagen

12.2.1 Algemene grondslagen

Alle bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in euro's x 1.000, mits anders is aangegeven.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verantwoording van baten en lasten

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het pensioenfonds.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactie-datum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten. De koersen van de belangrijkste valuta zijn:

	2014	2014	2013	2013
CHF	1,2024	1,2139	1,2255	1,2162
DKK	7,4464	7,4534	7,4604	7,4607
GBP	0,7761	0,8040	0,8320	0,8216
JPY	145,0790	144,9543	144,8295	129,4125
NOK	9,0724	8,7161	8,3599	7,8485
PLN	4,2981	4,2280	4,1579	4,1191
SEK	9,4726	9,1613	8,8500	8,7134
USD	1,2101	1,2940	1,3780	1,3482
CAD	1,4016	1,4328	1,4641	1,3884
AUD	1,4787	1,5094	1,5402	1,4051

Stelselwijziging

De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft in 2014 de nieuwe richtlijn RJ 610.270 uitgebracht. Deze richtlijn stelt dat ontvangen, maar nog niet aangewende middelen uit hoofde van VPL verantwoord dienen te worden als verplichting. Tot en met boekjaar 2013 werden deze middelen door het fonds als bestemmingsreserve verantwoord. Vanaf boekjaar 2014 worden VPL-middel- en verantwoord als langlopende schuld.

Als gevolg hiervan worden de ontvangen middelen niet meer als premiebaten verantwoord, maar direct toegevoegd aan de langlopende schuld. Bij inkoop van de rechten wordt de inkoopsom (en hiermee de vrijval uit de langlopende schuld) als separate post onder de overige premiebaten verantwoord. Eventuele beleggingsresultaten inzake VPL worden direct verwerkt in de langlopende schuld.

Als gevolg van deze stelselwijziging zijn de vergelijkende cijfers aangepast. Het cumulatieve effect van de stelselwijziging dat betrekking heeft op perioden voorafgaande aan het vorige boekjaar is verwerkt in het eigen vermogen aan het begin van het voorgaand boekjaar.

Als gevolg van de stelselwijziging is het resultaat in 2013 afgenomen met € 29,2 miljoen. Het stichtingskapitaal en reserves ultimo 2013 zijn afgenomen met € 261,2 miljoen. De stelselwijziging heeft geen effect op de dekkingsgraad van het fonds, aangezien zowel de bestemmingsreserve als de langlopende schuld buiten de berekening van de dekkingsgraad worden gehouden.

Schattingswijziging

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa/passiva of rechten en verplichtingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In 2014 heeft het Actuarieel Genootschap nieuwe sterfteveronderstellingen gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten de pensioenverplichtingen te waarderen met toepassing van deze veronderstellingen. Het positieve effect van deze schattings-wijziging op de dekkingsgraad bedraagt 0,3%-punt en staat gelijk aan € 25,1 miljoen.

Het bestuur heeft naar aanleiding van een toenemende schadelast van nieuwe arbeidsongeschiktheidsgevallen, besloten om de risicopremie te verhogen van 0,2% in 2013 naar 0,7% van de pensioengrondslag in 2014. Als gevolg hiervan is de voorziening IBNR met 7.481 verhoogd.

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans. Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend rekening houdend met de verwachte loon- en prijsinflatie.

12.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als synoniem van reële waarde. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggings-instellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. De gehele directe vastgoedportefeuille wordt jaarlijks door deze deskundigen getaxeerd. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuur-situatie en/of renovatieactiviteiten. Waardeveranderingen van op marktwaarde gewaardeerde vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de staat van baten en lasten. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum.

Vastgoed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van gedane uitgaven, inclusief bouwrente, waarbij wordt getoetst of die uitgaven tot waardewijzigingen leiden. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar actuele waarde geherwaardeerd. Objecten in het boekjaar verkocht maar met levering in het volgende boekjaar zijn niet als verkoop in het boekjaar verantwoord.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

Private equity beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

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

De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

Derivaten

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

Indien een derivatenpositie negatief is, wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Hedge funds worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is de intrinsieke waarde van de onderliggende beleggingen van het betreffende fonds. Indien de waarderinggrondslagen van hedge funds afwijken van de waarderinggrondslagen van het fonds, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderinggrondslagen van het pensioenfonds.

Niet beursgenoteerde belangen in infrastructuur beleggingen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen, de overige onderliggende activa en de onderliggende verplichtingen.

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossing). Posities in rekening courantsaldi worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

Vorderingen en overlopende activa

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Daarnaast worden hieronder opgenomen liquide middelen aangehouden voor beleggingsdoeleinden. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen.

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Algemene reserve

De algemene reserve wordt gevoed door het resultaat, nadat de beleggingsreserve, de ANW-hiaat reserve en de bestemmingsreserve voortzetting pensioenopbouw op het juiste niveau zijn gebracht.

Beleggingsreserve

De beleggingsreserve is gelijk aan het vereist eigen vermogen verminderd met het minimum vereist eigen vermogen. Op deze wijze wordt bewerkstelligd dat de beleggingsreserve minimaal gelijk is aan de reserves die een pensioenfondsfonds moet aanhouden voor beleggingsrisico's in het FTK.

ANW-hiaat reserve

Aan de reserve ANW-hiaat wordt toegevoegd/onttrokken het verschil tussen enerzijds de ANW-hiaat premie en toegerekende interest en anderzijds de toevoeging aan de ANW-hiaat voorziening, de toegerekende administratiekosten en de verrichte ANW-hiaat uitkeringen.

Bestemmingsreserve voortzetting pensioenopbouw (VPO)

De bestemmingsreserve voortzetting pensioenopbouw heeft als doel de financiering van de toekomstige inkoop van rechten voor werkloze deelnemers ter compensatie van het stopzetten van de wettelijke FVP-regeling. Deze reserve is gevormd met het batig saldo inzake de ontbinding van het Vacatiefonds voor den Landbouw.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake

is van ex-ante- condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salaris-ontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, inclusief 3-maands middeling, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen van 21,9. DNB stelt de RTS vast met de Ultimate Forward Rate. Dit houdt in dat de rente voor lange looptijden beweegt richting 4,2%.
- Overlevingstafels, te weten de AG-Prognosetafel 2014 waarbij de sterftekansen met 94% worden vermenigvuldigd voor zowel mannen als vrouwen. Bij het bepalen van de technische voorziening wordt dan ook rekening gehouden met een voorzienbare trend in overlevingskansen die is verwerkt in de genoemde prognosetafel 2014.
- Voor de berekening van de technische voorziening voor nog niet ingegane nabestaandenpensioenen wordt een partner-frequentie gehanteerd zoals gepubliceerd bij de overlevingstafels van het AG over de waarnemingsperiode 1985-1990. Tot de 60-jarige leeftijd worden de frequenties voor mannen vermenigvuldigd met 70% en voor vrouwen met 50%. Van 60 tot 67 jaar geldt een gehuwdheidsfrequentie van 100%.
- Voor uitgesteld wezenpensioen bedraagt de technische voorziening 5% van de uitgesteld partnerpensioen bij uitgesteld ouderdomspensioen.
- Voor het partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Kostenopslag ter grootte van 2% van de technische voorziening in verband met toekomstige excassokosten. In de actuariële benodigde premie is een opslag van 1,4% van de pensioengrondslagen begrepen voor lopende kosten.
- Er wordt een voorziening opgenomen voor deelnemers die ziek zijn en wellicht arbeidsongeschikt worden. Deze voorziening wordt jaarlijks vastgesteld en bedraagt tweemaal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid en premievrijstelling.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt geen rekening gehouden met revalidatiekansen.

Langlopende schulden

Dit betreft de langlopende schulden uit hoofde van VPL. De mutaties betreffen de gefactureerde premie VPL, hieraan worden de beleggingsresultaten toegevoegd, de inkoopsum van de extra pensioenaanspraken worden onttrokken en als premiebijdragen verantwoord. De regeling is door de sociale partners van het fonds in het leven geroepen waarbij in een overeenkomst is opgenomen dat de uitvoering is gedelegeerd aan het fonds. Het fonds heeft derhalve een verplichting op de balans op basis van de overeenkomst.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten). Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

12.2.3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen (voor risico pensioenfondsen)

Onder premiebijdragen voor risico pensioenfondsen wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de

periode waarop ze betrekking hebben. Eventuele opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord. Onder de premiebijdragen worden ook gerekend de gelden die ontvangen zijn vanuit FVP.

Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfondsen

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Indexering en overige toeslagen

Het pensioenfondsen streeft ernaar de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-consumumentenprijsindexcijfer (CPI). De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,379% (2013: 0,351%), op basis van de éénjaarsrente van de RTS aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten)

en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

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

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening plaatsvindt tegen fondstarieven, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De tarieven van het pensioenfonds wijken af van de wettelijke tarieven.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kasstroomoverzicht

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

De liquide middelen primo en ultimo boekjaar bestaan uit liquide middelen op de bankrekening van het pensioenfonds en beleggingsliquiditeiten.

12.3 Toelichting op de balans per 31 december 2014

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	1.827.013	3.178.160	5.440.668	-389.945	286.445	10.342.340
Aankopen	48.324	1.190.592	2.546.956	1.002.189	875.685	5.663.746
Verkopen	-22.391	-622.431	-2.251.704	-1.000.177	-839.580	-4.736.283
Herwaardering Overige mutaties	-15.163	380.313	567.738	807.331	23.362	1.763.582
	4.562	-5.098	0	0	0	-536
Stand per 31 december 2014	1.842.345	4.121.536	6.303.658	419.398	345.912	13.032.849
Schuldpositie derivaten (credit)						616.687
						13.649.536
	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2013	1.859.847	2.858.278	5.235.936	-55.185	260.505	10.159.381
Aankopen	75.398	1.199.188	2.023.047	1.608.542	814.664	5.720.839
Verkopen	-17.399	-1.286.643	-1.624.936	-1.530.943	-792.088	-5.252.010
Herwaardering Overige mutaties	-90.833	407.337	-192.643	-412.359	3.362	-285.135
	0	0	-736	0	0	-735
Stand per 31 december 2013	1.827.013	3.178.160	5.440.668	-389.945	286.444	10.342.340
Schuldposi-tie derivaten (credit)						481.715
						10.824.055

Vastgoedbeleggingen

	31-12-2014	31-12-2013
Directe vastgoedbeleggingen	1.544.403	1.528.595
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen		
die beleggen in vastgoed	232.595	233.123
Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	65.347	65.295
	1.842.345	1.827.013

Gedurende het boekjaar is 99,54% (2013: 99,54%) van het direct vastgoed getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs en is 0,46% (2013: 0,46%) intern getaxeerd. Deze taxaties vinden jaarlijks plaats.

	31-12-2014	31-12-2013
Aandelen		
Beursgenoteerde aandelen	3.218.247	2.551.172
Private equity	67.504	64.563
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	835.785	562.425
	4.121.536	3.178.160

Conform RJ610 wordt in de jaarrekening melding gemaakt van investeringen in premiebijdragende ondernemingen. Doordat er sprake is van een groot aantal premiebijdragende ondernemingen en er spreiding is van de beleggingen in aandelen van het pensioenfonds, is geen sprake van een significante positie in een of meerdere van deze ondernemingen.

	31-12-2014	31-12-2013
Vastrentende waarden		
Staatsobligaties	3.750.816	3.142.141
Hypothecaire leningen	34	717
Leningen op schuldbekentenis	12.437	15.065
Bedrijfsobligaties (Credit funds)	1.004.496	884.987
Covered Fondsen	473.743	395.489
Obligatiebeleggingen	600.183	582.094
Inflation linked bonds	448.251	414.019
Overige	13.698	6.156
	6.303.658	5.440.668
Derivaten		
Valutaderivaten	3	11
Rentederivaten	1.036.082	91.759
	1.036.085	91.770
Overige beleggingen		
Deelnemingen	451	611
Infrastructuur	172.318	149.885
Beleggingsfondsen (Geldmarktfondsen)	173.143	135.949
	345.912	286.445

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het pensioenfonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van markt-noteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. In onderstaande tabel wordt een verdeling weergegeven van de activa:

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekening	Intrinsieke waarde	Totaal
Per 31 december 2014					
Vastgoedbeleggingen	43.752	1.610.352	0	188.241	1.842.345
Aandelen	3.218.247	0	0	903.288	4.121.536
Vastrentende waarden	5.691.004	0	12.471	600.183	6.303.658
Derivaten	0	0	419.398	0	419.398
Overige beleggingen	0	0	0	345.913	345.912
	8.953.003	1.610.352	431.869	2.037.625	13.032.849
	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekening	Intrinsieke waarde	Totaal
Per 31 december 2013					
Vastgoedbeleggingen	33.215	1.594.437	0	199.360	1.827.012
Aandelen	2.551.172	0	0	626.988	3.178.160
Vastrentende waarden	4.842.792	0	15.782	582.094	5.440.668
Derivaten	0	0	-389.945	0	-389.945
Overige beleggingen	0	0	0	286.445	286.445
	7.427.179	1.594.437	-374.163	1.694.887	10.342.340

Ten opzichte van voorgaand jaar is gekozen voor een aanpassing in de presentatie van de waardercingscategorieën van de beleggingsportefeuille om het overzicht te verduidelijken. De vergelijkende cijfers zijn eveneens aangepast.

De categorie Genoteerde marktprijzen bevat beleggingen waarvan de waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt; De categorie Onafhankelijke taxaties betreft beleggingen die gewaardeerd zijn met waarderingsmodellen zonder gebruik te maken van waarneembare marktdata. Bij de NCW berekening is de actuele waarde vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gebruik gemaakt van waarneembare marktdata. Intrinsieke waarde betreft beleggingsinstellingen of private equity en vertegenwoordigt de waarde waartegen de aandelen hierin kunnen worden verhandeld.

Overige toelichtingen

Vastgoed

Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de taxatiewaarde. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs. Iedere externe taxateur hanteert binnen de algemene richtlijnen zoals binnen de branche gelden, eigen uitgangspunten. De richtlijnen binnen de branche geven aan dat voor de waardebepaling in dit geval moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen. Indien daar-toe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten.

Aandelen

Private equity beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

Vastrentende waarden

Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld betreft hoofdzakelijk de leningen op schuldbekentenissen en hypotheken. De berekeningsgrondslag staat reeds vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen. De gehanteerde rentevoeten voor de bepaling van de reële waarde, is de 10 jaars Nederlandse Staats-obligaties. Onderstaand is een overzicht opgenomen van de rentevoet die hierbij wordt gehanteerd:

2014: 0,69

2013: 2,23

Derivaten

Bij de bepaling van de waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen. Deze kasstromen worden op basis van de zero coupon swapcurve contant gemaakt.

Overige beleggingen

Het niet marktgenoteerde deel van de overige beleggingen betreft beleggingen in infrastructuur. Het fonds neemt alleen via tussenkomst van externe fondsbeheerders deel in infrastructurele beleggingen. Voor de waardering van deze beleggingen wordt uitgegaan van de waardebepaling die is opgesteld ten behoeve van deze externe fondsbeheerders. De waardering vindt plaats op basis van fair value. De wijze waarop de fair value wordt bepaald is afhankelijk van de externe fondsbeheerder en van de aard van de belegging. De volgende variabelen kunnen hierbij een rol spelen: de aanschafwaarde voor wat betreft recente investeringen; toekomstige kasstromen; waarde van de activa; waardering van vergelijkbare objecten.

	31-12-2014	31-12-2013
2. Vorderingen en overlopende activa		
Premievordering werkgevers	62.919	70.119
Vorderingen uit hoofde van waardeoverdrachten	15	146
Beleggingsdebiteuren	114.098	115.120
Overige vorderingen en overlopende activa	3.259	864
	<u>180.291</u>	<u>186.249</u>

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Het saldo onder overige vorderingen betreft de vooruitbetaalde fee voor de pensioenuitvoerder.

