



Stichting Pensioenfonds Campina

**Jaarverslag
2014**

Inhoudsopgave

Kerncijfers	2
Profiel en organisatie van het fonds	3
Verslag van het bestuur	9
Jaarrekening	
Balans per 31 december	45
Staat van baten en lasten	46
Kasstroomoverzicht	47
Toelichting behorende tot de jaarrekening	48
Overige gegevens	
Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	78
Gebeurtenissen na balansdatum	79
Actuariële verklaring	80
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	82
Verslag van de Visitatiecommissie	84
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	85
Bijlagen	
Personalia	88
Overzicht mutaties in aanspraak- en pensioengerechtigden	90

Kerncijfers

(tenzij anders vermeld luiden alle bedragen in EUR 1 miljoen)

	2014	2013	2012	2011	2010
Aantal werkgevers	4	4	4	4	4
Aantal (gewezen) deelnemers					
Actieve deelnemers	1.774	1.889	2.052	2.260	2.597
Premievrije rechten ('slapers')	4.919	5.290	5.667	6.021	6.405
Pensioengerechtigden	7.158	7.113	6.953	6.696	6.804
	13.851	14.292	14.672	14.977	15.806
Reglementvariabelen					
Toeslagverlening actieven per 1-1	1,70%	1,80%	1,00%	1,00%	3,00%
Toeslagverlening inactieven per 1-1	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cumulatief niet toegekende toeslagen	9,90%	8,90%	6,80%	4,30%	2,90%
Inflatie (prijsindex periode okt-okt)	0,90%	2,00%	2,30%	1,40%	0,40%
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie (incl. FVP)	19,9	26,2	34,5	34,5	37,4
Kostendekkende premie	19,4	22,9	19,8	19,2	22,6
Pensioenuitvoeringskosten	2,4	2,6	2,0	1,9	1,7
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer ¹	256	264	198	189	163
Uitkeringen	54,7	53,8	52,0	50,5	48,3
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	1.418,6	1.229,5	1.220,7	1.097,4	1.034,2
Minimaal vereist eigen vermogen	53,8	47,5	49,5	46,5	42,5
Vereist eigen vermogen	156,4	155,9	144,0	166,7	152,6
Aanwezige dekkingsgraad	106,5%	104,8%	99,7%	95,5%	98,9%
Vereiste dekkingsgraad ²	112,4%	113,7%	111,8%	114,5%	114,6%
Beleggingsportefeuille					
▪ Aandelen	426,5	408,0	362,3	419,9	448,3
▪ Vastrentende waarden	868,5	672,6	694,4	489,4	424,6
▪ Vastgoedbeleggingen	63,5	45,7	44,5	36,4	27,9
▪ Derivaten	2,0	5,6	11,1	3,4	0,5
▪ Overige beleggingen	20,4	18,8	59,6	108,0	132,6
	1.380,9	1.150,7	1.171,9	1.057,1	1.033,9
Beleggingsperformance					
Beleggingsrendement in %	19,1	0,4	13,6	7,2	9,9
Benchmark rendement in %	17,3	0,5	13,9	6,4	5,9
Kosten vermogensbeheer in % ³	0,37	0,39	0,47	0,56	0,70
Beleggingsrendement afgelopen 5 jaar in %	9,9	8,1	4,2	1,7	1,6

¹ Het aantal deelnemers is de som van de actieve en gepensioneerde deelnemers overeenkomstig de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Het bedrag is in EUR.

² Vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix in evenwichtssituatie.

³ Kosten vermogensbeheer zijn exclusief resultaatafhankelijke beloningen.

Profiel van het fonds

Stichting Pensioenfonds Campina, statutair gevestigd te Woerden, is opgericht op 31 december 1993. Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de Pensioenfederatie. De laatste statutenwijziging vond plaats op 1 juli 2014. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41060277.

Missie, visie en strategie

Missie

De missie van Pensioenfonds Campina is om de bij het pensioenfonds opgebouwde aanspraken en pensioenrechten op een verantwoorde wijze te beheren.

Visie

In het te voeren beleid wordt een evenwichtige belangenafweging ten behoeve van alle betrokkenen nagestreefd.

Strategie

De missie wordt als volgt verwezenlijkt:

- Deskundig, competent en integer besturen van het pensioenfonds;
- Tijdig, juist en efficiënt uitvoeren van de pensioenovereenkomst zoals vastgesteld in het pensioenreglement;
- Prudent beleggen van de aanwezige middelen en het realiseren van een optimaal rendement op de beleggingsportefeuille waarbij wordt voldaan aan de beginselen van veiligheid, kwaliteit en risicodiversificatie;
- Transparant communiceren met alle belanghebbenden;
- Verantwoording afleggen aan alle belanghebbenden.

Beleid en verantwoording

Het fonds voert de pensioenregelingen uit die gelden voor huidige en voormalige medewerkers van de aangesloten werkgevers in Nederland die voor 1 januari 2015 pensioen opbouwden. Het fonds administreert de tot en met 31 december 2014 opgebouwde pensioenaanspraken, informeert de belanghebbenden, betaalt pensioenen uit en belegt en beheert het fondsvermogen.

In 2014 waren FrieslandCampina Werknemers B.V., FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. en Deltamilk B.A. aangesloten werkgevers. FrieslandCampina Werknemers B.V., FrieslandCampina Riedel B.V. en FrieslandCampina Kievit B.V. zijn onderdeel van Koninklijke FrieslandCampina N.V. Met ingang van 1 januari 2015 heeft het fonds een gesloten karakter.

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als 'goed huisvader' de regie over de werkzaamheden van het fonds.

Stichting Pensioenfonds Campina

In de Actuariële en Beleidstechnische Nota (ABTN) zijn de opzet van het fonds, de risicoanalyse en wijze van uitvoering gedocumenteerd. Onderdeel van het beleid is een noodprocedure waarin is beschreven hoe het fonds omgaat met de besluitvorming in spoedeisende situaties. Deze noodprocedure is onderdeel van het crisisplan van het fonds, dat als bijlage bij de ABTN is opgenomen.

Het pensioenreglement, de ABTN en de statuten zijn beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel bestuurslid en het bestuur als geheel is het handelen in het belang van alle belanghebbenden van het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. In het verslag van het bestuur over 2014 worden de overwegingen bij belangrijke besluiten in 2014 toegelicht. Het bestuur weegt in zijn besluitvorming de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie mee en gaat een dialoog aan met het Verantwoordingsorgaan bij het afleggen van verantwoording.

Kenmerken regeling

Naar aanleiding van het gewijzigde fiscale kader voor pensioenregelingen per 1 januari 2014 is de pensioenrichtleeftijd in het Pensioenreglement verhoogd van 65 naar 67 jaar. Er zijn geen andere fundamentele veranderingen geweest. De kenmerken van de regeling per 31 december 2014 zijn als volgt:

Pensioensysteem:	Uitkeringsovereenkomst op basis van middelloon
Toetredingsleeftijd:	21 jaar
Pensioenrichtleeftijd:	67 jaar
Pensioengrondslag:	Pensioengevend salaris verminderd met de franchise
Maximaal pensioengevend salaris:	EUR 60.444
Franchise:	EUR 18.009
Opbouwpercentage ouderdomspensioen:	2,1%
Partnerpensioen:	70% van het te bereiken ouderdomspensioen
Eigen bijdrage:	1,5% van het salaris

Organisatie van het pensioenfonds

Bestuur

Het bestuur van het fonds is verantwoordelijk voor alle activiteiten van Stichting Pensioenfonds Campina. De bevoegdheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten en reglementen van het fonds alsmede in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

De dagelijkse werkzaamheden van het fonds, waaronder begrepen de pensioenadministratie en bestuursondersteuning, worden uitgevoerd door het pensioenbureau. Het fonds heeft een fiduciair manager aangesteld voor het vermogensbeheer van het fonds. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

Het bestuur bestaat uit twee door de werkgever voorgedragen leden, vier vertegenwoordigers namens de deelnemers en twee vertegenwoordigers namens de gepensioneerden. De vertegenwoordigers namens de deelnemers worden voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad. De Vereniging van Gepensioneerden Campina kan kandidaten voorstellen ten behoeve van de invulling van zetels van pensioengerechtigden in het bestuur. Voor alle bestuursleden geldt een zittingsperiode van vier jaar. Voor de samenstelling van het bestuur en het rooster van aftreden wordt verwezen naar het hierna opgenomen verslag van het bestuur.

Beleggingscommissie

Door het bestuur is een beleggingscommissie ingesteld met als mandaat het voorbereiden en uitvoeren van het beleggingsbeleid, het adviseren met betrekking tot alle beleggingsaangelegenheden van het fonds en het monitoren van de fiduciair manager en de custodian. De commissie is samengesteld uit drie leden van het bestuur met beleggings- en financiële ervaring, twee externe beleggingsdeskundigen en de directeur van het fonds. De samenstelling van de beleggingscommissie zorgt ervoor dat de beleggingsontwikkelingen degelijk kunnen worden geanalyseerd en de uitvoering door de vermogensbeheerders kritisch kan worden gezien.

Pensioencommissie

De Pensioencommissie adviseert het bestuur over voorstellen met betrekking tot het pensioencontract en het algemeen pensioenbeleid. Daarnaast is de commissie betrokken bij het vastleggen van het beleid in het pensioenreglement en het wijzigen hiervan naar aanleiding van aanpassingen in wet- en regelgeving. De commissie bestaat uit drie bestuursleden en de directeur.

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie is verantwoordelijk voor de realisatie van de doelstellingen van het communicatieplan. Daartoe behoort het doen van voorstellen aan het bestuur voor niet-wettelijk voorgeschreven incidentele of periodieke communicatie. De commissie bestaat uit een bestuurslid, een lid namens iedere geleding en de directeur.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het fonds. Uitgangspunt in het handelen van ieder individueel lid van het Verantwoordingsorgaan en het Verantwoordingsorgaan als geheel is het belang van alle belanghebbenden van het fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. Het Verantwoordingsorgaan bewaakt of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement juist uitvoert. Het Verantwoordingsorgaan bewaakt eveneens de evenwichtige

Stichting Pensioenfonds Campina

belangenbehartiging van de verschillende belanghebbenden door het bestuur. Het Verantwoordingsorgaan doet verslag van zijn bevindingen in deze jaarrekening.

Door de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is de samenstelling van het Verantwoordingsorgaan gewijzigd en per 1 juli 2014 bestaat dit orgaan uit één vertegenwoordiger namens de werkgevers, één vertegenwoordiger namens de werknemers en drie vertegenwoordigers namens de gepensioneerden.

Visitatiecommissie

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door de visitatiecommissie en bestaat uit drie externe deskundigen die het bestuur benoemt. Met de individuele leden van de visitatiecommissie is een overeenkomst van opdracht gesloten voor de duur van de visitatie. De visitatiecommissie heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het toezichtorgaan legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfondsen. Het orgaan doet verslag van zijn bevindingen in deze jaarrekening.

Uitvoeringsorganisatie

De pensioenadministratie en de bestuursondersteuning worden door het bureau van het fonds uitgevoerd onder leiding van de directeur van het fonds. De medewerk(st)ers van het pensioenbureau hebben een arbeidsovereenkomst met een van de werkgevers, maar de inhoud van hun werkzaamheden wordt bepaald door het bestuur.

De verwerking van de pensioenuitkeringen, waaronder begrepen verwerking van uitbetalingen, digitale loonaangifte, print en mail diensten, is uitbesteed aan Raet. Met Raet is een service level agreement gesloten. Jaarlijkse wordt een interne beheersingsrapportage 'ISAE 3402' verstrekt inzake de effectieve werking van de beheersmaatregelen met betrekking tot de pensioen excasso services.

Het fonds maakt gebruik van de pensioenadministratiesysteem IVPA van de software onderneming Piramide Finance. Met Piramide Finance zijn service level agreements gesloten, waaronder het operationeel maken van een server hosting omgeving en het in licentie gebruiken van software.

Vermogensbeheerders

Het beleggingsbeleid wordt onder verantwoordelijkheid van het bestuur uitgevoerd door externe vermogensbeheerders binnen het raamwerk van een fiduciair mandaat met Goldman Sachs Asset Management. De beleggingsadministratie is ondergebracht bij de custodian Northern Trust Company. Met de fiduciair manager en de custodian zijn service level agreements afgesloten.

Met de fiduciair manager zijn afspraken over vergoedingen gemaakt. De prestatiebeloningen in de contracten zijn zodanig dat de partijen niet worden aangemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht.

Namens het bestuur voert de beleggingscommissie periodiek overleg met de fiduciair manager over de kwaliteit van de uitvoering. Daarnaast is er een regelmatige terugkoppeling van de

Stichting Pensioenfonds Campina

custodian. Terzake van de dienstverlening door de fiduciair manager en de custodian verstrekken beide organisaties jaarlijkse een interne beheersingsrapportage 'SOC 1' (Service Organization Controls), waaruit blijkt dat de opzet en werking van de administratieve organisatie en de interne controle voldoen aan de daaraan te stellen eisen.

Het bestuur heeft maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten van de vermogensbeheerders. Voor het toezicht op de vermogensbeheerder is met name het monitoren van het beleggen binnen de mandaten door het bestuur van belang. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie zoals die door het bestuur periodiek wordt gemaakt en/of herijkt.

Compliance officer

Het bestuur heeft de heer B.M. Peeters van het Nederlands Compliance Instituut uit Capelle aan den IJssel benoemd tot compliance officer van het fonds. De compliance officer is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert periodiek zijn bevindingen aan het bestuur. De compliance officer ziet erop toe dat de gedragscode van het fonds wordt nageleefd.

Externe ondersteuning en controle

Het fonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat en risicobeheersing op zowel korte als lange termijn. In 2014 hebben de heren J.Th.A.M. Jeurissen en A.M. van Nunen als extern lid zitting in de beleggingscommissie van het pensioenfonds. Per 1 januari 2015 heeft de heer Jeurissen zijn adviseurschap beëindigd.

Gedurende het boekjaar is de externe adviserende actuaris de heer C.D. Snoeks, lid van het AG en verbonden aan Ernst & Young Actuarissen. Het pensioenfonds werkt samen met zowel Ernst & Young Actuarissen als Ortec Finance als gespecialiseerde adviseur voor ALM-studies en continuïteitsanalyses.

Als certificerend actuaris is de heer R. Schuur, lid van het AG en verbonden aan Ernst & Young Actuarissen, aangesteld.

De externe accountant van het fonds is de heer F.J.J. Glorie RA van KPMG Accountants.

Voor niet-controlewerkzaamheden die worden verstrekt aan deze partijen weegt het bestuur voorafgaand aan het toekennen van de opdrachten af in hoeverre de onafhankelijke positie van de certificeerder in gevaar komt. Het functioneren van de externe accountant is in november 2014 geëvalueerd en de uitkomsten zijn met de certificeerder besproken. De bevindingen zijn besproken in het bestuur en ter beschikking gesteld aan het Verantwoordingsorgaan.

Personalia

Voor een volledig overzicht van de bezetting van de verschillende organen van het fonds alsmede de aangestelde adviseurs wordt verwezen naar bijlage A.

Verslag van het bestuur

Hoofdpijnen

Opzegging van de uitvoeringsovereenkomst

Eind 2013 zijn de uitvoeringsovereenkomsten met Pensioenfonds Campina door de aangesloten werkgevers opgezegd per 1 januari 2015. Vanaf die datum wordt de pensioenopbouw van aanspraken voor actieve deelnemers voortgezet in het nieuw opgerichte Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel (Pensioenfonds Zuivel). Het Pensioenfonds Zuivel voert de pensioenregeling uit van de bij de Nederlandse Zuivelorganisatie (NZO) aangesloten ondernemingen die zich hebben verbonden aan de 'CAO Pensioenen 2015 voor de Zuivelindustrie'. Daarnaast zijn er enkele zuivelverwante ondernemingen die zich vrijwillig bij dit bedrijfstakpensioenfonds hebben aangesloten.

Vanaf 2009 werden er al geen nieuwe actieve deelnemers bij Pensioenfonds Campina aangemeld, maar werd er nog wel door de bestaande actieve deelnemers opgebouwd. Vanaf 2015 is het fonds geheel gesloten en worden ook geen nieuwe premies meer ontvangen. Alle reeds opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten blijven achter bij het Fonds.

In 2014 heeft het bestuur intensief overleg gevoerd met FrieslandCampina over de gevolgen van de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst en de afwikkeling hiervan. Dit geldt zowel op het gebied van de aanpassing van de bestaande pensioenregelingen, zoals die door het pensioenfonds worden uitgevoerd, als ten aanzien van de vergoeding die de werkgever zal betalen voor toekomstige administratie- en uitvoeringskosten.

Commissie van deskundigen kostenvoorziening

In de uitvoeringsovereenkomst is vastgelegd dat bij beëindiging hiervan het pensioenfonds en FrieslandCampina met elkaar in overleg treden over de vergoeding door de werkgever aan het pensioenfonds voor toekomstige administratie- en uitvoeringskosten. Hieronder wordt onder andere verstaan kosten voor bestuur, administratie, advies, communicatie en uitvoering van pensioenregelingen en pensioenbetalingen. Tot en met 2014 zijn deze kosten door FrieslandCampina vergoed als onderdeel van de kostendekkende premie. Vooruitlopend op een definitieve afwikkeling heeft een van de werkgevers in juni 2014 reeds een voorschot betaald van EUR 12 miljoen, waarmee de voorziening eind 2013 is verhoogd.

Na overleg hebben FrieslandCampina en het pensioenfonds geconstateerd dat er geen overeenstemming is over de hoogte van de door de werkgevers te betalen vergoeding voor uitvoerings- en administratiekosten. De partijen hebben daarom in het najaar gekozen voor het laten vaststellen van een vergoeding via een arbitrageprocedure door drie deskundigen. Door beide partijen is een onafhankelijke deskundige aangewezen. De twee deskundigen hebben samen een derde deskundige aangewezen die als voorzitter optreedt.

De deskundigen hebben op 12 juni 2015 een voor partijen bindende uitspraak gedaan. De deskundigen hebben geoordeeld dat FrieslandCampina een vergoeding aan het fonds is verschuldigd ter grootte van EUR 20,2 miljoen, onder aftrek van het reeds betaalde voorschot van EUR 12 miljoen, zodat een slotbetaling resteert van EUR 8,2 miljoen, te vermeerderen met de

wettelijke rente vanaf 1 januari 2015. Dit bedrag moet binnen een termijn van 6 weken na de datum van het bindend advies worden voldaan.

Het bestuur heeft de voorziening voor uitvoerings- en administratiekosten aangepast naar EUR 32,8 miljoen per ultimo 2014. Bij de vaststelling heeft het bestuur een inschatting gemaakt van de kosten die zij verwacht te maken bij het uitvoeren van de op balansdatum opgebouwde pensioenaanspraken. Het bestuur heeft rekening gehouden met alle voorzienbare kosten en gebruik gemaakt van de guidance van de toezichthouder DNB hierover.

ALM studie

Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomst vindt met ingang van 2015 geen opbouw meer plaats binnen het pensioenfonds. Daarnaast is het financieel toetsingskader per 2015 aangepast. Naar aanleiding van deze twee belangrijke gebeurtenissen heeft het bestuur besloten tot het laten uitvoeren van een ALM-studie, waarbij in het bijzonder de vraagstelling centraal stond in hoeverre het huidige strategische beleggingsbeleid én het toeslagbeleid aangepast dienen te worden.

De uitgangspunten en resultaten van de ALM studie zijn gefaseerd gepresenteerd en besproken. In de eerste fase van de ALM-studie zijn de uitgangspunten, grondslagen en startsituatie besproken. In de tweede fase is de impact van het nieuw FTK op de resultaten van de ALM studie stapsgewijs toegelicht, is ingegaan op de rentetermijnstructuur inclusief UFR (zonder driemaands middeling van de rente) voor de vaststelling van de technische voorziening en de gevolgen hiervan op dekkingsgraad en toeslagbeleid; daarnaast zijn de aanvullende buffereisen besproken. In de derde fase zijn de ALM berekening gepresenteerd voor verschillende beleggingsmixen, verschillende strategische hedge ratio's en verschillend toeslagbeleid.

De bevindingen van de ALM studie, die in januari 2015 is voltooid, zijn als volgt:

- Het huidige toeslagbeleid kan niet in alle gevallen meer worden uitgevoerd binnen de regels van het nieuwe FTK. Toepassing van het maximaal toegestane toeslagbeleid onder het nieuwe FTK leidt tot een beter 'toeslagproduct' voor alle beleggingsmixen. Dat komt met name doordat toeslagverlening plaatsvindt vanaf 110% ten opzichte van het huidige niveau van 115%;
- Toepassing van een hoger strategische renterisicoafdekking leidt tot een licht hogere kans op het verlenen van toeslag en een lagere kortingskans. Dit wordt verklaard doordat in scenario's waar een korting moet worden doorgevoerd, veelal sprake is van een lage rentestand. Een hogere strategische hedge ratio biedt betere bescherming tegen lagere rentestanden.
- De verhouding tussen liability matching en return generating portefeuille kan worden geoptimaliseerd. Een beleggingsmix, waarin de return generating portefeuille 60% bedraagt, heeft een beter verwacht resultaat dan de huidige beleggingsmix, dat overigens gepaard gaat met een grotere volatiliteit van het surplus.

Het bestuur zal de bevindingen van de ALM studie met haar adviseurs verder uitwerken in aanpassing van het beleid.

Nieuwe sterftegrondslagen en ervaringssterfte

Op 9 september 2014 publiceerde het Actuariel Genootschap de nieuwe Prognosetafel AG2014 met betrekking tot de meest recente inschatting van de toekomstige sterfte voor de Nederlandse bevolking. Deze inschatting is gebaseerd op zowel Nederlandse sterftedata als sterftedata van Europese landen met een vergelijkbare welvaart als in Nederland. De nieuwe prognosetafel vervangt de Prognosetafel AG2012-2062 die in september 2012 door het AG werd gepubliceerd.

Stichting Pensioenfonds Campina

De Prognosetafel AG2014 is de eerste AG prognosetafel die is gebaseerd op een onderliggend stochastisch model.

Pensioenfondsen gebruiken de Prognosetafel AG2014 voor het vaststellen en toetsen van hun technische voorzieningen en hun premies. Uit de Prognosetafel AG2014 blijkt dat de sterftekansen voor zowel vrouwen als jongere mannen nog steeds dalen en dat de levensverwachting blijft stijgen. De effecten van de nieuwe prognosetafel zijn niet voor alle pensioenfondsen gelijk. Algemeen kan worden gesteld dat bij pensioenfondsen met relatief veel ouderen en relatief veel mannen, de technische voorzieningen iets zullen dalen, en dat bij pensioenfondsen met relatief veel jongeren en relatief veel vrouwen de technische voorzieningen iets zullen stijgen.

Pensioenfonds Campina kent een verouderd deelnemersbestand met veel gepensioneerden en relatief veel mannen. De stijging van de sterftekansen op korte termijn weegt voor het pensioenfonds zwaarder dan de daling van de sterftekansen op lange termijn. De technische voorziening is als gevolg hiervan gedaald.

