

Stichting  
Bedrijfstakpensioenfonds  
Mode-, Interieur-, Tapijt-, en  
Textielindustrie

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Mode-, Interieur-,  
Tapijt- en Textielindustrie  
Akerstraat 92, 6411 HD Heerlen  
Postbus 4471, 6401 CZ Heerlen  
Telefoon: 045 - 5763 333  
Telefax: 045 - 5741 117

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel onder nummer 41095737

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



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Bestuur en organisatie ultimo 2014</b>	5
<b>Meerjarenoverzicht</b>	7
<b>Bestuursverslag</b>	
Algemeen	9
Algemene pensioenontwikkelingen	15
Nieuw Financiële Toetsingskader	18
Actuariële analyse	20
Beleggingen	27
Ontwikkelingen bij Bpf MITT in 2014	35
Risicoparaagraaf	41
<b>Verslag Raad van Toezicht</b>	
Reactie van het bestuur	50
<b>Verslag van het verantwoordingsorgaan</b>	
Oordeel verantwoordingsorgaan 2014	51
Reactie van het bestuur	52
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	54
Staat van baten en lasten	56
Kasstroomoverzicht	58
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	59
Toelichting op de balans per 31 december	64
Toelichting op de staat van baten en lasten	72
Risicoparaagraaf	79
<b>Overige gegevens</b>	
Gebeurtenissen na balansdatum	91
Overige gebeurtenissen na balansdatum	91
Resultaatbestemming	92
Actuariële verklaring	93
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	95

**Bijlage**  
Begrippenlijst

97

# Bestuur en organisatie ultimo 2014

## Bestuur

<i>Leden werkgevers</i>	<i>Functie:</i>	<i>Namens:</i>
mw. N.L. Hofman	Secretaris oneven jaren, voorzitter even jaren	MODINT
J.J.C. Jochems		MODINT
J. Hasselman		MODINT
M.C.J. Verstraten		MODINT
<i>Leden werknemers</i>		
J. Plat	Voorzitter oneven jaren, secretaris even jaren	FNV Bondgenoten CNV Vakmensen
T. Katerberg		
<i>Leden namens gepensioneerden</i>		
J.A. Spruijt		De Unie
H.J. van der Meer		FNV Bondgenoten
<i>Voorzitter 2014</i>		
mw. N.L. Hofman		
<i>Secretaris 2014</i>		
J. Plat		

## Plaatsvervangers bestuur in 2014

G.A.J. Lamers	MODINT
---------------	--------

## Verantwoordingsorgaan

*Leden namens deelnemers*  
 J. Eekhof (vice-voorzitter)  
 J. Buitink  
 N.J. Loendersloot

*Leden namens werkgevers*  
 F. Keun

*Leden namens gepensioneerden*

A.D. de Vries (voorzitter)

W.A.S. Staffhorst

W. Smits

#### **Raad van Toezicht (met terugwerkende kracht vanaf 01-07-2014)**

A. Ch. Tromp (voorzitter)

mw. A.E. Eikenboom

P. J.C. van Eekelen

#### **Organisatie**

Beleggingscommissie	J. Hasselman J.A. Spruijt J. Plat M.C.J. Verstraten
Adviseur beleggingscommissie	Sprenkels & Verschuren B.V.
Incasso/Aansluitings- en Vrijstellingscommissie	mw. N.L. Hofman, J.J.C. Jochems en T. Katerberg
Uitbestedingscommissie	mw. N.L. Hofman, J.J.C. Jochems en T. Katerberg
Communicatiecommissie	mw. N.L. Hofman, J.J.C. Jochems en T. Katerberg
Accountant	KPMG Accountants N.V. te Utrecht
Adviserend actuaris	Towers Watson Netherlands B.V. te Purmerend
Certificerend actuaris	Towers Watson Netherlands B.V. te Amstelveen
Compliance officer	mw. E. Thieme (2014)
Vermogensbeheer en Beleggingsadministratie	MN Services N.V. te Den Haag (MN)
Administratie en bestuursadvisering	AZL te Heerlen
Raad van Deelnemers Stichting AZL Samenwerkende Pensioenfondsen	mw. N.L. Hofman en J.A. Spruijt
Internetsite	<a href="http://www.pensioenfondsmitt.nl">www.pensioenfondsmitt.nl</a>

## Meerjarenoverzicht

	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Aantallen</b>					
Aangesloten ondernemingen	1.179	1.146	1.095	1.108	1.114
Deelnemers	10.191	10.537	10.895	11.506	12.102
Gewezen deelnemers	46.920	49.632	52.499	55.557	59.700
Pensioengerechtigden	47.926	47.607	46.406	45.111	43.575
<b>Totaal aantal verzekerden</b>	<b>105.037</b>	<b>107.776</b>	<b>109.800</b>	<b>112.174</b>	<b>115.377</b>
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Technische voorzieningen</b>					
<i>Voorziening pensioenverplichtingen</i>					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.788.864	1.434.596	1.482.359	1.402.922	1.196.536
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	5.531	5.802	6.531	6.632	6.835
	<b>1.794.395</b>	<b>1.440.398</b>	<b>1.488.890</b>	<b>1.409.554</b>	<b>1.203.371</b>
<b>Overige technische voorzieningen</b>	<b>0</b>	<b>420</b>	<b>1.442</b>	<b>2.625</b>	<b>3.581</b>
<b>Reserves</b>					
Extra reserve	37.584	66.998	15.610	-72.397	-25.859
Bestemmingsreserve SUT	0	0	0	0	9.422
Bestemmingsreserve ROOT	0	0	0	0	6.199
Bestemmingsreserve RAM	0	29.309	26.282	23.288	-3.636
Bestemmingsreserve dekkingsgraad Confectie	0	0	0	10.460	9.307
Bestemmingsreserve SUC <sup>1)</sup>	0	0	18.385	17.930	26.762
	<b>37.584</b>	<b>96.307</b>	<b>60.277</b>	<b>-20.719</b>	<b>22.195</b>

1) Deze reserve is per 2 januari 2009 overgenomen van de voormalige Stichting SUC. Via een stelselwijziging is deze bestemmingsreserve in 2014 (met aanpassing van de vergelijkende cijfers over boekjaar 2013) omgezet in een langlopende schuld.

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Bijdragen	60.505	62.705	66.387	58.978	55.839
Pensioenuitkeringen	-43.848	-44.298	-46.255	-46.147	-45.777
<b>Beleggingen</b>					
Beleggingen <sup>1)</sup>	1.813.090	1.567.271	1.575.894	1.424.437	1.231.135
Beleggingsopbrengsten	276.892	-17.363	142.498	153.291	97.660
Rendement op basis van total return	18,14%	-1,15%	10,28%	12,39%	8,80%
Z-score	-0,18	0,20	0,15	0,30	0,59
Performancetoets	0,21	0,08	-0,44	-0,68	-0,85
<b>Toeslagverlening</b>					
Actieven	0,00%	0,00%	-4,30%	0,00%	0,00%
Gewezen deelnemers	0,00%	0,00%	-4,30%	0,00%	0,00%
Pensioengerechtigden	0,00%	0,00%	-4,30%	0,00%	0,00%
<b>Dekkingsgraad</b>	<b>102,1%</b>	<b>104,7%</b>	<b>101,1%</b>	<b>94,8%</b>	<b>97,8%</b>
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>116,0%</b>	<b>117,0%</b>	<b>114,7%</b>	<b>114,6%</b>	<b>116,9%</b>
<b>Minimaal vereist eigen vermogen</b>	<b>104,3%</b>	<b>104,4%</b>	<b>104,5%</b>	<b>104,5%</b>	<b>104,5%</b>

1) Inclusief lopende intrest en liquide middelen.



# Bestuursverslag

## Algemeen

### Inleiding

Graag brengt het bestuur van het fonds verslag uit over het jaar 2014. In dit verslag wordt een volledig beeld van de financiële toestand van het fonds gegeven. Dit verslag is hiermee in overeenstemming met de statuten van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Mode-, Interieur-, Tapijt- en Textielindustrie (Bpf MITT). Het pensioenfonds is per 1 januari 2006 ontstaan uit de fusie tussen de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Textielindustrie (Bpf Textiel) en de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Confectie-Industrie (SBC). De in het verslag genoemde bedragen luiden in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

### Doelstelling

De statutaire doelstelling van het fonds is het treffen van pensioenvoorzieningen conform het pensioenreglement van het fonds en oudedagsvoorzieningen op basis van de in de bedrijfstak MITT van toepassing zijnde regelingen. Dit waren in 2014 naast de pensioenregeling, voor het laatste jaar een overgangsregeling extra pensioeninkoop (VPL-regeling) en uitkeringen op basis van de RAM-regeling. De wijze waarop het fonds deze doelstelling uitvoert, wordt voor de pensioenvoorzieningen verder geregeld in het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement. Het bestuur stelt de reglementen van Bpf MITT vast en wijzigt deze waar nodig. Bpf MITT voert ook alle pensioenrechten uit die voor de fusie zijn opgebouwd bij haar rechtsvoorgangers. Het fonds verricht slechts activiteiten in verband met pensioen en werkzaamheden die daarmee in verbinding staan.

Het bestuur richt zich bij het vervullen van zijn taak naar de belangen van de bij het fonds aangesloten werkgevers en de betrokken deelnemers, gewezen deelnemers en overige belanghebbenden. Zij zorgt ervoor dat deze zich op een evenwichtige manier vertegenwoordigd kunnen voelen. Het fonds werkt steeds op basis van een actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) waarin gemotiveerd is omschreven welk beleid wordt gevoerd om de doelstelling van het fonds te kunnen nakomen. In de ABTN, ook wel bedrijfsplan genoemd, wordt nader ingegaan op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling (pensioenovereenkomst), de financiële opzet (grondslagen, beleidskader en sturingsmiddelen), hoofdlijnen van het beleggingsbeleid en het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle.

Naast het statutaire doel werkt het fonds aan een missie, visie en strategie waarmee het fonds nadere invulling zal geven aan onder andere de normen van de Code Pensioenfonds. Zie pagina 36.

### Bestuur

Het bestuur draagt de eindverantwoordelijkheid voor de uitvoering van de reglementen en het daarbij behorende pensioen- en beleggingsbeleid. Het bestuur bestaat uit acht personen, van wie vier leden zitting hebben namens werkgevers, twee leden namens gepensioneerden en twee leden namens werknemers. Werkgeversorganisatie en werknemersorganisaties leveren beurtelings de voorzitter en de secretaris. De functies van voorzitter en secretaris worden bekleed voor de periode van één jaar. Het bestuur is in het verslagjaar zeven maal in vergadering bijeen geweest. Naast de reguliere studiedag in de maand februari, en extra opleidingsdagen in de periode mei t/m september. zijn er ook een aantal extra vergaderingen georganiseerd in verband met de bespreking van de evaluatie van het herstelplan, het n-FTK en de nieuwe pensioenregeling per 2015.

Daarnaast zijn de commissies uit het bestuur diverse malen bijeen geweest. Voorafgaand aan de tweede en aansluitend aan de laatste bestuursvergadering van het verslagjaar is gezamenlijk vergaderd met de leden van deelnemersraad respectievelijk het

verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft naast de eigen vergaderingen, voorafgaand aan de verslagvergadering in juni een overleg met het bestuur gehad.

### **Code Pensioenfondsen**

In het verslagjaar zijn door het bestuur voor haar functioneren de principes uit de nieuwe Code Pensioenfondsen waar mogelijk reeds gehanteerd. Deze Code die door de Stichting van de Arbeid in samenwerking met de Pensioenfederatie is opgesteld is wettelijk verankerd per 1 juli 2014. Tijdens de studiedag in februari is met het bestuur besproken in hoeverre reeds aan deze normen is voldaan en waar nog acties liggen. Deze Code zal in 2015 verder worden geïnventariseerd, zie hierover meer op pagina 36.

### **Zelfevaluatie en deskundigheid**

In overeenstemming met de hiervoor genoemde Code Pensioenfondsen en in overeenstemming met de oude principes voor goed pensioenfondsbestuur heeft het bestuur in zijn statuten en het deskundigheidsplan een procedure opgenomen teneinde het eigen functioneren, zowel van het bestuur als geheel als van de individuele bestuursleden, periodiek te evalueren.

Deze zogenaamde zelfevaluatie van het bestuur wordt in een afzonderlijke bijeenkomst onderling besproken. Uitgangspunt is dat de bestuursleden onderling zo goed mogelijk samenwerken om de doelstellingen van het fonds te kunnen verwezenlijken. Tijdens de zelfevaluatie staan de bestuursleden stil bij de wijze waarop zij besturen en tot besluitvorming komen. Daarbij wordt onder andere aandacht besteed aan factoren als teamwork deskundigheid, integriteit, het besluitvormingsproces en het uitvoeringsproces.

Er is aan het begin van het verslagjaar een studiedag georganiseerd voor het gehele bestuur. Tevens zijn er een aantal specifieke opleidingsdagen door de Towers Watson Academy georganiseerd voor de bestuursleden. Daarnaast is door het bijwonen van seminars van de Pensioenfederatie door enkele bestuursleden verder gewerkt aan de deskundigheidsbevordering van de individuele bestuursleden. Daarnaast hebben enkele leden van het verantwoordingsorgaan (VO) workshops gevolgd van het Platform Deelnemersraden.

Het bestuur is van mening dat in het verslagjaar de aandacht voor onder meer de Code Pensioenfondsen en de nadere analyse door Spenkels & Verschuren op bepaalde beleggingsrisico's en de bespreking in de uitbestedingscommissie van de specifieke uitbestedingsrisico's voor Bpf MITT voor een integere bedrijfsvoering hebben gezorgd.

### **Intern toezicht – Raad van Toezicht**

Voor de versteviging van het intern toezicht heeft het bestuur in 2014 een permanente Raad van Toezicht aangezocht en benoemd. Dit in verband met het gekozen paritair bestuursmodel (op grond van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen). Deze Raad van toezicht, die bestaat uit drie onafhankelijke leden, die zijn voorgedragen na een selectie door een tijdelijke commissie uit het bestuur op basis van de door het bestuur opgestelde profielschets. Na een toetst door de toezichthouder DNB zijn deze kandidaten door het bestuur benoemd in de vergadering van 2 december 2014. Het Verslag van deze Raad van Toezicht is opgenomen op pagina 49 van dit jaarverslag.

### **Deelnemersraad**

De deelnemersraad van het fonds bestond uit zes leden, van wie er drie de actieve deelnemers en drie de gewezen deelnemers en gepensioneerden vertegenwoordigden. De deelnemersraad is per 1 juli 2014 formeel opgeheven. Vanaf deze datum zijn de leden van de deelnemersraad samen met het VO allen overgegaan naar het nieuwe verantwoordingsorgaan van het fonds.

### **Verantwoordingsorgaan**

Het oude verantwoordingsorgaan bestond tot 1 juli 2014 vanwege een vacature nog uit twee leden. Zij vertegenwoordigden respectievelijk de actieve deelnemers, de gewezen deelnemers en gepensioneerden. Om die redenen hebben de leden van het verantwoordingsorgaan de laatste jaren ook zitting genomen in de deelnemersraad. Het verantwoordingsorgaan heeft nu in de nieuwe samenstelling zeven leden en nieuwe bevoegdheden gekregen op basis van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen.