Vordering op de werkgever(s)		
Vorderingen op werkgever(s)	62.955	73.249
Voorziening dubieuze debiteuren	-36	-3.130
	<u>62.919</u>	<u>70.119</u>

Beleggingsdebiteuren		
Te ontvangen dividend	1.614	3.665
Lopende interest	100.116	101.815
Te vorderen dividend- en couponbelasting	4.059	1.363
Huurpenningen	2.439	2.087
Overige	5.870	6.190
	<u>114.098</u>	<u>115.120</u>

3. Overige activa		
Liquide middelen	24.276	28.661
Beleggingsliquiditeiten	23.812	28.164
	<u>48.088</u>	<u>56.825</u>

De liquiditeiten staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

	Algemene reserve	Beleggings reserve	Bestem-mingsre-serves	ANW-hiaat reserve	Totaal
Stand per 31 december 2012	-947.848	1.374.878	245.518	0	672.548
Effect stelselwijziging	0	0	-232.029	0	-232.029
Gecorrigeerde stand per 31 december 2012	-947.848	1.374.878	13.489	0	440.519
Bestemming van saldo baten en lasten	284.049	150.138	0	2.058	436.245
Overige mutaties	0	0	-9.488	9.488	0
Stand per 31 december 2013, na correctie stelselwijziging	-663.799	1.525.016	4.001	11.546	876.764
Stand per 31 december 2013, uit jaarrekening 2013	-663.799	1.525.016	265.193	11.546	1.137.956
Cumulatief effect stelselwijziging	0	0	-261.192	0	-261.192
Gecorrigeerde stand per 1 januari 2014	-663.799	1.525.016	4.001	11.546	876.764
Bestemming van saldo baten en lasten	82.301	-348.594	-874	9.343	-256.950
Stand per 31 december 2014	<u>-581.498</u>	<u>1.176.422</u>	<u>3.127</u>	<u>20.889</u>	<u>618.940</u>

Bestemmingsreserves

Wegens een stelselwijziging in het kader van de VPL-overgangsregeling, is de stand per 1 januari 2013 gewijzigd. Het effect van deze wijziging bedraagt € 232.029. Dit bedrag is gepresenteerd onder de langlopende schulden. Onderstaand het verloop van de bestemmingsreserves:

	2014	2013
Bestemmingsreserve VPO		
Stand per begin boekjaar	4.001	4.001
Overige mutaties	-874	0
	<u>3.127</u>	<u>4.001</u>

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

In bovenstaande opstelling is het aanwezig vermogen na aftrek van de bestemmingsreserves in totaal € 3.127 (2013: € 4.001). Vanwege de aard van de bestemmingsreserves, kunnen deze niet dienen ter dekking van de reeds bestaande pensioenaanspraken en tellen daarom niet mee voor de bepaling van de dekkingsgraad.

De (nominale) dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans. De nominale dekkingsgraad ultimo 2014 bedraagt 105,1%.

De genoemde dekkingsgraad van 105,1% gaat uit van gelijkblijvende pensioenuitkeringen. Indien rekening wordt gehouden met jaarlijks stijgende uitkeringen op basis van de prijsindex, kan een reële dekkingsgraad worden vastgesteld. Per ultimo 2014 bedraagt de reële dekkingsgraad 69,8%.

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruikgemaakt van het standaard model van DNB met dien verstande dat er aanpassingen gedaan zijn om rekening te houden met inflatie-gerelateerde beleggingen en het actief beheer van de aandelenportefeuille. Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist vermogen op 31 december:

	2014	2013
Stichtingskapitaal en reserves	618.940	876.764
Minimaal vereist eigen vermogen	536.274	412.544
Vereist eigen vermogen	2.320.574	1.937.559

De minimaal vereiste dekkingsgraad voortvloeiend uit het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 104,4%. De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als reservetekort.

Vanwege het ontstane dekkingstekort is per 31 augustus 2011 een (korte termijn) herstelplan opgesteld waarmee DNB heeft ingestemd. Vanwege het dekkingstekort was premiekorting niet langer toegestaan en diende de gedempte premie naar een kostendekkend niveau gebracht te worden. De hiertoe getroffen maatregelen betreffen een éénmalige verlaging van het opbouwpercentage in 2012 van 2,0% naar 1,85% en een verhoging met terugwerkende kracht van de premie in 2011 van 16,8% naar 18,15% van de pensioengrondslag. Voor 2014 gold net als in 2013 een premie van 21,7% van de pensioengrondslag. Daarnaast wordt een extra premie geïnd van 1,25% van het salaris ten behoeve van de financiering van de VPL-overgangsrechten.

In februari 2014 is een evaluatie van het herstelplan ingediend bij DNB. DNB is van mening dat uit de evaluatie blijkt dat het pensioenfonds op basis van de huidige dekkingsgraad binnen de wettelijke termijn kan herstellen.

Conform het aangepaste FTK is het jaar 2014 aangemerkt als overgangsjaar. Met de invoering van de aanpassingen op het FTK per 1 januari 2015 is het herstelplan formeel op 31 december 2014 beëindigd. Een evaluatie van het herstelplan 2014 zal niet plaatsvinden.

5. Technische voorzieningen

	2014	2013
Stand per begin boekjaar	9.402.473	9.682.237
Pensioenopbouw	302.122	305.833
Toeslagverlening	2.067	2.566
Rentetoevoeging	37.401	33.865
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-241.777	-207.566
Wijziging marktrente	2.289.822	-384.814
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	372.352	938
Aanpassing sterftekansen	-25.118	0
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	57.755	-22.737
Wijziging actuariële uitgangspunten	-6.305	-7.849
Stand einde boekjaar	12.190.792	9.402.473

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddelde discontovoet 2,1% (2013: 2,9%). De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds heeft een langlopend karakter. De duration van de verplichtingen bedraagt 21,9 (2013: 21,5).

Pensioenopbouw
Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Toeslagverlening
Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer (CPI). De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

De mutatie uit hoofde van toeslagverlening heeft betrekking op:

- de verhoging van de ingegane WAO-hiaat uitkering;
- de verhoging op de ingegane ANW-hiaat uitkering;
- en de verhoging van de pensioengrondslag van de arbeidsongeschikte deelnemers.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 0,379% (2013: 0,351%), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten
Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

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

Wijziging marktrente

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

	Rentepercentage per 31 december
2013	2,90
2014	2,10

Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruikgemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het fonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Toevoeging aan de technische voorzieningen	385.567	15.261
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-13.215	-14.323
	<u>372.352</u>	<u>938</u>

Het saldo dat uit hoofde van overdracht van rechten is toegevoegd aan de voorziening is significant hoger dan vorig jaar in verband met collectieve waardeoverdrachten die in 2014 hebben plaatsgevonden, waaronder die van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groenten- en Fruitverwerkende Industrie (€ 254,0 mln.) en Gezondheidsdienst voor de Dieren (€ 95,0 mln.) .

Aanpassing sterftekansen

In 2014 heeft het actuariel genootschap nieuwe sterfteveronderstellingen gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten de pensioenverplichtingen te waarderen met toepassing van deze veronderstellingen.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-6.767	-12.616
Mutaties	36.565	25.376
Overige technische grondslagen	<u>27.957</u>	<u>-35.497</u>
	<u>57.755</u>	<u>-22.737</u>

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2014		2013	
		Aantallen		Aantallen
Actieven	4.869.363	97.877	3.614.437	88.876
Gepensioneerden	2.810.071	58.549	2.849.994	59.798
Slapers	4.511.358	436.077	2.938.042	400.118
Overige	<u>0</u>	<u>-</u>	<u>0</u>	<u>5.140</u>
Voorziening voor pensioenverplichtingen	<u>12.190.792</u>	<u>592.503</u>	<u>9.402.473</u>	<u>553.932</u>

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling is te kenmerken als middelloon op basis van een uitkeringsovereenkomst. Per 1 januari 2014 is de regeling gewijzigd. De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar. Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen is in 2014 gelijk aan 1,95%.Het opgebouwde pensioen en het eventuele prepensioen op 31 december 2012 is per 1 januari 2013 actuariel neutraal en leeftijdsafhankelijk omgerekend naar 67-jarige leeftijd.

Overgangsregeling

Sinds 1 januari 2006 is de VUT-regeling (SUWAS) een gesloten regeling. Werknemers die op 1 januari 2006 al gebruik maakten van SUWAS - of nog geen gebruik maakten maar al wel recht hadden - hebben het recht op de "oude" regeling (SUWAS, BPL Flex met garantieregeling en het huidige BPL- ouderdomspensioen) behouden. Per 31 december 2014 zijn er geen deelnemers meer met rechten op de overgangsregeling. SUWAS zal derhalve worden geliquideerd.