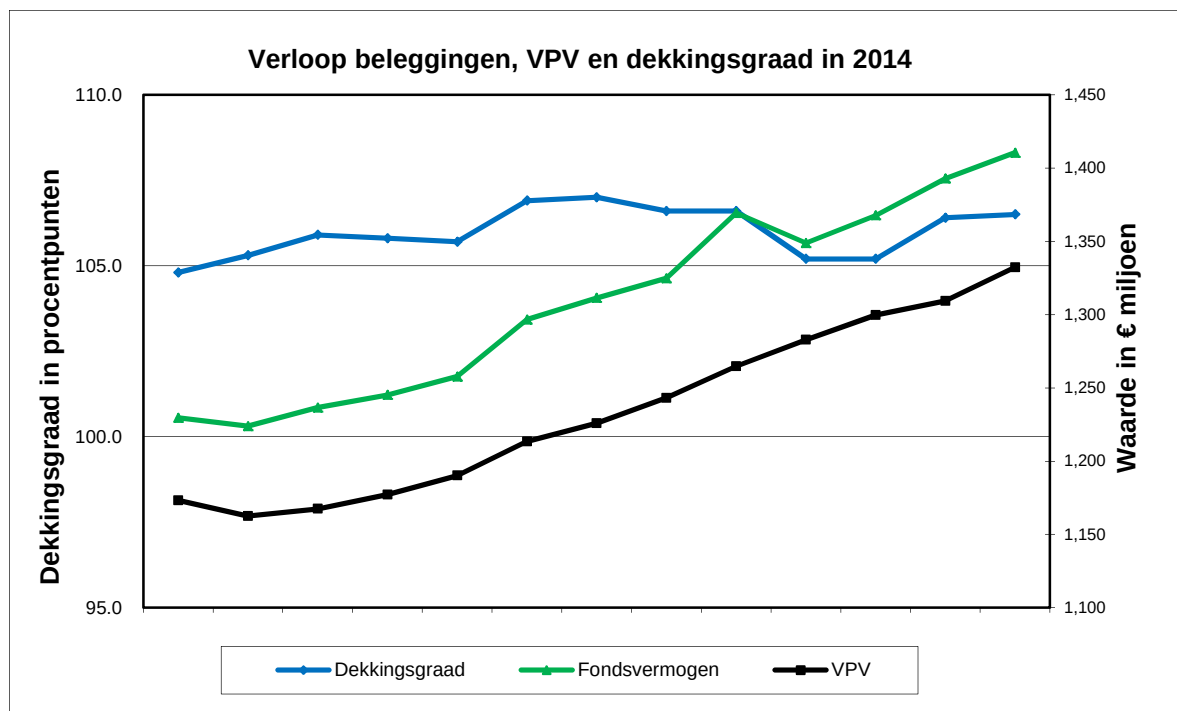
De nieuwe sterftegrondslagen zijn voor het pensioenfonds aanleiding geweest om ook de correctie op basis van ervaringssterfte (het verschil tussen de verwachte sterfte van de pensioenfonds-populatie ten opzichte van de gehele Nederlandse bevolking) in 2014 opnieuw bij te stellen. Voor leeftijden 62 tot en met 84 jaar zijn de correctiefactoren lager dan de voorheen gehanteerde correctiefactoren en voor de overige leeftijden hoger of gelijk. Toepassing van deze nieuwe correctiefactoren voor ervaringssterfte heeft een stijging van de technische voorzieningen tot gevolg. Het gunstige effect van de nieuwe prognosetafel werd hierdoor nagenoeg teniet gedaan. Per eind 2014 is het totaal effect van de overgang naar de nieuwe Prognosetafel AG2014, in combinatie met de aanpassing van de ervaringssterfte, een beperkte verhoging van de technische voorziening met EUR 1 miljoen.

Beleggingsresultaten

In 2014 heeft het pensioenfonds een uitstekend beleggingsresultaat geboekt. Het rendement van de beleggingsportefeuille was 19,1%, dat het gevolg is van enerzijds de sterke daling van de kapitaalmarktrente en anderzijds de goede resultaten op beleggingen in zowel aandelen als onroerend goed. Over de gehele beleggingsportefeuille was per saldo sprake van een outperformance van 1,8% ten opzichte van de door het fonds gehanteerde benchmarks.

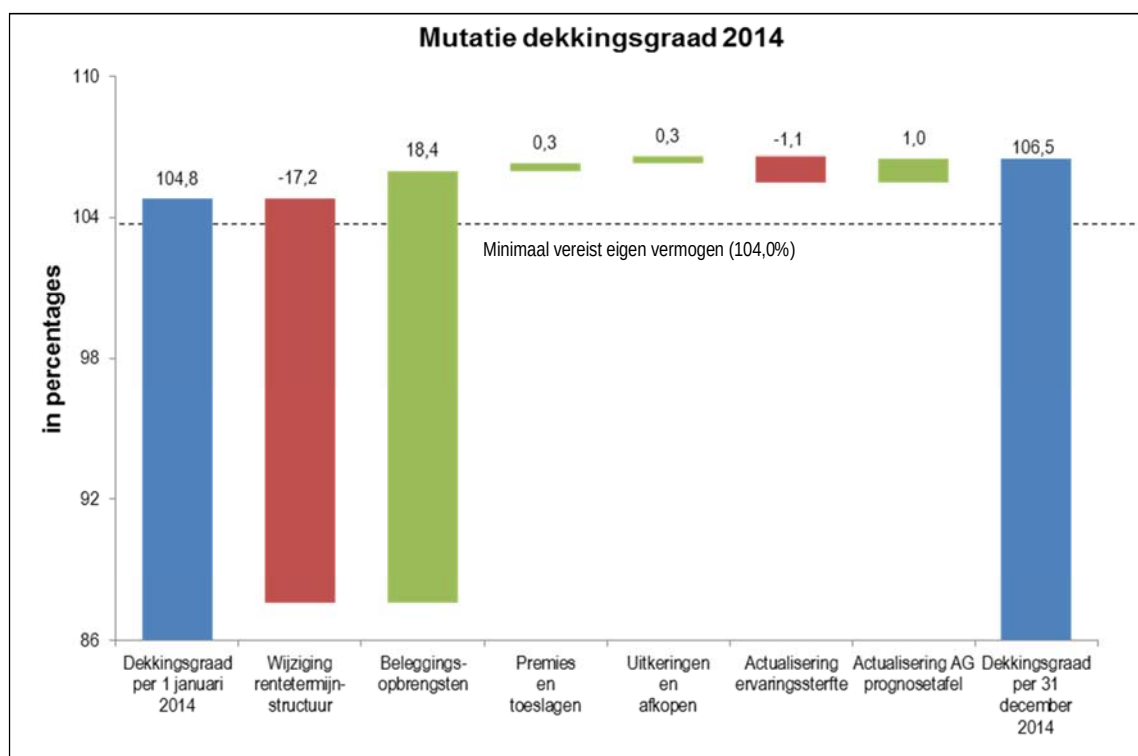
Financiële positie en ontwikkeling dekkingsgraad

Onlangs de goede performance van de beleggingsportefeuille was er sprake van een beperkte verbetering van de financiële positie uitgedrukt in dekkingsgraad. Het pensioenvermogen was met EUR 1.418,6 miljoen fors hoger ten opzichte van 2013 (EUR 1.230 miljoen) dat met name kan worden toegeschreven aan de rentedaling. Hierdoor nam de voorziening voor pensioenverplichtingen met 13% toe tot EUR 1.332,2 miljoen. De gewogen gemiddelde rentevoet van de pensioenverplichtingen daalde in 2014 van 2,5% naar 1,6%. In onderstaande grafiek is het maandverloop van de dekkingsgraad, fondsvermogen en de voorziening voor pensioenverplichtingen weergegeven sinds ultimo 2013.



De dekkingsgraad van het fonds is eind 2014 uitgekomen op 106,5%, ofwel een stijging van 1,7%-punt ten opzichte van 31 december 2013 (104,8%). De verbetering van de dekkingsgraad is als volgt te verklaren:

- Wijziging van de rentetermijnstructuur: de daling van de rente heeft geleid tot een toename van de technische voorziening met EUR 190,5 miljoen en daarmee een verlaging van de dekkingsgraad van 17,2%-punt;
- Rendement op beleggingen: het fonds heeft in 2014 een rendement behaald van 19,1% dat voldoende was om de benodigde interesttoevoeging aan de technische voorziening te financieren. Het positieve effect op de dekkingsgraad was 18,4%-punt;
- Premies en toeslagen: in 2014 zijn door werkgevers en werknemers in totaal EUR 19,8 miljoen aan premies betaald, waarmee de dekkingsgraad verbeterde met 0,3%-punt;
- Uitkeringen, waardeoverdrachten en afkopen: Bij een dekkingsgraad hoger dan 100% is er voor elke uitkering sprake van vrijval van solvabiliteit. Het gezamenlijk effect van uitkeringen, waardeoverdrachten en afkopen had een positieve invloed op de dekkingsgraad van 0,3%;
- Sterftegrondslagen en ervaringssterfte: de actualisering van de prognosetafel AG2014 had een positief effect op de dekkingsgraad van 1,0%-punt, maar werd teniet gedaan door de negatieve gevolgen van aanpassingen van de ervaringssterfte (-1,1%-punt). Per saldo hebben deze twee aanpassingen een beperkt negatief effect van 0,1%-punt op de dekkingsgraad.



Stelselwijzigingen

In 2014 hebben geen stelselwijzigingen plaatsgevonden.

Waardeoverdracht

Omdat de dekkingsgraad in 2014 toereikend was, heeft het pensioenfonds weer kunnen meewerken aan de uitvoering van individuele waardeoverdrachten. Bij een dekkingsgraad beneden 100% is dit niet toegestaan, tenzij de waardeoverdracht reeds in gang gezet toen de dekkingsgraad 100% of meer was. Dit geldt voor zowel de overdragende als de ontvangende pensioenuitvoerder.

Regelgeving en overheidsbeleid

In 2014 lag het fiscaal toegestane opbouwpercentage op 2,15% op basis van een pensioenleeftijd van 67 jaar. Het fiscaal toegestane opbouwpercentage wordt per 1 januari 2015 verlaagd naar 1,875% (voor pensioen op basis van middelloon). Hiermee kan in 40 jaar werken een pensioen worden opgebouwd van 75% van het gemiddelde inkomen. In 2015 wordt het pensioengevend inkomen afgetopt op € 100.000. Voor mensen met inkomens die daarboven liggen, wordt het mogelijk om op vrijwillige basis fiscaal vriendelijk bij te sparen uit het nettoloon.

AOW-gerechtigde leeftijd

Begin 2014 was de AOW-gerechtigde leeftijd 65 jaar en 2 maanden en per november 2014 is de AOW-gerechtigde leeftijd verder verhoogd naar 65 jaar en 3 maanden. De AOW-gerechtigde leeftijd gaat vanaf 2016 versneld omhoog naar 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021. De Tweede Kamer stemde met brede meerderheid in met het wetsvoorstel. Vanaf 2022 wordt de AOW-leeftijd gekoppeld aan de levensverwachting.

Nieuw Financieel Toetsingskader

Het nieuw financieel toetsingskader (nFTK) is een onderdeel van de Pensioenwet waarin de wettelijke (financiële) eisen aan pensioenfondsen zijn vastgelegd. Het nieuwe FTK voorziet in noodzakelijk technisch onderhoud van de pensioenregels.

Op 17 december 2014 is het wetsvoorstel 'Wet aanpassing financieel toetsingskader pensioenfondsen' aangenomen in de Eerste Kamer. De nieuwe FTK-wetgeving is per 1 januari 2015 van kracht.

De belangrijkste aanpassingen zijn:

- Het verspreiden van financiële mee- en tegenvallers over de tijd. Dit zorgt onder andere voor meer stabiliteit in de pensioenuitkering van de pensioengerechtigden.
- Er komen duidelijke, eerlijke en evenwichtige regels voor de indexatie van pensioen, voor jong en oud.

Bestuur

Wet versterking bestuur pensioenfondsen

Op 1 juli 2014 is de Wet versterking bestuur pensioenfondsen in werking getreden. Het pensioenfonds heeft gekozen voor continuering van het paritair model, waarin zowel de werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden zijn vertegenwoordigd in de verschillende organen van het fonds. Het bestuur hecht grote waarde aan een eigen identiteit van het pensioenfonds door vertegenwoordiging van alle belanghebbenden en het paritair model sluit daarmee goed aan. Voor de vorm en inrichting van het intern toezicht is gekozen voor een jaarlijkse visitatiecommissie van natuurlijke personen.

Het bestuur van het fonds bestaat uit acht leden. Door de inwerkingtreding van de nieuwe wet is de zetelverdeling in het bestuur gewijzigd. Op basis van de bestaande getalsverhoudingen tussen de geledingen begrenst de wet het aantal zetels voor gepensioneerden tot 50% van het aantal zetels voor de vertegenwoordigers van de werknemers. Dat betekent dat het aantal zetels voor werknemers in het bestuur met 1 stijgt tot 4, en dat gepensioneerden 1 zetel inleveren. Het aantal werkgeverszetels in het bestuur is gehandhaafd op 2. De nieuwe verdeling van de zetels is per 1 juli 2014 als volgt:

- 4 zetels namens de werknemers;
- 2 zetels namens de werkgevers;
- 2 zetels namens de gepensioneerden.

Ook de samenstelling van het verantwoordingsorgaan is gewijzigd, waarbij het aantal zetels met 1 is teruggebracht tot 5 zetels. Werknemers en werkgever bezetten elk 1 zetel, de gepensioneerden hebben in het nieuwe verantwoordingsorgaan 3 zetels gekregen. Met de aangepaste invulling is voldaan aan de wettelijke eis dat de verdeling van de zetels van werknemers en pensioengerechtigden naar onderlinge getalsverhoudingen plaatsvindt.

De nieuwe wet is aanleiding geweest om de volgende fondsdocumenten te actualiseren:

Statuten

In de statuten is vastgelegd dat het fonds een paritair bestuursmodel heeft. Daarnaast is de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan aangepast aan de getalsverhoudingen die de wet voorschrijft. Tenslotte is de besluitvorming verder uitgewerkt.

Pensioenreglement

Werkgevers in de zuivelindustrie, verenigd in de Nederlandse Zuivel Organisatie, hebben met vertegenwoordigers van de vakorganisaties overeenstemming bereikt over wijzigingen in de basis pensioenregeling. Vanaf 1 januari 2014 is de pensioenrichtleeftijd verhoogd van 65 naar 67 jaar. Voorts heeft het bestuur nieuwe factoren vastgesteld voor de keuzemogelijkheden bij ingang van het pensioen (onder andere hoog/laag, vervroeging, uitruil ouderdomspensioen).

Gedragscode

De gedragscode, waarin de gedragsregels zijn opgenomen waaraan alle bij het fonds betrokkenen zich dienen te houden, is geactualiseerd aan de Code Pensioenfondsen. In de aangepaste gedragscode zijn leden van het verantwoordingsorgaan door het bestuur aangewezen als verbonden persoon. Ook is nieuw dat nevenfuncties direct moeten worden gemeld bij de Compliance Officer.

Incidentenregeling

De Incidentenregeling geeft aan welke stappen gevolgd worden als het vermoeden bestaat dat er sprake is van een incident binnen het fonds. Doel van deze regeling is het voorkomen van schade aan de beheerste en integere bedrijfsvoering en goede naam van het fonds, alsmede het beperken van mogelijke gevolgschade.

Klokkenluidersregeling

De Klokkenluidersregeling regelt dat degenen die financieel afhankelijk zijn van het fonds, zonder gevaar voor hun positie kunnen rapporteren over onregelmatigheden van algemene, financiële of operationele aard bij het pensioenfonds. De regeling bevat waarborgen voor de bescherming van de betreffende persoon (de klokkenluider) die te goeder trouw melding maakt van deze misstanden.

Functieprofielen

Het pensioenfonds hanteert functieprofielen voor nieuw aan te trekken of herbenoemingen van bestuursleden, (mede)beleidsbepalers alsmede voor leden van het verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie. De profielen bevatten niet alleen informatie over de vereiste deskundigheid, maar ook over de voor de betreffende functie benodigde vaardigheden, competenties en eisen voor professioneel gedrag.

Reglement verantwoordingsorgaan en Reglement visitatiecommissie

Het reglement verantwoordingsorgaan en het reglement visitatiecommissie zijn bijgewerkt en aangepast aan de actualiteit.

Verkiezingsreglement

Het verkiezingsreglement, dat van toepassing is bij verkiezing van gepensioneerden en werknemersleden voor functies in het bestuur en het verantwoordingsorgaan, is bijgewerkt.

Bestuur en bestuurssamenstelling

Het bestuur is in 2014 elf keer bijeen geweest en eenmaal in het kader van de jaarlijkse themadag, die in het teken stond van het renterisicobeleid.

In de vergaderingen van het bestuur is veel aandacht geweest voor de gevolgen en de afwikkeling van de opzegging van de uitvoeringsovereenkomsten, waaronder aanpassing van het strategisch beleggingsbeleid, toeslagbeleid, de hoogte van de door de werkgever aan het pensioenfonds te betalen kostenvergoeding en aanpassing van de pensioenreglementen. Door het bestuur is intensief overleg gevoerd met de werkgever. Tevens is in 2014 het dispuut over het langlevensrisico met de werkgever geheel afgewikkeld.

In 2014 is er twee keer overleg geweest tussen het bestuur en het Verantwoordingsorgaan, waarbij door het bestuur nadere toelichting is gegeven op bovengenoemde belangrijke ontwikkelingen.

Stichting Pensioenfonds Campina

Op 1 juli 2014 is de heer Van der Velde als vertegenwoordigers namens de gepensioneerden teruggetreden als bestuurslid. Het bestuur is de heer Van der Velde veel dank verschuldigd voor zijn jarenlange betrokkenheid en inzet als bestuurslid voor het fonds. De heer Van der Velde is vervolgens op 1 juli 2014 toegetreden tot het Verantwoordingsorgaan.

Op 10 september 2014 is de heer Adriaans toegetreden tot het bestuur ter vervanging van de heer Claassen, die reeds in 2013 was teruggetreden. De heer Adriaans is al sinds 2003 aan het fonds verbonden als lid van de deelnemersraad (2003 t/m 2008) en lid van het verantwoordingsorgaan (2009 t/m 2013).

In 2014 zijn de heren Fakkert, Molenaar en Vellenga herbenoemd als bestuurslid. De heer Verveld is per februari 2015 herbenoemd als bestuurslid en voorzitter van de beleggingscommissie. De vacature aan werknemerskant is in april 2015 vervuld door de benoeming van de heer Van Vredendaal.

Voor het bestuur geldt het onderstaande rooster van aftreden.

Naam	Functie	vertegenwoordiging	duur	aftreden
A.W.M. Fakkert		Werkgever	4	01-04-2017
C.F. Hammer		Werkgever	4	01-01-2016
J.L.M. Adriaans		Werknemers	4	01-09-2018
S.A. Molenaar	secretaris	Werknemers	4	01-01-2018
H.J. Vellenga		Werknemers	4	01-07-2018
W.J. van Vredendaal		Werknemers	4	01-04-2019
C. de Ridder	voorzitter	Gepensioneerden	4	01-01-2016
F. Verveld		Gepensioneerden	4	16-12-2017

Code Pensioenfondsen

Met ingang van 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen van kracht geworden. De Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code treedt in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005. De Code omvat 83 normen, onderverdeeld in 19 thema's, over het functioneren van de verschillende organen binnen een pensioenfonds. Het doel van de Code is om een goede uitvoering van de bestuurlijke kernfuncties te stimuleren.

Pensioenfonds Campina volgt de normen die zijn neergelegd in de Code waar dat mogelijk is, maar wijkt af waar dat noodzakelijk of gewenst wordt geacht. Een belangrijk principe van de Code Pensioenfondsen is 'comply or explain'. Dat betekent dat de punten waarop is afgeweken van de Code Pensioenfondsen of deze niet volledig wordt toegepast, het pensioenfonds hierover verantwoording aflegt in het jaarverslag.

Het bestuur heeft de Code Pensioenfondsen uitgebreid behandeld en nagenoeg alle relevante normen, voor zover deze betrekking hebben op het pensioenfonds, worden toegepast. Het fonds voldoet echter niet aan de volgende drie normen van de Code:

- Norm 51: Jaarlijks wordt het functioneren van het bestuur geëvalueerd. In 2014 heeft deze evaluatie niet plaatsgevonden door het inrichten van de nieuwe governance en wisselingen in het bestuur. De evaluatie van het bestuurlijk functioneren is daarom uitgesteld tot het voorjaar 2015. *Het fonds voldoet niet aan deze norm.*
- Norm 67: In het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan zit ten minste één man en één vrouw. In het Verantwoordingsorgaan heeft een vrouw zitting, in het bestuur echter niet. *Het fonds voldoet slechts ten dele aan deze norm.*
- Norm 68: In het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan zit ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar. *Het fonds voldoet niet aan deze norm.*

Diversiteit binnen de organen van het fonds wordt nagestreefd vanuit het besef dat het de horizon van het bestuur en het verantwoordingsorgaan verbreedt. Dat brengt een completer bestuur en een betere verantwoordingsfunctie met zich mee. Het diversiteitsbeleid is daarmee een aspect in de samenstelling van de organen van een pensioenfonds en bij toekomstige vacatures zal diversiteit nadrukkelijk nagestreefd worden. Bij de samenstelling van het bestuur en andere organen kijkt het bestuur echter breder dan de diversiteit zoals beschreven in de Code Pensioenfondsen, waarin diversiteit met name wordt vertaald naar geslacht en leeftijd. Het bestuur hecht ook belang aan verscheidenheid van vaardigheden, achtergronden, opleiding en persoonlijkheden.

Het bestuur tekent aan dat bij een gesloten pensioenfonds er geen nieuwe deelnemers toetreden, waardoor het deelnemerbestand langzaam vergrijsd. Bij Pensioenfonds Campina zijn er sinds 2009 geen nieuwe toetreders en is al sprake van een vergrijsde populatie, waardoor het in de toekomst steeds moeilijker zal worden om aan de diversiteitsnormen van de Code Pensioenfondsen te voldoen. Eind 2014 was slechts 1,4% van de deelnemers jonger dan 40 jaar en de verhouding man-vrouw in het deelnemersbestand was 72 : 28.

Toezicht DNB en AFM

(bedragen in EUR)

In de Pensioenwet is geregeld dat DNB belast is met het prudentieel toezicht, waaronder het toezicht op de financiële gang van zaken. De kosten van het toezicht door DNB worden door de pensioenfondsen gedragen. Voor het jaar 2014 is EUR 79.686 (in 2013: EUR 94.139) in rekening gebracht.