Met deze wet wil de wetgever de diverse fondsorganen en taken daarvan stroomlijnen. Een mogelijke werkgeverszetel in het verantwoordingsorgaan kon op basis van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen na 1 juli 2014 worden ingevuld. Voor de vertegenwoordiging van de werkgevers heeft na een voordracht de heer F. Keun een zetel gekregen. De nieuwe taak van het verantwoordingsorgaan wordt omschreven in het Reglement verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is volgens de Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen bevoegd jaarlijks een algemeen oordeel te geven over het bestuursbeleid, de uitvoering daarvan en de beleidskeuzes voor de toekomst. Dit doen zij aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de Raad van Toezicht. Het verantwoordingsorgaan vergaderde in het verslagjaar twee keer, waarvan één keer samen met het bestuur. In dit jaarverslag wordt afzonderlijk verslag gedaan van de oordeelsvorming en bevindingen van het nieuwe verantwoordingsorgaan ten aanzien van het door het bestuur in 2014 gevoerd beleid.

### **Beleggingscommissie**

Het fonds heeft de voorbereiding van het beleid en het toezicht op de uitvoering van het vermogensbeheer binnen een door het bestuur gegeven mandaat gedelegeerd aan de beleggingscommissie. De commissie is samengesteld uit vier op dit terrein deskundige bestuursleden. Daarbij werden zij ook het afgelopen verslagjaar ondersteund door een adviseur van Sprenkels & Verschuren BV. De beleggingscommissie doet voorstellen aan het bestuur inzake de beleggingen van de pensioengelden, voert overleg met de vermogensbeheerder MN en houdt zich bezig met het beoordelen van de door hen gerealiseerde resultaten. Periodiek rapporteert de beleggingscommissie aan het bestuur door de behandeling van de maand- en kwartaalrapportages vermogensbeheer van MN. Daarnaast wordt het verslag van de commissie in de bestuursvergaderingen van het fonds besproken. De beleggingscommissie komt regelmatig bijeen, of houdt vergaderingen via telefonische vergaderingen als de ontwikkeling van de beleggingen, van de financiële markten of andere omstandigheden dat vereisen. In het verslagjaar zijn daarvoor een aantal extra vergaderingen en calls georganiseerd. Verderop in dit verslag zijn onder het hoofdstuk beleggingen het daarbij gevoerde beleid en de beleggingsprestaties van het fonds over 2014 beschreven.

### **Overige commissies**

Om haar werkzaamheden optimaal te kunnen uitvoeren heeft het bestuur naast de beleggingscommissie nog vier commissies ingesteld die onder meer tot taak hebben besluiten die het bestuur moet nemen voor te bereiden. Zij zien toe op de uitvoering van door het bestuur genomen besluiten. Het bestuur kan besluiten dat externe deskundigen deel uit maken van een commissie. De uitbestedingscommissie het fonds bestaat uit drie bestuursleden en heeft een adviserende rol richting het bestuur. De besluitvorming rondom het uitbestedingsbeleid blijft de verantwoordelijkheid van het voltallige bestuur van het pensioenfonds. De taak van de Uitbestedingscommissie is onder andere de beleidsvorming en voorbereiding van de bestuursbesluitvorming over het uitbestedingsbeleid. Zoals het beoordelen van de maandelijks rapportages en SLA's van AZL inzake de administratie en de door AZL voorgelegde administratieve vragen met betrekking tot de administratie (zoals klachtenafhandeling, uitvoeringskwesaties e.d. De werkzaamheden van de Incasso/Aansluitings- en Vrijstellingscommissie en de communicatie commissie komen aan de orde bij de behandeling van deze onderwerpen over 2014.

### **Naleving wet en regelgeving**

Het afgelopen jaar zijn aan het fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder. De vermogenspositie is nog wel zodanig dat het in 2009 ingediende lange termijn herstelplan onverkort van kracht is. Dit herstelplan is op basis van het nieuw financiële toetsingskader (n-FTK) per 31-12-2014 komen te vervallen. Hierover meer in het specifieke hoofdstuk daarover verderop in dit verslag. Het einddoel van het korte termijn herstelplan was, zoals bleek uit de evaluatie in februari 2014, reeds per 31 december 2013 gehaald.

### **Compliance en Gedragscode**

De compliance officer bewaakt dat het fonds voldoet aan de van toepassing zijnde regels op het gebied van gedrag en integriteit voor de aan het fonds verbonden personen. Jaarlijks dient door de bestuursleden te worden bevestigd dat zij de gedragscode nageleefd

hebben. De bevindingen inzake de naleving van de code zijn vastgelegd in een brief van de compliance officer aan het bestuur. Uit deze rapportage blijkt dat er in 2014 geen bijzonderheden uit zijn voortgekomen.

### Uitvoeringskosten

Ook in dit verslag worden door het fonds de uitvoeringskosten gepresenteerd aangezien het bestuur volledige transparantie wenst te realiseren ten aanzien van deze kosten. Dit gaat dus verder dan alleen de direct in de jaarrekening te verantwoorden kosten. Het transparant maken van alle kosten en mogelijk afzetten tegen een benchmark is daarbij een middel om de kosten verder te beheersen. Met onderstaand overzicht geeft het fonds hieraan invulling.

In 2015 zal door het fonds opnieuw worden meegedaan aan het CEM kosten Analyse en Benchmarking onderzoek. Bij een eerder onderzoek is gebleken dat het fonds bij de totale pensioenbeheerkosten in vergelijking met de andere onderzochte fondsen ruim onder het gemiddelde scoorde.

### Kostenoverzicht

	2014	2013
<b>Pensioenbeheer</b>		
Kosten in euro per deelnemer <sup>1)</sup>	€ 70,10	€ 72,56
<b>Vermogensbeheer</b>		
Kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen <sup>2)</sup>	0,56%	0,55%
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,04%	0,03%

1) Kosten komen uit de jaarrekening. Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee. Voor de samenstelling van de kosten wordt verwezen naar toelichting [23] op de staat van baten en lasten.

2) Kosten van het vermogensbeheer kunnen in twee categorieën worden onderscheiden. De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt. Daaronder vallen de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s) en overige beheervergoedingen. Dit betreft een bedrag van € 3.824.000,-. De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening en zijn geschat op € 5.671.000,-. De totale kosten vermogensbeheer komen daarmee uit op circa € 9.495.000,-.

Onderstaand wordt een specificatie van de kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie weergegeven.

#### Kosten per beleggingscategorie 2014

Beleggingscategorie	Performance			Totaal
	Beheer- kosten	gerelateerde kosten	Transactie- kosten	
Vastgoed	1.726	87	1	1.814
Aandelen	668	–	62	730
Private equity	410	392	1	803
Vastrentende waarden	1.732	–	523	2.255
Hedgefonds	1.209	599	1	1.809
Overige beleggingen	12	–	14	26
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay</b>	<b>5.757</b>	<b>1.078</b>	<b>602</b>	<b>7.437</b>
Kosten overlay beleggingen	–	–	122	122
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay</b>	<b>5.757</b>	<b>1.078</b>	<b>724</b>	<b>7.559</b>
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Kosten fiduciair beheer	1.533	–	–	1.533
Bewaarloon	300	–	–	300
Advieskosten vermogensbeheer	67	–	–	67
Overige kosten	36	–	–	36
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>1.936</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1.936</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>7.693</b>	<b>1.078</b>	<b>724</b>	<b>9.495</b>

## Kosten per beleggingscategorie 2013

Beleggingscategorie	Performance			Totaal
	Beheer- kosten	gerelateerde kosten	Transactie- kosten	
Vastgoed	806	81	–	887
Aandelen	489	–	102	591
Private equity	238	–	1	239
Vastrentende waarden	1.533	–	323	1.856
Hedgefunds	1.062	790	1	1.853
Commodities	41	–	29	70
Overige beleggingen	29	–	20	49
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay</b>	<b>4.198</b>	<b>871</b>	<b>476</b>	<b>5.545</b>
Kosten overlay beleggingen	–	–	23	23
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay</b>	<b>4.198</b>	<b>871</b>	<b>499</b>	<b>5.568</b>
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en bestuursbureau	–	–	–	–
Kosten fiduciair beheer	1.513	–	–	1.513
Bewaarloon	201	–	–	201
Advieskosten vermogensbeheer (S & V)	60	–	–	60
Overige kosten	1.165	–	–	1.165
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>2.939</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>2.939</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>7.137</b>	<b>871</b>	<b>499</b>	<b>8.507</b>

## Uitbestede werkzaamheden

### Administratie

De administratie wordt uitgevoerd door AZL te Heerlen. De rechten en verplichtingen van uitvoerder en fonds zijn vastgelegd in een contract, inclusief een Service Level Agreement, voor een periode van vijf jaar, van 2011 tot en met 2015. In 2015 zal het fonds in onderhandeling treden over een nieuwe contract periode. AZL draagt zorg voor de volgende zaken:

- de pensioen- en deelnemersadministratie;
- de financiële administratie;
- de jaarverslaglegging;
- uitvoerende actuariële werkzaamheden;
- de bestuursondersteuning en bestuursadvisering.

AZL verstrekt jaarlijks een ISAE 3402 rapportage aan het fonds. Daarbij zijn over 2014 ook de application controls en de IT-general controls geaudit. AZL heeft de ISAE-rapportage in januari 2015 opgeleverd, zodat de accountant bij de jaarwerkcontrole kan steunen op de ISAE -3402 van AZL. Daarnaast zal over 2014 voor de processen in het voormalige In Control Statement een ISAE3000 statement af worden gegeven door een externe auditor. Dit statement wordt afgegeven over de opzet en het bestaan van het Interne Beheersingssysteem van AZL van de business units Actuariaal, IBA, Verslaglegging, Communicatie, Excasso, Grootboek en het SLA-proces. Deze ISAE 3000-rapportage is in april 2015 opgeleverd. Deze rapportages worden gedeeld met het bestuur en besproken in de uitbestedingscommissie van het bestuur.

### ***Vermogensbeheer***

Bpf MITT heeft MN aangesteld als fiduciair vermogensbeheerder. De rechten en verplichtingen van uitvoerder en fonds zijn vastgelegd in een contract voor onbepaalde tijd. De eisen die gesteld worden aan pensioenfondsen en aan hun uitvoerders zijn in de afgelopen jaren aanzienlijk verzwakt. Een uitgebreide Service Level Agreement maakt daarom onderdeel uit van het contract.

MN voert op basis van het door het bestuur vastgestelde beleggingsplan het fiduciair vermogensbeheer over de gehele portefeuille. Als onderdeel hiervan verzorgt MN de integrale beleggingsadministratie, stuurt de uitvoering van het beheer van de beleggingsportefeuille aan en voorziet Bpf MITT van rapportages over de uitvoering van het vermogensbeheer. Het feitelijke vermogensbeheer wordt deels door MN zelf verricht en is deels door MN uitbesteedt aan andere vermogensbeheerders wereldwijd. Dit laatste geschiedt op basis van mondiaal geaccepteerde vermogensbeheercontracten.

De controle op het functioneren van MN wordt primair verricht op basis van de door MN opgeleverde maand- en kwartaalrapportages. De beleggingscommissie voert die controle uit onder meer aan de hand van het door het bestuur vastgestelde beleid, waaronder het beleggingsplan. Daarnaast worden de ontwikkelingen en de stand van zaken rondom de SLA en de uitvoering van het vermogensbeheer samen met de externe beleggingsadviseur van Sprenkels & Verschuren, tussen de beleggingscommissie en het bestuur, met MN besproken. MN beschikt verstrekt ook over haar processen jaarlijks een ISAE 3402-rapportage. Hiermee wordt de beleggingscommissie en ook het bestuur een verhoogd inzicht gegeven in de belangrijkste primaire processen van MN.

### **Waarmerking en advisering**

#### ***Actuariaal***

Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen uitvoerende, adviserende en waarmerkende werkzaamheden. De uitvoerende werkzaamheden worden verzorgd door AZL. Het bestuur heeft de adviserende werkzaamheden en de waarmerkende werkzaamheden opgedragen aan Towers Watson Netherlands B.V. Deze partij beschikt over een door DNB goedgekeurde gedragscode waarbij de adviserende werkzaamheden en de waarmerkende werkzaamheden worden uitgevoerd door verschillende personen.

#### ***Controle***

De controle van de jaarrekening is toevertrouwd aan KPMG Accountants N.V. te Utrecht.

### **Algemene pensioenontwikkelingen**

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

Daarentegen werd in het verslagjaar door de staatssecretaris een veel fundamentele discussie aangekondigd over de grondbeginselen en uitgangspunten van het aanvullende pensioenstelsel, te voeren in de vorm van een Nationale Pensioendialoog. Er zijn demografische, economische, arbeidsmarkt gerelateerde en sociaal-culturele ontwikkelingen die volgens haar in het komende verslagjaar om een hernieuwde blik op het stelsel vragen. In dat verband zullen de collectiviteit, solidariteit, verplichtstelling en de doorsneepremiesystematiek, ruimte voor maatwerk, mate van individuele keuzevrijheden e.d. aan de orde komen. In het hoofdstuk over de fondsspecifieke ontwikkelingen wordt nader ingegaan op de financiële effecten op het fonds van de nieuwe regelgeving en ook op de wijze waarop sociale partners en het fondsbestuur met de nieuwe FTK-voorschriften zijn omgegaan met de beleidskeuzes die kunnen of moesten worden gemaakt. Daarbij wordt nog wel aangetekend dat het fonds nog tot 1 juli 2015 de tijd heeft om de diverse fondsdocumenten aan te passen. In de eerste plaats zullen de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) en de uitvoeringsovereenkomst moeten worden herzien. Maar ook het pensioenreglement zal verder worden aangepast. Wat betreft de implementatie moet overigens worden opgemerkt dat in het voorjaar van 2015 nog niet alle uitvoeringsbesluiten, behorend bij de wetswijziging, bekend zijn.

### **Inperking fiscale ondersteuning pensioenopbouw in twee stappen**

Op grond van wijziging van de fiscale wetgeving in 2013 gold voor een groot aantal pensioenfondsen en ook Bpf MITT dat de aanvullende pensioenopbouw in het onderhavige verslagjaar door middel van lagere opbouwpercentages moest worden ingeperkt. Daarmee bleek die inperking nog niet te zijn voltooid. In 2014 werden verdergaande wettelijke voorstellen ontwikkeld, zodat het fiscale (Witteveen)kader met ingang van 1 januari 2015 opnieuw is verkleind. Niet alleen de opbouwpercentages moesten worden verlaagd, ook het pensioengevend salaris. Voortaan kan in de tweede pensioenpijler ofwel binnen de arbeidsrelatie geen pensioen worden opgebouwd over salarissen boven € 100.000. Deze aanpassing heeft het fonds in overleg met Sociale Partners ook moeten doorvoeren. Ter mitigering van laatstgenoemde maatregel bood de wetgever de mogelijkheid om bij het eigen fonds een vrijwillige netto pensioen spaarfaciliteit onder te brengen. Het bestuur heeft besloten van deze mogelijkheid geen gebruik te maken. En passant werd de BTW-vrijstelling voor koepelfondsen afgeschaft omdat deze concurrentievervalsing in de hand zou werken. Hierover verderop meer in dit verslag.