Geboren tussen 1950 en 1965

Voor deelnemers die op 31 december 2006 en 1 januari 2007 deelnamen aan de pensioenregeling, geboren zijn tussen 1950 en 1965 en tot en met 31 december 2021 of de pensioendatum (als die eerder is) deelnemer blijven, wordt extra pensioen ingekocht. De inkoop van het extra pensioen vindt plaats op 31 december 2021 of, als de deelnemer eerder met pensioen gaat, op de eerdere pensioendatum. Dit is een voorwaardelijke toezegging, die pas onvoorwaardelijk wordt als de aanspraken zijn gefinancierd.

Premievrijstelling

Als de deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in een premievrije opbouw. De premievrijstellings-regeling bij arbeidsongeschiktheid die gold vóór 1 januari 2006 is voor bestaande gevallen gehandhaafd. Wanneer een deelnemer een loongerelateerde WW-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in premievrije opbouw gedurende maximaal een half jaar.

Toeslagverlening

Het bestuur hanteert voor het aanpassen van de pensioenaanspraken en pensioenrechten vanaf 2009 variant D1 uit de toeslagenmatrix. Het toeslagbeleid en de staffel die daarbij als leidraad wordt gehanteerd zijn beschreven in paragraaf 3.4. Het betekent dat het fonds ernaar streeft jaarlijks een toeslag te verlenen die (maximaal) gelijk is aan de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer (CPI, alle huishoudens afgeleid, dus exclusief effecten door overheidsbeleid, voor de maand september). Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre het de pensioenrechten en pensioenaanspraken daadwerkelijk verhoogt. Het fonds verleent alleen een toeslag voor zover de beschikbare middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Het fonds financiert de toeslagverlening uit beleggingsrendementen. In 2014 heeft het fonds besloten om evenals in 2013 geen toeslag te verlenen.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is in de ABTN een staffel opgenomen. Er is een gemiddelde dekkingsgraad nodig die hoger ligt dan de vereiste dekkingsgraad. Inhaal-toeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het pensioenfonds geeft in haar jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

Voor de premievrije deelnemers en de gepensioneerden is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen.

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Actieve deelnemers				
2010	1,40	-	1,40	1,40
2011	2,50	-	2,50	3,94
2012	2,10	-	2,10	6,12
2013	1,10	-	1,10	7,29
2014	0,60	-	0,60	7,93

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Cumulatief verschil
	%	%	%	%
Pensioengerechtigden				
2010	1,40	-	1,40	1,40
2011	2,50	-	2,50	3,94
2012	2,10	-	2,10	6,12
2013	1,10	-	1,10	7,29
2014	0,60	-	0,60	7,93

6. Langlopende schulden

	31-12-2014	31-12-2013
Schuld uit hoofde van VPL	378.856	261.192

De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft in 2014 de nieuwe richtlijn RJ 610.270 uitgebracht. Deze richtlijn stelt dat ontvangen, maar nog niet aangewende middelen uit hoofde van VPL verantwoord dienen te worden als verplichting. Tot en met boekjaar 2013 werden deze middelen door het fonds als bestemmingsreserve verantwoord. Vanaf boekjaar 2014 wordt de richtlijn gevolgd en worden VPL-middelen verantwoord als langlopende schuld.

Met ingang van boekjaar 2014 (en tevens over boekjaar 2013) worden de ontvangen middelen niet meer als premiebaten verantwoord, maar direct toegevoegd aan de langlopende schuld. Bij inkoop van de rechten wordt de inkoopsom (en hiermee de vrijval uit de langlopende schuld) als separate post onder de overige premiebaten verantwoord. Eventuele beleggings-resultaten inzake VPL worden direct toegevoegd aan de langlopende schuld. De vergelijkende cijfers zijn ook aangepast.

Premies

De jaarlijkse dotatie aan de VPL voorziening , die onderdeel is van de geheven doorsneepremie, wordt ex-ante vastgesteld en is voor 2014 uitgekomen op € 31.090 (2013: € 32.068). Deze dotatie is vastgesteld als het totaal aan de daartoe bestemde premies, zijnde 1,25% van het BTER loon.

Rendementstoerekening beleggingsresultaat

Jaarlijks wordt op basis van hetgeen is vastgelegd in de overeenkomst met de sociale partners rendement aan de VPL voorziening toegevoegd, gelijk aan het gemiddelde fondsrendement (inclusief hedge-resultaat) over het boekjaar. De rendementstoevoeging over het jaar 2014 is gelijk aan € 54.668, namelijk 20,0% (€ 1.353, 0,55%).

Toevoeging uit SUWAS I

Vanuit de afwikkeling van SUWAS I (hierna: SUWAS) is per eind 2014 € 38,8 mln gestort in de beleggingen van BPL. Conform bestuursbesluit zijn deze middelen aangewend voor toekomstige VPL toekenningen. Dit is een ontvangen voorschot vooruitlopend op de liquidatie van SUWAS in 2015.

	2014	2013
Schuld uit hoofde van VPL		
Stand per begin boekjaar	261.192	232.029
Dotatie inzake premies	31.090	32.068
Rendementstoerekening	54.657	1.353
Toekenning VPL aanspraken	-6.913	-4.258
Toevoeging uit SUWAS	38.830	0
	378.856	261.192

	31-12-2014	31-12-2013
7. Overige schulden en overlopende passiva		
Crediteuren	2.453	8.657
Waardeoverdrachten	14	14
Pensioenuitkeringen	711	678
Derivaten	616.687	481.715
Beleggingscrediteuren	34.230	22.197
Belastingen en premies sociale verzekeringen	4.542	5.119
Overige schulden en overlopende passiva	30.690	8.320
	689.327	526.700

De post crediteuren bestaat voornamelijk uit nog te betalen kosten vermogensbeheer ultimo 2014 en terug te betalen pensioenpremies werkgevers. Onder de post 'Overige schulden en overlopende passiva' is een raming voor nog te betalen kosten vermogensbeheer over het vierde kwartaal 2014 opgenomen van € 2,7 mln. De schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar, met uitzondering van de derivaten.

Beleggingscrediteuren

Nog af te wikkelen transacties	347	2.663
Verschuldigd rendement GFI	7.337	0
Lopende interest	8.476	5.559
Huurpenningen	1.821	1.452
Overige	16.249	12.523
	34.230	22.197

Het verschuldigd rendement GFI (Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groenten- en Fruitverwerkende Industrie) betreft rendement dat in de beleggingsportefeuille van BPL is gerealiseerd in december. Omdat de overdracht van GFI naar BPL plaatsvindt per 31 december, komt een deel van dit rendement de deelnemers van GFI toe en is dit opgenomen als schuld van BPL aan GFI.

Risicobeheer

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggings-beleid wordt gebruikgemaakt van derivaten.

Solvabiliteitsrisico's

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

Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2014	2013
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	109,3	104,4
Premie	-0,2	0,2
Uitkering	0,2	0,1
Toeslagverlening	-	-
Korting van aanspraken en rechten	-	-
Beleggingsrendementen (inclusief renteafdekking)	21,4	0,2
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-21,4	4,3
Aanpassing levensverwachting	-	-
Overige oorzaken	-4,2	0,1
Dekkingsgraad per 31 december	105,1	109,3

Uit dit overzicht blijkt dat de daling van de dekkingsgraad in het boekjaar met name is veroorzaakt door het effect bij overige oorzaken. Het effect bij overige oorzaken wordt bijna volledig veroorzaakt door kruiseffecten van wijziging rente-termijnstructuur met in dit geval het beleggingsresultaat. De overige positieve en negatieve resultaten van het fonds hebben nagenoeg geen effect op het verloop van de dekkingsgraad.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het fonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

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

	2014	2013
	€	€
S1 Renterisico	796.940	805.957
S2 Risico zakelijke waarden	1.507.622	1.238.927
S3 Valutarisico	950.826	593.830
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	190.490	189.987
S6 Verzekeringstechnisch risico	400.974	301.565
S7 Liquiditeitsrisico	0	0
S8 Concentratierisico	0	0
S9 Operationeel risico	0	0
S10 Actief risico	130.509	109.073
Diversificatie-effect	-1.656.787	-1.301.780
Totaal	2.320.574	1.937.559

Het vereist eigen vermogen is bepaald als de wortel van: S1²+S2²+(0,5x2xS1xS2)+S3²+S4²+S5²+S6²+S10².