Op grond van de Pensioenwet is de AFM belast met het gedragstoezicht, waaronder te verstaan het toezicht gericht op de naleving van normen ten aanzien van de voorlichting en ten aanzien van het begrenzen van beleggingsvrijheid bij eigen beleggingskeuzes voor de deelnemers. Daarnaast is AFM op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) belast met het effectentypisch gedragstoezicht. Brieven en rapportages van AFM en eventuele reacties van de zijde van het pensioenbureau zijn steeds binnen het bestuur besproken. De kosten van het toezicht door AFM worden door de pensioenfondsen gedragen. Voor het jaar 2014 is EUR 3.947 (voor 2013: EUR 2.889) in rekening gebracht.

Boetes en dwangsommen

In het verslagjaar zijn door DNB en AFM geen boetes of dwangsommen opgelegd. Evenmin is een aanwijzing gegeven als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet of een bewindvoerder aangesteld als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet.

Deskundigheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit

In oktober 2014 is met het oog op de deskundigheidsbevordering weer een themadag gehouden voor het bestuur, leden verantwoordingsorgaan en bepaalde medewerkers van het pensioenbureau. Daarbij is ingegaan op het beheersen van het renterisico van het pensioenfonds.

Periodiek wordt de effectiviteit van het functioneren van het bestuur onderzocht, waarbij de voorzitter van het bestuur met de individuele bestuursleden functioneringsgesprekken voert. Deze gesprekken zijn wederom gevoerd in maart 2014.

Naleving wet- en regelgeving

De verklaring inzake het naleven van de gedragscode voor het fonds die betrekking heeft op het voorgaande jaar is in 2014 door alle bestuursleden, externe leden van de beleggingscommissie en medewerkers van het pensioenbureau getekend.

De compliance officer heeft in april 2014 aan het bestuur zijn bevindingen gerapporteerd. In deze rapportage kwam naar voren dat er geen overtredingen van de gedragscode zijn geconstateerd. De verbonden personen hebben melding gemaakt van hun nevenfuncties. Deze zijn beoordeeld en leveren geen opmerkingen op.

Begin 2015 zijn door alle verbonden personen verklaringen afgegeven over de naleving van de gedragscode in 2014.

De ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het bestuur nauwgezet gevolgd. Voor het fonds relevante wijzigingen worden geanalyseerd en de opvolging wordt besproken in de bestuursvergaderingen. In het verslag van het bestuur bij deze jaarrekening zijn de belangrijkste ontwikkelingen toegelicht. Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving door het fonds. Gedurende het boekjaar was een herstelplan van toepassing vanwege een dekkingstekort.

Klachten, geschillen en onregelmatigheden

Het pensioenfonds kent een Klachten- en geschillenregeling, die beschikbaar is op de website van het fonds. Iedere actieve deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde kan schriftelijk een klacht indienen of een geschil voorleggen. De klacht of het geschil wordt afgehandeld door de directeur en in tweede instantie door het bestuur. Indien de betrokkene en het pensioenfonds er niet samen uitkomen, kan de betrokkene de klacht of het geschil voorleggen aan een externe instantie, zoals de Ombudsman Pensioenen. Met betrekking tot het pensioenfonds zijn in 2014 geen klachten of geschillen ontvangen.

Onregelmatigheden die binnen het fonds, zijn organen en bij de partijen aan wie de taken zijn uitbesteed worden gesignaleerd, kunnen worden gerapporteerd bij de voorzitter van het verantwoordingsorgaan op grond van de klokkenluidersregeling van het fonds. De klokkenluidersregeling is beschikbaar op de website van het fonds. Ook bij de uitvoerders en de vermogensbeheerders zijn klokkenluidersregelingen geïmplementeerd.

Communicatie

Communicatie met de deelnemers van het fonds vindt plaats via de periodieke nieuwsbrief, de periodieke pensioenmailing (voor deelnemers) en de website van het fonds. Doel hiervan is het pensioenbewustzijn bij de deelnemers te vergroten en onduidelijkheden op pensioengebied weg te nemen. Daarnaast is de communicatie bedoeld om actieve deelnemers te helpen met het maken van keuzes met betrekking tot hun pensioen. Tenslotte is het wenselijk dat de communicatie bijdraagt aan het vertrouwen in het fonds en de daaraan verbonden onderneming.

De persoonlijke pensioeninformatie van de belanghebbenden van het fonds is beschikbaar via het UPO en het Pensioenregister (www.mijnpensioenoverzicht.nl). In 2014 hebben alle deelnemers, gepensioneerden en hun bij het fonds bekende ex-partners een UPO ontvangen.

In 2014 zijn drie nieuwsbrieven uitgebracht. Een belangrijk terugkerend thema daarin was de actuele financiële situatie bij het fonds en de mogelijke gevolgen die dat voor de aanspraak- en pensioengerechtigden zou kunnen hebben. Daarnaast is specifiek aandacht besteed aan de gevolgen van opzegging van de uitvoeringsovereenkomst en het stopzetten van nieuwe opbouw van aanspraken bij het pensioenfonds door medewerkers.

Beloningsbeleid

(bedragen in EUR)

Het fonds voert een beheerst beloningsbeleid. Het fonds heeft daarbij een afweging gemaakt op basis van de (lange-termijn)doelstellingen van het fonds, de verantwoordelijkheid en de aan de functies gestelde eisen en het tijdsbeslag. Voor de werkzaamheden ten behoeve van het fonds is een vergoedingsregeling van toepassing voor leden van het bestuur, de beleggingscommissie, de communicatiecommissie en het Verantwoordingsorgaan. De leden van deze organen die niet in dienst zijn bij een van de werkgevers ontvangen in principe de volgende vergoedingen per bijgewoonde vergadering:

- Bestuur en beleggingscommissie EUR 300;
- Verantwoordingsorgaan en communicatiecommissie EUR 150.

In 2014 is in totaal EUR 21.450 (2013: EUR 33.300) aan vergoedingen betaald.

Beheerste en integere bedrijfsvoering

Een pensioenfonds moet zijn organisatie zodanig inrichten dat het een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt. Daarbij gaat het om de beheersing van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's, de integriteit van personen betrokken bij het fonds, de waarborging van de soliditeit van het fonds en het beheersen van de financiële positie op de lange termijn door periodieke continuïteitsanalyses. Bij maatregelen ter waarborging van de soliditeit gaat het zowel om de beheersing van de financiële risico's als van andere risico's die de soliditeit van het fonds kunnen aantasten. Voor het beleid ten aanzien van de belangrijkste risico's wordt verwezen naar de risicoparaagraaf in dit jaarverslag.

Integriteit

Het integriteitsbeleid van het fonds is vastgelegd in een bijlage bij de ABTN. De vastlegging omvat een aantal mogelijke maatregelen met betrekking tot personen teneinde een integere bedrijfsvoering te waarborgen.

Beheersing bedrijfsprocessen

Het fonds besteedt de uitvoering van het beleggingsbeleid en de hiermee verbonden financiële administratie uit bij Goldman Sachs Asset Management en Northern Trust. Met beide instellingen voert het fonds frequent en intensief overleg en zijn uitgebreide rapporteringen overeengekomen. Hierdoor wordt een goed beeld verkregen van het functioneren van deze managers. Door Northern Trust en Goldman Sachs worden periodiek SOC 1 verklaringen afgegeven, waarbij verantwoording wordt afgelegd over de administratieve organisatie waarbinnen de uitbestede werkzaamheden worden verricht en de daarbij in acht genomen compliance. Deze rapporten worden vergeleken met hetgeen over die werkzaamheden is vastgelegd in de overeenkomsten met deze dienstverleners. Eventueel geconstateerde verschillen worden met de dienstverleners besproken.

Voor zover het fonds werkzaamheden zelf uitvoert geschiedt dit door personeel in dienst van een van de werkgevers aangevuld met ingehuurd krachten. Ook wordt gebruik gemaakt van de automatiseringsafdeling van die werkgever. Om de continuïteit van de personele beschikbaarheid en de bijkomende dienstverlening te waarborgen bestaan schriftelijke afspraken tussen het fonds en de werkgever. Een van de belangrijkste hulpmiddelen voor de pensioenuitvoering is het pensioenadministratiesysteem, dat in januari 2013 is geactualiseerd.

Verbeteren van datakwaliteit

Het fonds heeft een plan van aanpak opgesteld dat voorziet om de datakwaliteit van de pensioenadministratie doorlopend te verbeteren. In het kader van het verbeteren van de datakwaliteit worden er jaarlijks enkele onderwerpen geselecteerd, waarbij aan de hand van de data van de pensioenadministratie wordt getoetst of er aan de kwaliteitseisen wordt voldaan.

In 2014 is een project gestart om de onvindbare deelnemers beter administratief inzichtelijk te maken. Bij een onvindbare deelnemer zijn er te weinig gegevens bekend om het pensioen te kunnen uitkeren. Deze onvindbare deelnemers worden wel ingelezen in het pensioenuitbetalingssysteem van RAET, maar er wordt in werkelijkheid niets uitgekeerd. De niet uitgekeerde bedragen worden geparkeerd op een tussenrekening en hiertoe wordt elke maand een aansluiting gemaakt tussen enerzijds uitkeringen en anderzijds de grootboekadministratie.

Daarnaast is eind 2014 een project gestart om het Burgerservicenummer en de NAW-gegevens te controleren en waar nodig aan te passen. In het pensioenadministratiesysteem (IVPA) staan de gegevens van alle (gewezen) deelnemers geadministreerd. Geconstateerd is dat bepaalde gegevens niet volledig zijn, waarbij kan worden gedacht aan een onjuist of ontbrekend Burgerservicenummer (BSN) en NAW-gegevens (inclusief gegevens van een eventuele partner) die niet up-to-date zijn. Dit kan het geval zijn bij verhuizingen naar het buitenland van de betrokkene. Een correct Burgerservicenummer is een vereiste om gegevens in het Pensioenregister te kunnen aanleveren. Daarnaast is een Burgerservicenummer benodigd om een pensioen uit te kunnen keren in het pensioenuitbetalingssysteem van RAET ten behoeve van de loonaangifte bij de Belastingdienst.

De aanpassingen hebben geen impact op de hoogte van de voorzieningen.

Beleggingenparagraaf

Algemeen

In 2014 heeft het pensioenfonds een uitstekend beleggingsresultaat geboekt met een rendement op de beleggingsportefeuille van 19,1%. Alle beleggingscategorieën behaalden een positief resultaat en hebben daarmee bijgedragen aan dit hoge rendement.

De lage inflatieverwachting en de onzekerheid over economisch herstel resulteerde in oplopende koersen van staatsobligaties. Deze marktbevingen werden versterkt door toenemende speculatie over verdere monetaire verruiming door de ECB, die door het gericht aankopen van staatsobligaties de zwakke groei van de Europese economieën wil aanjagen, kredietverlening door de banken stimuleren en de inflatie verhogen. Door deze ontwikkelingen daalde het effectief rendement op de toonaangevende Duitse 10-jaars staatsobligatie naar 0,54%. De lage kapitaalmarktrente leidde tot een 'search for yield', waarbij veel geld stroomde naar beleggingen in aandelen, onroerend goed en risicovollere obligaties en daardoor de koersen van de beleggingscategorieën omhoogstuwden.

Voor pensioenfonds heeft de lage kapitaalmarktrente geleid tot goede beleggingsresultaten over de gehele linie, maar de pensioenverplichtingen, die tegen een lage rente worden verdisconteerd, zijn eveneens sterk gestegen. Per saldo is de impact op de dekkingsgraad beperkt.

Beleggingsovertuigingen

De beleggingsovertuigingen vormen de grondbeginselen van het beleggingsbeleid en zijn in het Investment Policy Document van het pensioenfonds opgenomen. Alle belangrijke beslissingen in het beleggingsproces worden door het bestuur aan deze overtuigingen getoetst. De belangrijkste overtuigingen zijn als volgt:

- het pensioenfonds streeft naar een waardevast pensioen; het beheersen van de neerwaartse risico's wordt belangrijker geacht dan het streven naar rendement;
- het uitgangspunt bij het beleggingsbeleid is het lange-termijn karakter van de beleggingen;
- op lange termijn wordt het excess rendement van beleggingen enkel bepaald door de hoeveelheid risico die hierbij wordt genomen;
- actief beheer wordt uitsluitend toegepast in beleggingsmarkten die als minder efficiënt worden beoordeeld;
- tactisch beleid wordt uitsluitend gevoerd binnen de ruimte die de fiduciaire manager hiervoor heeft en binnen de GTAA mandaten. Tactisch beleid wordt verder niet nagestreefd;
- absolute return strategieën dragen bij aan de spreiding binnen de portefeuille;
- er wordt alleen belegd in beleggingscategorieën indien hierover voldoende kennis aanwezig is;
- risicomanagement is integraal onderdeel van het beleggingsbeleid en wordt benaderd vanuit zowel een kwalitatieve als een kwantitatieve invalshoek.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het fonds is erop gericht om de pensioenaanspraken en -rechten veilig te stellen door het behalen van een lange-termijn rendement dat minimaal gelijk is aan de rente die gemiddeld bij de berekening van de technische voorzieningen in aanmerking is genomen. Daarboven wordt gestreefd naar een additioneel rendement om de pensioenen van slapers en gepensioneerden jaarlijks te kunnen aanpassen aan de inflatie.

Op basis van periodiek uitgevoerde ALM-studies wordt vastgesteld welke beleggingsmix voor de langere termijn wenselijk is, gelet op de pensioenverplichtingen. Door de fiduciair manager

worden voorstellen gedaan voor de invulling van de beleggingsmix qua beleggingscategorieën, regio's, sectoren en voor de te selecteren vermogensbeheerders. Daarnaast adviseert de fiduciair manager over alle aspecten van het beleggingsbeleid, onderhoudt de fiduciair manager het contact met de vermogensbeheerders en controleert of de vermogensbeheerders qua beleggingen en risico's binnen de grenzen van hun mandaat blijven.

Namens het bestuur ziet de beleggingscommissie toe op het functioneren van de fiduciair manager, beoordeelt ze de door de fiduciair manager gedane voorstellen en adviseert het bestuur daarover. In 2014 is de beleggingscommissie 7 keer bijeen geweest, waarvan 7 keer met een delegatie van de fiduciair manager. Daarnaast houdt het pensioenbureau intensief contact met de fiduciair manager over de dagelijkse aspecten van het vermogensbeheer.

Het beleggingsbeleid is gericht op integraal balansmanagement, wat inhoudt dat de beleggingen van het fonds nauwkeurig zijn afgestemd op de pensioenverplichtingen. Hiertoe is de beleggingsportefeuille gesplitst in enerzijds een 'liability matching' portefeuille en anderzijds een 'return generating' portefeuille.

De liability matching portefeuille heeft als primaire doelstelling het gedeeltelijk afdekken van het renterisico van de opgebouwde pensioenaanspraken op basis van de actuele marktrente. Hiertoe wordt de kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenrechten qua looptijden gerepliceerd met vastrentende waarden en derivaten. De liability matching portefeuille is samengesteld uit staatsobligaties met een hoge kredietwaardigheid uit de kern Eurolanden Duitsland, Frankrijk, Nederland, Oostenrijk en Finland. Daarnaast wordt voor een beperkt gedeelte gewerkt met rente swaps. Als benchmark voor deze portefeuille geldt de contant gemaakte kasstromen van de pensioenverplichtingen, die jaarlijks door de actuaris worden vastgesteld. Door middel van de liability matching portefeuille wordt circa 51% van het renterisico van de pensioenverplichtingen afgedekt.

De doelstelling van de return generating portefeuille is het genereren van additioneel (excess) rendement waaruit ook de toeslagen kunnen worden gefinancierd. De samenstelling van de return generating portefeuille is in het voorjaar van 2014 opnieuw geëvalueerd en dit heeft geleid tot aanpassingen in de samenstelling van de portefeuille. Het fonds belegt een beperkt bedrag in global tactical asset allocation (GTAA) fondsen, waarmee een absoluut rendement wordt nagestreefd, ongeacht heersende marktomstandigheden. Deze fondsen hebben een lage correlatie met andere beleggingscategorieën.

Bij de splitsing van de portefeuille is gekozen voor een vaste renteafdekking in de liability matching portefeuille. Er is geen herschikking (rebalancing) met de return generating portefeuille. Binnen de return generating portefeuille wordt herschikking tussen de verschillende beleggingscategorieën per kwartaal gezien, of eerder indien daar aanleiding toe bestaat.

Het valutarisico van in de vreemde valuta genoteerde beleggingen in wereldwijde aandelen, aandelen small cap, aandelen public infrastructuur en indirect vastgoed wordt voor 70% afgedekt. Het valutarisico van obligaties opkomende markten in harde valuta, high yield obligaties, senior bank loans en bedrijfsobligaties is volledig afgedekt.

Het pensioenfonds heeft een voorkeur voor passief beheer, waarmee de kosten worden beperkt. Alleen de portefeuilles van obligaties opkomende markten, high yield obligaties, bank loans en GTAA fondsen worden momenteel actief beheerd.

Aanpassingen return generating portefeuille

In 2014 heeft de beleggingscommissie de mogelijkheden laten onderzoeken om de portefeuille verder te optimaliseren. Uit dit onderzoek van de fiduciair manager is gebleken dat het toevoegen van nieuwe beleggingscategorieën aan de return generating portefeuille leidt tot een (beperkte) stijging van het verwachte portefeuillerendement in combinatie met een afname van de volatiliteit ten opzichte van de huidige portefeuille. Per saldo is er sprake van een verbetering van de Sharpe ratio. Hierop heeft het bestuur besloten de volgende nieuwe beleggingscategorieën aan de portefeuille toe te voegen: aandelen small cap EAFE, aandelen small cap US, aandelen public infrastructuur, high yield wereldwijd, high yield US en senior bank loans. Voor de invulling van vier mandaten is gekozen voor beleggingsfondsen en het mandaat voor aandelen public infrastructuur wordt als individueel mandaat beheerd. Bij de keuze voor de beheerders is hoge liquiditeit, beheersing van kosten en transparantie als randvoorwaarde in acht genomen.

De nieuwe beleggingscategorieën zijn gefunded onder gelijktijdige verkleining van de allocatie naar aandelen wereldwijd, aandelen opkomende markten, obligaties opkomende markten, bedrijfsobligaties en aandelen vastgoed. De transitie is uitgevoerd in drie fasen, waarbij fase 1 en 2 zijn geëffectueerd in het derde kwartaal van 2014. Fase 3, waarbij aandelen public infrastructuur wordt toegevoegd onder verkleining van het belang van aandelen vastgoed, zal plaatsvinden in het eerste kwartaal van 2015.

De beleggingen in GTAA fondsen, die voorheen via een overlay structuur werden beheerd, zijn als onderdeel van de herschikking ondergebracht in de return generating portefeuille.

Samenstelling strategische beleggingsportefeuille

Gesplitst naar beleggingscategorieën is eind 2014 de strategische beleggingsportefeuille als volgt samengesteld:

Beleggingscategorie:	Strategisch gewicht
▪ Liability matching portefeuille	48,0%
▪ Aandelen wereldwijd	16,3%
▪ Aandelen opkomende markten	5,4%
▪ Aandelen small cap US	1,5%
▪ Aandelen small cap Europe, Australasia en Far East (EAFE)	4,0%
▪ Aandelen vastgoed (wereldwijd)	2,9%
▪ Aandelen public infrastructuur (wereldwijd)	2,4%
▪ Bedrijfsobligaties (wereldwijd)	4,6%
▪ Senior bank loans	3,3%
▪ Obligaties opkomende markten (in lokale valuta)	2,7%
▪ Obligaties opkomende markten (in harde valuta)	1,6%
▪ High yield obligaties wereldwijd	1,6%
▪ High yield obligaties US	2,3%
▪ Global tactical asset allocatie	3,4%
	100,0%

Beleggingsresultaten 2014

Het pensioenfonds heeft over 2014 een resultaat op de fiduciaire beleggingsportefeuille behaald van 19,4% ten opzichte van een rendement van 0,4% over 2013. Vergeleken met de relevante benchmarks is een outperformance op portefeuilleniveau behaald van het 1,8%. Uitgesplitst naar beleggingscategorie zijn de resultaten als volgt:

Beleggingen	2014	2013	Mutaties	Resultaat	Rendement 2014		
					Behaald	Benchmark	Outperf.
(x € 1.000)							
Aandelen wereldwijd (passief)	253.589	258.903	-54.607	49.293	20,00%	19,50%	0,50%
Aandelen opkomende landen (passief)	64.916	88.774	-33.826	9.969	11,34%	11,38%	-0,04%
Aandelen Small Cap US (passief)	19.151	-	16.241	2.910	19,70%	19,64%	0,06%
Aandelen Small Cap EAFE (passief)	45.561	-	44.698	862	2,49%	2,01%	0,48%
Aandelen	383.217	347.677	-27.494	63.034	18,24%	17,83%	0,41%
Senior Bank Loans (actief)	42.966	-	42.800	166	0,39%	-0,63%	1,02%
Bedrijfsobligaties wereldwijd (passief)	65.389	60.601	-	4.788	7,90%	7,45%	0,45%
Obligaties opkomende markten (actief, afgedekt naar Euro)	22.535	33.719	-16.657	5.473	20,01%	20,17%	-0,16%
Obligaties opkomende markten (actief, in lokale valuta)	34.014	81.185	-53.000	5.829	6,78%	7,36%	-0,58%
Obligaties High Yield wereldwijd (actief)	20.199	-	20.400	-201	-1,38%	-2,40%	1,02%
Obligaties High Yield US (actief)	30.552	-	30.494	58	0,00%	-1,76%	1,76%
Totaal vastrentende waarden	215.655	175.505	24.037	16.113	9,23%	8,98%	0,25%
Indirect vastgoed wereldwijd (actief)	63.864	45.999	-	17.865	38,84%	37,77%	1,07%
Global Tactische Asset Allocation (actief)	43.510	62.746	-20.521	1.285	4,42%	0,15%	4,27%
Valuta afdekking	122	11.931	15.500	-27.309	-4,04%	-3,99%	-0,05%
Return portefeuille	706.368	643.858	-8.478	70.988	12,48%	12,37%	0,11%
Liability Matching portefeuille	669.403	515.306	-	154.097	26,41%	23,37%	3,04%
Liquide middelen	10.721	3.905	41	6.775			
Totaal onder fiduciair beheer	1.386.492	1.163.069	-8.437	231.860	19,42%	17,58%	1,84%
Hedge funds	1.362	1.256	-	105			
Te vorderen interest	-14.017	-13.435	-582				
Te vorderen dividend	-303	-543	240				
Te vorderen dividendbelasting	-350	-447	97				
Beleggingsdebiteuren en -crediteuren	7.470	124	7.346				
Overige	295	675	-380				
Totaal beleggingen	1.380.949	1.150.699					

Liability matching portefeuille

Op de liability matching portefeuille is een rendement gerealiseerd van 26,4%, dat daarmee 3,0% lag boven het benchmarkrendement van 23,4%. De goede resultaten zijn het gevolg van de gedaalde kapitaalmarktrente, een verkrapping van de sovereign spread van - in het bijzonder - lange Franse staatsobligaties in combinatie met het oplopen van de swap spread. Ultimo 2014 waren 2 rente swaps in portefeuille, waarmee de leverage in de portefeuille is beperkt tot 3,7% (2013 6,1%). Ultimo 2014 bedroeg de duration van de liability matching portefeuille 15,2 (was 13,5).