De politiek heeft de verwachting uitgesproken dat het kleinere fiscale kader zou worden vertaald in lagere pensioenpremies, die vervolgens leiden tot een hoger besteedbaar inkomen, hetgeen weer gunstig is voor de kwakkelende economie. Dit effect treedt echter niet automatisch op. Het bestuur van het fonds en ook de fondsbesturen van meerdere pensioenfondsen hebben aangegeven het bestaande premieniveau te willen handhaven en daarmee de financiële positie van het fonds noodzakelijkerwijs te verbeteren. Deze reactie is voor De Nederlandsche Bank (DNB) aanleiding geweest om nadere, procedurele waarborgen te verlangen. Alle fondsbesturen zijn met een enquête benaderd, waarin om informatie is gevraagd over het premiebesluit 2015. De toezichthouder heeft hiermee willen benadrukken dat dit besluit moet kunnen worden gemotiveerd met toepassing van het beginsel van evenwichtige belangenafweging. In het hoofdstuk over de fondsspecifieke ontwikkelingen zal hierop nader worden ingegaan.

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

#### ***Versterking van bestuur en intern toezicht***

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

#### ***Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur***

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



Deze handreiking zal een leidraad zijn voor een zogenaamd "Geschiktheidsplan" van het fonds. Dit plan vervangt daarmee het oude deskundigheidsplan.

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

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

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

Zo moesten de pensioenfondsen een self assessment invullen over het risico van belangenverstremming en de beheersing hiervan. Het betreffende onderzoek werd mede ingegeven door de diverse personele wijzigingen in de diverse fondsorganen in verband met de WVBP. In 2015 zal op basis van de resultaten van dit onderzoek door het fonds aan DNB een nadere analyse worden verstrekt.

Voorts publiceerde DNB een guidance over de beheersing van uitbestede bedrijfsprocessen. In het bijzonder werd een dertigtal fondsen onderzocht of er voldoende controle bestond op het betalingsproces c.q. op de toegang tot de betaalrekeningen. Tenslotte bracht DNB een guidance uit ten behoeve van die pensioenfondsen die zich in een liquidatieproces bevinden.

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

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

In het begin van het onderhavige verslagjaar publiceerde staatssecretaris Klijnsma een consultatiedocument over verbeteringen van de communicatie op het aanvullende pensioenterrein. Na diverse maatschappelijke reacties hierop te hebben ontvangen, volgde in de loop van dit jaar de indiening van een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer. Thans vindt de parlementaire behandeling plaats die naar verwachting in de eerste helft van 2015 zal worden afgerond. De voorstellen worden op hoofdlijnen als onomstreden beschouwd. Reden voor deze wetgeving is dat de bestaande wettelijke informatieverplichtingen onvoldoende begrijpelijk zijn, de terminologie en het taalgebruik te lastig en de hoeveelheid informatie te omvangrijk en weinig doelgericht. Bovendien wordt een te rooskleurig beeld over de hoogte van het pensioen gegeven en ontbreekt inzicht in de risico's naar de mening van de staatssecretaris. De verbetering van de communicatie moet het gedaalde vertrouwen onder deelnemers en gepensioneerden herstellen. Het kabinet baseert zijn voorstellen op diverse onderzoeken die op dit terrein zijn gedaan, waaronder met name het rapport 'Pensioen in duidelijke taal' genoemd kan worden. In de communicatie commissie zijn de concept voorstellen besproken. In de door het fonds genomen voorlichtende maatregelen voor 2015 wordt naast de aanpassing van de pensioenregeling naar een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar, tevens ingegaan op de gevolgen van het nieuwe FTK voor de deelnemers en gepensioneerden. In het hoofdstuk communicatie wordt hierop nader ingegaan.

### **Europese ontwikkelingen**

Al geruime tijd wordt door de Europese Commissie gewerkt aan een herziening van de IORP- of Pensioenfondsenrichtlijn.

Onderwerpen van de herziening zijn een goede governance, inclusief risicomanagement, en adequate informatievoorziening richting de deelnemers. In dit kader komt ook herhaaldelijk het beleidsvoorstel ter sprake om de solvabiliteitseisen die aan verzekeraars (zullen) worden opgelegd, tevens op pensioenfondsen toe te passen. Vanwege het sterk ontwikkelde, aanvullende pensioenstelsel hier te lande, wordt Nederland steeds in de rol gedrongen om dit alom geprezen stelsel te behoeden voor niet-passende voorstellen vanuit

Brussel. Zo ook in het onderhavige dossier. De Europese Commissie is in het onderhavige verslagjaar naar het oordeel van het kabinet in ruime mate tegemoet gekomen aan de Nederlandse bezwaren tegen onder meer voorstellen met betrekking tot het beloningsbeleid en de evaluatie van risico's. Naar verwachting zal in het komende verslagjaar de wijziging van de richtlijn door de Europese Raad van Ministers worden vastgesteld. Het is vervolgens aan de nationale wetgeving autoriteiten om de richtlijn uiterlijk eind 2016 in de eigen pensioenwetgeving te verwerken.

## **Nieuw Financiële Toetsingskader**

In dit hoofdstuk geven we een toelichting op de wijzigingen die vanaf 2015 van kracht zijn voor pensioenfondsen in het kader van het nieuw Financieel Toetsingskader (n-FTK). Het nieuwe FTK omvat de financiële eisen waaraan pensioenfondsen moeten voldoen. Belangrijkste doel van de nieuwe regels is een robuust en toekomstbestendig pensioenstelsel waarin het pensioenvermogen van deelnemers stabiel wordt beheerd en een evenwichtige verdeling van lusten en lasten plaatsvindt over generaties.

### **Beleidsdekkingsgraad**

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

### **Toeslagverlening**

Toeslagen mogen verleend worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. Daarnaast moet de gegeven toeslag toekomstbestendig zijn. Dit betekent dat het eigen vermogen op basis van de beleidsdekkingsgraad hoog genoeg moet zijn om de toegekende toeslag ook in de toekomst te kunnen financieren. In de praktijk impliceert dit voor een gemiddeld pensioenfonds dat een toeslag van 1% pas verleend kan worden bij een beleidsdekkingsgraad van 120% en een toeslag van 2% bij een beleidsdekkingsgraad van 130%.

### **Premie**

Om fluctuaties in de hoogte van de premie te voorkomen blijft het mogelijk om de kostendekkende premie vast te stellen met een methodiek van premiedemping. Deze demping kan plaatsvinden op basis van een 10-jaarsgemiddelde rente of op basis van een prudent verwacht rendement. Wordt voor de laatste optie gekozen dan is bij middelloonregelingen een opslag nodig voor de financiering van toeslagen waarbij tenminste wordt uitgegaan van de prijsindex. Bpf MITT heeft na een overleg met Cao-partijen daarover en een evenwichtige belangenafweging gekozen voor deze laatste variant. Tot slot vervalt de DNB-beleidsregel dat de premie, in het geval van een dekkingstekort, moet bijdragen aan herstel.

### **Nieuwe herstelplansystematiek**

Een pensioenfonds moet een herstelplan indienen wanneer de beleidsdekkingsgraad per kwartaaleinde onder de vereiste dekkingsgraad ligt. Dit moet binnen drie maanden na constatering van het tekort. Alleen als het tekort per 1 januari 2015 is vastgesteld, geldt als overgangsmaatregel dat het pensioenfonds tot 1 juli 2015 de tijd heeft om het herstelplan in te dienen bij DNB. Deze situatie geldt voor Bpf MITT, hierop wordt verder ingegaan op pagina 91.

Doel van deze nieuwe systematiek voor herstelplannen is dat de gevolgen van dalingen in de beleidsdekkingsgraad direct worden vertaald in het nemen van maatregelen, zoals het aanpassen van de premie, het verlagen van de toeslag of in het uiterste geval een pensioenverlaging. De maatregelen mogen over de voor het fonds van toepassing zijnde hersteltermijn van maximaal tien jaar

worden gespreid, ze moeten generatie-evenwichtig zijn, en een pensioenfonds moet binnen de hersteltermijn weer terug zijn op het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Elk jaar wordt de financiële situatie van het fonds bezien; is de beleidsdekkingsgraad na één jaar lager dan de vereiste dekkingsgraad, dan dient het pensioenfonds een nieuw herstelplan in, waaruit blijkt hoe het fonds binnen een nieuw aan te vangen hersteltermijn naar verwachting toegroeit naar de vereiste dekkingsgraad. Het herstelplan vervalt zodra de beleidsdekkingsgraad tenminste gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad.

In beginsel geldt een standaard hersteltermijn van tien jaar. Heeft een pensioenfonds een sterk vergrijsd deelnemersbestand, is het voornemens te liquideren of is er een grote waardeoverdracht aanstaande, dan kan DNB het pensioenfonds verplichten de hersteltermijn te verkorten. Daarnaast geldt als overgangsmaatregel voor herstelplannen die in 2015 ingaan een maximale hersteltermijn van twaalf jaar. Voor 2016 geldt vanuit dezelfde overgangsbepaling een maximale hersteltermijn van elf jaar.

Tot slot wordt een belangrijke regel geïntroduceerd en dat is dat de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds niet langer dan vijf achtereenvolgende jaren onder de minimaal vereiste dekkingsgraad mag liggen. Indien dit wel het geval is en de actuele dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad dan dient de actuele dekkingsgraad direct teruggebracht te worden naar de minimaal vereiste dekkingsgraad. Dit kan bij Bpf MITT door een pensioenverlaging te laten plaatsvinden.

### **Pensioenverlaging**

Om weer financieel solvabel te worden, blijven pensioenverlagingen het laatste redmiddel. Zijn er geen maatregelen meer voorhanden, is de beleidsdekkingsgraad vijf jaar achter elkaar lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad én is de actuele dekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad dan moet het pensioenfonds de pensioenen verlagen. Ook als een pensioenfonds in een herstelsituatie naar verwachting niet binnen de hersteltermijn naar het vereist eigen vermogen kan toegroeien, moet het pensioenfonds de pensioenen verlagen. De pensioenverlaging mag dan over een periode van maximaal de hersteltermijn worden gespreid en moet ten minste tijdsevenredig plaatsvinden.

### **Het inhalen van toeslagverlening en het herstellen van pensioenverlagingen**

Om in het verleden gemiste toeslagverlening in te halen en om pensioenverlagingen te herstellen, gelden de volgende voorwaarden. Allereerst moet er voldoende vermogen aanwezig zijn om de reguliere toeslagambitie in de toekomst te kunnen waarmaken. Daarnaast mag slechts één vijfde deel van het overschot gebruikt worden voor inhaalindexatie of voor herstel van een pensioenverlaging. Het overschot is daarbij gedefinieerd als het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en de benodigde dekkingsgraad om volledig te kunnen indexeren of het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. Het kleinste verschil is leidend voor het inhalen van toeslagverlening of voor het herstellen van een pensioenverlaging.

### **Haalbaarheidstoets**

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

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

Het vereist eigen vermogen onder het nieuwe FTK stijgt ten opzichte van het vereist eigen vermogen onder het oude FTK. Dat komt door de gewijzigde rekenregels, waarmee onder het nieuwe FTK het vereist eigen vermogen vastgesteld wordt. Het vereist eigen vermogen blijft een belangrijk criterium, omdat het onder andere een rol speelt bij de premiestelling, de beoordeling of het fonds zich in een herstelsituatie bevindt, de beoordeling of het fonds een pensioenverlaging moet doorvoeren en of een toeslag verleend mag worden.

## Actuariële analyse

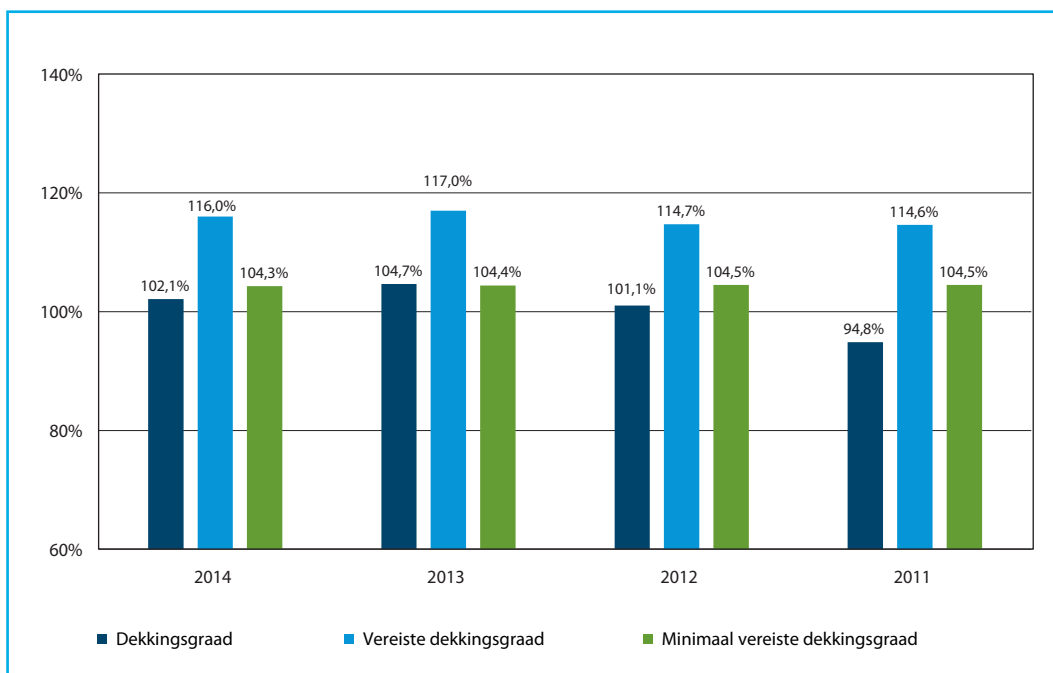
In deze samenvatting worden, naast de ontwikkelingen gedurende het verslagjaar, de belangrijkste financiële cijfers van het fonds gepresenteerd. Ter vergelijking van de cijfers van het huidige verslagjaar zijn referenciecijfers opgenomen.