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Vereist eigen vermogen (buffer)	2.320.574	1.937.559
Voorziening pensioenverplichting	12.190.792	9.402.473
Vereist pensioenvermogen	14.511.366	11.340.032
Aanwezig eigen vermogen	604.268	872.763
Tekort	1.716.306	1.064.796

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

In bovenstaande opstelling is het aanwezig vermogen na aftrek van de bestemmingsreserves van in totaal € 4.001 (2013: € 4.001). Deze reserves kunnen niet gebruikt worden ter dekking van toekomstige tegenvallers en tellen daarom niet mee bij de bepaling van de dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het pensioen-fonds het standaard model van DNB toe. Inflatiegerelateerde producten worden afwijkend behandeld en er wordt een correctie toegepast voor het actief beheer van de aandelenportefeuille.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de

geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogeneten manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, die in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

Renterisico (S1)

Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Het fonds heeft via een rentehedge het renterisico beperkt. Beleggingen en pensioenverplichtingen zijn namelijk niet in dezelfde mate gevoelig voor rentebewegingen. Daardoor kan de dekkingsgraad sterk meebewegen met rentebewegingen en loopt het fonds een groter risico om in een dekkingstekort te komen. Dit renterisico kan worden verkleind door de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in overeenstemming te brengen met de looptijd van de verplichtingen.

Op balansdatum is de duratie van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duratie van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde 'duratie-mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het fonds is erop gericht om de 'duratie-mismatch' te verkleinen door het renterisico af te dekken, waarbij het percentage renteafdekking minder wordt naarmate de rente lager is. De gedachte daarbij is dat bij een lage rente de kans toeneemt dat de rente weer zal stijgen en dat dan bij een lagere afdekking meer geprofiteerd wordt van de rentestijging. De renteafdekking kan gerealiseerd worden door meer langlopende obligaties te kopen in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duratie van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties te vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Daarnaast kan het fonds het renterisico op de vastrentende waarden afdekken (het eigen vermogen is ongevoelig voor de renteveranderingen, maar de dekkingsgraad niet) of de dekkingsgraad afdekken. De duratie en het effect van de renteafdekking kunnen als volgt worden samengevat:

	31-12-2014		31-12-2013	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	6.303.658	7,8	5.440.668	7,9
Vastrentende waarden (na derivaten)	6.723.056	10,9	5.050.725	11,1
(Nominale) pensioenverplichtingen	12.190.792	21,9	9.402.473	21,5

In bovenstaande tabel is af te lezen dat de duration van de beleggingen excl. derivaten 7,8 bedraagt. De duration van de pensioenverplichtingen bedraagt 21,9. Om het renterisico af te dekken worden derivaten ingezet , met als gevolg dat de duration van de beleggingsportefeuille verhoogd wordt naar 10,9 om de rentegevoeligheid van de verplichtingen op te vangen.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

	31-12-2014		31-12-2013	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	369.065	5,9	158.917	2,9
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	1.667.071	26,5	1.624.205	29,9
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	4.267.522	67,6	3.657.546	67,2
	6.303.658	100,0	5.440.668	100,0

De presentatie van de vastrentende waarden in bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van het pensioenfonds en het hiermee samenhangende beleid en ter vergelijking met de looptijden van de verplichtingen zoals in onderstaand overzicht weergegeven.

De resterende looptijd van de verplichtingen kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2014		31-12-2013	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	1.094.900	9,0	991.867	10,6
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	1.312.048	10,8	1.130.393	11,9
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	3.122.251	25,6	2.498.625	26,6
Resterende looptijd > 20 jaar	6.661.593	54,6	4.781.588	50,9
	12.190.792	100,0	9.402.473	100,0

Risico zakelijke waarden (S2)

Zakelijke waarden risico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, beursgenoteerd indirect vastgoed en converteerbare obligaties) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2014 circa 31, 9% (2013: 25,7%). De valutapositie per 31 december 2014 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2014		
	Totaal	Valuta-	Netto positie
	Voor afdekking	derivaten	Na afdekking
		Afdekking	
	€	€	€
EUR	8.948.486	-62	8.948.424
GBP	785.367	0	785.367
JPY	159.334	0	159.334
USD	1.887.144	-4.520	1.882.624
AUD	49.141	0	49.141
CAD	55.258	0	55.258
CHF	244.489	0	244.489
DKK	35.515	0	35.515
HKD	13.883	0	13.883
NOK	18.166	0	18.166
PLN	21.900	0	21.900
SEK	36.861	0	36.861
SGD	19.461	0	19.461
BRL	32.545	0	32.545
MXN	27.258	0	27.258
MYR	32.456	2.094	34.550
THB	6.855	2.241	9.096
RUB	31.151	0	31.151
TRY	20.967	0	20.967
ZAR	10.053	0	10.053
COP	3.556	0	3.556
IDR	13.123	0	13.123
NZD	2.446	0	2.446
Overige	688.699	0	688.699
	13.144.114	-247	13.143.866

De positie in categorie 'Overig' betreft een investering in aandelenbeleggingsfondsen Emerging Markets. (SSgA MSCI Emerging Markets Index non-lending QP en Robeco Customized Quant Emerging Markets Fonds). Voor dit fonds is meer gedetailleerde informatie niet beschikbaar.

De valutapositie per 31 december 2013 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2013		
	Totaal	Valuta-	Netto positie
	Voor afdekking	derivaten	Na afdekking
		Afdekking	
	€	€	€
EUR	7.772.280	0	7.772.280
GBP	592.934	0	592.934
JPY	148.905	0	148.905
USD	1.135.852	-1.703	1.134.149
AUD	41.596	0	41.596
CAD	47.491	0	47.491
CHF	175.629	0	175.629
PHP	0	1.617	1.617
PLN	28.450	0	28.450
SEK	29.993	0	29.993
BRL	32.889	-920	31.969
MXN	24.991	931	25.922
Overige	432.419	0	432.419
	10.463.429	-75	10.463.354

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, dat wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	2014		2013	
	€	%	€	%
Nederland en andere EU-landen	2.418.575	58,7	1.687.857	53,2
Global	13.013	0,3	64.563	2,0
Noord-Amerika	1.145.896	27,8	953.368	30,0
Asia Pacific	189.037	4,6	166.086	5,2
Australasia	42.698	1,0	38.361	1,2
Emerging Markets	312.317	7,6	267.925	8,4
Totaal	4.121.536	100,0	3.178.160	100,0

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sector is als volgt:

	2014		2013	
	€	%	€	%
Nijverheid en industrie	993.033	24,1	809.398	25,5
Handel	856.029	20,8	677.374	21,2
Overige dienstverlening	1.093.442	26,5	847.350	26,7
Financiële instellingen (waaronder banken en verzekeraars)	849.997	20,6	603.211	19,0
Beleggingsinstelling	65.590	1,6	64.563	2,0
Overige	263.445	6,4	176.264	5,6
Totaal	4.121.536	100,0	3.178.160	100,0

Een nadere detaillering van de segmentatie van de vastgoedbeleggingen naar aard van het vastgoed is als volgt:

	2014		2013	
	€	%	€	%
Kantoren	61.590	3,3	64.329	3,5
Winkels	190.590	10,3	203.785	11,2
Woningen	1.342.545	72,9	1.310.089	71,7
Participaties in vastgoedmaatschappijen	232.595	12,6	233.123	12,8
Grond	15.025	0,9	15.687	0,8
Totaal	1.842.345	100,0	1.827.013	100,0

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing van dit risico door het fonds vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingen normen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSAovereenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan als volgt worden samengevat:

	2014		2013	
	€	%	€	%
Mature markets	5.774.134	91,6	4.998.083	91,9
Emerging markets	529.524	8,4	442.585	8,1
Totaal	6.303.658	100,0	5.440.668	100,0

De samenstelling van de vastrentende waarden naar sectoren is als volgt:

	2014		2013	
	€	%	€	%
Handel- en industriële bedrijven	598.474	9,5	464.921	8,6
Nederlandse overheidsinstellingen	857.949	13,6	726.820	13,4
Financiële instellingen	933.879	14,8	850.087	15,6
Beleggingsinstellingen	3.065	0,1	1.633	-
Overig	531.268	8,4	533.382	9,8
Buitenlandse overheidsinstellingen	3.379.023	53,6	2.863.825	52,6
Totaal	6.303.658	100,0	5.440.668	100,0

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld.