Return generating portefeuille

De return generating portefeuille boekte een resultaat van 12,5% met een beperkte outperformance ten opzichte van de benchmark van 0,1%.

▪ *Aandelen*

Aandelen boekten een positief rendement van 18,2%, waaraan alle subcategorieën een bijdrage leverden. Met name aandelen wereldwijd, waarin de Verenigde Staten en Europa zwaar zijn vertegenwoordigd, waren positief gestemd met 20% rendement. Het nieuwe mandaat aandelen small cap US, dat in de loop van het derde kwartaal is geïmplementeerd, boekte een rendement van 19,7%. Per saldo boekte de categorie aandelen een outperformance van 0,4%.

▪ *Onroerend goed*

De beleggingen in beursgenoteerd vastgoed hadden een hoog rendement van 38,8% ofwel 1,1% outperformance ten opzichte van de benchmark.

▪ *Obligaties*

Obligaties boekten per saldo een resultaat van 9,2% met een outperformance van 0,5%. Obligaties opkomende markten in lokale valuta boekten een rendement van 6,8% (underperformance: 0,6%) en opkomende markten in harde valuta 20,0% (underperformance: 0,2%). Het absolute rendement van de nieuwe categorieën senior bank loans (0,5%) en beide high yield mandaten (respectievelijk -0,4% en 0,4%) was matig, maar alle managers toonden een goede outperformance ten opzichte van de geselecteerde benchmarks.

▪ *Global tactical asset allocation*

De global tactical asset allocation (GTAA) fondsen lieten wisselende resultaten zien. Eén beheerder toonde een goede performance, maar de resultaten van de twee andere managers was teleurstellend. Het totaal rendement van deze beleggingscategorie bedroeg 4,2%.

Beëindiging van een vermogensbeheerder

De externe vermogensbeheerders worden doorlopend gemonitord, waarbij onder andere gelet wordt op de gerealiseerde resultaten ten opzichte van de risico's die worden genomen. In verband met de teleurstellende performance van een de GTAA beheerders, is dit mandaat in april 2014 beëindigd. Het fonds voldeed al enige tijd niet meer aan de verwachtingen. Dit mandaat is niet opnieuw ingevuld en de vrijgekomen middelen zijn gealloceerd aan de overige beleggingscategorieën in de return generating portefeuille.

Deskundigheidsbevordering

In februari 2014 heeft de beleggingscommissie een bezoek gebracht aan de fiduciaire manager Goldman Sachs Asset Management, waarbij onder meer invulling is gegeven aan een verdere deskundigheidsbevordering van de beleggingscommissie op het gebied van GTAA beleggingen. Tijdens dit bezoek is onder andere gesproken met het manager selectieteam en met de twee beheerders van de GTAA mandaten.

Relatieve performance ten opzichte van pensioenverplichtingen

In 2014 zag het fonds een toename van de beleggingen met EUR 220 miljoen tot EUR 1.381 miljoen en een toename van de pensioenverplichtingen met EUR 159 miljoen tot EUR 1.332 miljoen op basis van een waardering van de verplichtingen tegen de UFR rentetermijnstructuur. Per saldo had dit een gunstige impact van 1,7%-punt op de dekkingsgraad van het fonds. Op 31 december 2014 is de dekkingsgraad op UFR basis 106,5%.

Indien de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op de actuele rentetermijnstructuur (zonder driemaandgemiddelde en zonder UFR) van ultimo 2014 zouden de pensioenverplichtingen EUR 1.409 miljoen bedragen. De daarbij behorende dekkingsgraad op marktwaarde is 100,1%.

Uitlening van effecten

Het fonds beoogt door de deelname aan het uitlenen van effecten ('securities lending') het rendement op de directe gehouden posities in aandelen, obligaties en indirect vastgoed te vergroten. Met securities lending wordt het economisch en juridisch eigendom gesplitst. Het juridisch eigendom van de effecten wordt door de uitlener volledig overgedragen onder de verplichting voor de inlener om op een bepaald tijdstip een gelijk aantal van dezelfde effecten terug te leveren. Het economisch eigendom blijft gedurende de gehele uitleenperiode bij de uitlener. Securities lending wordt door het fonds toegepast zolang dit het beheer van de portefeuilles niet verstoort en er een aantrekkelijk rendement op kan worden behaald onder goede beheersing van de risico's. Het programma waarborgt dat het fonds van zijn stemrecht als aandeelhouder gebruik kan blijven maken.

Het pensioenfonds hanteert strikte parameters voor het securities lending programma met het oog op het beheersen van risico's. De hoogte van het plafond dat beschikbaar is voor uitlening onder het securities lending programma is USD 350 miljoen en het gemiddelde bedrag dat is uitgeleend bedroeg EUR 194 miljoen (in 2013: EUR 195 miljoen). De custodian Northern Trust treedt op als tegenpartij, waarop mogelijk kredietrisico kan worden gelopen. De credit rating van Northern Trust is AA-/A1 en wordt als goed gekwalificeerd. De custodian accepteert als agent het tegenpartijrisico met de derde tegenpartij. Het tegenpartij risico wordt door de custodian beheerst door te werken met een lijst van geaccrediteerde tegenpartijen welke periodiek worden geëvalueerd.

De belangrijkste inkomstenbronnen van securities lending komen uit de beleggingscategorieën wereldwijde aandelen en Europese staatsobligaties. In 2014 is de opbrengst uit hoofde van uitlening van effecten met 20% gedaald tot EUR 0,3 miljoen ten opzichte van het voorgaande jaar. De daling wordt veroorzaakt door een lagere gemiddelde spread (19,3 bp) op het uitlenen van stukken in combinatie met een lagere benutting van het programma (21,8%). De gemiddelde vergoeding is sinds het hoogtepunt van de kredietcrisis in 2008-2009 geleidelijk gedaald doordat meer partijen terugkomen in de markt en stukken weer uitlenen.

Resultaatafhankelijke vergoedingen

Het pensioenfonds betaalt resultaatafhankelijke vergoedingen aan enkele externe vermogensbeheerders, welke vergoeding verschuldigd is als de vooraf overeengekomen benchmark wordt overschreden (performance fee). Er wordt daarbij rekening gehouden met een zogenaamde 'high water mark', waarbij deze resultaatafhankelijke vergoeding pas is verschuldigd als eventuele verliezen uit het verleden zijn goedge maakt. Als gevolg van de volatiliteit van de behaalde rendementen kunnen deze vergoedingen jaarlijks een sterk wisselend beeld geven. Over 2014 is een resultaat afhankelijke vergoeding verschuldigd aan vermogensbeheerders ter grootte van EUR 0,4 miljoen.

Met de fiduciair manager zijn afspraken gemaakt over een resultaatafhankelijke vergoeding, welke periode niet gelijk loopt met het boekjaar van het pensioenfonds, maar waarbij de definitieve berekening pas plaatsvindt halverwege het boekjaar hierop volgend. Door de goede resultaten over het derde en vierde kwartaal 2014 wordt door het pensioenfonds rekening gehouden met een additionele vergoeding van EUR 1,6 miljoen, welk bedrag door het pensioenfonds voorzichtigheidshalve in het kosten voor vermogensbeheer is verwerkt. Of dit bedrag ook

daadwerkelijk verschuldigd en betaalbaar is, kan pas in het derde kwartaal van 2015 definitief worden bepaald.

Transitiekosten

In 2014 zijn er eenmalige transitiekosten gemaakt in verband met de beschreven aanpassingen in return generating portefeuille. De totale transitiekosten bedroegen EUR 0,4 miljoen (2013: EUR 0,3 miljoen), waarvan EUR 0,4 miljoen (2013: EUR 0,02 miljoen) voor vergoedingen, commissies en belastingen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen en stemgedrag

Verantwoord beleggen vormt integraal onderdeel van het beleggingsuitgangspunten. Er wordt hieraan invulling gegeven door middel van uitoefening van het stemrecht op aandelen en het uitsluiten van beleggingen in ondernemingen die zich bezighouden met bepaalde maatschappelijk omstreden activiteiten.

Het stembeleid van het pensioenfonds is afgestemd op de door het bestuur aanvaarde corporate governance beginselen. De uitvoering van het stembeleid is gedelegeerd aan ISS, een specialist op het gebied van corporate governance. Voor de grootste 200 aandelenbelangen vindt het stemgedrag plaats conform de algemene stemrichtlijnen van ISS, voor de overige aandelen wordt gebruikt gemaakt van de services die de custodian aanbiedt. Doelstelling van het stembeleid is het waarborgen van het aandeelhoudersbelang van het fonds.

Het uitsluitingsbeleid sluit aan op bestaande (internationale) juridische kaders. Dit betreft in het bijzonder controversiële wapens, zware milieuvervuiling, betrokkenheid bij schendingen op het gebied van de mensenrechten, zoals kinderarbeid, dwangarbeid, vrijheid van vakbeweging en betrokkenheid bij corruptie. Het fonds laat zich adviseren door EIRIS, een organisatie die wereldwijd de activiteiten van beursgenoteerde ondernemingen controleert op dit soort aspecten. Ieder kwartaal worden door een gespecialiseerd onderzoeksbureau de directe aandelenbeleggingen gescreend op ondernemingen die zich schuldig maken aan schendingen van mensenrechten of betrokken zijn bij controversiële wapens. Eind 2014 waren 26 (2013: 26) ondernemingen die deel uitmaken van de benchmark van het fonds uitgesloten.

Eind 2014 waren 26 ondernemingen, die deel uitmaken van de benchmark van het fonds, uitgesloten; er zijn in het boekjaar geen wijzigingen geweest in de lijst van uitgesloten ondernemingen.

Financiële paragraaf

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar:

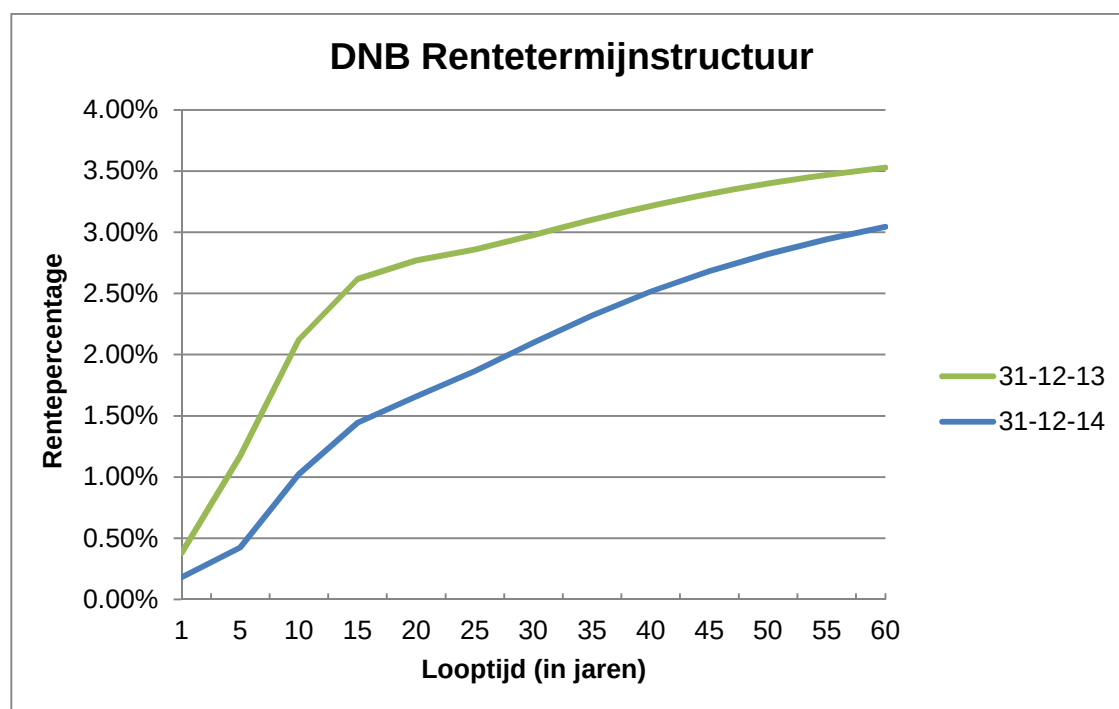
	Pensioen- vermogen	Technische voorzieningen	Dekkings- graad
	EUR	EUR	%
Stand per 1 januari 2014	1.229.514	1.173.208	104,8
Beleggingsresultaten	221.027	4.296	18,4
Rente-effecten	0	190.544	-17,2
Premiebijdragen	19.804	14.865	0,3
Uitkeringen	-54.747	-54.666	0,3
Actualisering AG prognosetafel	0	-12.348	1,0
Actualisering ervaringssterfte	0	13.330	-1,1
Overig	-5.230	-4.866	0,0
Vergoeding/verhoging kostenvoorziening	<u>8.200</u>	<u>7.800</u>	<u>0,0</u>
Stand per 31 december 2014	1.418.568	1.332.163	106,5

Pensioenvermogen

In 2014 is het pensioenvermogen gestegen met EUR 189,1 miljoen tot EUR 1.418,6 miljoen. De stijging wordt voor het grootste deel verklaard door premie en de behaalde beleggingsopbrengsten.

Technische voorziening

Bij vaststelling van de technische voorziening is rekening gehouden met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Deze rentetermijnstructuur is ultimo 2014 sterk gedaald ten opzichte van het vorige jaar en leidt tot een stijging van de technische voorziening voor risico van het fonds met 16% tot EUR 1.332 miljoen ten opzichte van het boekjaar 2013. De impact hiervan op de dekkingsgraad is -17,2%-punt.



Stichting Pensioenfonds Campina

De modified duration van de technische voorziening, berekend op basis van de kasstromen per 31 december 2014, bedraagt 14,1 jaar. De modified duration is gestegen ten opzichte van ultimo 2013 (13,2). De bijbehorende zero coupon rente is 1,4% (2013: 2,5%).

Beleggingsresultaten

In 2014 waren de beleggingsopbrengsten EUR 226 miljoen (exclusief kosten voor vermogensbeheer), bestaande uit EUR 27 miljoen directe beleggingsopbrengsten en EUR 199 waardeveranderingen.

Premie

In overeenstemming met de uitvoeringsovereenkomst is de werkgever jaarlijks een kostendekkende premie verschuldigd aan het pensioenfonds. Deze premie bestaat uit:

- De kosten voor inkoop van pensioenrechten;
- Een solvabiliteitsopslag;
- Een opslag voor onvoorwaardelijk toeslagverlening aan de actieve deelnemers;
- Een opslag voor toekomstige uitvoeringskosten.

In 2014 bedroeg de kostendekkende premie EUR 19,8 miljoen, waarvan EUR 18,6 miljoen ten laste kwam van de werkgevers en EUR 1,2 miljoen ten laste de werknemers. Ten opzichte van 2013 was de premie EUR 6,3 miljoen lager door terugloop van het aantal actieve deelnemers. Het positieve premieresultaat duidt op een meer dan kostendekkende premie. Er is geen premiekorting verleend of premie teruggestort naar de werkgever(s).

Uitkeringen

De uitkeringen waren in 2014 EUR 54,4 miljoen. De stijging van EUR 0,9 miljoen ten opzichte van 2013 is het gevolg van een stijging van het aantal gepensioneerden.

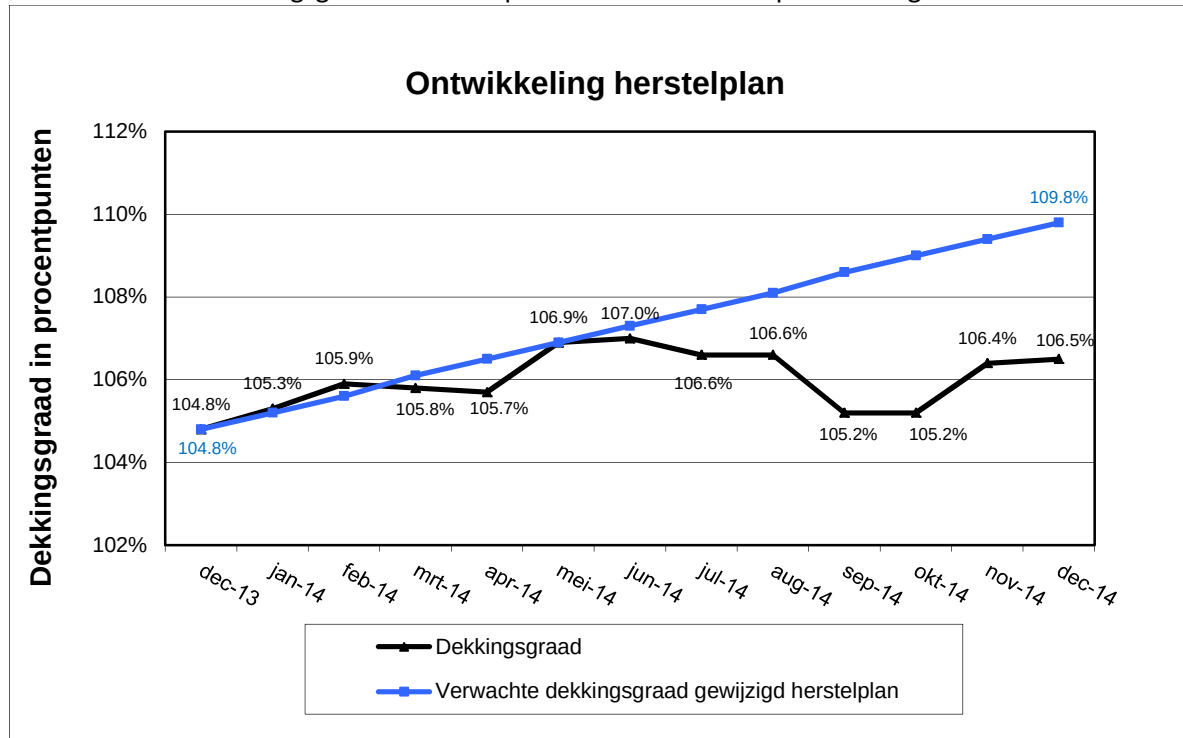
Herstelplan

In 2008 is door de kredietcrisis en de dalende rente een dekkingstekort ontstaan. Het fonds heeft eerst in 2009 en daarna in 2011 een (gewijzigd) herstelplan bij DNB ingediend. Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de door DNB voorgeschreven uitgangspunten. Het gewijzigde herstelplan is door DNB goedgekeurd in 2012.

Door de modelmatige aanpak is het herstelplan een benadering van de werkelijkheid. Dit betekent dat de werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad in positieve of negatieve zin kan afwijken van het verwachte herstelpad, waardoor het fonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien. De belangrijkste maatregelen uit het herstelplan zijn:

- Een door de werkgevers jaarlijks te betalen extra premie van 1% van de pensioenverplichtingen, welke premie over de jaren 2008 t/m 2012 verschuldigd was. Deze extra premie vloeit voort uit de afspraken die zijn gemaakt tussen de VGC, het fonds en de werkgevers;
- Op grond van dezelfde afspraken ontvangen gepensioneerden en slapers eerst een indexatie als de dekkingsgraad weer boven de 115% komt. Tot een dekkingsgraad van 125% is sprake van een gedeeltelijke indexatie;
- Het opgebouwde pensioen van de actieven wordt wel periodiek aangepast. Deze aanpassing volgt de algemene loonronden en is maximaal 3%. Voor deze aanpassing, die is voorgeschreven op grond van de CAO inzake pensioenen, wordt een kostendekkende premie betaald, die bijdraagt aan het herstel totdat het vereist eigen vermogen weer in tact is;
- De in het oorspronkelijke herstelplan voorziene verhoging van het aandelenniveau van 30,5% naar 38% begin 2011 is achterwege gebleven.

In 2014 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:



Over de laatste 5 jaar heeft de dekkingsgraad per 31 december (op basis van de jaarrekening) zich als volgt ontwikkeld:

	2014	2013	2012	2011	2010
Dekkingsgraad per 31 december	106,5%	104,8%	99,7%	95,5%	98,9%

Over heel 2014 was het fondsvermogen hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen. De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 112,3%. Ultimo 2014 is geen sprake van een toereikende solvabiliteit.

Uitvoeringskosten

Het fonds maakt kosten, die enerzijds bestaan uit de kosten van de uitvoering van de regeling, waaronder alle kosten van een pensioenuitvoerder, en anderzijds uit de kosten die verband houden met de belegging van de premies (kosten vermogensbeheer en transactiekosten). De kosten van het pensioenbureau hebben op beide kostensoorten betrekking en zijn op basis van tijdsbesteding en aard van de kosten toegerekend aan beide categorieën.

	2014	2013
Pensioenbeheer	EUR	EUR
Pensioenuitvoeringskosten	2.446	2.585
Kosten beleggingstoezicht- en controle door pensioenbureau	-163	-205
Totaal Pensioenbeheer	2.283	2.380
Kosten per deelnemer*) in EUR	256	264

*) Totaal aantal aanspraak- en pensioengerechtigden per 31-12 exclusief slapers, waarvoor minder kosten worden gemaakt.

Stichting Pensioenfonds Campina

De pensioenuitvoeringskosten zijn enigszins gedaald ten opzichte van het vorig jaar. In 2014 zijn de uitvoeringskosten beïnvloedt in verband met eenmalig advieswerk door externe deskundigen over de afwikkeling van de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst, implementatie van Wet versterking bestuur pensioenfondsen en juridische afwikkeling van diverse dossiers.

De vermogensbeheerkosten in het bestuursverslag wijkt af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening, zijnde EUR 4.849. Het bestuursverslag houdt rekening met de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De kosten voor het vermogensbeheer en transactiekosten zijn als volgt:

Kosten per beleggingscategorie 2014	Performance			Totaal
	Beheer kosten	gerelateerde kosten	Transactie kosten	
Aandelen	1.271	195	785	2.251
Vastgoed	59	-	22	81
Vastrentende waarden	1.216	-	255	1.471
Overige beleggingen	51	-	4	55
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	2.597	195	1.066	3.858
Overige vermogensbeheerkosten				
Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en bestuursbureau	163			
Kosten fiduciair beheer	668	1.859		
Bewaarloon	234			
Advieskosten vermogensbeheer	76			
Totaal overige vermogensbeheerkosten	1.141	1.859		3.000
Totaal kosten vermogensbeheer				6.858

De beheerkosten betreffen de vaste beheervergoeding voor de externe vermogensbeheerders. De performance gerelateerde kosten van EUR 0,2 miljoen (2013: EUR 0,2 miljoen) heeft betrekking op een GTAA mandaat, waarbij het gemiddeld belegd vermogen EUR 19,3 miljoen bedraagt (2013: EUR 17,9 miljoen). De performance gerelateerde kosten van EUR 1,9 miljoen (2013: nihil) heeft betrekking op de fiduciair manager waarbij het gemiddeld vermogen EUR 1.301 miljoen bedraagt (2013: EUR 1.197 miljoen). De transactiekosten betreffen de aan- en verkoopkosten van beleggingen en niet zichtbare kosten die zijn gebaseerd op schattingen van de fiduciair manager.