### Financiële positie

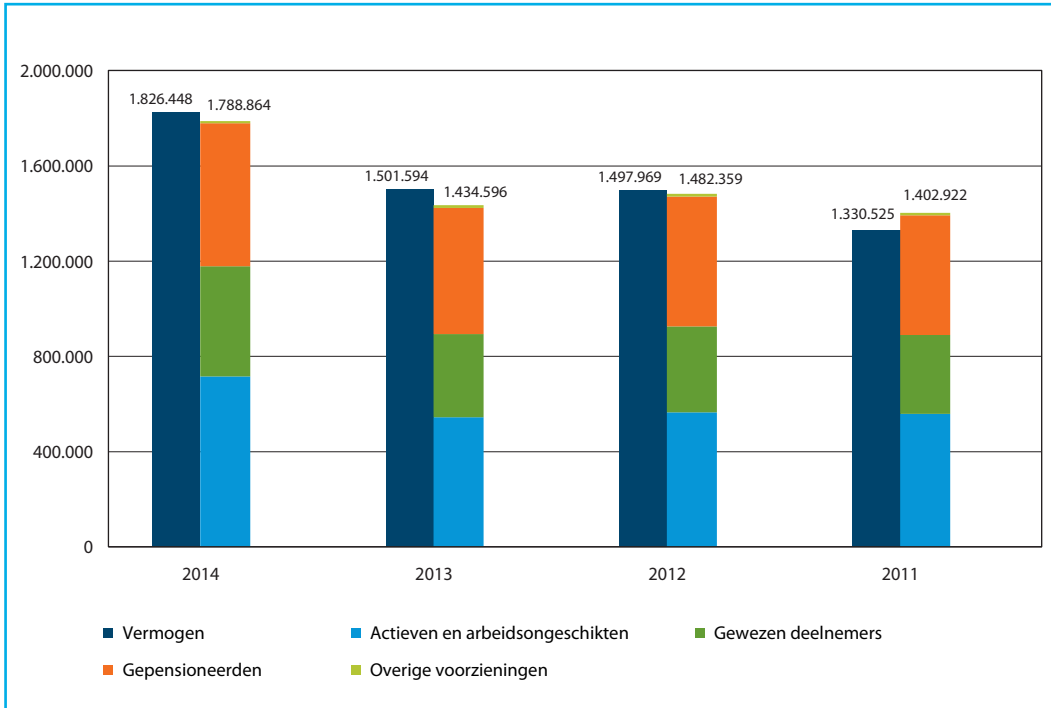
De dekkinggraad van het fonds daalde van 104,7% ultimo 2013 naar 102,1% ultimo 2014.

De dekkinggraad ultimo 2014 is lager dan zowel de vereiste dekkinggraad als de minimaal vereiste dekkinggraad. Bpf MITT verkeert daarom ultimo 2014 in een dekkingstekort.

Onderstaande grafiek toont de ontwikkeling van de dekkinggraad en de (minimaal) vereiste dekkinggraad. De dekkinggraad is gebaseerd op de technische voorziening waarbij de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. Er is gerekend met een driemaandsmiddeling van de rente en daarnaast is gebruik gemaakt van de Ultimate Forward Rate (UFR)-methodiek.



De volgende grafiek geeft het vermogen en de technische voorzieningen (bedragen in de grafiek x € 1.000,-) weer.



Per jaareinde is in de technische voorzieningen per jaareinde 2014 reeds rekening gehouden met het effect van de per 1 januari 2015 gewijzigde pensioenregeling en de overgangsbepalingen die in het Pensioenreglement 2015 zijn opgenomen ten aanzien van de beëindiging van de overgangsregeling extra pensioeninkoop en de eenmalige verhoging uit SUC-reserve.

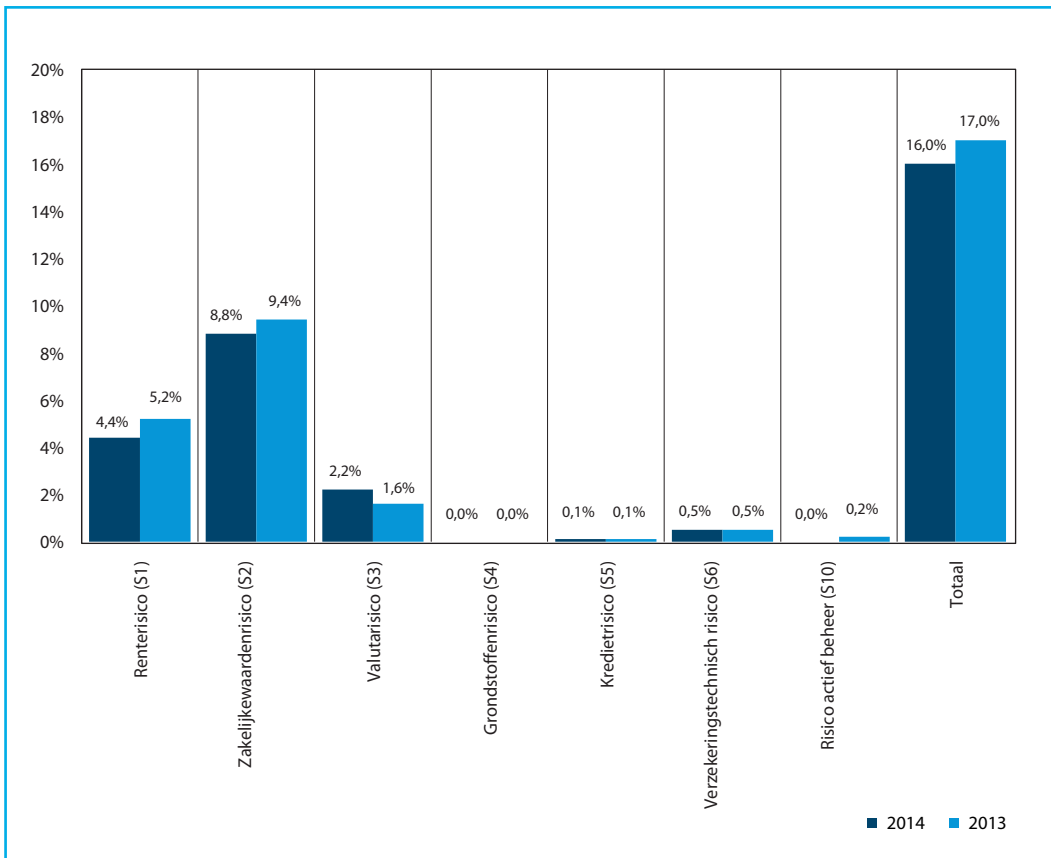
### (Minimaal) vereiste financiële positie

De minimaal vereiste dekkinggraad bedraagt 104,3% ultimo 2014.

De vereiste dekkinggraad wordt enerzijds vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en anderzijds op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille. Ultimo 2014 bedraagt de vereiste dekkinggraad 116,0% op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille en 115,1% op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille.

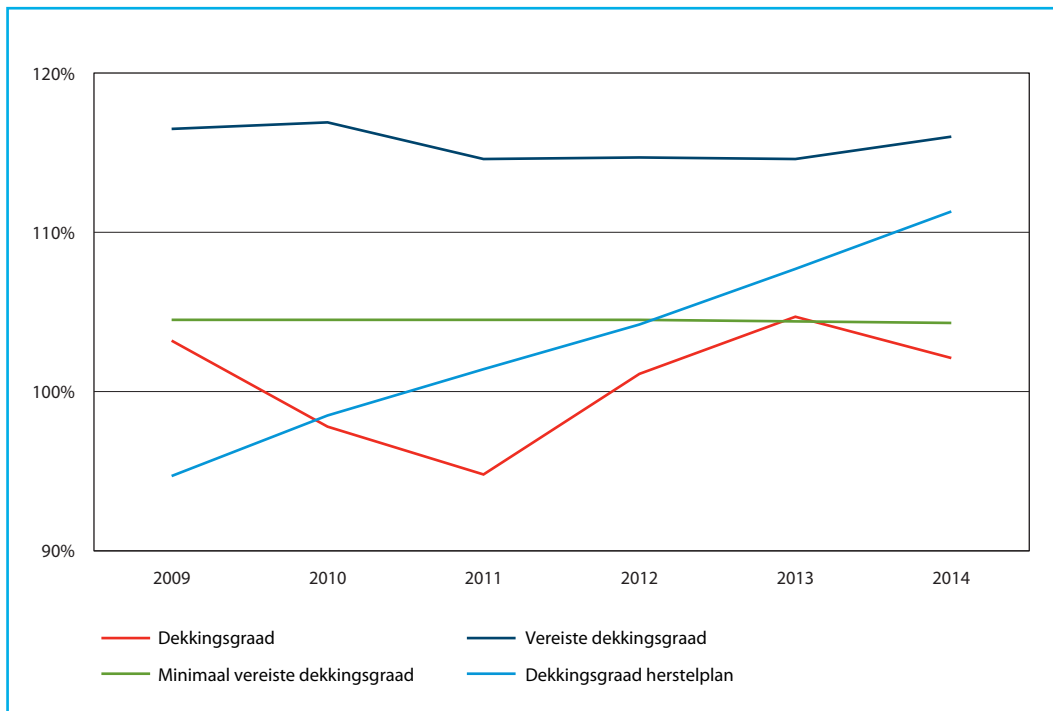
Voor de toetsing van de financiële positie is de vereiste dekkinggraad ultimo 2014 vastgesteld als de hoogste uitkomst van beide percentages. Dit is dus 116,0% op basis van de feitelijke verdeling.

De volgende grafiek toont de verdeling van het vereist eigen vermogen over de verschillende risicocomponenten die gehanteerd wordt voor de toetsing. Hierbij zijn de verdelingen opgenomen voor 2013 en 2014.



## Herstelplan

Het fonds verkeert ultimo 2014 in een dekkingstekort en heeft begin 2009 een herstelplan ingediend. De volgende grafiek toont de verwachte ontwikkeling van de dekkinggraad, zoals deze in het oorspronkelijke herstelplan is vastgelegd. Tevens toont de grafiek de werkelijke ontwikkeling van de dekkinggraad en de (minimaal) vereiste dekkinggraad tot en met ultimo 2014.



Op basis van het ingediende herstelplan werd ultimo 2014 een dekkinggraad van 111,3% verwacht. De werkelijke dekkinggraad is 102,1%. Het fonds loopt derhalve achter op het oorspronkelijke herstelplan.

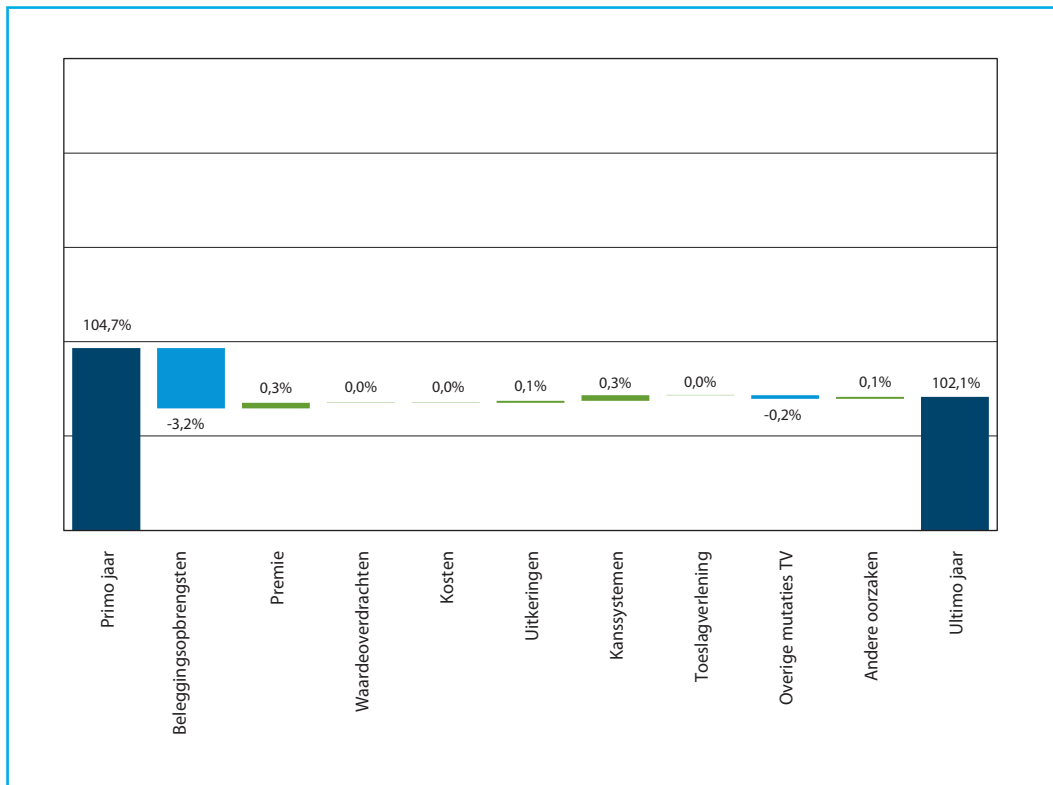
Naast de vergelijking met het oorspronkelijke herstelplan is het van belang om te kijken naar de evaluatie van het herstelplan. Het fonds heeft de voortgang van het herstel voor het laatst begin 2014 geëvalueerd. Op basis van deze evaluatie werd ultimo 2014 een dekkinggraad van 108,9% verwacht. De werkelijke dekkinggraad ultimo 2014 is lager, waardoor het fonds achterloopt op het verwachte herstel.

Met de invoering van het nieuw Financieel Toetsingskader is het lopende herstelplan per 1 januari 2015 vervallen. Aangezien het fonds zich per 1 januari 2015 ook onder de nieuwe regelgeving in een tekortsituatie bevindt, moet het fonds uiterlijk 1 juli 2015 een nieuw herstelplan indienen.

## Analyse van het resultaat

De daling van de dekkingsgraad van 2,6%-punt in 2014 volgt tevens uit het negatieve resultaat van € 58.723.000,- in het boekjaar. In 2013 was er een positief resultaat van € 54.415.000,-.

De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak.



Het effect dat is verantwoord onder de component "overige mutaties technische voorzieningen (TV)" wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door het gecombineerde effect van de verlaging van de schadevoorziening uit hoofde van de gewijzigde pensioenregeling per 1 januari 2015 en de toename van de voorziening door de gewijzigde overlevingstafel en ervaringssterfte.

Onder de component "andere oorzaken" zijn onder andere de resultaten opgenomen die worden veroorzaakt door de reguliere inkoop uit overgangsregeling, de eenmalige pensioeninkoop uit hoofde van de beëindiging van de overgangsregeling eind 2014, de vrijval ten gunste van de algemene reserve uit de bestemmingsreserve RAM en de vrijval ten gunste van de algemene reserve uit de langlopende schuld SUC.