De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings eind 2014 is als volgt:

	2014		2013	
	€	%	€	%
AAA	1.482.741	23,5	1.171.524	21,5
AA	2.441.009	38,7	2.043.294	37,6
A	638.394	10,1	561.731	10,3
BBB	1.077.919	17,1	1.054.461	19,4
BB	196.427	3,1	181.145	3,3
B	171.635	2,7	222.299	4,1
CCC	107.959	1,7	91.190	1,7
CC	300	-	0	-
Geen rating	187.274	3,1	115.024	2,1
Totaal	6.303.658	100,0	5.440.668	100,0

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2012-2062 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het lang levenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het beleid van het fonds is om het overlijden- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

Toeslagrisico

	2014		2013	
	€	%	€	%
Vastrentende waarden				
Nederland	778.364	5,6	644.620	5,8
Frankrijk	1.065.636	7,7	890.166	8,0
Duitsland	990.200	7,1	793.038	7,2
Italië	0	-	208.042	1,9
Robeco Customized Quant Emerging Markets				
Fonds	454.098	3,3	0	-
Rabobank	261.115	1,9	0	-
totaal	3.549.413	25,6	2.535.866	22,9

Operationeel risico (S9)
Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

Het beleid en de ambitie inzake indexatie en toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'Indexering en overige toeslagen'.

Liquiditeitsrisico (S7)
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Concentratierisico (S8)
Concentraties kunnen ertoe leiden dat het fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggings-categorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Ultimo 2014 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders en TKP door middel van performancerapportages (vermogensbeheerder), DVO-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Syntus Achmea Vermogensbeheer. De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder TKP. Met TKP is een uitbestedingsovereenkomst en een dienstverleningsovereenkomst (DVO) gesloten.

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief risico (S10)
Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf van de mate waarin actief wordt belegd is de zogenaamde 'tracking error'. De tracking error geeft aan hoe groot de afwijkingen van het rendement kunnen zijn ten opzichte van het benchmarkrendement. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

Het actief risico is in de berekening van het vereist eigen vermogen opgenomen als S10. S10 heeft een omvang van twee maal de tracking error van de portefeuille (97,5% zekerheid). Er is verondersteld dat het actief risico niet samenhangt met de andere risicofactoren.

Systeemrisico
Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets.

Derivaten
Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Hoofregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- Overige derivaten: hieronder worden credit default swaps (een overeenkomst tussen twee partijen waarbij het kredietrisico van een derde partij wordt overgedragen) en total return swaps (swap waarbij de ene partij de andere alle opbrengsten van een bepaalde asset garandeert, zowel rente en dividend als eventuele waardevermeerdering).

Ontvangen zekerheden en garanties

Er zijn geen zekerheden en garanties bekend die niet in de jaarrekening zijn opgenomen.

Langlopende contractuele verplichtingen

Met ingang van 2015 is de uitbestedingsovereenkomst met TKP Pensioen van 1 januari 2012 verlengd voor onbepaalde tijd waarbij een opzegtermijn wordt gehanteerd van 12 maanden. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedings-systematiek. De standaardvergoeding voor 2015 bedraagt € 11,4 mln.

Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaan er per balansdatum de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Private equity	25.399	28.404
Vastgoed	80.727	71.957
	106.126	100.361

12.4 Niet opgenomen voorwaardelijke pensioenverplichtingen

Afschaffen prepensioenregeling

Vanaf 2007 vindt geen opbouw meer plaats van prepensioen/Flexpensioen. Deelnemers die vóór 1 januari 1950 zijn geboren kunnen vanaf 64 jaar gebruikmaken van de prepensioenregeling. Voor deelnemers die per 31 december 1997 én per 1 januari 1998 in dienst zijn bij een bij het fonds aangesloten werkgever geldt dat zij een aanvulling krijgen op de prepensioenregeling. Deze 'garantieregeling' wordt gefinancierd door het VUT-fonds SUWAS. Werknemers die op 31 december 2000 en op 1 januari 2001 deelnemer waren aan de BPL-regeling, hebben een extra opbouw prepensioen gehad van maximaal drie jaar, over de periode 1 januari 1998 tot 1 januari 2001 voor zover zij deelnemer waren in de genoemde periode. De VUT-regeling SUWAS is per 31-12-2014 in liquidatie. De overgebleven gelden komen ten gunste van de VPL regeling van BPL.

VPL

Aan deelnemers die tussen 1 januari 1950 en 31 december 1965 geboren zijn, wordt extra pensioen toegekend over dienst-jaren vóór 2007. De opbouw en financiering van deze pensioenaanspraken is uitgesteld tot uiterlijk 31 december 2021. Deze inkoop van extra pensioenaanspraken geldt alleen als betrokkene op 31 december 2006 en op 1 januari 2007 deelnemer was aan de pensioenregeling en de volledige uitstelperiode van 15 jaar deelnemer blijft aan de pensioenregeling. Deze inkoop maakt het mogelijk om 2 of 3 jaar eerder dan de AOW-leeftijd met pensioen te gaan. Er wordt in 2013 een extra premie van 1,25% van de salarissom geheven om deze maatregel te financieren.

Ultimo boekjaar is de off-balance technische voorziening vastgesteld op € 592.803 (2013: € 470.016) waarbij rekening is gehouden met vertrekken en solvabiliteitsopslag.

12.5 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Onder verbonden partijen zijn mogelijk te verstaan de premie bijdragende ondernemingen en de bestuursleden van het pensioenfonds. Deze hebben geen individuele invloed van betekenis op het beleid.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Er zijn geen overige transacties met verbonden partijen.

12.6 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2014

8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

	2014	2013
	€	€
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd		
Pensioenpremie huidig jaar	333.211	335.970
Koopsommen FVP	2.743	994
Koopsom VPL	6.912	4.258
	342.866	341.222
De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:		
Kostendekkende premie	376.509	368.661
Feitelijke premie	333.817	336.964
Gedempte premie	296.033	265.324

In bovenstaande opstelling wordt het verschil tussen de feitelijke premie van 333.817 en de pensioenpremie huidig jaar van 333.211 veroorzaakt door de premie voor vrijwillige voortzetting van pensioenopbouw (324), welke niet is opgenomen in de vergelijking van de feitelijke premie met de kostendekkende premie en de opbrengsten uit hoofde van VUT-surplus (930, zie onder 10. Overige baten) welke wel is opgenomen in de vergelijking van de feitelijke premie met de kostendekkende premie.

Het fonds financiert de pensioenregeling met een reglementaire doorsneepremie. Deze premie moet minimaal gelijk zijn aan de gedempte kostendekkende premie. Deze gedempte kostendekkende premie wordt gebaseerd op een rendement van 4%. Een lagere premie, ofwel een premiekorting, is slechts toegestaan als het pensioenfonds een gezonde financiële positie heeft, dus geen reservetekort heeft en haar indexatieambitie in belangrijke mate kan waarmaken. Gezien het in 2010 ontstane reservetekort hebben cao-partners de premie in stappen verhoogd tot het niveau van de gedempte kostendekkende premie.

In 2011 is het pensioenfonds in een dekkingstekort geraakt. Bij een dekkingstekort moet de premie bijdragen aan herstel. BPL heeft voor 2012 dispensatie gekregen voor deze eis (Deze dispensatie wordt door DNB "adempauze" genoemd). Voor 2013 kon BPL eventueel onder striktere voorwaarden wederom een verzoek doen om dispensatie. Hiervoor hebben cao-partners niet gekozen en er voor gezorgd dat de premie in 2013 daadwerkelijk bijdraagt aan herstel.

De premie bedraagt 21,7% van de pensioengrondslag. Daarnaast geldt een opbouwpercentage van 1,95% vanaf 2013.