Onder overige vermogensbeheerkosten is begrepen een bedrag van EUR 0,2 miljoen (2013: EUR 0,1 miljoen) aan bij het pensioenbureau opgekomen kosten die verband houden met het toezicht op en de controle van de beleggingen.

De vaste kosten van het vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn 0,37% over 2014 ten opzichte van 0,39% over 2013. Indien rekening wordt gehouden met de resultaatafhankelijke beloning bedragen de beleggingskosten 0,53% (2013: 0,40%) van het gemiddeld belegd vermogen.

De transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen 0,08% (2013: 0,06%), waarvan EUR 0,45 miljoen (2013: EUR 0,04 miljoen) betrekking had op incidentele transitiekosten.

Pensioenparagraaf

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling van het fonds. Daarnaast komen de wijzigingen van het pensioenreglement en de ontwikkeling van het deelnemersbestand aan bod.

Kenmerken van de pensioenregeling in 2014

In december 2013 hebben de sociale partners binnen het NZO overeenstemming bereikt over wijzigingen in de basis pensioenregeling, waarbij per 1 januari 2014 de pensioenrichtleeftijd is verhoogd van 65 naar 67 jaar.

De belangrijke kenmerken van de regeling zijn als volgt:

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een uitkeringsovereenkomst op basis van middelloon. Indexatie van de eerder opgebouwde pensioenaanspraken geschiedt op basis van de loonronden in de zuivelindustrie.

Deelnemer

Werknemer die per 31 december 2008 krachtens arbeidsovereenkomst in dienst was van Campina Zuivel B.V. of Campina Management B.V. De toetredingsleeftijd is 21 jaar.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd is 67 jaar.

Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Als pensioengevend salaris tellen mee het vaste salaris en vaste toeslagen. Vakantiegeld en eindejaarsuitkering worden eveneens meegenomen. De franchise in het boekjaar bedroeg EUR 18.009. De franchise wordt jaarlijks aangepast aan de gestegen prijzen. Daarnaast wordt er pensioen opgebouwd over variabele toeslagen zoals arbeid in ploegendienst, onaangename uren en feestdagen. Hierover wordt geen franchise in mindering gebracht.

Maximaal pensioengevend salaris

Het pensioengevend salaris is aan een maximum verbonden, dat jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld. Voor 2014 is dit bedrag vastgesteld op EUR 60.444. Het maximum salaris wordt jaarlijks met de algemene loonronden aangepast.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Jaarlijks wordt een ouderdomspensioen opgebouwd van 2,1% van de pensioengrondslag.

Opbouwpercentage partnerpensioen

Het tijdens het dienstverband verzekerde partnerpensioen bedraagt 70% van het bereikbare ouderdomspensioen. Bij beëindiging van het dienstverband door ontslag of pensionering wordt, indien de deelnemer een partner heeft, een deel van het ouderdomspensioen uitgeruild in partnerpensioen, tenzij de deelnemer en zijn partner hiervan schriftelijk afzien.

Bijdrage deelnemer

De deelnemer betaalt 1,5% van het salaris aan de werkgever als bijdrage in de kosten van de pensioenregeling.

Toeslagverlening

Voor aanpassingen van opgebouwd pensioen van actieve deelnemers wordt de loonontwikkeling volgens de loonschalen van de CAO voor de zuivelindustrie gevolgd. Voor pensioenaanspraken en -pensioenrechten van slapers en gepensioneerden wordt een eventuele aanpassing gebaseerd op de ontwikkeling van de CBS consumentenprijsindex, alle huishoudens, afgeleid, waarbij de oktobercijfers van opeenvolgende jaren bepalend zijn. Ten aanzien van de feitelijke aanpassing geldt vanaf 2008 de volgende regeling:

- voor de actieve deelnemer is de toeslagverlening tot 3% gegarandeerd en de financiering ervan vindt plaats uit de premie; een aanpassing boven de 3% kan overeengekomen worden door de CAO-partners, ook in dat geval zal daarvoor een premie verschuldigd zijn;
- voor de gepensioneerden en slapers vindt een toeslagverlening plaats op grond van een bestuursbesluit, waarbij geldt dat de toeslag gefinancierd wordt uit de middelen van het fonds; hiervoor wordt geen voorziening gevormd en evenmin premie betaald.

Per 1 januari 2014 zijn de opgebouwde pensioenen van de actieve deelnemers met 1,7% verhoogd.

Bij de toepassing van het voorwaardelijke toeslagbeleid voor gewezen deelnemers en gepensioneerden gelden de volgende uitgangspunten:

- bij een dekkingsgraad van 125% en meer vindt een volledige compensatie voor de prijsstijging plaats;
- bij een dekkingsgraad van 115% of lager vindt geen compensatie plaats;
- bij een dekkingsgraad tussen deze twee percentages vindt een compensatie naar verhouding plaats.

Indien in de toekomst, te beginnen vanaf 2008, een korting op de toeslagverlening plaatsvindt, dan kan het bestuur besluiten tot een inhaalindexatie, mits de dekkingsgraad een niveau van 135% overschrijdt. Als gevolg van deze inhaaltoeslag mag de dekkingsgraad niet beneden het niveau van 135% zakken.

Gegeven de dekkingsgraad eind 2014 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2015 de pensioenaanspraken en -rechten van slapers en gepensioneerden voor het zevende achtereenvolgende jaar niet aan te passen. Bij een dekkingsgraad boven de 125% zou de aanpassing 0,7% hebben bedragen. De cumulatieve indexatieachterstand bedraagt 10,6% per 1 januari 2015.

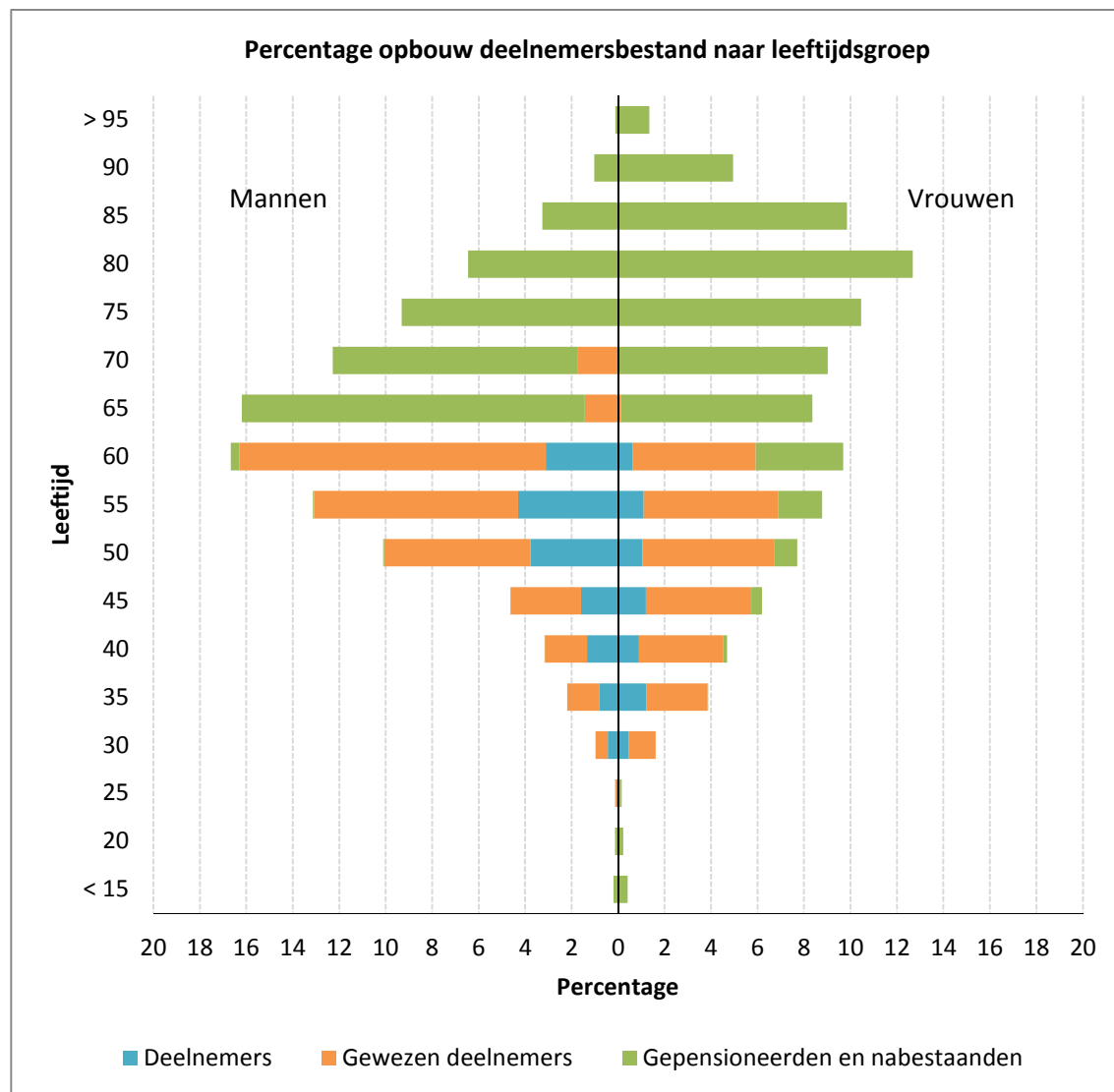
Het volledige pensioenreglement is terug te vinden op www.pensioenfondscampina.nl.

Ontwikkeling deelnemersbestand

In 2014 is het aantal actieve deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerd met 441 afgenomen. Per ultimo 2014 was het de opbouw van het deelnemersbestand als volgt:

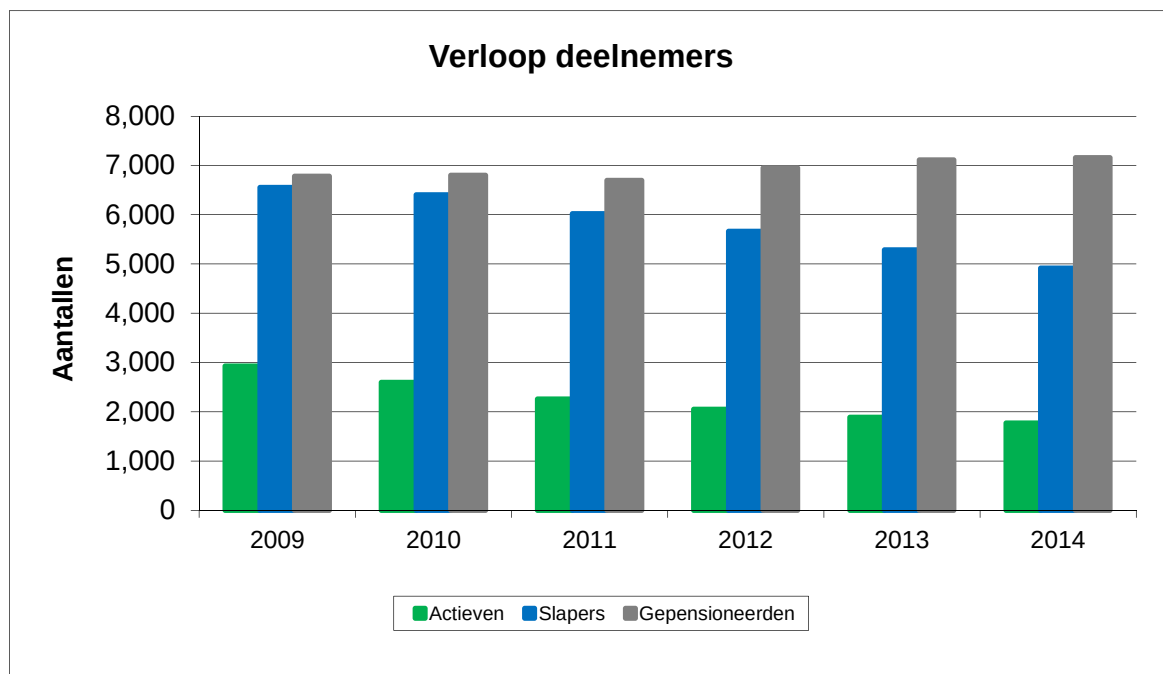
	aantal	procentueel t.o.v. voorgaand jaar
Deelnemers	1.774	-6,1%
Gewezen deelnemers	4.919	-7,0%
Gepensioneerden, waarvan:	7.158	0,6%
ouderdomspensioen	4.830	1,7%
nabestaandenpensioen	2.266	1,3%
wezenpensioen	62	11,4%
Totaal	13.851	

De volgende grafiek toont de opbouw van het deelnemersbestand eind 2014:



Stichting Pensioenfonds Campina

Vanaf 2008 is sprake er sprake van een geleidelijke daling van het deelnemersbestand. Dit is het gevolg van de fusie tussen Campina en Friesland Foods waardoor er vanaf 2009 geen nieuwe deelnemers zijn toegetreden.



Een gedetailleerd overzicht van de ontwikkeling van het deelnemersbestand in 2014 is als bijlage B opgenomen in dit verslag.

Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

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

	2014 EUR	2013 EUR
Premieresultaat		
Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)	19.473	22.923
Pensioenopbouw	-10.130	-12.228
Onttrekking uit voorziening voor pensioenuitvoeringskosten	573	545
Herstelbijdrage werkgever (verrekening vorig boekjaar)	387	3.236
Toeslagverlening	-4.735	-5.451
Toevoeging aan technische voorzieningen i.v.m. kostenvoorziening	-136	-167
Pensioenuitvoeringskosten	-2.446	-2.585
	2.986	6.273
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	221.027	2.933
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-4.296	-4.218
Wijziging marktrente	-190.544	29.449
	26.187	28.164
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	-116	5
Aanpassing sterftekosten	-982	-
Resultaat op herverzekering	106	-34
Afwikkeling langlevensrisico	-	24.500
Diversen	1.918	1.627
	926	26.098
Totaal saldo van baten en lasten	30.099	60.535

Premieresultaat

De in rekening gebrachte premie bestaat uit de door de werkgever en werknemers betaalde bijdrage ad EUR 19,4 miljoen. In 2013 heeft voor het laatst een extra premiebijdrage ad 4% van de bruto loonsom plaatsgevonden en het aflopen van deze extra premies, in combinatie met een lager aantal actieve deelnemers, verklaart het dalende premieverloop. Op grond van de actuariële analyse kan worden vastgesteld dat sprake is van een kostendekkende premie.

Het positieve resultaat op premie en toeslagverlening wordt met name verklaard door de opslag binnen de feitelijke premie voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen ad EUR 2,2 miljoen. Deze opslag is geen onderdeel van de benodigde premie.

Interestresultaat

De sterke daling van de rentetermijnstructuur ultimo 2014 ten opzichte van de geïmpliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2013, heeft geleid tot een positief interestresultaat van EUR 26,2 miljoen. De interesttoevoeging is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde eenjaarsrente primo 2014, die 0,379% bedroeg (2013: 0,351%).

Uitgaande individuele waardeoverdrachten

In 2014 hebben 47 individuele waardeoverdrachten plaatsgevonden voor een bedrag van EUR 2,9 miljoen. In 2013 was er nog sprake van 5 individuele waardeoverdrachten ten bedrage van EUR 0,4 miljoen. In 2013 bevond het pensioenfonds zich nog vier maanden in een situatie van een dekkingstekort. Doordat een aantal pensioenfondsen een betere financiële positie had dan in 2013 kon het proces van uitgaande waardeoverdrachten weer worden hervat.

Aanpassing sterftekansen

In 2014 is de nieuwe Prognosetafel AG2014 ingevoerd, welke wijziging leidde tot een bate van de technische voorziening met EUR 12,3 miljoen. Daarnaast zijn de correctiefactoren voor ervaringssterfte in 2014 gewijzigd, dat een last was van EUR 13,3 miljoen. Per saldo is er sprake van een beperkte verhoging van EUR 1 miljoen.

Diversen

Het fonds heeft van de werkgever een vergoeding ontvangen voor toekomstige uitvoerings- en administratiekosten van EUR 8,2 miljoen. De kostenvoorziening is met EUR 7,8 miljoen verhoogd per ultimo 2014.

Onder diversen is tevens begrepen het sterfteresultaat, dat in 2014 EUR 1,5 miljoen bedroeg.

Reservetekort

Ultimo 2014 is er sprake van een reservetekort ten opzichte van het wettelijk vereist eigen vermogen.

Oordeel van de certificerend actuaire over de financiële positie

In de actuariële verklaring heeft de certificerend actuaire geoordeeld dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 PW, met uitzondering van de artikel 132. De vermogenspositie is niet voldoende vanwege een reservetekort. De actuaire is van mening dat de technische voorzieningen toereikend zijn vastgesteld.

Risicoparagraaf

Risico's en beheersing van risico's

Bij het bepalen van het beleid en het nemen van belangrijke besluiten maakt het bestuur een afweging tussen risico, rendement en beheersing van de risico's. Daarbij heeft het bestuur grenzen (risicobereidheid) gedefinieerd aan de omvang van de risico's. Het beleid is vastgelegd in de ABTN van het fonds.

De risicogrenzen voor de verschillende risicogebieden ultimo 2014 zijn in onderstaande tabel aangegeven. Een uitgebreidere toelichting op de risico's en feitelijke omstandigheden per 31 december 2014 is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

Risico	Risicogrens	31 december 2014	31 december 2013
S1 Renterisico	Renteafdekking van 51% van kasstroomprojectie van de opgebouwde pensioenverplichtingen.	50,9% afgedekt.	50,2% afgedekt.
S2 Risico zakelijke waarden	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.	De portefeuille is 0,4% overwogen op aandelen, 0,7% en 0,3% onderwogen op vastgoed respectievelijk GTAA. Dit is binnen de gestelde bandbreedtes.	De portefeuille is 1,9% overwogen op aandelen wereldwijd; dit is binnen de gestelde bandbreedtes.
S3 Valutarisico	Valuta-afdekking op aandelen wereldwijd en indirect vastgoed van 70%. Obligaties opkomende landen in harde valuta en bedrijfsobligaties 100%.	62,0% afgedekt via valutatransacties. Exposure van obligaties opkomende landen in lokale valuta en aandelen opkomende landen worden niet afgedekt.	59,5% afgedekt via valutatransacties. Exposure van obligaties opkomende landen in lokale valuta en aandelen opkomende landen worden niet afgedekt.
S4 Grondstoffenrisico	Strategische beleggingsmix en gedefinieerde bandbreedtes.	Niet van toepassing.	Niet van toepassing.
S5 Kredietrisico	Tegenpartijen in vastrentende waarden, (exclusief obligaties opkomende markten) derivaten, collateral en cash dienen een investment grade credit rating te hebben.	88,1% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating. Onderpand voor securities lending bedroeg 104,9% van de onderliggende waarde.	96,3% van de vastrentende waarden hebben een investment grade rating. Onderpand voor securities lending bedroeg 104,6% van de onderliggende waarde.

S6 Verzekeringstechnisch risico	Minimaliseren van langlevenrisico door toepassing actuele overlevingskansen; beperkt, risico uit hoofde van arbeidsongeschiktheid en kort leven.	Prognosetafels AG2014 met fondsspecifieke ervaringssterfte toegepast. Herverzekeringscontract voor overlijdensrisico per deelnemer met eigen behoud van 250.000 per deelnemer en stoploss met eigen risico van 200% van de jaarpremie bij volledige herverzekering.	Prognosetafels 2012-2062 met fondsspecifieke ervaringssterfte toegepast. Herverzekeringscontract voor overlijdensrisico per deelnemer met eigen behoud van 250.000 per deelnemer en stoploss met eigen risico van 200% van de jaarpremie bij volledige herverzekering.
S7 Liquiditeitsrisico	Beperkte liquiditeitsrisico's.	De liquiditeitsontwikkeling en verhandelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het fonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.	De liquiditeitsontwikkeling en verhandelbaarheid van de beleggingen zijn zodanig dat het fonds een zeer beperkt liquiditeitsrisico loopt.
S8 Concentratierisico	Met betrekking tot staatsobligaties in liability matching portefeuille is er een concentratierisico's van aanzienlijke omvang.	Spreiding van staatsobligaties is als volgt: Nederland: 28,9% Duitsland: 26,6% Frankrijk: 25,1% Finland: 9,8% Oostenrijk: 9,5% Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.	Spreiding van staatsobligaties is als volgt: Nederland: 28,5% Duitsland: 28,3% Frankrijk: 23,7% Finland: 9,8% Oostenrijk: 9,7% Voor de overige beleggingen geldt dat er sprake is van voldoende spreiding in de aard en de kenmerken van de beleggingen en/of tegenpartijen.
S9 Operationeel risico	Beperkte operationele risico's.	Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.	Contracten en SLA's met fiduciair manager en custodian zijn ingericht. Contracten met vermogensbeheerders. Beperkte operationele risico's van de eigen uitvoeringsorganisatie.

Scenario en crisisplanning

Als onderdeel van het risicomanagementproces heeft het fonds toekomstscenario's voor het fonds laten doorrekenen en beoordeeld. Deze scenario's hebben het inzicht van het bestuur in de gevoeligheden van risico's en de dekkingsgraad en het gedrag van risicofactoren verder vergroot. Mede op basis hiervan is door het fonds in 2012 een crisisplan opgesteld, waarin de te nemen stappen en maatregelen zijn beschreven in specifieke (negatieve) scenario's. In 2014 is de opzet van het risicomanagement geactualiseerd en zal in 2015 worden geëffectueerd.

Beleggingsrisico's

In 2014 is het beleggingsbeleid opnieuw beoordeeld in het licht van de financiële positie als gesloten fonds, de lage kapitaalmarktrente, het ontbreken van bijsturing door het vervallen van de kostendekkende premiebeleid, het nieuwe toeslagbeleid onder nFTK en het herstel van het (minimaal) vereiste eigen vermogen. In het beleggingsbeleid is sprake van een adequate spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's. Per beleggingscategorie is een strategische weging aangegeven en zijn de bandbreedtes aangegeven die naar het inzicht van de externe vermogensbeheerder benut kunnen worden. Dit resulteert erin dat de gehele portefeuille een beheersbaar risico kent, dat onder meer blijkt uit de 'tracking error' – de mate waarin de beleggingen afwijken van de benchmark die als ijkpunt voor de performance geldt – en aan het gebruik van het risicobudget, dat aan de gehele portefeuille ten doel is gesteld.

Renterisico's

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de omvang en duration van de beleggingen niet gelijk zijn aan de omvang en duration van de verplichtingen. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Hiermee kan de rentegevoeligheid worden gemeten. Een hoge duration betekent dat de dekkingsgraad van het fonds meer gevoelig is voor ontwikkelingen in de marktrente, zowel naar boven als naar beneden.

Het beleid van het fonds is erop gericht om de 'duration mismatch' te verkleinen door het renterisico voor circa 51% van de pensioenverplichtingen af te dekken door middel van beleggingen in staatobligaties met een lange looptijd in combinatie met rente swaps. Het beleid is ongewijzigd ten opzichte van 2013. Dit betekent dat het fonds in principe voor 51% bescherming heeft tegen rentedaling, maar mogelijk ook geen voordeel heeft van rentestijgingen. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (minder rendement, kosten) van meer of minder duration matching af ten opzichte van andere strategieën. Vanwege de gekozen afdekking betekent dit voor de dekkingsgraad dat deze langzaam zal meebewegen als de marktrente omhoog gaat. De renteafdekking is ondergebracht bij de vermogensbeheerder die verantwoordelijk is voor de liability matching portefeuille. Het bestuur is belast met de monitoring van de uitvoering.