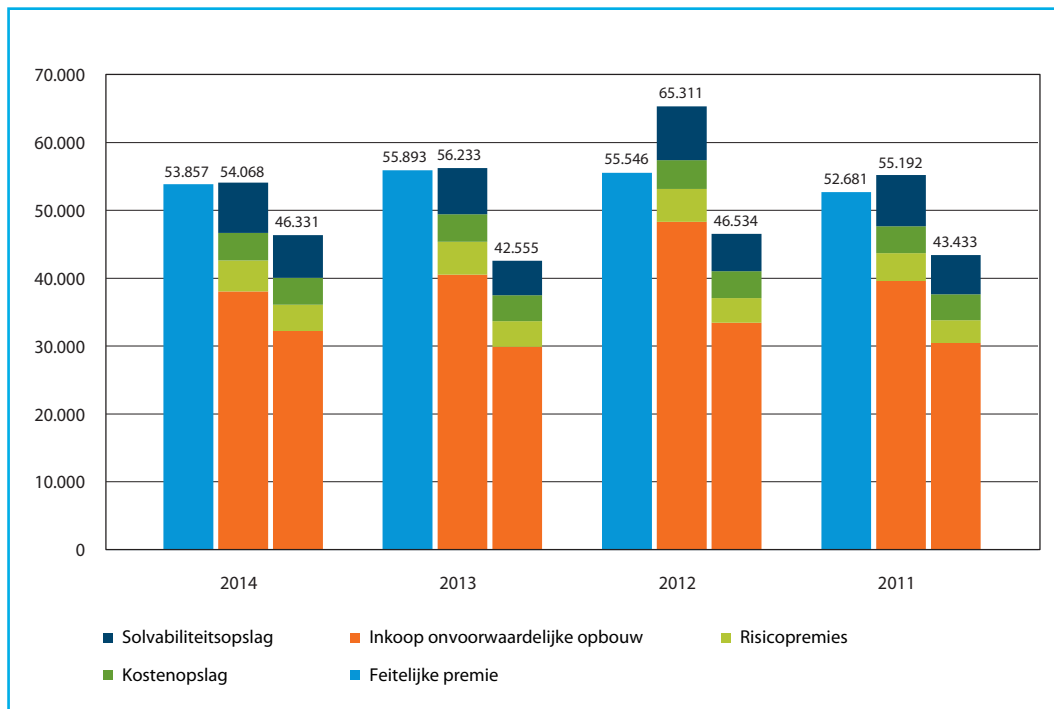


### Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie over 2014 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van een gedempt premiebeleid, gebaseerd op de gemiddelde rentetermijnstructuur van de laatste tien boekjaren. Voor boekjaar 2014 resulteert dit in een vaststelling van de kostendeekkende premie op basis van een vaste gedempte rente van 3,65%.

De gedempte kostendeekkende premie bedraagt € 46.331.000,-. De feitelijk betaalde premie is met € 53.857.000,- hoger.

De feitelijk betaalde premie, de zuivere kostendeekkende premie en de gedempte kostendeekkende premie worden achtereenvolgens in onderstaande grafiek (bedragen in de grafiek x 1.000,-) weergegeven. Hierbij zijn de zuivere kostendeekkende premie en de gedempte kostendeekkende premie gesplitst in de diverse componenten conform de vereisten uit de Pensioenwet.



## Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden	Totaal
Stand per 1 januari 2014	10.537	49.632	47.607	107.776
Mutaties door:				
• Nieuwe toetredingen en herintredingen	1.418	-266	0	1.152
• Ontslag met premievrije aanspraak	-1.274	1.274	0	0
• Waardeoverdracht	0	-251	0	-251
• Overlijden	-31	-256	-1.309	-1.596
• Ingang pensioen	-261	-2.932	3.750	557
• Afkoop	0	-206	-1.979	-2.185
• Andere oorzaken	-198	-75	-143	-416
Mutaties per saldo	-346	-2.712	319	-2.739
<b>Stand per 31 december 2014</b>	<b>10.191 <sup>*)</sup></b>	<b>46.920</b>	<b>47.926</b>	<b>105.037</b>

\*) Waarvan deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling

836

## Specificatie pensioengerechtigden

	2014	2013
Ouderdompensioen	42.247	41.748
Partnerpensioen	5.560	5.769
Wezenpensioen	119	90
<b>Totaal</b>	<b>47.926</b>	<b>47.607</b>

## Beleggingen

### Doel van het beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van Bpf MITT heeft als doel om, binnen aanvaardbare risico's, op zodanige wijze te beleggen dat een voor de gekozen ambitie benodigd rendement wordt behaald. Op deze manier wordt ernaar gestreefd om een zo groot mogelijke kans op toeslagverlening te behalen. Het bestuur stelt elk jaar –op basis van de uitkomsten van Asset Liability Managementstudies (ALM-studies)– de inrichting van de portefeuille en een risicobudget vast, wat het kader aangeeft waarbinnen risico's acceptabel zijn. Pensioenfondsen Bpf MITT voert sinds enkele jaren een sterk diversificatiebeleid binnen de beleggingsportefeuille.

### Markontwikkelingen 2014

#### *Wederom een jaar vol onzekerheden*

Er bestond begin 2014 een groeiend optimisme over de economische vooruitzichten voor vooral de ontwikkelde landen. Immers, eind 2013 had de Amerikaanse economie vrij gemakkelijk de "government shutdown" verwerkt en bovendien bereikte de Amerikaanse politiek een principeakkoord over de overheidsbegroting. Dat gaf hoop op een einde aan de politieke patstelling en scherpe bezuinigingen. In de EMU was al zo'n anderhalf jaar relatieve rust op het eurocrisis front en werd gebouwd aan een sterker bankwezen en institutioneel raamwerk. Zorgen over opkomende markten bleven sluimeren, maar het vertrouwen nam toe dat zij zouden profiteren van een mondiaal economisch herstel.

Echter, al snel werd dit optimisme op de proef gesteld, toen bleek dat de economische groei toch weer tegen viel. Dit was vooral in de Verenigde Staten het geval, dat fors te lijden kreeg van extreem winterweer. Ook de economische ontwikkeling in de EMU, Japan en China viel tegen. De groei in de EMU bleef dusdanig laag, dat er neerwaartse druk op de inflatie bleef staan en het deflatierisico toenam.

Na het neerhalen van de MH17 op 17 juli kwam de Oekraïne crisis in een stroomversnelling, waarbij veel geopolitiek specialisten aangaven een langdurige nieuwe koude oorlog te verwachten. Dit alles viel ook grofweg samen met hernieuwd conflict in Gaza, de militaire opmars van terreurbeweging IS in Syrië en Irak en een hevige uitbraak van het Ebola virus in Afrika. Gedurende de zomermaanden zorgden deze geopolitieke spanningen voor verdere verslechtering van het economische sentiment en de volatiliteit in de financiële markten nam toe.

Toen de geopolitieke spanning enigszins afnam, na de wapenstilstand begin september in Oekraïne, kwam de onderliggende disbalans in de oliemarkt aan het licht en begonnen de olieprijsen te dalen. Toen OPEC in november afzag van productiebeperking, werd feitelijk sprake van een prijsoorlog in de oliemarkt, met een halvering van de olieprijsen binnen enkele maanden als gevolg. Hoewel een lagere olieprijs theoretisch positief is voor de economische ontwikkeling, droeg het toch bij aan toenemende onzekerheid en risicoaversie in financiële markten.

Als klap op de vuurpijl nam in december de politieke onrust in Griekenland weer toe. Nadat het parlement er niet in slaagde een nieuwe president aan te stellen, werden verkiezingen uitgeschreven en nam de vrees toe dat dit zou kunnen uitmonden in een Grexit.

Mede door deze ontwikkelingen hield gedurende het jaar de disinflatoire trend in de EMU aan. De ECB kondigde in verschillende ronden diverse maatregelen aan om de economie te stimuleren en de speculatie nam sterk toe dat ze uiteindelijk zelfs staatsobligaties zou gaan opkopen. Dit zette sterke neerwaartse druk op de rentes. De sterke ontwikkeling van de Amerikaanse en Britse economieën kon de verslechtering van het sentiment ten aanzien van de mondiale economie niet keren. De groei van de Amerikaanse economie gedurende de tweede helft van het jaar was wellicht de snelste sinds het herstel in 2009 aanving. De economische divergentie met de EMU zorgde wel voor een sterke daling van de euro. De EUR/USD koers daalde naar rond het laagste niveau van de laatste 10 jaar; lager zelfs dan tijdens het hoogtepunt van de eurocrisis.

De volatiliteit nam door al deze ontwikkelingen in 2014 toe. Hoewel grosso modo alle beleggingscategorieën in waarde stegen, bleef deze waardestijging achter bij de stijging van de pensioenverplichtingen. Aldus presenteerde 2014 een moeilijke beleggingsomgeving voor pensioenfondsen.

## Resultaten

Om het gerealiseerde rendement per beleggingscategorie op waarde te schatten, wordt dit afgezet tegen een maatstaf. Deze maatstaf betreft het resultaat op de normportefeuille voor 2014. Aan de hand van de ontwikkeling ten opzichte van deze normportefeuille kan worden getoetst of door actief beheer waarde is toegevoegd.

Het bestuur heeft er voor gekozen risico op rentedalingen voor een deel af te dekken onder meer door het matchen van de rentegevoeligheid met hypotheek en obligaties. Hierdoor stabiliseert de ontwikkeling van de dekkingsgraad en is de vereiste reservebuffer lager. De feitelijke renteafdekking ultimo 2014 bedraagt op basis van het UFR-kader 41,9%. Door de afbouw van de totale renteswap portefeuille is de rentehedge aan de onderkant van de bandbreedte uitgekomen. Deze bedraagt minimaal 40%.

### Feitelijke samenstelling beleggingsportefeuille ultimo december

		<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>aard belegging</b>	<b>in (%)</b>	<b>in (%)</b>
<b>Matching portefeuille</b>		<b>53,8</b>	<b>53,3</b>
<b>Vastrentende waarden</b>		<b>52,7</b>	<b>50,1</b>
Langlopende staatsobligaties	directe belegging	38,9	33,90
Bedrijfsobligaties	MN fonds	9,4	11,9
Hypotheek	Syntrus Achmea	4,5	4,2
Onderhandse leningen	directe belegging	0,0	0,1
<b>Duration overlay</b>		<b>0,0</b>	<b>1,2</b>
<b>Liquiditeiten</b>		<b>1,1</b>	<b>2,0</b>
<b>Return portefeuille</b>		<b>46,8</b>	<b>46,7</b>
<b>Aandelen</b>		<b>22,3</b>	<b>19,9</b>
Europa	MN fonds	7,0	6,3
Noord-Amerika	MN fonds	7,9	6,0
Verre Oosten	MN fonds	1,6	1,8
Opkomende landen	MN fonds	5,8	5,8
<b>Hoogrentende obligaties</b>		<b>12,1</b>	<b>15,7</b>
Emerging market debt	MN fonds	7,7	9,1
US High Yield	MN fonds	4,4	6,6
<b>Alternatieve Investerings</b>		<b>3,8</b>	<b>3,9</b>
Commodities	directe belegging	0,0	0,0
Hedge Funds	MN fonds	3,8	3,9
<b>Illiquide returnportefeuille</b>		<b>8,6</b>	<b>7,1</b>
Onroerend goed	MN fonds	4,5	4,9
Infrastructuur	MN fonds	2,7	0,8
Private Equity	MN fonds	1,4	1,3
<b>Totaal</b>		<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

In onderstaande tabel is naast het feitelijke rendement, het resultaat opgenomen van de benchmark die het pensioenfonds hanteert om de beleggingsresultaten mee te vergelijken. Het feitelijke resultaat van het pensioenfonds bedroeg 18,14% (inclusief beheerkosten) in 2014. Dit rendement lag enigszins lager dan de benchmark. De portefeuillebenchmark kwam uit op: 18,27%.

### Rendementen verslagjaar

Rendement	2014	2013
	in %	in %
Feitelijk rendement	18,14	-1,15
Benchmark	18,27	-1,27

### Rendement 2014 per portefeuille

	Rendement	Benchmark
Matching portefeuille	24,42	24,00
Return portefeuille *)	11,78	11,90

\*) Performance inclusief vreemde valuta afdekking.

Het totale beleggingsresultaat over 2014 (na aftrek van kosten) bedraagt € 276.892 miljoen (2013: negatief € 17,4 miljoen).

### Matching portefeuille - Investment Grade Vastrentende waarden

#### Markontwikkelingen

#### Staatsobligaties

De langlopende staatsobligatieportefeuille steeg in waarde, hoofdzakelijk als gevolg van de dalende rente. Door zwakker dan verwachte groei- en inflatiecijfers, daalde de Duitse tien jaars rente gedurende het jaar met 139 basispunten naar 0,54%. De groei viel vooral tegen in Duitsland, Frankrijk en Italië, te verklaren door de crisis in Rusland en het gebrek aan hervormingen. De sterke daling van de olieprijs in de tweede helft van het jaar heeft gezorgd voor nog lagere inflatie en inflatieverwachtingen. De ECB heeft als reactie hierop gedurende het jaar meerdere maatregelen aangekondigd. De rente werd meerdere keren verlaagd, er werden stimuleringsprogramma's aangekondigd in juni en de ECB is begonnen met het opkopen van obligaties (ABS en covered bonds) in september. Daarnaast is de verwachting in de markt dat de ECB begin 2015 een opkoopprogramma van staatsobligaties gaat aankondigen. Dit leidde ertoe dat de spreads van staatspapier van Europese landen flink daalden in 2014. Het rendement op de langlopende staatsobligatieportefeuille bedroeg 28,02%

#### Bedrijfsobligaties

Het rendement op Bedrijfsobligaties over 2014 was 8,54%. De grootste bijdrage aan dit rendement kwam van de dalende rente. Daarnaast is de opslag voor het kredietrisico met ongeveer 20 basispunten gedaald. De markt bleef goed presteren door de

aanhoudende zoektocht naar rendement onder beleggers, in een omgeving van historisch lage rendementen. Over de gehele markt daalde de opslag voor het kredietrisico vrij gelijkmatig. Naar het einde van het jaar ontstond er wat opwaartse druk op de risico-opslag voor de aan olie gerelateerde sectoren, waardoor dit deel van de markt iets minder sterk presteerde. Bedrijven profiteerden van de aantrekkelijke rentestanden door te herfinancieren en de looptijd van leningen te verlengen. De aantrekkelijke rentestanden trok ook een fors aantal nieuwe uitgevende instellingen aan, niet zelden van buiten de euroregio. Binnen de bankensector is de focus nog altijd op balansverkortings, waardoor de uitgifte van nieuwe senior obligaties daar juist relatief laag was. De totale vastrentende waarden obligatieportefeuille liet een positief resultaat zien van 24,42%.

### **Activiteiten**

Een groot deel van het vermogen van het pensioenfonds was in 2014 belegd in vastrentende waarden. Ook binnen deze portefeuille vastrentende waarden streeft het pensioenfonds naar vermindering van het risico door middel van spreiding van de beleggingen. Het pensioenfonds heeft er voor gekozen om verdere spreiding aan te brengen in de matchingportefeuille door een deel te alloceren naar het particuliere hypotheekfonds van Syntrus Achmea waarmee wordt belegd in Nederlandse woninghypotheken. Daarnaast wordt belegd in Europese staats- en bedrijfsobligaties, renteswaps en liquide middelen.

In het beleggingsplan voor 2014 is norm voor de renteafdekking vastgelegd op 50% (o.b.v. UFR) van de portefeuille, waarbij een bandbreedte van 40% - 60% wordt gehanteerd.

Behalve over verschillende segmenten en regio's spreidt het pensioenfonds de beleggingen in vastrentende waarden ook over verschillende debiteurenkwaliteiten. Hoe hoger de debiteurenkwaliteit van de lener is, hoe lager het risico en hoe lager het te verwachten rendement. Andersom geldt dat voor lagere debiteurenkwaliteiten steeds hogere rentevergoedingen worden ontvangen. Vanwege de risico's bij twijfelachtige debiteurenkwaliteiten, houdt het pensioenfonds scherp toezicht op de kredietwaardigheid van partijen waaraan leningen worden verstrekt.