De premie voor VPL-overgangsrechten is verlaagd van 2,3% naar 1,25% van het salaris.

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

<i>Kostendekkende premie</i>				
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw		302.122		295.642
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen		62.237		56.015
Opslag voor uitvoeringskosten		12.150		11.489
Mutatie technische voorzieningen voor excassokosten		0		5.515
Totaal kostendekkende premie		376.509		368.661
<i>Gedempte premie</i>		235.392		214.026
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw				
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen		48.491		39.809
Opslag voor uitvoeringskosten		12.150		11.489
Totaal gedempte premie		296.033		265.324

9. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
2014	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	79.952	-15.163	-7.965	56.824
Aandelen	91.121	380.313	-6.390	465.044
Vastrentende waarden	171.509	567.738	-4.651	734.596
Overige beleggingen	-10	-29.359	-1.252	-30.621
Derivaten	13.893	807.331	-1.457	819.767
	356.465	1.710.860	-21.715	2.045.610

	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
2013	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	80.226	-90.833	-8.259	-18.866
Aandelen	78.497	407.337	-6.042	479.792
Vastrentende waarden	169.890	-193.378	-4.743	-28.230
Overige beleggingen	-7	1.545	-405	1.133
Derivaten	17.296	-412.359	-966	-396.030
	345.902	-287.688	-20.415	37.799

De kosten vermogensbeheer in bovenstaande opstelling betreft de daadwerkelijk gefactureerde kosten. In het overzicht in het bestuursverslag zijn zowel gefactureerde kosten als kosten die rechtstreeks in mindering worden gebracht op beheerd vermogen (deze zijn geschat) opgenomen. Dit geldt ook voor de transactiekosten. Deze geschatte kosten vormen het verschil met resultatenrekening.

10. Overige baten

	2014	2013
	€	€
VUT-Surplus	930	1.810
Interest	794	163
	1.724	1.973

Bij uitstel van de in de SUWAS-regeling vastgestelde VUT-datum kan het voorkomen dat er sprake is van een VUT- surplus. Binnen de overkookregeling is de omzetting van het surplus in ouderdomspensioen geregeld.

11. Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	163.800	159.431
Partnerpensioen	41.743	39.692
Wezenpensioen	1.072	1.008
Overlijdensuitkering	483	513
WAO-aanvulling	9.809	8.970
Anw-aanvulling	6.804	6.606
Afkoop pensioenen en premierestitutie	22.872	6.614
Garantieregeling	-6.061	-14.389
	240.522	208.445

Een onderdeel van de uitkeringslast is gebaseerd op de garantieregeling SUWAS. Deze uitkeringslast komt voor rekening van SUWAS.

	2014	2013
	€	€
12. Pensioenuitvoeringskosten		
Bestuurskosten	610	364
Kosten Deelnemersraad, Verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie	112	107
Administratiekostenvergoeding	12.217	11.816
Accountantskosten	79	95
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	1.099	755
Contributies en bijdragen	784	850
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige	106	94
Bestuursondersteuning	1.485	1.477
	16.492	15.558

De kosten voor bestuursondersteuning hebben betrekking op de bijdrage aan de Colland Sectorraad (bestuurlijke en secretariële ondersteuning). De contributies en bijdragen bevatten o.a. € 532 aan DNB, € 158 aan de Pensioenfederatie en € 39 aan de AFM.

Accountantshonoraria

De honoraria van de onafhankelijke externe accountant(s) zijn als volgt:

Controle van de jaarrekening	79	95
Andere controleopdrachten	355	316
	434	411

De overige controleopdrachten betreffen werkzaamheden van SMA accountants op de gegevensaanlevering van werkgevers.

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan TKP Pensioen. De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen, inclusief de vergaderingen van Deelnemersraad en Verantwoordingsorgaan. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten.

13. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Pensioenopbouw	302.122	305.833
Toeslagverlening	2.067	2.566
Rentetoevoeging	37.401	33.865
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-241.777	-207.566
Wijziging marktrente	2.289.822	-384.814
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	372.352	938
Aanpassing sterftekansen	-25.118	0
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	57.755	-22.737
Wijziging actuariële uitgangspunten	-6.305	-7.849
	2.788.319	-279.764

Voor een toelichting op de afzonderlijke resultaatcomponenten van de mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt verwezen naar de toelichting op de balans.

14. Saldo overdracht van derden		
Inkomende waardeoverdrachten	-411.436	-13.954
Uitgaande waardeoverdrachten	13.718	13.311
	-397.718	-643

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De inkomende waardeoverdrachten betreffen zowel individuele waardeoverdrachten als collectieve waardeoverdrachten. In 2014 is een bedrag van € 389,2 aan collectieve waardeoverdrachten bij het bij het pensioenfonds binnengekomen. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

	2014	2013
	€	€
15. Overige lasten		
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	-722	1.026
Overig	257	127
	-465	1.153

Woerden, 18-06-2015

R. le Clercq	G.P.M.J. Roest
Werkgeversvoorzitter	Werknemersvoorzitter

J.W.J. van Leeuwen	M.J.A.M. Daamen
Algemeen bestuurslid	Algemeen bestuurslid

J. Maris	H. Onstwedder
Algemeen bestuurslid	Algemeen bestuurslid

A.A. Rolvink	G.H. Koudys
Algemeen bestuurslid	Algemeen bestuurslid

H.F.M. Gertsen	M.H. Rosenberg
Algemeen bestuurslid	Algemeen bestuurslid

Overige gegevens

13. Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel resultaatbestemming 2014 is opgenomen in de paragraaf 7.2 van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

14. Gebeurtenissen na balansdatum

Collectieve waardeoverdracht Givaudan

In 2014 is een overeenkomst tot collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2015 gesloten met Givaudan. In maart 2015 is hiertoe € 284,8 mln. ontvangen.

Overdracht uitvoering VPL regeling Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groenten- en Fruitverwerkende Industrie (GFI)

Per 1 januari 2015 is de uitvoering van de VPL regeling van GFI overgedragen van GFI naar BPL, in navolging op de collectieve waardeoverdracht van GFI.

Herziening financieel toetsingskader

Op 1 januari 2015 is de wet 'Aanpassing financieel toetsingskader' in werking getreden. Dit heeft geleid tot een aanpassing van de Pensioenwet. Het nieuwe kader bevat in de eerste plaats hogere buffereisen. Het vereist eigen vermogen (VEV) wordt als gevolg van een gewijzigde methode ter berekening hoger. In het toetsingskader dat van toepassing was tot 1 januari 2015 was de actuele dekkingsgraad leidend. Om de invloed van dagkoersen te beperken, moeten pensioenfondsen hun beleidsmaatregelen nu baseren op de zogenoemde beleidsdekkingsgraad. Deze beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraad over 12 maanden. Er is dan dus sprake van een tekort als de beleidsdekkingsgraad onder het niveau van het vereist eigen vermogen komt. Ultimo 2014 is de beleidsdekkingsgraad bepaald op 108,9%. Het aangepast FTK leidt tot zwaardere buffereisen en daarom neemt de vereiste dekkingsgraad ultimo 2014 toe tot 122,9%. Dit betekent dat er sprake van een reservetekort is.

Wanneer de technische voorziening ultimo 2014 op basis van het nFTK wordt bepaald bedraagt deze € 12.835.458, een stijging van € 644,7 mln. Dit leidt tot een daling van de dekkingsgraad van 5,3%.