Actuariële risico's

Door de hantering van de meest actuele prognosetafel van het Actuarieel Genootschap en tijdig rekening te houden met voorzienbare aanpassingen daarvan wordt zo goed mogelijk ingespeeld op de toekomstige sterftetrend. Daarnaast wordt rekening gehouden met fondsspecifieke ervaringssterfte. De kans op aanzienlijke negatieve resultaten wordt daardoor echter niet uitgesloten. Wel wordt hiermee voorkomen dat het risico zich pas na lange tijd openbaart, waardoor beheersing ervan minder goed mogelijk is.

Voor een nadere detaillering van de risico's wordt verwezen naar punt 12 van de toelichting bij de jaarrekening.

Toekomstparagraaf

Toekomstbestendigheid

Op 1 januari 2015 is de financiële onafhankelijkheid van het fonds definitief geworden. De financiële band die bestond tussen FrieslandCampina en het fonds is door opzegging van de uitvoeringsovereenkomst beëindigd, met uitzondering van de afwikkeling van enige dossiers die in de loop van 2015 is voorzien. De verantwoordelijkheid voor de financiering van de onvoorwaardelijke toeslagverlening voor actieve medewerkers blijft bij FrieslandCampina, maar wordt niet langer meer door het Fonds uitgevoerd. Door de beëindiging van uitvoeringsovereenkomst is ook is de premierestitutie bij een dekkingsgraad boven 165% komen te vervallen.

De financiële onafhankelijkheid zal leiden tot aanpassing van onder andere het communicatiebeleid, het toeslagbeleid, het risicobudgetterings- en beleggingsbeleid.

In de arbitrageprocedure over de hoogte van de door de werkgevers te betalen vergoeding voor uitvoerings- en administratiekosten aan het pensioenfonds, is op 12 juni 2015 door een commissie van deskundigen een voor partijen bindende uitspraak gedaan. Onder deze uitspraak is FrieslandCampina een vergoeding aan het fonds verschuldigd ter grootte van EUR 20,2 miljoen, onder aftrek van het reeds in 2014 betaalde voorschot van EUR 12 miljoen, zodat een slotbetaling resteert van EUR 8,2 miljoen, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 1 januari 2015.

Met de werkgevers is er een discussie over de financiële gevolgen van het sluiten van het pensioenfonds voor nieuwe deelnemers in 2009 en opzegging van de uitvoeringsovereenkomst per 2015. Het pensioenfonds signaleert dat andere pensioenfondsen, die in een soortgelijke situatie verkeren als Pensioenfonds Campina, een schadeprocedure aanhangig hebben gemaakt inzake de schade ontstaan door het opzeggen van de uitvoeringsovereenkomst, welke zaken thans onder de rechter zijn. Het bestuur zal de uitkomst van deze procedures nauwlettend volgen en indien opportuun ernaar handelen.

Nieuw FTK

Vanaf 1 januari 2015 wordt de vaststelling of een pensioenfonds een tekort heeft, gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad. Dit is de gemiddelde dekkingsgraad van de laatste 12 maanden. Voor de berekening van de dekkingsgraad wordt gebruikgemaakt van de rentetermijnstructuur zoals van toepassing onder het nieuwe FTK. Door invoering van de nieuwe rentetermijnstructuur is de voorziening pensioenverplichtingen per 1 januari 2015 gestegen met circa EUR 46 miljoen. De aanwezige dekkingsgraad komt hiermee uit op 102,9%. De dekkingsgraad per 31 december 2014 is gebaseerd op het op dat moment geldende (oude) FTK.

Tevens zijn de eisen ten aanzien van de berekening van het vereist eigen vermogen herzien, dat een impact heeft van circa EUR 110,1 miljoen. De vereiste dekkingsgraad komt hiermee uit op 115,7%.

Door de invoering van het nieuw FTK dient het pensioenfonds vòòr 1 juli 2015 een nieuw herstelplan in te dienen bij de toezichthouder, waarbij het fonds aantoont dat het in ten hoogste 12 jaar weer kan beschikken over het vereist eigen vermogen. De parameters die het fonds mag hanteren voor het nieuw herstelplan zijn in april 2015 gepubliceerd.

Stichting Pensioenfonds Campina

Vanaf 2015 dient elk pensioenfonds jaarlijks een haalbaarheidstoets uit te voeren. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Met de introductie van de haalbaarheidstoets komt de continuïteitsanalyse te vervallen.

Risicobereidheidsonderzoek

DNB verwacht van pensioenfondsden dat zij hun (beleggings)beleid in overeenstemming brengen met de risicobereidheid van hun deelnemers. Het pensioenfonds is voornemens om in het tweede en derde kwartaal van 2015 een deelnemers onderzoek onder actieve medewerkers en gepensioneerden te verrichten.

Woerden, 29 juni 2015
Stichting Pensioenfonds Campina

Het Bestuur

C. de Ridder - voorzitter
S.A. Molenaar - secretaris
J.L.M. Adriaans
A.F.M. Fakkert
C.F. Hammer
H.J. Vellenga
F. Verveld
W.J. van Vredendaal

Jaarrekening 2014

Balans per 31 december

(na bestemming saldo baten en lasten in EUR 1.000)

	toelichting	2014 EUR	2013 EUR
Activa			
A. Beleggingen voor risico fonds	5		
1. Vastgoed		63.480	45.713
2. Aandelen		426.508	407.956
3. Vastrentende waarden		868.534	672.639
4. Derivaten		2.026	5.566
5. Overige beleggingen		20.401	18.825
		<u>1.380.949</u>	<u>1.150.699</u>
B. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	6		
1. Contracten herverzekering		536	602
C. Vorderingen en overlopende activa	7		
1. Overige vorderingen		49.822	82.045
D. Overige activa	8		
1. Liquide middelen		458	460
		<u>1.431.765</u>	<u>1.233.806</u>
Passiva			
A. Stichtingskapitaal en reserves	9		
1. Algemene reserves		86.405	56.306
		<u>86.405</u>	<u>56.306</u>
B. Technische voorzieningen	10		
1. Voorziening voor pensioenverplichtingen		1.332.163	1.173.208
C. Overige schulden en overlopende passiva	11		
1. Overige schulden		13.197	4.292
		<u>1.431.765</u>	<u>1.233.806</u>
Dekkingsgraad (in %)		106,5	104,8

Staat van baten en lasten

	<i>toelichting</i>	2014 EUR	2013 EUR
Baten			
a. Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers incl. FVP)	15	19.860	26.159
b. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	16	221.027	2.933
c. Overige baten	17	8.200	36.500
		249.087	65.592
Lasten			
d. Wijziging voorziening pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds	10	158.955	-51.801
▪ pensioenopbouw		8.871	11.919
▪ risicokoopsommen		1.259	1.347
▪ toeslagverlening		4.735	5.451
▪ rentetoevoeging		4.296	4.218
▪ onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-55.104	-54.157
▪ wijziging marktrente		190.544	-29.449
▪ wijziging actuariële uitgangspunten		-	-
▪ wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-2.763	-375
▪ aanpassing sterftekansen		982	-
▪ overige wijzigingen		6.135	9.245
e. Saldo herverzekering	18	-40	146
f. Pensioenuitkeringen en afkopen	19	54.747	53.757
g. Saldo overdrachten van rechten	20	2.880	370
h. Kosten pensioenbureau	21	2.446	2.585
		218.988	5.057
Saldo van baten en lasten		30.099	60.535

Bestemming saldo baten en lasten

	2014 EUR	2013 EUR
Algemene reserve	30.099	60.535
	30.099	60.535

Kasstroomoverzicht

		2014	2013
		EUR	EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premies		24.482	38.962
Overige bijdragen werkgever		36.500	-
Ontvangen doorbelastingen		482	802
Betaalde pensioenuitkeringen		-55.246	-54.259
Betaalde waardeoverdrachten		-2.880	-370
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars		268	117
Betaalde premies herverzekering		-163	-148
Betaalde pensioenuitvoeringskosten		-2.637	-2.054
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		806	-16.950
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen en aflossingen van beleggingen		276.872	177.983
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten		27.924	13.533
Aankopen en verstrekkingen van beleggingen		-291.651	-213.749
Saldo overige kasstromen uit hoofde van beleggingsactiviteiten		-17.036	-3
Betaalde kosten van vermogensbeheer		-3.640	-2.780
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-7.531	-25.016
Mutatie geldmiddelen		-6.725	-41.966
Saldo begin boekjaar		14.425	56.607
Overlopende transacties vorig boekjaar		-31	-216
Saldo einde boekjaar		7.669	14.425
Liquide middelen	8	458	460
Overige beleggingen	5	7.211	13.965
Geldmiddelen		7.669	14.425

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2014

1 Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Campina, statutair gevestigd te Woerden, (hierna “het fonds”) 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 voor zover de arbeidsongeschiktheid is ingetreden vóór 1 januari 2006. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van een pensioenregeling van FrieslandCampina Werknemers B.V., welke geldt voor de deelnemers die op 31 december 2008 in dienst waren van Campina Zuivel B.V. of Campina Management B.V. Deze pensioenregeling geldt ook voor bepaalde werknemers in dienst bij FrieslandCampina Riedel B.V., FrieslandCampina Kievit B.V. en Deltamilk B.A, welke laatste werkgever geen onderdeel meer is van Koninklijke FrieslandCampina N.V.

2 Overeenstemmingsverklaring

De Jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. Het bestuur heeft op 29 juni 2015 de jaarrekening opgemaakt en vastgesteld.

3 Algemene grondslagen

(a) Opname van een actief of een verplichting

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

(b) Verantwoording van baten en lasten

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

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

(c) 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.

(d) Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

(e) 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.

(f) Vreemde valuta

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

4 Specifieke grondslagen

(g) Beleggingen

(g.1) Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd. Lopende interestposities uit hoofde van beleggingen worden separaat gepresenteerd onder de overige vorderingen.

(g.2) Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

(g.3) Aandelen

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

(g.4) Vastrentende waarden

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

(g.5) 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 waarderingmodellen.

(g.6) Overige beleggingen / liquide middelen

De overige beleggingen betreffen geldmiddelen bij vermogensbeheerders en hypothecaire vorderingen en worden gewaardeerd op actuele waarde. Onder de liquide middelen zijn de kas- en banktegoeden opgenomen die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Liquide middelen worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder overige beleggingen.

(g.7) Bruikleen van beleggingen

Bij het in bruikleen geven van beleggingen (security lending-transacties) behoudt het fonds het economisch eigendom. Als zekerheid (onderpand) ontvangen geldmiddelen in het kader van bovengenoemde transacties worden opgenomen onder beleggingen. Indien als onderpand ontvangen geldmiddelen zijn herbelegd, worden deze beleggingen opgenomen onder de desbetreffende beleggingencategorie. De schuld uit hoofde van de ontvangen zekerheden is opgenomen onder de overige schulden. Indien als zekerheid beleggingen in plaats van liquiditeiten zijn ontvangen, worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans van het pensioenfonds opgenomen. Alle hieruit voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord in de rentebaten of -lasten in de staat van baten en lasten.

(h) Herverzekeringen

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de herverzekerde aanspraken, berekend volgens de grondslagen van de technische voorziening.

(i) Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. De niet ter beurse genoteerde achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. zijn geclassificeerd als een vordering op een gelieerde groepsmaatschappij en worden gewaardeerd op nominale waarde.

(j) Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste

Stichting Pensioenfonds Campina

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 door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

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 salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt tevens 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:

- Sterftekansen: voor de overlevingskansen is uitgegaan van de nieuwe Prognosetafel AG2014 van het Actuarieel Genootschap. Tevens is uitgegaan van ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren. Deze ervaringssterfte is gebaseerd op onderzoek naar de feitelijke opgetreden sterfte in de periode 2001 t/m 2013, welk onderzoek in 2014 is verricht. Het advies van de adviserend actuaris is overgenomen om een nieuwe set leeftijdsafhankelijke correctiefactoren vast te stellen (gewogen naar opgebouwde aanspraken).
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijke partner 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Het nabestaandenpensioen is op risicobasis verzekerd. Er vindt geen opbouw plaats.
- In verband met toekomstige kosten is een voorziening opgenomen op basis van de kosten die naar verwachting gemaakt moeten worden bij de uitvoering van de regeling.
- De voorziening voor arbeidsongeschikte deelnemers is bepaald als de contante waarde van de per balansdatum opgebouwde pensioenaanspraken vermeerderd met de contante waarde van de nog op te bouwen pensioenaanspraken tot de pensioendatum, waarbij de kans op revalidatie buiten beschouwing is gelaten.

(k) 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).

(l) 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.

(m) 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.

5 Beleggingen voor risico fonds

De mutaties in de beleggingen zijn als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2013	45.713	407.956	672.639	5.566	18.825	1.150.699
Aankopen/verstrekkingen	3.169	81.969	114.922			200.060
Verkopen/aflossingen	-1.227	-121.126	-69.618		-36	-192.007
Overige mutaties				21.926	1.612	23.538
Herwaardering	15.825	57.709	150.591	-25.466		198.659
Stand per 31 december 2014	63.480	426.508	868.534	2.026	20.401	1.380.949

Voor de meerderheid van de beleggingen is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de markt-omstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingmethoden dienen de beleggingen te worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingsniveaus:

- Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.
- Niveau 2: Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.
- Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Stichting Pensioenfonds Campina

Op basis van deze indeling kan de beleggingsportefeuille als volgt worden samengevat:

Per 31 december 2014	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed indirect	63.480			63.480
Aandelen				
Directe beleggingen	252.560			252.560
Indirect beleggingen (via fondsen)	69.266	103.749	933	173.948
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	652.662			652.662
Bedrijfsobligaties			217	217
Indirect beleggingen (via fondsen)		172.689	42.966	215.655
Derivaten		2.026		2.026
Liquiditeiten en overige beleggingen	20.175		226	20.401
Totaal	1.058.143	278.464	44.342	1.380.949

Per 31 december 2013	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed indirect	45.713			45.713
Aandelen				
Directe beleggingen	257.422			257.422
Indirect beleggingen (via fondsen)	21.321	127.957	1.256	150.534
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	496.922			496.922
Bedrijfsobligaties	212			212
Indirect beleggingen (via fondsen)		175.505		175.505
Derivaten		5.566		5.566
Liquiditeiten en overige beleggingen	18.564		261	18.825
Totaal	840.154	309.028	1.517	1.150.699

De liquiditeit van de beleggingsportefeuille is hoog waarbij mandaten direct opzegbaar zijn en beleggingen op korte termijn kunnen worden geliquideerd. Alleen voor de participatie in GTAA fondsen geldt een opzegtermijn van 1 maand.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedportefeuille is volledig beursgenoteerd en heeft een gemengd karakter, in die zin dat er sprake is van diverse soorten onroerend goed, zoals kantoorpanden, winkelpanden, e.d.

Stichting Pensioenfonds Campina

Aandelen

De samenstelling van de aandelen is als volgt:

	2014	2013
	EUR	EUR
Aandelen	252.560	257.421
Hedge funds	933	1.256
Participaties in beleggingsfondsen	173.015	149.279
	426.508	407.956

De aandelen zijn voor 84,8% belegd in mature markets (2013:78,3%) en 15,2% in emerging markets (2013: 21,7%). De niet-beursgenoteerde aandelen betreffen belangen in fondsen die op hun beurt beleggen in beursgenoteerde aandelen of derivaten en uit het belang in hedge funds.

Vastrentende waarden

De samenstelling van de vastrentende waarden is als volgt:

	2014	2013
	EUR	EUR
Obligaties	652.879	497.134
Participaties in obligatiefondsen	215.655	175.505
	868.534	672.639

De landenspecificatie van de staatsobligaties is als volgt:

	2014	2013
	EUR	EUR
Nederland	188.088	140.934
Duitsland	173.356	140.362
Frankrijk	164.376	118.233
Finland	64.512	49.280
Oostenrijk	62.330	48.112
Overige	215.872	175.718
	868.534	672.639

Derivaten

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het fonds gebruik van financiële derivaten voor zover dit passend is. Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om marktrisico's af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's voortvloeiend uit het gebruik van derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen.

Stichting Pensioenfonds Campina

Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Ook worden contracten zo veel mogelijk afgesloten op basis van standaardvoorwaarden (bijvoorbeeld conform de ISDA), zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door verkregen onderpanden en zekerheden. Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenposities op 31 december:

2014

Type contract	Contract- omvang EUR	Saldo waarde EUR	Positieve waarde EUR	Negatieve waarde EUR
Valutatermijncontracten	844.615	-5.436	4.345	9.781
Renteswaps	55.000	2.026	2.026	-
	<u>899.615</u>	<u>-3.410</u>	<u>6.371</u>	<u>9.781</u>

2013

Type contract	Contract- omvang EUR	Saldo waarde EUR	Positieve waarde EUR	Negatieve waarde EUR
Valutatermijncontracten	776.832	5.489	7.853	2.364
Renteswaps	55.000	10	77	67
	<u>831.832</u>	<u>5.499</u>	<u>7.930</u>	<u>2.431</u>

Overige beleggingen

Deze post is als volgt samengesteld:

	2014 EUR	2013 EUR
Deposito's en kasgeldleningen	12.964	4.599
Liquide middelen mandaten	7.211	13.965
Hypotheke	226	261
	<u>20.401</u>	<u>18.825</u>

Door openstaande derivatencontracten staat van de beleggingen een bedrag van EUR 13 miljoen niet ter vrije beschikking.

Bruikleen van beleggingen (securities lending)

Het fonds stelt een deel van de aandelen- en obligatiebeleggingen beschikbaar voor het in bruikleen geven van effecten (securities lending). Het fonds behoudt het economisch eigendom. Per balansdatum is een bedrag van EUR 40.980 (2013: EUR 35.661) aan aandelen en een bedrag van EUR 228.818 (2013: EUR 176.996) aan obligaties uitgeleend.

Ter beperking van het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden in stukken en geld ontvangen, dat als volgt kan worden gespecificeerd:

Stichting Pensioenfonds Campina

	31 december 2014		31 december 2013	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Aandelenbeleggingen:				
In stukken	18.494		11.923	
In geld	23.843		24.788	
		42.337		36.711
Obligatiebeleggingen:				
In stukken	238.742		181.890	
In geld	1		100	
		238.743		181.990
Totaal ontvangen zekerheden		281.080		218.701

De ontvangen zekerheden in geld zijn belegd in geldmarktfondsen met een liquide karakter. Per 31 december 2014 is de waarde van deze geldmarktfondsen hoger dan de terugbetalingsverplichting. Het pensioenfonds monitort dagelijks de hoogte van de ontvangen zekerheden. Indien hiertoe aanleiding bestaat worden van de tegenpartij aanvullende zekerheden gevraagd.

6 Contracten herverzekeringen

Het aandeel herverzekeraars betreft het herverzekerde gedeelte van de technische voorziening bij een verzekeraar. Bij de bepaling van de waarde zijn de voor de pensioenvoorziening geldende uitgangspunten gehanteerd. De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

	2014	2013
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	602	714
Benodigde interest	2	3
Uitkeringen herverzekering	-106	-106
Wijziging marktrente	26	-1
Aanpassing sterftekosten	-4	-
Overige	16	-8
Stand per 31 december	536	602

7 Vorderingen en overlopende activa

	2014	2013
	EUR	EUR
Rekening-courant FrieslandCampina	10.097	18.394
Vordering FrieslandCampina inzake langlevensrisico	-	24.500
Vordering op een gelieerde groepsmaatschappij	24.319	24.319
Beleggingsdebiteuren	682	992
Waardeoverdrachten	-	-
Lopende interest	14.320	13.662
Overige vorderingen	404	178
Stand per 31 december	49.822	82.045

Stichting Pensioenfonds Campina

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar, met uitzondering van de achtergestelde obligatieleningen uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. , die zijn geclassificeerd als een vordering op een gelieerde groepsmaatschappij. Deze obligaties zijn gewaardeerd op basis van de nominale aflossingswaarde en kennen een variabele rente die is gebaseerd op het per 1 mei van ieder jaar geldende rendement op 5-jaars staatsobligaties met een opslag van 1%. Deze rente wordt jaarlijks vastgesteld. De obligaties hebben een looptijd tot 2017 (EUR 8.923) en 2022 (EUR 15.396).

FrieslandCampina heeft de vordering in rekening-courant in termijnen voldaan.

Beleggingsdebiteuren

	2014	2013
	EUR	EUR
Nog af te wikkelen transacties	29	-
Te vorderen dividendbelasting	350	449
Te vorderen dividend	303	543
Stand per 31 december	682	992

8 Overige activa

Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden opgenomen die tegoeden op bankrekeningen, welke onder direct beheer van het fonds en onmiddellijk opeisbaar zijn.

9 Algemene reserves

	Algemene reserve
	EUR
Stand per 1 januari 2013	-4.229
Uit bestemming saldo van baten en lasten	60.535
Stand per 31 december 2013	56.306
Uit bestemming saldo van baten en lasten	30.099
Stand per 31 december 2014	86.405

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

De dekkingsgraad van het fonds bedraagt 106,5% (2013: 104,8%).

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting 12 Risicobeheer.

Stichting Pensioenfonds Campina

Vanwege het dekkingstekort geldt voor het fonds een herstelplan. Dit herstelplan is op 31 augustus 2011 bij DNB ingediend en door DNB ongewijzigd goedgekeurd. In het herstelplan was een dekkinggraad eind 2014 voorzien van 114,6%. Het aanwezige eigen vermogen is per die datum lager en dit betekent dat het fonds achterloopt op het lange-termijn herstelplan. Het aanwezige eigen vermogen op 31 december 2014 is hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Uitgaande van de voorzieningen per 31 december 2014 (EUR 1.332.163) gaat het om de volgende vermogens.

	EUR	Dekkingsgraad
Aanwezig eigen vermogen	86.405	106,5%
Minimaal vereist eigen vermogen (Pensioenwet)	53.852	104,0%
Vereist eigen vermogen (strategische beleggingsmix)	164.528	112,4%

10 Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

	2014	2013
	EUR	EUR
Stand 1 januari	1.173.208	1.225.009
Pensioenopbouw	8.871	11.919
Risicokoopsommen	1.259	1.348
Toeslagverlening	4.735	5.451
Rentetoevoeging	4.296	4.218
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-55.104	-54.157
Wijziging marktrente	190.544	-29.449
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-2.763	-375
Aanpassing sterftekosten	982	-
Overige wijzigingen	6.135	9.244
Stand 31 december	1.332.163	1.173.208

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 1,4% (2013: 2,5%). Voor een toelichting wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten. De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2014	2013
	EUR	EUR
Actieve deelnemers	369.429	311.813
Gewezen deelnemers	230.094	209.288
Pensioengerechtigden	732.104	651.505
Totaal technische voorziening voor risico fonds	1.331.627	1.172.606
Technische voorziening afgedekt door garantiecontract	536	602
Netto pensioenverplichtingen	1.332.163	1.173.208

Stichting Pensioenfonds Campina

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloon-regeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdoms-pensioen opgebouwd van 2,1% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het –gemaximeerde– jaarsalaris, onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen.

Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd 21 jaar. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds over de mate waarin de opgebouwde aanspraken voor inactieven worden geïndexeerd. Voor actieven wordt de verhoging volgende de CAO gevolgd met een maximum van 3%.

Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst. De belangrijkste kenmerken van de regeling zijn opgenomen onder de pensioenparagraaf in het jaarverslag.

Het toeslagenbeleid van het fonds kan als volgt worden samengevat. De aanspraken van de actieve deelnemers worden jaarlijks aangepast met de loonindex. De kosten hiervan komen voor rekening van de werkgevers. Voor een verhoging van de pensioenaanspraken en -rechten van de slapers en de gepensioneerden besluit het bestuur jaarlijks of en in welke mate aanpassing plaatsvindt aan de CBS-consumentenprijsindex, afgeleid. De kosten hiervan komen ten laste van het fonds en hiervoor wordt geen reserve gevormd. Bij haar besluitvorming hanteert het bestuur een dekkingsgraad afhankelijke staffel.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het fonds, en daarvoor zijn beleggingsresultaten een belangrijk element (afhankelijk van ABTN).

Het bestuur heeft in de vergadering van januari 2014 besloten over toeslagverlening op de pensioenaanspraken per 1 januari 2014. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is met dit besluit rekening gehouden.

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 een dekkingsgraad van 135% vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het fonds geeft in zijn jaarrekening 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 %	Vershil %
Jaar 2009	2,5%	0%	2,5%
Jaar 2010	0,4%	0%	0,4%
Jaar 2011	1,4%	0%	1,4%
Jaar 2012	2,3%	0%	2,3%
Jaar 2013	0,9%	0%	0,9%
Jaar 2014	0,7%	0%	0,7%

Pensioenopbouw en risicokoopsommen

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagverlening

De pensioenaanspraken van de actieve deelnemers zijn in het verslagjaar verhoogd met 1,7% (2013: 1,8%) conform de CAO inzake pensioenen 2006 voor de zuivelindustrie. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is hiermee rekening gehouden. De pensioenrechten en pensioenaanspraken voor slapers en gepensioneerden zijn dit jaar niet geïndexeerd (2013: 0%).

Rentetoevoeging

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

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel 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 deels vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen, het overige deel wordt door de werkgever betaald als onderdeel van de kostendeekkende premie. 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.

Eind december 2013 zijn door de aangesloten werkgevers de uitvoeringsovereenkomsten met het pensioenfonds opgezegd. Hierbij wordt een contractuele opzegtermijn van twaalf maanden in acht genomen en worden tot en met 31 december 2014 binnen het fonds nog nieuwe pensioenrechten opgebouwd door actieve deelnemers. Tevens worden alle kosten over 2013 en 2014 nog door de werkgever vergoed op de wijze zoals vastgesteld in de uitvoeringsovereenkomst en de ABTN.

Voor de kosten die het fonds zal maken vanaf 2015 is door de werkgevers een vergoeding gegeven, zoals vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst. In deze uitvoeringsovereenkomst is overeengekomen dat bij beëindiging hiervan het pensioenfonds en aangesloten werkgevers in overleg treden over de vergoeding door de werkgever aan het pensioenfonds van de nog te

Stichting Pensioenfonds Campina

maken kosten voor de nakoming van de rechten en aanspraken die zijn opgebouwd tijdens de werkingsduur van deze overeenkomst en de daaraan voorafgaande overeenkomsten. In een voor partijen bindende arbitrageprocedure is vastgesteld dat de werkgever een bedrag is verschuldigd van EUR 20,2 miljoen, waarvan al een voorschot van EUR 12 miljoen aan het pensioenfonds was betaald. Derhalve resteert een slotbetaling van EUR 8,2 miljoen, te vermeerderen met de verschuldigde wettelijke rente vanaf 1 januari 2015.

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. De ontwikkeling van de marktrente vanaf 2011 tot en met 2014 is als volgt:

	Rentepercentage per 31 december
2011	2,60%
2012	2,20%
2013	2,50%
2014	1,40%

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 gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, lang leven, 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 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.

Aanpassing sterftekansen

Recente publicaties van nieuwe informatie over de overlevingskansen van de Nederlandse bevolking gaven het bestuur aanleiding voor verdere actualisering van de door het bestuur gebruikte schattingen bij het berekenen van de technische voorzieningen. Voor het boekjaar 2014 wordt gebruikgemaakt van de Prognosetafel AG2014. Toepassing van deze prognosetafels en fondsspecifieke ervaringssterfte leidde tot een verzwaring van de technische voorzieningen met EUR 986.

Aanpassing kostenvoorziening

Na de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst door de werkgevers komen alle kosten te maken voor de uitvoering van de pensioenregeling ten laste van het fonds. Het fonds heeft de voorziening kosten als onderdeel van de technische voorzieningen vastgesteld op basis van de inschatting van de in de toekomst te maken kosten voor de uitvoering. De voorziening is vastgesteld op EUR 32,8 miljoen.

Overige wijzigingen

	2014 EUR	2013 EUR
Resultaat op kanssystemen:		
▪ Sterfte	-1.484	-934
▪ Arbeidsongeschiktheid	-174	-389
Overige mutaties technische voorzieningen	7.793	10.568
	<u>6.135</u>	<u>9.245</u>

Resultaat op arbeidsongeschiktheid

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid is als volgt:

	2014 EUR	2013 EUR
Dotatie risicopremie arbeidsongeschiktheid (uit premie)	416	510
Onttrekking wegens arbeidsongeschiktheidsgevallen	-242	-121
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	<u>174</u>	<u>389</u>

11 Overige schulden en overlopende passiva

	2014 EUR	2013 EUR
Niet opgevraagde pensioenuitkeringen	1.204	1.069
Beleggingscrediteuren	2.034	57
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.232	1.283
Waardeoverdrachten	-	-
Overige schulden	3.291	1.816
Derivaten	5.436	67
Stand per 31 december	<u>13.197</u>	<u>4.292</u>

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De beleggingscrediteuren hebben betrekking op nog af te wikkelen transacties. Onder de post derivaten zijn uitsluitend valutatermijncontracten begrepen.

12 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. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico voor het fonds.

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten, aangeduid als financiële sturingsmiddelen, zijn beschreven in de ABTN. Deze betreffen:

- premiebeleid;
- beleggingsbeleid;
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van de continuïteitsanalyse en de Asset Liability Management-studie (ALM-studie) die in respectievelijk 2011 en 2012 zijn uitgevoerd. Ook het financieel crisisplan dat door het fonds in april 2012 is opgesteld is verwerkt in onderstaande toelichting op de risico's, het risicobeleid en de ingezette beheersmaatregelen/afdekkingsinstrumenten.

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 door de vermogensbeheerders moet plaatsvinden. Deze uitgangspunten zijn vastgelegd in mandaatovereenkomsten met de vermogensbeheerders.

Solvabiliteitsrisico

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

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 (feitelijke beleggingsmix in evenwichtssituatie) en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	2014 EUR	2013 EUR
Buffers:		
S ₁ Renterisico	19.594	31.949
S ₂ Risico zakelijke waarden	132.494	127.608
S ₃ Valutarisico	51.864	42.556
S ₄ Grondstoffenrisico	-	-
S ₅ Kredietrisico	19.983	17.564
S ₆ Verzekeringstechnisch risico	29.086	28.357
S ₇ Liquiditeitsrisico	N.v.t.	N.v.t.
S ₈ Concentratierisico	N.v.t.	N.v.t.
S ₉ Operationeel risico	N.v.t.	N.v.t.
Totaal S (vereiste buffers) = $\sqrt{(S_1^2 + S_2^2 + 2 \times 0,5 \times S_1 \times S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + S_6^2)}$	156.428	155.905

Stichting Pensioenfonds Campina

Vereist vermogen (B)	1.488.591	1.329.113
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden A)	1.418.568	1.229.514
Surplus/tekort	-70.023	-99.599
Vereiste dekkingsgraad (B/A)	111,7%	113,3%

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke beleggingsmix in de evenwichtssituatie, rekening houdend met een belang van 3,4% in GTAA-beleggingen (2013: 5,1%), dat voor de berekening van het vereist eigen vermogen is gelijkgesteld aan beleggingen in hedge funds.

Marktrisico (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het risico zakelijke waarden en het valutarisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door de fiduciair manager in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De fiduciair manager overlegt hierover op zeer regelmatige basis met het pensioenbureau en de beleggingscommissie. De overall marktpositities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

Het beleid van het fonds is erop gericht om het renterisico voor 51% af te dekken. Het fonds realiseert afdekking van renterisico via een liability matching portefeuille, waarbij de duration van de vastrentende waarden zijn afgestemd op de contante waarde van de kasstromen van de pensioenverplichtingen. Hierbij maakt het fonds gebruik van langlopende staatsobligaties in combinatie met renteswaps. 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. Het fonds betaalt hiervoor een swappremie. Bij het afsluiten van een swap wordt de 'duration-mismatch' verkleind, maar ontstaan nieuwe risico's zoals tegenpartij-, liquiditeits- en juridische risico's. Deze risico's worden door het fonds acceptabel geacht.

Het fonds heeft interne beheersingsmaatregelen geïmplementeerd die een continue monitoring op deze risico's waarborgen. De renteafdekking is ondergebracht bij een gespecialiseerde vermogensbeheerder die de liability matching portefeuille beheert. De duration en het effect van de renteafdekking kunnen als volgt worden samengevat:

		Duration	
	Balans-waarde	31 dec 2014	31 dec 2013
	EUR		
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	884.690	13,2	12,3
Vastrentende waarden (na derivaten)	937.210	13,4	12,5
(Nominale) pensioenverplichtingen	1.332.163	14,1	13,2

Stichting Pensioenfonds Campina

Uit bovenstaand overzicht blijkt dat de duration van de vastrentende waarden circa 13,2 bedraagt, zonder het effect van rentederivaten. Het fonds is rentederivaten aangegaan, waarmee de totale duration van de vastrentende waarden uitkomt op 13,4. De duration van de nominale pensioenverplichtingen bedraagt 14,1 jaar, dat de rentegevoeligheid veroorzaakt. Overigens kan de duration van de vastrentende waarden niet een-op-een worden vergeleken met de duration van de verplichtingen, omdat ook rekening gehouden moet worden met de absolute omvang van de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Risico zakelijke waarden (S2)

Het risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds. In aanvulling hierop maakt het fonds voor afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

De verdeling van vastgoed naar regio is als volgt:

	2014	2014	2013	2013
	EUR	%	EUR	%
Nederland	654	1,0	498	1,1
EU	9.607	15,1	7.298	16,0
Overig Europa	532	0,9	473	1,0
Verenigde Staten	37.257	58,7	24.620	53,9
Japan	4.379	6,9	3.384	7,4
Overige	11.051	17,4	9.440	20,6
	63.480	100,0	45.713	100,0

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd:

	2014	2014	2013	2013
	EUR	%	EUR	%
Financiële instellingen	87.648	20,6	78.618	19,3
Industrie	62.380	14,6	55.528	13,6
Consumentengoederen	83.920	19,7	72.566	17,8
Informatie technologie en telecom	68.705	16,1	62.207	15,3
Gezondheidszorg	37.652	8,8	31.042	7,6
Energie en nutsbedrijven	41.883	9,8	45.817	11,2
Belangen in fondsen	44.320	10,4	62.178	15,2
	426.508	100,0	407.956	100,0

Stichting Pensioenfonds Campina

In de solvabiliteitstoets voor vaststelling van de buffers voor het risico op zakelijke waarden en grondstoffen is rekening gehouden met deze samenstelling.

Voor beleggingen in GTAA is in de toets rekening gehouden met een additionele buffer vanwege het hogere risicoprofiel dat met deze beleggingen samenhangt. Het fonds belegt in deze producten met als doel het verkrijgen van een absoluut rendement dat niet is gerelateerd aan marktomstandigheden.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar circa 33,1% (2013: 34,8%) van de beleggingsportefeuille exclusief de valutaderivaten. De belangrijkste valuta daarin is de USD. Het strategische beleid van het fonds sinds 2012 is om alle valutaposities met betrekking tot aandelen en indirect onroerend-goed voor 70% af te dekken, met uitzondering van aandelen in opkomende markten. Voor beleggingen in bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende markten geldt dat de valutarisico's volledig worden afgedekt. Obligaties van opkomende markten in lokale valuta worden niet afgedekt. De overige beleggingen luiden in euro's of worden geheel afgedekt, waarbij een tijdelijke tactische beleidsruimte aanwezig is. Per einde boekjaar is de schuld wegens de uitstaande valutatermijncontracten EUR 5.436.

De beleggingen in vreemde valuta inclusief bijbehorende vorderingen en schulden kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	2014	2013
	EUR	EUR
Vastgoed	58.237	41.700
Aandelen	378.278	334.879
Vastrentende waarden	22.753	33.932
Overige	1.848	1.954
	461.116	412.465

De valutapositie vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

		2014	
		Valuta-	Netto positie
	Vóór	Derivaten	(na)
	EUR	EUR	EUR
EUR	932.498	280.443	1.212.941
GBP	24.408	-24.461	-53
JPY	25.481	-26.756	-1.275
USD	362.287	-192.365	169.922
Overige	48.940	-42.297	6.643
	1.393.614	-5.436	1.388.178

Wijzigingen in de valutakoersen zijn van invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad voor zover niet afgedekt. Een restrisico betreft de categorie overige valuta; het betreft valuta in opkomende markten en/of valuta die een correlatie hebben met de USD. Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken. In de solvabiliteitstoets is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Grondstoffenrisico (S4)

Fondsen die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het pensioenfonds belegt echter niet in grondstoffen.

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 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 verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel 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/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds worden afgedekt door onderpand.

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

	2014	2013
	EUR	EUR
Nederland	191.684	143.612
Andere EU-landen	497.927	385.000
Rest van Europa	2.443	9.878
Noord-Amerika	86.372	33.050
Andere	90.108	101.099
	868.534	672.639

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2014 gepubliceerd door Standard & Poor's is als volgt:

	2014	2014	2013	2013
	EUR	%	EUR	%
AAA	489.253	56,3	381.660	56,7
AA	172.547	19,9	126.167	18,8
A	41.585	4,8	66.594	9,9
BBB	62.039	7,1	73.319	10,9
Overig	103.110	11,9	24.899	3,7
	868.534	100,0	672.639	100,0

Stichting Pensioenfonds Campina

De debiteuren met een BBB-rating zijn obligaties van opkomende landen en bedrijfsobligaties, die via fondsen worden aangehouden. Debiteuren geclassificeerd onder 'Overig' zijn obligaties van opkomende markten, high yield obligaties en senior bank loans, waarbij wordt geparticipeerd in vijf specialistische fondsen. Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2014 geen sprake is van beleggingen in een individuele tegenpartij, anders dan staatsobligaties, groter dan 0,4% (2013: 0,4%) van het totaal aan obligatiebeleggingen.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van vastrentende waarden naar sector weergegeven:

	2014	2013
	EUR	EUR
Overheidsinstellingen	689.965	574.733
Financiële instellingen	28.663	21.779
Handel- en industriële bedrijven	55.939	32.874
Serviceorganisaties	38.805	7.488
Andere instellingen	55.162	35.765
	868.534	672.639

In de solvabiliteitstoets is eind 2014 met het kredietrisico zoals blijkt uit bovenstaande gegevens rekening gehouden.

Verzekeringstechnische risico's (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van lang leven, overlijden en arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Het **langlevenrisico** is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

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

Het **arbeidsongeschiktheidsrisico** betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor het risico van premievrijstelling 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 fonds heeft het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. Het overlijdensrisicokapitaal, verminderd met de ten behoeve van de deelnemer gevormde voorziening pensioenverplichtingen, is herverzekerd voor zover dit uitgaat boven EUR 250.000 per deelnemer. Daarbovenop is er een integrale stop-lossdekking die schade boven 200% van de jaarpremie bij volledige herverzekering dekt. De herverzekeringsovereenkomsten expireren op 31 december 2014. Met de herverzekeraar is een (technische) winstdelingsregeling overeengekomen, die zijn toegelicht bij de post Herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

Stichting Pensioenfonds Campina

Het **toeslagrisico** omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) echter, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad van het fonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruikgemaakt van een benaderingswijze.

De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de toeslagambitie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie.

Het fonds heeft deze bovengenoemde vier risico's beoordeeld en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2014.

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 fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt door het fonds beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het fonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Op basis van de ultimo 2014 verwachte kasstromen ziet de liquiditeitsplanning van het fonds er op lange termijn op hoofdlijnen als volgt uit:

	Balans- waarde	Totaal nominale kasstromen	<1 jaar	1-5 jaar	5-10 jaar	10-20 jaar	>20 jaar
Vastrentende waarden	868.534	1.068.408	61.503	133.988	166.552	315.780	390.585
Rentederivaten	2.026	2.369	-54.686	57.055	-	-	-
Verplichtingen	-1.332.163	-1.710.016	-54.317	-218.692	-273.673	-514.475	-648.859
Saldo		-639.239	-47.500	-27.649	-107.121	-198.695	-258.274

De premie-inkomsten ten opzichte van de pensioenuitkeringen was in 2014, 48%. Door opzegging van de uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2015 zullen de uitkeringen niet meer worden gedekt door premie-inkomsten, maar moeten volledig worden gefinancierd uit beleggingsopbrengsten.

In het geval de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel een stressscenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen te liquideren om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2014 zijn er voldoende beleggingen aanwezig die onmiddellijk en zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Hieruit blijkt dat op dit moment geen liquiditeitsrisico's voor het fonds bestaan. In de solvabiliteitstoets van het fonds worden hier dan ook geen buffers voor aangehouden.

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.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het fonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Ultimo 2014 zijn in de beleggingsportefeuille geen posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig met uitzondering van staatsobligaties in Euro's.

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het fonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2014 is de verhouding tussen mannen en vrouwen in het fonds 70% : 30% (2013: 71% : 29%). De gemiddelde leeftijd bedraagt 65 jaar (2013: 64 jaar).

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

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. Deze risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij fiduciair manager Goldman Sachs Asset Management LP. Met deze partij zijn een beleggingsovereenkomst en service level agreements gesloten. De afhankelijkheid van de fiduciair manager wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij Northern Trust Company.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de fiduciair manager en de custodian door middel van performancerapportages (vermogensbeheerder), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

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

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.

Actief beheerrisico

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die ingenomen worden ten opzichte van de strategische portefeuille. Het actief risico is niet gecorreleerd met de andere risico's (S1 t/m S6). Het bestuur heeft besloten het actief beheerrisico nog niet toe te passen.

13 Niet in de balans opgenomen vorderingen en verplichtingen

Voorwaardelijke vorderingen

Het fonds heeft geen voorwaardelijke vorderingen.

Ontvangen zekerheden en garanties

Het fonds heeft geen zekerheden en garanties ontvangen.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft geen langlopende contracten.

Voorwaardelijke verplichtingen

Het fonds heeft geen voorwaardelijke verplichtingen.

Niet opgenomen pensioenverplichtingen

Alle pensioenverplichtingen zijn verantwoord.

Niet toegekende toeslagen; inhaalambitie

Het fonds heeft vanaf 1 januari 2009 geen indexatie verleend aan slapers en gepensioneerden en had tot 1 januari 2015 een indexatieachterstand van 9,9%. In verband met de financiële positie per 1 januari 2015 heeft het bestuur besloten de pensioenaanspraken en -rechten van slapers en gepensioneerden per die datum niet te verhogen. De voor het fonds geldende prijsontwikkeling over de periode oktober 2013 tot oktober 2014 was 0,7%. Dit betekent dat de achterstand in toeslagverlening per 1 januari 2015, 10,6% bedraagt. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur eventueel besluiten tot het toekennen van inhaaltoeslagen.

14 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Tot 31 december 2014 was er sprake van een relatie tussen het fonds, de werkgever en de aangesloten ondernemingen en bestuurders van het fonds. Door het opzeggen van de uitvoeringsovereenkomst is deze relatie per 1 januari 2015 verbroken.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar toelichting 22. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er is geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Eind 2014 nemen twee bestuursleden deel aan de pensioenregeling van het fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Transacties met werkgevers

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgevers met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- De werkgevers zullen tijdig aan het fonds alle gegevens verschaffen die nodig zijn om jaarlijks de pensioenrechten van en de premies voor alle deelnemers te kunnen bepalen. De werkgevers vrijwaren het fonds voor alle financiële nadelen als gevolg van onjuiste, onvolledige of niet-tijdige opgaven;
- De vaststelling van verschuldigde premiebedragen verloopt in twee stappen: Aan het begin van het boekjaar wordt de bruto premie bepaald voor de in dat jaar te verwachten aanwas van de pensioenaanspraken door voortschrijding diensttijd, door toeslagverlening voor actieven, door de solvabiliteitsopslag over het hiervoor genoemde (solvabiliteitsvrijval blijft buiten beschouwing) en door een netto-opslag voor de uitvoeringskosten, na aftrek van de vrijval excasso-kosten. Deze wordt als voorschot door het pensioenfonds bij de werkgever in rekening gebracht. Aan het einde van het boekjaar wordt door het pensioenfonds conform het bepaalde in de ABTN van het pensioenfonds bepaald of en in hoeverre een aanvulling ten opzichte van de in rekening gebrachte premies alsnog verschuldigd is;
- De werkgevers hebben zich verplicht de premies te voldoen die berekend zijn volgens het pensioenreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota. De werkgevers voldoen bij vooruitbetaling na afloop van elk kwartaal de verschuldigde premies aan het fonds;
- Indien de werkgevers een premieachterstand ter grootte van 5% van de totale door het pensioenfonds te ontvangen jaarpremie hebben en er sprake is van dekkingstekort, zal het pensioenfonds elk kwartaal schriftelijk de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en ondernemingsraad van de werkgevers informeren;
- Als gevolg van de fusie tussen Campina en Friesland Foods worden vanaf 2009 geen nieuwe werknemers aangemeld bij het fonds.

15 Bijdragen van werkgever en werknemers

	2014	2013
	EUR	EUR
Werkgeversgedeelte	18.585	24.871
Werknemersgedeelte	1.219	1.269
FVP-bijdragen	56	19
	19.860	26.159

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers bedraagt 25,7% (2013: 34,6%) van de loonsom. De kostendekkende premie als percentage van de loonsom is 25,2% (2013: 30,3%). De kostendekkende en feitelijke premie zijn als volgt:

	2014	2013
	EUR	EUR
Kostendekkende premie	19.417	22.904
Extra premie van 4% van de bruto loonsom	-	3.417
Verrekening verschil voorschot kostendekkende premie	387	-181
	19.804	26.140

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:

	2014	2013
	EUR	EUR
Actuarieel benodigd voor pensioenopbouw	9.206	11.322
Toeslagverlening actieven	4.754	5.437
Toeslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	2.167	2.528
Toeslag voor uitvoeringskosten	2.021	2.217
Risicopremie voor overlijden en arbeidsongeschiktheid	1.269	1.400
	19.417	22.904

In 2013 heeft voor het laatst een extra premiebijdrage van de werkgever ad 4% van de bruto loonsom plaatsgevonden.