## **Returnportefeuille - Aandelen**

### **Marktontwikkelingen**

De Amerikaanse beurzen kenden wederom een sterk jaar. De eerste helft van 2014 was eigenlijk een voortzetting van de sterke performance van 2013, met lage volatiliteit en lage omzetten. De tweede helft van 2014 kende een grote verandering. De volatiliteit nam sterk toe en de markt kende enkele flinke correcties als gevolg van zorgen over de wereldwijde groei, geopolitieke risico's in Rusland en Midden-Oosten alsmede een sterke daling van de olieprijs. Echter, de markt wist zich steeds goed te herstellen en uiteindelijk een sterk positief rendement te behalen. Met uitzondering van de energiesector lieten alle sectoren een positief rendement noteren. Voor de Europese aandelenbeurzen kenmerkte 2014 zich door verschillende maatregelen die door de ECB werden getroffen om de economie aan te jagen, uit angst voor een deflatie scenario. In Japan leken zowel beleggers als de Japanse centrale bank en regering gedurende het jaar meer aan te sturen op verdergaande structurele hervormingen. Voor veel opkomende markten was 2014 een bewogen jaar. Belangrijke ontwikkelingen voor de opkomende markten waren onder andere het conflict tussen Oekraïne en Rusland, de sterk dalende olieprijs, vraagtekens over de kracht van de economie in China en verkiezingen in landen als Brazilië, India en Turkije. Het rendementsverschil tussen opkomende landen was groot in 2014, waarbij het feit of een land een grondstoffenexporteur of -importeur is een belangrijke rol speelde.

Het totaalrendement op aandelen (inclusief Private Equity) kwam in 2014 uit op 22,3%.

### **Activiteiten**

Aandelen vormen een belangrijke categorie in de beleggingmix van het pensioenfonds. Aandelen geven op termijn een hoger verwacht rendement dan vastrentende waarden. De afgelopen jaren hebben de aandelenbeleggingen van het pensioenfonds dan ook een belangrijke rol gespeeld in het op niveau en betaalbaar houden van de pensioenen bij het pensioenfonds. Het hoger verwachte rendement van aandelen gaat gepaard met een hoger risicoprofiel van deze beleggingscategorie. Dat hogere risico uit zich in een sterk schommelend resultaat van jaar tot jaar. In het jaar 2014 lieten de aandelenbeleggingen een positief rendement zien. Binnen de

aandelenportefeuille spreidt het pensioenfonds de beleggingen over verschillende regio's en segmenten. Het pensioenfonds belegt in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen in Europa, Noord-Amerika, het Verre Oosten en in opkomende landen. Voor wat betreft de beleggingen in Private Equity hebben de Private Equity fondsen, waarin het pensioenfonds participeert, al haar aangegane verplichtingen vastgelegd met onderliggende Private Equity fondsen in 2008 en 2009. Daarom zijn in 2014 geen nieuwe verplichtingen meer aangegaan. De Private Equity fondsen zullen de komende jaren de aangegane verplichtingen met de onderliggende beheerders verder afwikkelen. Bpf Mitt is aan het oriënteren om de Private Equity portefeuille verder uit te breiden naar de toekomst toe.

## **Returnportefeuille - Hoogrentende vastrentende waarden**

### *Markontwikkelingen*

#### Obligaties opkomende landen

In 2014 werd een rendement van 12,24% behaald op de beleggingen in Obligaties Opkomende Landen. Het verschil tussen de rendementen van harde valuta obligaties (75% van de benchmark) en lokale valuta obligaties (25% van de benchmark) was wederom aanzienlijk. Alle lokale valuta's van de landen in de index daalden ten opzichte van de US dollar. De dalende rente in de Verenigde Staten, van 3,0% eind 2013 naar 2,2% eind 2014, was de belangrijkste factor in het behaalde positieve rendement op harde valuta obligaties. De risico-opslag nam licht toe. Binnen de harde valuta obligaties portefeuille presteerden landen met een hogere rating (investment grade landen) ruim 6% beter dan landen met een lagere rating (sub-investment grade). Oekraïense en Russische obligaties daalden in waarde als gevolg van geo-politieke conflicten. Ook Venezuela leverde een negatieve bijdrage aan het rendement. Venezuela is voor een groot deel van haar inkomsten afhankelijk van de olieprijs en onzekerheid over de houdbaarheid van de schulden leidde tot een daling van de waarde van de obligaties. Onder meer Turkije, Indonesië, Mexico en de Filippijnen droegen bij aan het positieve rendement. Gunstige politieke ontwikkelingen in verschillende landen hadden een positief effect op de waarde van obligaties. Argentinië, dat in technisch default verkeert, behoort in 2014 tot de best presterende landen.

#### Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties

Op de beleggingen in Amerikaanse Hoogrentende Bedrijfsobligaties werd in 2014 een rendement van 10,28% behaald. Ook voor deze portefeuille werd in de eerste helft van het jaar geprofiteerd van de sterke vraag, hetgeen leidde tot een sterke performance. Nieuwe uitgiften namen een vlucht, met een record aan uitgiften in het twee kwartaal. Echter, na het tweede kwartaal ontstond terughoudendheid, mede ingegeven door waarschuwingen van autoriteiten als de Bank voor Internationale Betalingen (BIS). Zij stelde dat financiële markten geen correcte afspiegeling vertoonden van de onderliggende economische ontwikkelingen. Fed-voorzitter Janet Yellen liet zich in juni ontvallen dat hoogrentende bedrijfsobligaties "de aandacht hadden". De olieprijs verloor vanaf juni ongeveer 50%, hetgeen zich niet onbetuigd liet op de markt voor Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties. De energiesector representeert 15% tot 20% van de markt (afhankelijk van de index die wordt gebruikt). De vrije kasstroom en winstgevendheid van bedrijven uit deze sector komt bij de huidige olieprijs in het geding. Dit heeft beleggers terughoudend gemaakt. Immers, mocht de olieprijs nog verder dalen of langdurig op het huidige niveau blijven, zullen faillissementen ongetwijfeld volgen. Dit resulteert erin dat beleggers een hogere premie eisen voor het risico dat zij aangaan.

### *Activiteiten*

Een groot deel van het vermogen van het pensioenfonds was in 2014 belegd in hoogrentende obligaties. Deze beleggingen geven op termijn een hoger verwacht rendement dan op obligaties zoals opgenomen in de Matching portefeuille (o.a. Duitse- en Nederlandse Staatsobligaties) en deze spelen een belangrijke rol om de pensioenen op niveau en betaalbaar houden. Het hoger verwachte rendement gaat gepaard met een hoger risicoprofiel. Het pensioenfonds streeft naar vermindering van het risico door middel van spreiding van de beleggingen.

Behalve over verschillende segmenten en regio's spreidt het pensioenfonds de beleggingen in obligaties ook over verschillende debiteurenkwaliteiten. Hoe hoger de debiteurenkwaliteit van de lener is, hoe lager het risico en hoe lager het te verwachten rendement. Andersom geldt dat voor lagere debiteurenkwaliteiten doorgaans hogere rentevergoedingen worden ontvangen. Vanwege de risico's bij twijfelachtige debiteurenkwaliteiten, houdt het pensioenfonds scherp toezicht op de kredietwaardigheid van partijen waaraan leningen worden verstrekt. De allocatie naar Infrastructuur is in 2014 uitgebreid. Hier ging een uitgebreide portefeuille analyse aan vooraf.

## **Returnportefeuille - Vastgoed, Infrastructuur**

### *Markontwikkelingen*

#### Vastgoed

Het rendement op Onroerend Goed Europa kwam in 2014 uit op 5,30%. De beleggingen zijn gespreid over acht fondsen. Deze fondsen investeren in commercieel vastgoed in geheel Europa. De Europese vastgoedmarkt kenmerkte zich door sterk stijgende investeringsvolumes en een achterblijvende onderliggende markt. Het investeringsvolume in Europees vastgoed heeft een vlucht genomen in 2014. De beleggersmarkt bleef voorlopen op de onderliggende gebruikersmarkt. Onder beleggers was met name het Verenigd Koninkrijk, en Londen in het bijzonder, in trek. In de sterke core markten in West Europa was sprake van waardeestijging en in sommige markten daalden de opbrengsten uit investeringen tot een historisch dieptepunt. Om die reden investeren beleggers ook vaker in vastgoed met een hoger risico rendementsprofiel.

#### *Activiteiten*

In deze beleggingsvorm streeft het pensioenfonds naar spreiding over directe beleggingen in Europa (kantoren, winkels en distributiecentra).

#### Infrastructuur

De infrastructuurportefeuille heeft in 2014 een goed resultaat laten zien van 18,41%. Naast het resultaat op de onderliggende investeringen, werd het portefeuillerendement extra gestimuleerd door de stijgende dollar. Met name infrastructuurinvesteringen in de communicatie- en energiesector behaalden goede resultaten. De interesse van institutionele beleggers in de infrastructuursector blijft zichtbaar. In de markt blijft aanzienlijke vraag naar te verbeteren infrastructuur in de Verenigde Staten aanwezig. De recente prijsdaling van ruwe olie zal een effect hebben op de energiesector, een sector waarin veel infrastructuur betrokken is in de vorm van onder andere pijpleidingen, opslagcentra en havens. De gematigde groei in Europa zal zorgen voor meer animo van overheden met krappe budgetten om samen met private partijen nieuwe infrastructuur te financieren, of kapitaal op te halen door privatisering van bestaande infrastructuur. Tevens biedt met name de groei van de Europese logistieke sector mogelijkheden voor investeerders in transport infrastructuur.

#### *Activiteiten*

De beleggingen in infrastructuur zijn gericht op het behalen van rendement op investeringen in het eigendom en het management van bestaande infrastructuur in landen van de OECD.

## **Returnportefeuille - Alternatieve beleggingen**

### *Markontwikkelingen*

#### Hedge funds

Het totaalrendement op Hedge Funds kwam in 2014 uit op 13,18%. De grootste bron van rendement binnen de portefeuille in 2014 is de CTA strategie, gevolgd door de fixed income strategieën. De macro managers hadden wisselende resultaten.



### **Activiteiten**

De portefeuille alternatieve beleggingen maakt een belangrijk onderdeel uit van het spreidingsbeleid, omdat de rendementen van de overige beleggingen zich vaak min of meer onafhankelijk bewegen van het resultaat op traditionele investeringen als aandelen en obligaties. De resultaten waren in 2013 grotendeels positief. Binnen de portefeuille wordt belegd in hedgefondsen en grondstoffen. Het rendement voor hedgefondsen was dit 3,26% en voor grondstoffen 3,44%. Vanwege het afgenomen risico/rendementsprofiel van de beleggingscategorie grondstoffen is besloten om deze portefeuille te verkopen. De opbrengst van deze verkoop is herbelegd in bankleningen en aandelen van Europese beursgenoteerde ondernemingen.

### **Afdekken van rente- en valutarisico's**

Het lange termijn beleid is erop gericht om met de beleggingen alleen risico te lopen als daar ook een verwacht rendement tegenover staat. Risico's op schommelingen in valutakoersen horen daar niet bij. Het pensioenfonds heeft er voor gekozen het risico op schommelingen van de Amerikaanse dollar het Britse pond en de Japanse yen strategisch voor 100% af te dekken. In 2012 is echter vanwege het risico van een verdere escalatie van de Eurocrisis besloten om de Amerikaanse dollar voor 50% af te dekken i.p.v. 100%. In 2014 heeft het pensioenfonds besloten om de afdekking van 50% te handhaven. Het afdekken van de Amerikaanse dollar heeft in 2014 een verlies opgeleverd door de stijging van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro.

Ook de gevoeligheid voor renteschommelingen, die van grote invloed zijn op de waarde van de pensioenverplichtingen en daarmee de dekkingsgraad, is voor een belangrijk deel afgedekt. Bpf MITT heeft er voor gekozen risico op rentedalingen strategisch voor 50% af te dekken op basis van het UFR-kader. Hierdoor stabiliseert de ontwikkeling van de dekkingsgraad en is de vereiste reservebuffer lager. Het deel van het risico dat hiermee verminderd wordt, kan ergens anders worden ingezet: daar waar het fonds verwacht extra rendement te kunnen halen.

Door de per saldo in 2014 gedaalde rente, boekt Bpf MITT een positief rendement op de renteaftdekking. De waarde van de pensioenverplichtingen steeg echter eveneens door de gedaalde rente. Door de renteaftdekking is het fonds onder alle economische omstandigheden minder gevoelig voor veranderingen in de rentestand.

Eind juni 2014 is de volledige renteswap portefeuille afgebouwd. Dit is gepaard gegaan met een looptijd verlenging binnen de staatsobligatie portefeuille. Door deze transactie is per saldo wel de renteaftdekking gedaald met ruim 5%-punt. De hoofdreden om deze derivatenportefeuille af te bouwen was ingegeven doordat indien mogelijk de rente aftdekking met fysieke staatsobligaties te realiseren dit de voorkeur heeft. Bovendien zijn voor Bpf MITT vanuit het oogpunt van transparantie en beheersbaarheid staatsobligaties te prefereren boven renteswaps. Tot slot bestaat de kans dat vanuit toekomstige wetgeving, EMIR, het minder aantrekkelijk zijn (onder andere vanuit kostenoptiek) om derivaten aan te gaan.

### **Beleggingsprestaties Bpf MITT 2014**

#### **Vergelijking met de normportefeuille**

##### **Z-score**

Op 26 april 1998 is de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 (Wet Bpf) in werking getreden. De regeling geeft ondernemingen binnen de bedrijfstak op grond van de vrijstellingsregeling mogelijkheden voor vrijstelling van de verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds. Een van de vrijstellingsgronden heeft betrekking op de beleggingsresultaten, gemeten op basis van de zogeheten Z-score.

Onderstaande tabel laat de z-score over de afgelopen 5 jaar zien:

	2014	2013	2012	2011	2010
Feitelijk Rendement %	18,14	-1,15	10,28	12,39	8,80
Norm Rendement %	18,27	-1,27	10,22	12,37	8,29
Z-score	-0,18	0,20	0,15	0,30	0,59

De z-score geeft de afwijking aan van het door het pensioenfonds behaalde rendement op de vooraf bepaalde normportefeuille. Over 2014 is de z-score -0,18.

Indien de performancetoets, die is gebaseerd op vijf opeenvolgende Z-scores, onder de norm van 0 uitkomt, staat het bedrijven vrij een alternatief te zoeken voor het verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfonds in hun branche. Hierbij is al rekening gehouden met het bijtellen van 1,28 voor deze toets op basis van het Vrijstelling- en boetebesluit Wet Bpf 2000. Bpf MITT behaalde over de periode 2010 - 2014 een toetswaarde van 0,21 voor de uitvoering van de beleggingen.

#### ***Maatschappelijk verantwoord beleggen***

Bpf MITT vindt dat het verantwoordelijk is voor de maatschappelijke effecten van haar beleggingsbeleid. Tevens is Bpf MITT er van overtuigd dat milieu-, sociale en governance factoren op de lange termijn de risico/rendementsverhouding van beleggen positief kunnen beïnvloeden. Bpf MITT is daarom ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment (Principes voor Verantwoord Investeren) van de Verenigde Naties.