15. Actuariële verklaring

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw

Opdracht

Door Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw te Woerden is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik onder meer onderzocht of de technische voorzieningen, het Minimaal Vereist Eigen Vermogen en het Vereist Eigen Vermogen toereikend zijn vastgesteld en;
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, in overeenstemming met de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk Vereist Eigen Vermogen, maar niet lager dan het wettelijk Minimaal Vereist Eigen Vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 132 in verband met het reservetekort.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Amstelveen, 18 juni 2015

Drs. A.J. de Jong AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

16. Controleverklaring van de onafhankelijk accountant

Aan het Bestuur van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw te Woerden

Verklaring over de jaarrekening 2014

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw te Woerden gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (hierna: het pensioenfonds) op 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2014;
2. de staat van baten en lasten over 2014; en
3. de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

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

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaar- rekening als geheel bepaald op € 128 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 1% van de som van het stichtingskapitaal en de reserves en de technische voorzieningen (voorheen het pensioen- vermogen). Voor de controle op de vermogensbeheer- en transactiekosten hebben wij de materialiteit bepaald op € 12,8 miljoen. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het Bestuur van het pensioenfonds overeengekomen dat wij aan het Bestuur en de organen belast met governance tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 6,4 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

Financiële positie en de gevoeligheden ten aanzien van de waardering van de technische voorzieningen

De technische voorzieningen, waaronder de voorziening voor pensioenverplichtingen, betreffen de belangrijkste verplichtingen in de balans van het pensioenfonds en bedragen € 12.191 miljoen, zijnde 88% van het balanstotaal. Voorts vormen de technische voorzieningen één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de dekkingsgraad, die de verhouding weergeeft tussen de bezittingen en de verplichtingen. Per 31 december 2014 bedraagt de dekkingsgraad 105,1%. De dekkingsgraad is van een belangrijk aantal factoren afhankelijk. In paragraaf “2.4 Samenvatting financiële positie” zijn deze factoren in een figuur inzichtelijk gemaakt.

Voor het uitvoeren van onze controlewerkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van onze eigen actuariële specialisten. Onze controle richt zich enerzijds op de basisgegevens die zijn gehanteerd voor de berekening van de technische voorzieningen, maar ook op de gehanteerde modellen en de veronderstellingen die zijn gehanteerd. Daarnaast hebben wij ook specifiek aandacht besteed aan de collectieve waardeoverdrachten, zijnde € 389 miljoen, die in 2014 aan het pensioen- fonds zijn overgedragen.

Wij hebben de redelijkheid van de veronderstellingen en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en besproken met de waarmerkend actuaaris. Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen.

Het pensioenfonds heeft in hoofdstuk “12.2 Grondslagen” de grondslagen voor de waardering van de technische voorzieningen toegelicht, waaronder de in 2014 toegepaste actuariële grondslagen, en heeft in noot “5 Technische Voorzieningen” een verdere detaillering (de samenstelling en het verloop) van de technische voorzieningen gegeven.

Bij onze controle hebben wij bijzondere aandacht gegeven aan de technische voorzieningen die ten grondslag liggen aan deze dekkingsgraad en waarvan de waardering gevoelig is voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen.

De waardering en presentatie van (illiquide) beleggingen

De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bedragen € 13.033 miljoen, zijnde 98% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen volgens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde.

Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te toetsen aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten. Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van waarderingsmodellen. Het met behulp van deze modellen bepalen van de marktwaarde is complex en bevat subjectieve elementen die bij de berekening worden gehanteerd.

In noot “1 Beleggingen voor risico pensioenfonds” bij de jaarrekening geeft het pensioenfonds inzicht in de gehanteerde waarderingsmethoden van de beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat ultimo 2014 ruim € 2.042 miljoen (15% van totale beleggingen) is gewaardeerd met behulp van waarderingsmodellen en technieken.

Voor het uitvoeren van onze controlewerkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van de accountant van de vermogens- beheerder (“component auditor”). Wij hebben kennisgenomen van de opzet, het bestaan en de werking van het interne proces rondom de waardering van de beleggingen. Daarnaast hebben wij de veronderstellingen die het bestuur hierbij heeft gemaakt geëvalueerd om de redelijkheid hiervan vast te stellen. Voor het uitvoeren van onze controlewerkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van onze eigen waarderingsspecialisten, specifiek voor de controle van de waardering van het vastgoed. Specifiek is bij de inzet van eigen waarderingsspecialisten aandacht besteed aan de gehanteerde uitgangspunten voor de waardering en deskundigheid van taxateurs.

Onze werkzaamheden hebben zich naast de waardering ook gericht op de toelichting op de balans. In de jaarrekening is onder de algemene grondslagen onder noot “12.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva”, noot “1 Beleggingen voor risico pensioenfonds” en in de paragraaf “Risicobeheer” een nadere toelichting opgenomen.

De betrouwbare uitvoering van processen voor pensioenbeheer en vermogensbeheer bij de uitvoeringsorganisatie

Het pensioenfonds heeft de uitvoering van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uitbesteed, maar blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. In het verslag van het bestuur wordt dit nader toegelicht in het hoofdstuk Risicobeheer 2014, alsmede bij “Operationeel risico (S9)” in noot Risicobeheer bij de jaarrekening.

Wij hebben de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie, voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, beoordeeld. Hierbij hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II-rapportages. Verder hebben wij kennisgenomen van de rapportages van de uitvoeringsorganisatie en de toelichtingen hierop aan het bestuur. Daarnaast hebben wij gegevensgerichte cijferanalyses en deelwaarnemingen uitgevoerd, gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.

Transparantie ten aanzien van de uitvoeringskosten van vermogensbeheer

Een transparante toelichting van de uitvoeringskosten van vermogensbeheer en hierbij gehanteerde veronderstellingen en schattingselementen staan nadrukkelijk op de agenda van de toezichthouders van pensioenfondsen.

Het pensioenfonds geeft in de paragraaf kosten van vermogensbeheer in hoofdstuk “6 Uitvoeringskosten” van het verslag van het bestuur alsmede in toelichting op de jaarrekening “9 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds”, inzicht in de uitvoeringskosten van vermogensbeheer, een toelichting welke aannames en schattingen hierbij zijn gedaan alsmede een verantwoording over de samenstelling van deze kosten per beleggingscategorie.

Wij hebben de verantwoording van de uitvoeringskosten van vermogensbeheer door middel van gegevensgerichte werkzaamheden zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gecontroleerd. Verder hebben wij de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de uitvoeringskosten van vermogensbeheer binnen de uitgangspunten en berekeningsmethodiek van de Pensioenfederatie beoordeeld.

Benadrukking van de effecten van de invoering van het nieuwe financiële toetsingskader met ingang van 1 januari 2015

Wij vestigen de aandacht op de paragraaf “2.7 Impact nieuw Financieel Toetsingskader” in het verslag van het bestuur, alsmede op de in de Overige Gegevens bij de jaarrekening beschreven gebeurtenissen na balansdatum. Hierin wordt een toelichting gegeven op de invoering van het nieuw financieel toetsingskader en de gevolgen daarvan voor de financiële positie van het pensioenfonds. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is, waarbij opgemerkt wordt dat het bestuur op basis van de Pensioenwet het korten van pensioenen als ultimatum remedium kan inzetten. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De organen belast met governance zijn verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het pensioenfonds.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen of de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, alsmede op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het verslag van het bestuur en de overige gegevens

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

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van het bestuur, 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 verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Benoeming

Wij zijn door het Bestuur benoemd als accountant van het pensioenfonds vanaf de controle van het boekjaar 2010 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

Amsterdam, 18 juni 2015
Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: C.J. de Witt RA

Bijlage

17. Verklaring naleving integriteitsbeleid

Het Nederlands Compliance Instituut (NCI) is aangesteld als de externe compliance officer van het fonds. Het NCI beoordeelt de compliance maatregelen die het fonds heeft getroffen. Indien nodig worden daarbij aanbevelingen gedaan om aanvullende maatregelen te treffen. Naar aanleiding van de self assessment belangenverstrengeling die door DNB is uitgevoerd zullen door het fonds in 2015 een aantal aanvullende maatregelen worden getroffen. Het NCI heeft naleving van de Gedragscode en andere compliance-regels door het fonds en de verbonden personen vastgesteld en over de uitkomsten gerapporteerd aan het bestuur. Onder meer zijn de door de verbonden personen gemelde nevenfuncties beoordeeld. In het jaarverslag over 2015 zal melding worden gemaakt van de relevante nevenfuncties van de bestuursleden.

Colofon

Tekst & redactie

BPL bestuursbureau

Vormgeving

Drukwerkstudio.nl

Uitgave

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw
Juni 2015

Correspondentieadres: Postbus 501

9700 AM GRONINGEN

Bezoekadres:

Europaweg 27, Groningen

9723 AS Groningen

Telefoon:

(050) 582 19 90

Fax:

(050) 313 82 01

Website:

<https://www.bplpensioen.nl>