16 Beleggingsresultaten risico fonds

2014	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed	2.036	15.825	-188	17.673
Aandelen	6.825	57.916	-1.898	62.843
Vastrentende waarden	17.250	150.591	-2.590	165.251
Derivaten	429	-25.465	-55	-25.091
Overige beleggingen	166		-41	125
Uitlening effecten	303		-76	227
	27.009	198.867	-4.849	221.027

2013	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoed	1.796	-2.895	-122	-1.221
Aandelen	6.699	30.788	-1.208	36.279
Vastrentende waarden	17.324	-59.993	-1.357	-44.026
Derivaten	390	10.811	-71	11.130
Overige beleggingen	494		-21	473
Uitlening effecten	397		-99	298
	27.100	-21.289	-2.878	2.933

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogens-beheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor EUR 2.799 uit vaste vergoedingen (2013: EUR 2.590) en voor EUR 2.050 uit performance gerelateerde vergoedingen (2013: EUR 202). Alle kosten van het vermogensbeheer zijn gerangschikt onder overige beleggingen.

Stichting Pensioenfonds Campina

De vermogensbeheerkosten omvatten een vergoeding van EUR 781 voor fiduciair beheer (2013: EUR 899) en EUR 313 voor bewaarloon (2013: EUR 213). Het aandeel van het pensioenfonds in de kosten die door vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen EUR 701 (2013: EUR 1.085).

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen EUR 1.010 (2013: EUR 668).

17 Overige baten

	2014	2013
	EUR	EUR
Voorschot vergoeding uitvoerings- en administratiekosten	-	12.000
Slotbetaling vergoeding uitvoerings- en administratiekosten	8.200	-
Afwikkeling langlevensrisico	-	24.500
	8.200	36.500

Overige baten 2014 betreft de slottermijn van EUR 8,2 miljoen van het door de werkgevers aan het pensioenfonds te betalen bedrag voor toekomstige uitvoerings- en administratiekosten. In 2013 was reeds een voorschot van EUR 12 miljoen verantwoord. Daarnaast was in 2013 een bedrag verantwoord van EUR 24,5 miljoen uit hoofde van de afwikkeling van het langlevendossier.

18 Saldo herverzekering

	2014	2013
	EUR	EUR
Premie overlijdensrisico	162	148
Uitkeringen herverzekering	-164	15
Winsttaandeel over voorafgaand jaar	-38	-17
	-40	146

Met de herverzekeraar is een (technische) winstdelingsregeling overeengekomen. Het fonds krijgt in poolverband 80% van de cumulatieve technische winst over het voorgaande boekjaar. In 2014 is van de herverzekeraar een bedrag van EUR 38.266 aan poolwinst ontvangen. Een cumulatief technisch verlies is geheel voor rekening van de herverzekeraar. In de premie is tevens begrepen de premie voor een stop-loss dekking, die de totale schade voor het fonds beperkt.

19 Pensioenuitkeringen en afkopen

	2014	2013
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	41.812	40.932
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	12.063	12.006
Wezenpensioen	72	76
Invaliditeitspensioen	447	497
Afkopen	357	246
Overige pensioenuitkeringen	-4	
	54.747	53.757

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2014 was nihil. De post Afkopen betreft de afkoop van ingaande pensioenen die lager zijn dan EUR 458,06 per jaar overeenkomstig artikel 65 van de Pensioenwet.

20 Saldo overdrachten van rechten

	2014	2013
	EUR	EUR
Inkomende waardeoverdrachten	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten	2.880	370
Saldo waardeoverdrachten	2.880	370

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht aan de pensioenuitvoerder van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

21 Kosten pensioenbureau

	2014	2013
	EUR	EUR
Bestuurskosten	91	61
Personeelskosten	960	1.066
Accountantskosten	74	100
Certificerend actuaris	46	41
Adviserend actuaris	377	144
Overige advisering	317	530
Contributies en bijdragen	107	125
Automatiserings- en overige kosten	474	518
	2.446	2.585

Stichting Pensioenfonds Campina

Het pensioenbureau draagt zorg voor de uitvoering van de pensioenregeling, de bestuursondersteuning en het toezicht op de beleggingen. Van de totale kosten van het pensioenbureau heeft EUR 163 (2013: EUR 205) betrekking op de beleggingen.

Honoraria van de accountant

Onder accountantskosten is het honorarium inclusief omzetbelasting van KPMG Accountants opgenomen, een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW. Hieronder is tevens de IAS 19 opdracht ten behoeve van de werkgever opgenomen.

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van een van de aangesloten werkgevers of die tijdelijk worden ingehuurd via een detacheringsbureau. Met de werkgever zijn schriftelijke afspraken gemaakt over deze beschikbaarstelling. De aan de beschikbaarstelling verbonden kosten zijn voor rekening van het fonds.

22 Bezoldiging van bestuurders

De bezoldiging van de leden van het bestuur, bestuurscommissies en overige gremia bedraagt:

	2014		2013	
	Honoraria	Vacatiegelden	Honoraria	Vacatiegelden
<i>(bedragen in EUR)</i>				
Bestuur	-	15.600	-	28.500
Beleggingscommissie	-	3.300	-	2.100
Communicatiecommissie	-	300	-	450
Verantwoordingsorgaan	-	2.250	-	2.250
Externe adviseurs beleggingscommissie	28.394	-	25.018	-
	<u>28.394</u>	<u>21.450</u>	<u>25.018</u>	<u>33.300</u>

Het bedrag van vacatiegelden is afhankelijk van het aantal bijeenkomsten dat is gehouden en het aantal bestuursleden dat deze bijeenkomsten heeft bijgewoond. Aan betrokkenen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

23

Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting. Over door buitenlandse vermogensbeheerders in rekening gebrachte bedragen wegens vermogensbeheer, voorzover geen sprake is van collectieve belegging, en bewaring van effecten dient het fonds in Nederland omzetbelasting af te dragen. Deze omzetbelasting en de door Nederlandse dienstverrichters in rekening gebrachte bedragen aan omzetbelasting kunnen voor een gedeelte met de af te dragen omzetbelasting worden verrekend.

Woerden, 29 juni 2015

Het Bestuur

C. de Ridder - voorzitter
S.A. Molenaar - secretaris
J.L.M. Adriaans
A.F.M. Fakkert
C.F. Hammer
H.J. Vellenga
F. Verveld
W.J. van Vredendaal

Overige gegevens

Statutaire regeling 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 voor de bestemming van het saldo van baten lasten over 2014 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

Gebeurtenissen na balansdatum

Nieuw financieel toetsingskader

Op 1 januari 2015 is het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK) ingegaan. De belangrijkste wijzigingen hebben betrekking op de invoering van een beleidsdekkingsgraad en een verzwaring van de vereiste solvabiliteit.

Waardering technische voorzieningen

Voor de waardering van de technische voorziening wordt gebruik gemaakt van de actuele risicovrije rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Deze rentetermijnstructuur wordt gebaseerd op actuele marktrenten voor looptijden tot 20 jaar en groeit daarna richting een Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR bedraagt 4,2%. De driemaandsmiddeling van de rente wordt niet meer toegepast vanaf 1 januari 2015.

De impact van het niet meer toepassen van de driemaandsmiddeling op de technische voorziening van het fonds bedraagt EUR 46 miljoen per eind december 2014, de technische voorziening stijgt hiermee van EUR 1.332.163 naar EUR 1.378.163. De dekkingsgraad daalt hierdoor van 106,5% naar 102,9%.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het voortschrijdend gemiddelde van de laatste 12 maanden van de dekkingsgraad. Op basis van deze nieuwe berekeningsmethode bedraagt de dekkingsgraad van Pensioenfonds Campina per 1 januari 2015 106,2% (op basis van de dekkingsgraden over de periode januari 2014 t/m december 2014).

Solvabiliteitseis

De solvabiliteitseis, die afhankelijk is van het strategische beleggingsbeleid en de financiële risico's die het pensioenfonds loopt, is in het nieuwe FTK verzwaaard. Op basis van de strategische portefeuille per 31 december 2014 zal deze geen 111,7% maar 115,7% bedragen.

Reservetekort

Het pensioenfonds verkeert per 1 januari 2015 nog in een situatie van reservetekort. Alle lopende herstelplannen zijn door de invoering van het nieuwe FTK komen te vervallen. Het pensioenfonds moet evenwel vòòr 1 juli 2015 een nieuw herstelplan opstellen en indienen bij de toezichthouder.

Actuariële verklaring

Door Stichting Pensioenfonds Campina te Woerden is aan Ernst & Young Actuarissen 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.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel. Mijn oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was.

Oordeel

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

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.

Stichting Pensioenfonds Campina

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.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Campina is naar mijn mening niet voldoende, vanwege een reservetekort.

Amsterdam, 29 juni 2015

R. Schuur AAG
verbonden aan Ernst & Young Actuarissen B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Campina

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening over 2014 van Stichting Pensioenfonds Campina te Woerden gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de staat van baten en lasten over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

Stichting Pensioenfonds Campina

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Campina per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Utrecht, 29 juni 2015
KPMG Accountants N.V.

F.J.J. Glorie RA

Verslag van de Visitatiecommissie

Zoals bij ieder pensioenfonds rust op het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Campina (hierna SPC) de verplichting uitvoering te geven aan het bepaalde in artikel 103 en 104 van de Pensioenwet betreffende het Intern Toezicht. Het Bestuur heeft er voor gekozen intern toezicht vorm te geven door middel van visitatie.

De opdracht die SPC aan de Visitatiecommissie (hierna de VC) heeft gegeven, betreft een globale basisvisitatie met specifieke aandacht voor de verwerking van de aanbevelingen uit het VC rapport over 2011 en het zo genoemde Langlevendossier. In de periode februari t/m april 2015 heeft de visitatiecommissie haar onderzoek verricht over het jaar 2014.

Er is door het pensioenfonds veel en goed werk verricht in 2014 vanwege de implementatie van de wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen en tegelijkertijd de omzetting per 1 januari 2015 naar een gesloten fonds. De VC spreekt daar zijn waardering voor uit. De VC merkt echter wel op dat:

- het integraal risicomanagement nog verder moet worden ingevuld, maar een eerste aanzet is inmiddels gegeven;
- zij voorstander is van de invoering van een geschillencommissie;
- er nog een discussie met de toezichthouder loopt over de statutair vastgelegde stemverhoudingen binnen het bestuur;
- de verhoudingen binnen het bestuur duidelijk zijn verbeterd mede door en na de oplossing van het langlevendossier, maar nog niet optimaal zijn.

Positief is de VC over het communicatiebeleid en de wijze van uitvoering ervan. Ook de beheersing van het beleggings- en renterisico zijn op orde. Wel adviseert de VC om op basis van het te houden risicobereidsheidsonderzoek de risk appetite nog eens opnieuw vast te stellen.

8 juni 2015

A.Th.M. van Hulst
J.R. Steinhauser
H.J.J. Debrauwer

Bestuursreactie op de bevindingen en de aanbevelingen van de Visitatiecommissie

Het bestuur heeft goede nota genomen van de bevindingen van de visitatiecommissie en het bestuur bedankt de commissie voor haar adviezen.

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Algemeen

Per 1 juli 2014 is de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen in werking getreden en is de governance van het pensioenfonds gewijzigd. Het bestuur heeft na advies van het Verantwoordingsorgaan gekozen voor een paritair bestuursmodel met het/een Verantwoordingsorgaan. Aan het intern toezicht is invulling gegeven door middel van een jaarlijkse visitatiecommissie.

Met de implementatie van het bestuursmodel is het takenpakket van het Verantwoordingsorgaan gewijzigd, waaronder een verdere uitbreiding van de adviesrechten. Dit is nader uitgewerkt in het Reglement Verantwoordingsorgaan, dat op 1 juli 2014 in werking is getreden. In dit boekjaar is ook invulling gegeven aan de competentievisie van het Verantwoordingsorgaan, waarbij rekening wordt gehouden met het diversiteitsbeleid en de eisen van geschiktheid.

De samenstelling van het bestaande Verantwoordingsorgaan is veranderd, waarbij het aantal leden is teruggebracht van 6 naar 5. De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan is nu zodanig gewijzigd dat hierin deelnemen:

- 3 gepensioneerden, gekozen door de deelnemers via verkiezingen onder pensioengerechtigden. De Vereniging Gepensioneerden Campina kan kandidaten voorstellen;
- 1 werknemersvertegenwoordiger, voorgedragen vanuit de Centrale Ondernemingsraad;
- 1 werkgeversvertegenwoordiger, voorgedragen door de werkgever FrieslandCampina.

Wegens het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd is de heer C.W.J. Kokken medio 2014 teruggetreden als voorzitter van het Verantwoordingsorgaan. Sinds 2008 was hij betrokken bij het pensioenfonds als lid van respectievelijk de deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan dankt de heer Kokken voor zijn jarenlange inzet voor het pensioenfonds.

In februari 2014 is mevrouw C.H.M. van den Heuvel toegetreden tot het Verantwoordingsorgaan en zij vervangt de heer J.L.M. Adriaans als werknemersvertegenwoordiger. Op 1 juli 2015 is de heer C.J. van der Velde benoemd als lid namens de gepensioneerden.

Oordeel betreffende het jaar 2014

Het Verantwoordingsorgaan is bevoegd een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het gevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan het recht om advies uit te brengen over bepaalde onderwerpen.

Het Verantwoordingsorgaan is in 2014 vier keer bijeen geweest, waarvan twee keer gezamenlijk met (een delegatie van) het bestuur en de directeur van het fonds. In deze vergaderingen is toelichting gegeven op het gevoerde beleid en heeft het Verantwoordingsorgaan gelegenheid gekregen tot het stellen van vragen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennisgenomen van formele verantwoordingsdocumenten, waaronder begrepen dit jaarverslag, bevindingen van de externe accountant, de adviserend actuaire en de waarmede actuaire en alle verslagen en besluitenlijsten van de in 2014 gehouden bestuursvergaderingen. Verder is het

Stichting Pensioenfonds Campina

Verantwoordingsorgaan voorzien van andere relevante informatie. Tevens is het Verantwoordingsorgaan in staat gesteld vragen te stellen aan de externe accountant en actuarissen.

Door het Verantwoordingsorgaan worden hieronder enkele belangrijke beleidsgebieden benoemd waarlangs het handelen van het bestuur is beoordeeld, gevolgd door het algemene oordeel over 2014. Dit algemeen oordeel is met het bestuur besproken tijdens een gecombineerde vergadering op 22 juni 2015.

Financiële positie van het pensioenfonds

De financiële positie van het pensioenfonds is in de loop van het boekjaar verder hersteld. Dit is onder andere het gevolg van het bereikte akkoord op het langlevensrisico dossier, waarvoor in 2014 een bedrag van EUR 24,5 miljoen is ontvangen van de werkgever. Het fonds heeft daarnaast goede beleggingsresultaten behaald, zowel in absolute zin, maar ook relatief ten opzichte van de gehanteerde benchmarks.

Er is nog altijd sprake van een reservetekort, waardoor de financiële positie kwetsbaar is en te laag om over te gaan tot toeslagverlening aan gepensioneerden en gewezen deelnemers. De cumulatieve indexatieachterstand voor deze groepen is inmiddels opgelopen tot 9,9% per einde 2014. Het Verantwoordingsorgaan wil het bestuur hiervoor specifiek aandacht vragen.

Wet versterking bestuur pensioenfondsen

In de voorbereiding naar een nieuw bestuursmodel heeft het Verantwoordingsorgaan in 2013 de keuze van het paritaire bestuursmodel bevestigd. De implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is naar behoren verlopen en alle relevante fondsdocumenten zijn door het bestuur tijdig geactualiseerd; indien nodig zijn er nieuwe fondsdocumenten opgesteld en is het Verantwoordingsorgaan hierover geïnformeerd.

Het bestuur heeft het Verantwoordingsorgaan op de hoogte gebracht over de afwegingen waarom het hanteren van de gewogen stemverhoudingen in de optiek van het bestuur evenwichtig is. Het Verantwoordingsorgaan is vertrouwd met de andere opvattingen van de toezichthouder over het hanteren van gewogen stemverhoudingen en wordt door het bestuur periodiek geïnformeerd over de voortgang van de gesprekken met de toezichthouder aangaande dit onderwerp.

Toekomstbestendigheid

In 2014 heeft het bestuur veel aandacht besteed aan de overgang naar een gesloten pensioenfonds en de gevolgen hiervan inzichtelijk willen maken door middel van een ALM studie. Met de werkgever is intensief overlegd gevoerd over het premievrij maken van de pensioenregeling voor de actieve deelnemers, het afwikkelen van de gevolgen voor specifieke groepen van deelnemers met afwijkende pensioentoezeggingen alsmede de beëindigingsvergoeding voor toekomstige uitvoerings- en administratiekosten die de werkgever aan het pensioenfonds dient te betalen voor de toekomstige uitvoerings- en administratiekosten. Het Verantwoordingsorgaan oordeelt positief over transparante procedureafspraken tussen partijen over de beëindigingsvergoeding, waarbij een voorschotbetaling is gevolgd met het voorleggen van deze zaak voor bindend advies aan een commissie van 3 deskundigen.

Communicatie

Stichting Pensioenfonds Campina

Het pensioenfonds voldoet aan de communicatievereisten zoals die in de wet zijn vastgesteld. Daarnaast werden de deelnemers en gepensioneerden via de website en nieuwsbrieven duidelijk geïnformeerd over zaken met betrekking tot de financiële situatie bij het pensioenfonds, toeslagverlening, verhoging van de pensioengerechtigde leeftijd naar 67 jaar en de het besluit van de werkgever om de pensioentoezegging van medewerkers onder te brengen bij het Bedrijfstak-pensioenfonds voor de Zuivel. Tenslotte is ook ingezoomd op de verandering van de governance van het fonds als gevolg van de invoering van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen. Het Verantwoordingsorgaan beschouwt de uitvoering van het communicatiebeleid als adequaat.

Functioneren bestuur

Het Verantwoordingsorgaan constateert dat de onderlinge verhoudingen in het bestuur in 2014 zijn verbeterd. Het definitief afwikkelen van het langdurige langlevensrisico dossier, maar ook de gemaakte procedureafspraken ten aanzien van het laten vaststellen van een beëindigingsvergoeding voor toekomstige uitvoerings- en administratiekosten in een bindend adviesprocedure, heeft de angel uit de discussie gehaald. De verhoudingen tussen alle betrokkenen is hierdoor goed gebleven.

Er zijn nadere afspraken gemaakt over een (zelf)evaluatie onder begeleiding van externe coaches, dat begin 2015 is gehouden.

Algemeen oordeel

Het Verantwoordingsorgaan heeft inmiddels kennis genomen van de rapportage van de Visitatiecommissie over 2014 en kan zich vinden in haar constatering, bevindingen en aanbevelingen.

Op basis van deze rapportage van de Visitatiecommissie, de tijdens de vergaderingen met het bestuur gegeven toelichtingen op het uitgevoerde beleid, de inhoud van de verstrekte informatie, en de door het bestuur gegeven antwoorden op vragen, is het Verantwoordingsorgaan van oordeel dat het bestuur bij de genomen besluiten voldoende evenwichtig om is gegaan met de belangen van de verschillende betrokkenen. Tevens heeft het bestuur op adequate wijze invulling gegeven aan de principes van pensioenfonds governance.

Woerden, 22 mei 2015

Het Verantwoordingsorgaan

Bestuursreactie op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Met genoegen heeft het bestuur kennis genomen van het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan. De bevindingen en aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan bespreekt het bestuur tijdens het periodieke overleg.

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de geleverde inspanningen om tot een oordeel te komen en voor de constructieve wijze van samenwerken.

A Personalia

Bestuur:

Namens werkgevers

A.W.M. Fakkert

C.F. Hammer

Namens deelnemers

S.A. Molenaar
(secretaris)

H.J. Vellenga
(FNV Bondgenoten)

J.L.M. Adriaans
(vanaf 10-9-2014)

W.J. van Vredendaal
(vanaf 29-4-2015)

Namens gepensioneerden

C. de Ridder
(voorzitter)

C.J. van der Velde
(t/m 30-6-2014)

F. Verveld

Beleggingscommissie:

A.W.M. Fakkert

S.A. Molenaar

A.M. van Nunen
(extern adviseur)

J.Th.A.M. Jeurissen
(extern adviseur -
t/m 31-12-2014)

F. Verveld
(voorzitter)

C. Spaans
(directeur)

Pensioencommissie:

C.F. Hammer
(voorzitter)

R.P.S. Mahabali

H.J. Vellenga

C. Spaans
(directeur)

Vacature

Communicatiecommissie:

H. de Waardt

R. van der Weerd

C.H.M. van den Heuvel

A.A. Smits

J.L.M. Adriaans

C. Spaans
(voorzitter)

Verantwoordingsorgaan:

M.C. van Veen

C.H.M. van den Heuvel

C.W.J. Kokken
(t/m 30-06-2014, voorzitter)

B.W. Reusken

C.J. van der Velde
(vanaf 1-7-2014)

C.J. de Wit
(vanaf 1-7-2014 voorzitter)

Stichting Pensioenfonds Campina

Visitatiecommissie:

H.J.J. Debrauwer

A.Th.M. van Hulst
(voorzitter)

J.R. Steinhauser

Directie:

C. Spaans

Administrateur:

Pensioenbureau (uitvoering pensioenregeling)
Northern Trust Company (custody en beleggingsadministratie)

Fiduciair manager

Goldman Sachs Asset Management L.P.

Adviserend actuaris:

Ernst & Young Actuarissen B.V.

Certificerend actuaris:

Ernst & Young Actuarissen B.V.

Accountant:

KPMG Accountants N.V.

B Overzicht mutaties in deelnemers over het jaar 2014

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdoms- pensioen	Partner- pensioen	Wezen- pensioen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	1,889	5,290	4,747	2,296	70	14,292
Bij wegens:						
Uitdiensttreding		85				85
Toekenning van een pensioen			438	152	9	599
Andere oorzaken	7	44			7	58
	7	129	438	152	16	742
Af wegens:						
Overlijden	4	43	197	156		400
Toekenning ouderdomspensioen	28	410				438
Uitdiensttreding	85					85
Emigratie/afkoop/overdracht		43	150	26		219
Beëindiging Wezenpensioen					24	24
Andere oorzaken	5	4	8			17
	122	500	355	182	24	1,183
Stand per 31 december 2014	1,774	4,919	4,830	2,266	62	13,851

De toename bij gewezen deelnemers bij 'Andere oorzaken' betreffen oude premievrije dienstverbanden die niet bekend waren in de pensioenadministratie. De betrokkenen zijn hierdoor alsnog toegevoegd als gewezen deelnemer.