Bpf MITT vindt dat grote financiële partijen, louter door hun omvang, ook maatschappelijke spelers van belang zijn. Bovendien is Bpf MITT van mening dat bedrijven die duurzaam met hun omgeving en met arbeid omgaan, op de lange termijn de beste overlevingskansen hebben. Door maatschappelijk verantwoord ondernemen worden allerlei bedrijfsrisico's beperkt, zoals financiële risico's klantenboycots, schadeclaims, reputatieschade en juridische maatregelen. Het inperken van die risico's heeft op de lange termijn een gunstig effect op de bedrijfsresultaten en daarmee op de aandeelhouderswaarde van een onderneming. Bpf MITT heeft daarnaast een maatschappelijk verantwoord beleid ontwikkeld dat expliciet is geënt op haar eigen sector.

Op haar website laat Bpf MITT zien hoe het fonds gestemd heeft tijdens aandeelhoudersvergaderingen, daarnaast brengt Bpf MITT op haar website regelmatig verslag uit over het programma van dialoog en de resultaten daarvan.

## Ontwikkelingen bij Bpf MITT in 2014

De belangrijkste aandachtspunten (in willekeurige volgorde) van het bestuur in het verslagjaar waren:

- De financiële positie van het fonds en de gevolgen van de economische ontwikkelingen op de dekkingsgraad;
- De enquête en onderzoek naar de risico bereidheid bij de deelnemers;
- De besprekingen met sociale partners over een nieuwe pensioenregeling in 2015 en de implementatie hiervan;
- Nieuwe wet- en regelgeving, zoals het n-FTK, het fiscale kader en de Wet versterking bestuur pensioenfondsen;
- Het behalen van het korte termijn herstelplan en de evaluatie daarvan;
- De jaarstukken 2013;
- De renteontwikkeling, impact n-FTK en de economische scenario's en het starten van een ALM-studie;
- De btw-positie van het fonds;
- Check op de naleving van de Code Pensioenfondsen;
- Het premiebesluit 2015 aan de hand van de aanpassing van de pensioenregeling en de communicatie daarover.

Op een aantal punten wordt hieronder nader ingegaan.

### De financiële positie van het fonds

Het afgelopen verslagjaar is als gevolg van de verder gedaalde lange termijn (swap)rente en de aan het einde van het jaar aantrekkende zakelijke waarden markt de financiële positie van het fonds stabiel gebleven. In het verslagjaar zijn de hiervoor genoemde overheidsmaatregelen voor de pensioensector en met name de financiering en de toekomstbestendigheid van de pensioenregeling na 2014 verder besproken. Een delegatie van het bestuur is samen met vertegenwoordigers van cao-partijen met deze punten verder aan de slag gegaan. Deze werkgroep is in het verslagjaar drie maal bijeen geweest.

Het korte termijn herstelplan van Bpf MITT is einde 2013 gehaald. Bij de evaluatie van het herstelplan in februari 2014 is tot voldoening van betrokken partijen gebleken dat het herstel binnen de voorgeschreven periode kon worden gehaald zonder in 2014 een extra uiterste maatregel, zoals korten. Deze evaluatie is gerapporteerd aan DNB. Door het nog blijvende reservetekort, is voor Bpf MITT in het verslagjaar nog een lange termijn herstelplan van kracht geweest.

Per 1 januari 2014 en per 1 januari 2015 heeft het bestuur, conform het toeslagenbeleid en op basis van het herstelplan, opnieuw geen indexaties kunnen verlenen. Net als over de jaren 2008 tot en met 2013. Ultimo 2014 resulteerde dit voor Bpf MITT in een voorlopig vastgestelde en aan de toezichthouder DNB gerapporteerde dekkingsgraad van 101,7% (eind 2013: 104,7%). De dekkingsgraad is uiteindelijk vastgesteld op 102,1%.

### Wet versterking bestuur

Begin 2014 is in overleg met de deelnemersraad de verdere besluitvorming in verband met de Wet versterking bestuur pensioenfondsen uitgewerkt. Het bestuur heeft na het maken van een analyse inzake de diverse mogelijke bestuursmodellen besloten het paritaire bestuursmodel te hanteren. Daarbij is het aantal bestuurders niet toegenomen. Er zijn wel door de vakorganisaties twee vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden voorgedragen en in het bestuur benoemd. Dit paritaire bestuursmodel is na toetsing door DNB in de statuten en de verschillende fondsdocumenten vastgelegd.

### Diversiteitsbeleid

Het bestuur van Bpf MITT vindt diversiteit in het bestuur van belang. Bij de implementatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de bespreking van de normen uit de Code is afgesproken dat het bestuur concrete stappen wil nemen om te bevorderen dat de nieuwe fondsorganen divers worden samengesteld, zoals naar leeftijd en geslacht. Dit is tot uiting gekomen in de opgestelde profielschets van het bestuur en kan ook bij de beoordeling worden betrokken voor de te benoemen leden van de nieuwe fondsorganen. De effectiviteit van deze maatregel en de haalbaarheid daarvan zal periodiek worden geëvalueerd.

### **Naleving Code Pensioenfondsen**

De code heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen verder te verbeteren en inzichtelijker te maken. Belanghebbenden moeten er vertrouwen in hebben dat het aan de fondsbesturen toevertrouwde geld goed wordt beheerd en de belangen van alle betrokkenen evenwichtig worden afgewogen. Het fondsbestuur wil graag over de naleving van de code verantwoording af leggen en wel vanaf dit verslagjaar. In het algemeen geldt het principe 'pas toe of leg uit (waarom niet)'. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen van de code toepast of motiveert waarom een norm niet (volledig) wordt toegepast. Afwijking van de norm is mogelijk als daar een goede reden voor is.

Het bestuur heeft begin 2014 tijdens de studiedag een inventarisatie uitgevoerd met betrekking tot de naleving van de Code Pensioenfondsen. Hierbij is gebleken dat een groot deel van de normen die in de code zijn geformuleerd in de praktijk door het bestuur worden nageleefd. Op onderdelen is dit echter nog niet het geval. Het bestuur heeft hierop door de uitbestedingscommissie inmiddels verschillende acties laten formuleren. Voor enkele normen kan een bewuste keuze van het bestuur worden gemaakt om van de Code Pensioenfondsen af te wijken.

Voor de onderdelen waarop de Code Pensioenfondsen door het fonds nog niet geheel of gedeeltelijk wordt nageleefd, volgt hierna per thema van de genoemde norm een toelichting.

#### ***Verantwoording afleggen***

Het bestuur heeft een statutaire doelstelling, maar nog geen missie, visie en strategie vastgesteld, zoals eerder genoemd. Deze zullen in 2015 worden besproken en verder nader worden ingevuld met het uitwerken van een integraal beleidsplan.

#### ***Noodprocedure***

Het bestuur zal in 2015 het financieel crisisplan aanscherpen, waarin een noodprocedure om in spoedeisende situaties te kunnen handelen zal worden opgenomen.

#### ***Integraal risicomanagement***

Het bestuur zorgt ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat georganiseerd is. Dit vond in het verleden plaats door middel van een risicomanagement analyse die periodiek diende te worden geactualiseerd. Een mogelijke nieuwe analyse en de monitoring van deze risico's en het nemen van passende maatregelen is besproken in de uitbestedingscommissie van het bestuur.

#### ***Communicatie en transparantie***

Het bestuur zal vanaf 2016 de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen meten. Dit wordt in 2015 vastgelegd bij de herziening van het communicatiebeleidsplan.

#### ***Verantwoord beleggen***

Het beleid omtrent verantwoord beleggen is opgenomen in de Verklaring inzake beleggingsbeginselen. In 2015 zal het bestuur het beleid verder uitwerken en bespreken met het verantwoordingsorgaan.

#### ***Uitvoering, uitbesteding en kosten***

Het bestuur heeft begin 2015 bij de uitvoeringsorganisaties (MN, Towers Watson en AZL) het beloningsbeleid en de klokkenluidersregeling uitgevraagd.

#### ***Melding onregelmatigheden***

Het bestuur zal begin 2015 de gedragscode van het fonds aanpassen en de aanwezigheid van een klokkenluidersregeling bij de uitvoeringsorganisaties toetsen. In overleg met deze organisaties zal een eigen incidentenregeling voor het fonds worden vastgesteld.

### **BTW dossier**

Zoals hiervoor is vermeld, is in 2014 een wetsvoorstel aangenomen waardoor het per 1 januari 2015 niet langer mogelijk is om de btw koepelvrijstelling op pensioenadministratie toe te passen. Het fonds heeft in het verslagjaar nog gebruik gemaakt van deze zogenaamde koepelvrijstelling. Om de gevolgen van het vervallen van deze vrijstelling te onderzoeken is een BTW analyse gemaakt door Deloitte Belastingadviseurs BV. In overleg met de uitvoerders AZL en MN is de mogelijke impact in kaart gebracht. Hierbij is tevens gekeken of op basis van recente jurisprudentie alsnog een btw-vrijstelling kan worden verkregen. Dit geldt echter alleen in zeer specifieke gevallen, die niet van toepassing waren voor Bpf MITT.

Verder werd duidelijk dat Bpf MITT de verplichting heeft zich te registreren voor Nederlandse btw-doeleinden. Op basis daarvan is een BTW registratie bij de inspecteur aangevraagd en zal in 2015 ook BTW worden geheven over de administratie diensten die worden verricht voor het fonds. Deze kostenverhogende effecten zijn meegenomen bij de vaststelling van de premie in 2015 en de berekening onder het nieuwe FTK van de premiemarge voor een kostendekkende premie in 2015.

### **Statuten en Reglementswijzigingen 2014**

Naast de jaarlijkse aanpassing van de flexibiliserings- en afkoopfactoren als gevolg van het FTK, zijn, de wijzigingen in het pensioenreglement voor 2014 beperkt gebleven. Voor het jaar 2015 is als gevolg van het nieuwe FTK en het Witteveenkader (zie hiervoor) een zeer ingrijpendere aanpassing van het reglement nodig. Hierop wordt verder ingegaan bij de beschrijving van de pensioenregeling van het fonds. In de statuten zijn in het verslagjaar een groot aantal noodzakelijke wijzigingen op basis van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en het door Bpf MITT gekozen governance model doorgevoerd.

Deze wijzigingen zijn tijdig voor advies voorgelegd aan de deelnemersraad. Deze heeft op deze adviesaanvragen positief geadviseerd.

### **Financieel crisisplan**

Het fonds heeft al enkele jaren een financieel crisisplan. In 2015 zal het bestuur haar financieel crisisplan mede op basis van de voorschriften uit het nieuwe FTK nader evalueren en vervolgens actualiseren. Het financieel crisisplan van Bpf MITT is een beschrijving van maatregelen die het bestuur op korte termijn effectief zou kunnen inzetten. Bijvoorbeeld indien in een korte tijd de dekkingsgraad zich zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

### **De pensioenregeling in 2014 en de aanpassing naar 2015**

De pensioenregeling van het fonds is gebaseerd op het zogenaamde 'middelloonsysteem' en heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet. Het levenslang ouderdomspensioen ging in 2014 standaard in op leeftijd 65, eerder uittreden was mogelijk. Het ouderdomspensioen wordt opgebouwd over het vaste salaris en over het variabele salaris. De maximumloongrens bedraagt € 155.465,- (2014). Het ouderdomspensioen wordt berekend op basis van een middelloonsysteem. Dit middelloonsysteem geldt zowel voor het vaste salaris als voor het variabele salarisbestanddeel. De franchise is gelijk aan € 14.732,- (2014); het opbouwpercentage bedraagt 1,65% van de pensioengrondslag. In 2015 is dit percentage verlaagd naar 1,60%. De pensioenopbouw kan nu in de nieuwe regeling 2015 worden voortgezet tot de standaard pensioenrichtleeftijd van 67 jaar. De opbouw stopt op de datum waarop het ouderdomspensioen ingaat. In de komende jaren zullen de meeste deelnemers daarbij kiezen voor een gelijke ingangsdatum als de ingangsdatum van de AOW.

Voor werknemers met een salaris boven de maximumloongrens kon een werkgever in 2014 nog vrijwillig een aanvullende verzekering bij het fonds onderbrengen. Voor deze zogenaamde excedentregeling gold als voorwaarde dat deze diende te gelden voor alle werknemers van één werkgever met een salaris boven de maximumloongrens. De verschuldigde premie voor deze aanvullende regeling was 115% van de premie voor de pensioenregeling, en wordt berekend over het gedeelte van het pensioengevend loon dat uitstijgt boven het maximumloon. Na 1 januari 2015 is deelname aan deze regeling door de beperking van de maximum loongrens tot € 100.000,- niet meer mogelijk.

Er is een (bijzonder) partnerpensioen verzekerd voor de (gewezen) echtgenote, echtgenoot of partner van de (gewezen) deelnemer. Het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen, het wezenpensioen 14%. Bij overlijden van een actieve deelnemer

wordt het partnerpensioen of het wezenpensioen berekend als 70% respectievelijk 14% van het tot de pensioenrichtdatum te bereiken ouderdompensioen. Het partnerpensioen is verzekerd op opbouwbasis.

Het jaarlijks tijdelijk partnerpensioen bedraagt 30% van het ouderdompensioen. Dit pensioen is gemaximeerd en wordt uitgekeerd tot de AOW datum van de partner. Het tijdelijk partnerpensioen is verzekerd op risicobasis.

Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw voortgezet op premievrije basis aan de hand van een staffel gebaseerd op het arbeidsongeschiktheidspercentage van de Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen (WIA).

De pensioenregeling kent een aantal keuzemogelijkheden. Zo hebben deelnemers de mogelijkheid om de pensioeningangsdatum tot 60 jaar te vervroegen. Ook kunnen zij ervoor kiezen om gedeeltelijk met pensioen te gaan vóór de pensioenrichtdatum. Bij vervroeging wordt het ouderdompensioen actuariael herrekend. In verband met de verschuiving van de AOW ingangsdatum blijft het vervroegen of uitstellen van de pensioendatum tot maximaal de 70 jarige leeftijd mogelijk.

Op de pensioendatum kan partnerpensioen worden omgezet in een eerder ingaand of hoger ouderdompensioen. Ook kan ouderdompensioen worden omgezet in een partnerpensioen ter hoogte van 100% van het (na uitrust verlaagde) ouderdompensioen. Daarnaast kan worden gekozen voor een ouderdompensioen dat 5 jaar lang of 10 jaar lang hoger is vanaf de pensionering, gevolgd door een periode van lager ouderdompensioen voor de periode daarna.

### **Afschaffing overgangsregelingen**

De pensioenregeling voorzag daarnaast in een overgangsregeling extra pensioeninkoop (VPL-regeling). Deze overgangsregeling is per 1 januari 2015 afgeschaft en was uitsluitend bestemd voor deelnemers die op 31 december 2005 deelnemer waren aan de pensioenregeling van Bpf Textiel of SBC en die per 1 januari 2006 zijn gaan deelnemen aan Bpf MITT. De waarde van dat extra pensioen kon worden gebruikt om vóór de 65-jarige leeftijd met pensioen te gaan. Dit was een voorwaardelijk recht. Dat houdt in dat de verbetering met terugwerkende kracht pas werd toegepast als de deelnemer op het moment van pensionering nog werkzaam was in de bedrijfstak.

Voor deelnemers die per 1 januari 2005 55 jaar of ouder waren en per 1 januari 2006 zijn gaan deelnemen aan Bpf MITT, bestond er naast de hiervoor beschreven overgangsregeling extra pensioeninkoop nog een CAO-aanvullingsregeling. De voorwaarden daarvan staan in het Reglement Aanvullingsregeling Mode-, Interieur-, Tapijt- en Textielindustrie (RAM). Deze CAO-aanvullingsregeling is inmiddels beëindigd per 31 december 2014.

In verband met de resterende bestemmingsreserve van deze twee hierboven genoemde regelingen is in overleg met Cao-partijen het volgende besloten: In de eerste plaats is afgesproken de nog aanwezige voorwaardelijke waarde van de overgangsregeling extra pensioeninkoop om te zetten in onvoorwaardelijk extra ouderdompensioen en partnerpensioen op de nieuwe pensioenrichtdatum 67 jaar. Hoe dat gebeurt, hangt af van de leeftijd. Hiervoor is een leeftijdsstaffel in het nieuwe reglement opgenomen.

Daarnaast is voor de oud-SBC deelnemers die vanaf 31 december 2005 tot 1 januari 2015 onafgebroken deelnemer zijn geweest bij Bpf MITT een extra reserve gevormd. Ook zij delen mee in de reserves die het fonds opheft. De hiervoor bedoelde leeftijdsstaffel wordt voor deze groep bij elk geboortjaar 100% ingekocht. Daarnaast kon aan de hand van deze reserve pensioenaanspraak die zij hebben opgebouwd tot en met 31 december 2014 nog eenmalig worden verhoogd met 3,3%. Verder is er met Cao-partijen een regeling afgesproken voor compensatie van de werkgevers uit de Confectie sector die hier in het verleden aan hebben bijgedragen.

### **Waardeoverdracht en afkopen**

Als een deelnemer van baan verandert, kan normaal gesproken de waarde van het opgebouwde pensioen worden meegenomen naar de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever. Deze plicht tot waardeoverdracht geldt niet indien de financiële positie van de overdragende of ontvangende pensioenuitvoerder daartoe aanleiding geeft. Daarbij dient de dekkingsgraad van beide uitvoerders echter hoger te zijn dan 100%.

Indien gewezen deelnemers een aanspraak op een ouderdomspensioen hebben die op de pensioendatum minder bedraagt dan € 458,06 (bedrag 2014), heeft het fonds de mogelijkheid dit op bepaalde voorwaarden af te kopen. Bij een lagere dekkinggraad dan 100% kan een afkoop ongunstig zijn voor het fonds.

### **Premiebeleid**

De totale premie voor de pensioenregeling, respectievelijk de overgangsregelingen bedraagt in 2014 24,0% (2013: 24,0%) van de pensioengrondslag, respectievelijk 2,1% (2014: 2,1%) van het salaris (0,9% voor per 31 december 2005 bij SBC aangesloten ondernemingen). De premie voor de overgangsregelingen is in 2015 geheel afgeschaft. De premie voor de pensioenregeling is op grond van de afspraken in het herstelplan en volgens het in de ABTN opgenomen beleidskader vastgesteld op een doorsneepremie van 24,0%, welk maximum percentage door CAO-partijen ook voor 2014 en 2015 is bekrachtigd. De maximale doorsneepremie wordt door sociale partners vastgesteld. Het bestuur heeft op basis van een analyse van de actuaris besloten voor 2015 de feitelijke pensioenpremie niet te laten dalen in gelijke mate met de versoering van de pensioenregeling. Bij dit premiebesluit is aan de DNB gemotiveerd aangegeven welke overwegingen daarbij zijn gemaakt en is inzicht gegeven in de evenwichtige belangenafweging daarbij.

Van de totale premie komt maximaal één derde voor rekening van de werknemers. De wijze van betaling van de totale premies door de werkgevers is vastgelegd in het uitvoeringsreglement. In de samenvatting van het actuarieel rapport in dit verslag is vermeld dat de over het verslagjaar ontvangen premie van 24% hoger is dan de conform de ABTN vastgestelde gedempte kostendekkende premie.

### **Toeslagenbeleid (indexatiebeleid)**

Toeslagen (indexaties) kunnen per jaar verschillen en worden slechts voorwaardelijk verleend voor zover de middelen van het fonds dat toelaten. Voor het toeslagen beleid heeft het bestuur gekozen voor een niet doelgerichte ambitie conform categorie B. Dan geldt er geen doelgerichte ambitie om jaarlijks toeslagen te geven op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Alleen als de financiële positie het toelaat kan het bestuur nog besluiten of een toeslag kan worden verleend. Sociale partners hebben met dit beleid ingestemd. Het bestuur van Bpf MITT heeft, als gevolg van een in 2014 onvoldoende toename van de dekkinggraad, voor het zevende achtereenvolgende jaar moeten besluiten om de opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers ook per 1 januari 2015 niet te verhogen. Voor alle gepensioneerden en slapers was daarmee ook geen verhoging mogelijk. Het prijsindexcijfer was 0,75% in de daarvoor gehanteerde reglementaire referentieperiode van oktober tot oktober. De algemene loonontwikkeling binnen de bedrijfstak MITT was in die periode 0%.

In 2015 zal op basis van de gekozen maatstaf en toeslagambitie van Cao-partijen het toeslagbeleid door het bestuur opnieuw worden bepaald en in de ABTN en het reglement worden vastgelegd.

### **Communicatie vanuit het fonds**

Het fonds heeft een communicatiecommissie, die in het verslagjaar vier keer vergaderd heeft. Deze commissie ontwikkelt het communicatiebeleid, adviseert het bestuur en is verantwoordelijk voor de uitvoering. Het communicatiebeleid van Bpf MITT is vastgelegd in een communicatiebeleidsplan. De doelstelling luidt: Bpf MITT beoogt door communicatie de pensioenbewustwording van de belanghebbenden te stimuleren en Bpf MITT wil de verwachtingen managen. Daarnaast streeft Bpf MITT ernaar dat de belanghebbenden tevreden zijn over de communicatie.

Met het communicatiebeleidsplan geeft het fonds invulling aan haar ambitieniveau ten aanzien van de (pensioen)communicatie. Belangrijke speerpunten in het communicatiebeleid zijn: dialoog en feedback; digitalisering; en de inzet van intermediaire kaders, het perspectief van de deelnemer en het werken aan het vertrouwen door het persoonlijk maken van pensioen en het bieden van transparantie en gemak.

Het communicatiebeleidsplan bevat een communicatiejaarkalender, waarin de diverse communicatiemomenten en -middelen zijn opgenomen. In het communicatiebeleidsplan van Bpf MITT heeft de werkgever als intermediair kader een belangrijke rol. Dit heeft zich onder andere vertaald in een basiscursus pensioen voor werkgevers. In het verslagjaar hebben twee werkgeverscursussen plaatsgevonden.

Van eind 2013 tot begin 2014 heeft het fonds een risicobereidheidsonderzoek uitgevoerd onder actieve pensioendeelnemers en een selectie van gepensioneerden. Hierbij is inzicht verkregen in de overwegingen en motivaties achter de resultaten van het onderzoek naar risicobereidheid. Er bleek daarbij veel vertrouwen in het fonds en de hierin gehanteerde solidariteit en collectiviteit, ook bij tekorten. De resultaten van het online survey en de panelsessies, waarbij het gesprek met de belanghebbenden is aangegaan, zijn door het bestuur meegewogen bij de discussie met sociale partners over een toekomstbestendige pensioenregeling na 2014.

Via de website van Bpf MITT, [www.pensioenfondsmitt.nl](http://www.pensioenfondsmitt.nl), worden de deelnemers, slapers, gepensioneerden en werkgevers geïnformeerd over de dekkingsgraad en de financiële situatie van het fonds. De site bevat een pensioenplanner en veel doelgroepgerichte informatie. De pensioenplanner op de site verschaft deelnemers inzicht in hun opgebouwde en te bereiken pensioenaanspraken bij het fonds.

In het verslagjaar zijn ook een aantal pensioenkranten verschenen. Alle actieve deelnemers en werkgevers hebben deze ontvangen. Ook heeft het fonds enkele digitale nieuwsbrieven aan werkgevers toegestuurd. De nieuwsbrieven bevatten o.a. informatie over de financiële positie van het fonds, de premies, de toeslagverlening, de ontwikkelingen rondom nieuwe pensioenwetgeving. Eind 2014 zijn alle deelnemers en werkgevers (via brieven, digitale nieuwsbrief, website en via de krant) geïnformeerd over de veranderingen in de wetgeving en de wijziging van de pensioenregeling per 1 januari 2015 en wat dat voor ze betekent. De reacties en vragen die het fonds ontvangt via de helpdesk en andere (digitale) kanalen, zijn gemonitord en hebben niet tot wezenlijke extra communicatie-inspanningen geleid.

De commissie heeft in het verslagjaar de ontwikkelingen in de wetgeving aangaande de pensioencommunicatie nauwlettend gevolgd. Dit traject zal in 2015 een vervolg krijgen. Naar verwachting zal in juli 2015 de nieuwe Wet Pensioencommunicatie in werking treden. Het fonds wacht de definitieve wettelijke voorstellen af. De nieuwe wet gaat onderdeel uitmaken van het nieuwe driejarig communicatiebeleidsplan. De commissie zal voorafgaand daaraan over de consequenties van de nieuwe wet tijdig advies uitbrengen aan het bestuur. In dit advies worden tevens betrokken het 'Rapport Uitkeringsinformatie' en het 'document Effectieve uitkeringsinformatie op hoofdlijnen' eind 2014 opgesteld door de AFM.

### **Handhavingsbeleid**

De deelname aan het fonds is door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) verplicht gesteld op basis van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000. De verplichte deelneming in Bpf MITT geldt in principe voor alle werknemers in de bedrijfstak MITT met uitzondering van personen die geen werknemer zijn in de zin van de sociale verzekeringswetten en aldus niet verplicht verzekerd zijn voor de werknemersverzekeringen en personen die bestuurder zijn in de zin van het Burgerlijk Wetboek van een naamloze vennootschap of van een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. Het bestuur heeft voor de monitoring hiervan uit zijn midden een aansluiting en vrijstelling commissie benoemd. De bevoegdheden van die commissie zijn onder andere het beoordelen van de aansluitplicht. Dit aan de hand van de adviezen van de buitendienst en handhaving administratie van AZL op grond van onderzoeken naar nieuwe ondernemingen in de sector. Daarnaast beoordelen zij de eventuele vrijstellingsverzoeken van ondernemingen op grond van het beleid en het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000.

Bij het begin van het verslagjaar waren er 1.146 ondernemingen aangesloten bij Bpf MITT. Aan het eind van het verslagjaar waren 1.179 ondernemingen aangesloten. Van de aangesloten 1.179 ondernemingen zijn er 519 geregistreerd als onderneming zonder personeel en 7 met voorlopige premievrijstelling i.v.m. dubbele aansluiting bij een andere CAO en in afwachting van de uitkomst van het lopende overleg tussen CAO partijen. In 2014 hebben 121 ondernemingen zich aangesloten. Voor 88 ondernemingen is de aansluiting beëindigd. Van deze 88 ondernemingen hebben er 73 de activiteiten gestaakt en zijn er 15 ondernemingen failliet gegaan.

Het uitvoeren en toepassen van het aansluitings-/handhavingsbeleid heeft ook in 2014 veel aandacht gekregen. Hierbij is samengewerkt met de Vakraad MITT. Bij Bpf MITT is voor aansluitingskwesties overleg tussen het secretariaat van de Vakraad MITT en de buitendienstmedewerker van AZL. Regelmatig dient daarop een nader onderzoek naar de bedrijfsactiviteiten door middel van een bedrijfsbezoek plaats te vinden. Met sommige fondsen komt de situatie van overlap dermate vaak voor dat goede contacten worden onderhouden met het andere fondsbestuur (bijv. overleg commissie Bpf MITT en Bpf Tex (Groothandel Textiel en aanverwante artikelen)). Via deze commissie wordt er bij incidentele overlap ad hoc naar een passende oplossing gezocht.



Een strikte handhaving door het fonds is belangrijk vanwege het risico van “geen premie wel aanspraken”. Daarbij kunnen onbekende werknemers die vallen onder de werkingssfeer pensioenaanspraken claimen. De aandacht voor dit onderwerp blijkt tevens uit een in december 2014 aangekondigd DNB onderzoek naar de handhaving van verschillende bedrijfstakpensioenfondsen. Bpf MITT is uitgenodigd mee te doen aan dit onderzoek. Naar aanleiding daarvan is een risicoanalyse handhaving voor het fonds gemaakt. Hieruit komen een aantal aanbevelingen die dit risico kunnen verminderen en voor het fonds beter beheersbaar maken.

### **Aansluiting**

Aan het einde van het verslagjaar hadden nog 35 ondernemingen van de aangesloten ondernemingen gehele of gedeeltelijke vrijstelling van de verplichte deelneming in Bpf MITT. Voor alle vrijgestelde ondernemingen geldt dat zij op grond van de vrijstelling van de verplichte deelneming in Bpf MITT ook niet konden deelnemen aan de RAM en aan de overgangsregeling extra pensioeninkoop. Deze laatstgenoemde regelingen zijn, zoals eerder in dit verslag aangegeven, per einde 2014 beëindigd.

Aan het begin van het verslagjaar waren 15 ondernemingen vrijwillig aangesloten. Aan het eind van het verslagjaar waren er 14 ondernemingen vrijwillig aangesloten.

### **Incassobeleid**

Bpf MITT beschikt over een incassoprocedure waarin het incassobeleid van het fonds is vastgelegd. De uitvoering van de premie inning en incasso van de verschuldigde premies bij werkgevers is uitbesteed aan AZL. Het bestuur heeft voor de monitoring hiervan uit zijn midden een incassocommissie benoemd. De bevoegdheden van die commissie zijn onder andere het beoordelen van de kwartaal rapportages en adviezen van AZL inzake ondernemingen met betalingsachterstanden, betalingsregelingen, faillissementen en UWV-vorderingen; het accorderen van betalingsregelingen en het accorderen van faillissementsaanvragen.

Het incasso resultaat is hoog en bevindt zich ondanks de economisch moeilijke omstandigheden in de branche nog steeds op een acceptabel niveau.

## **Risicoparagraaf**

### **Inleiding**

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

### **Beleid en risicobeheer**

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

- ALM-beleid en duration matching;
- dekkingsgraad;
- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- toeslagbeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- beleid ten aanzien van uitbesteding.

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

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

Om te toetsen of het beleid op lange termijn tot de gewenste ontwikkeling leidt, voert het pensioenfonds ten minste eens in de drie jaar een continuïteitsanalyse uit. Het fonds heeft de laatste continuïteitsanalyse in 2012 laten uitvoeren door Towers Watson Netherlands B.V. In het kader van de evaluatie van het herstelplan is deze continuïteitsanalyse gevolgd door een ALM studie van MN.

Het risicomodel van DNB kent voor een aantal risicocategorieën vastgestelde scenario's ('schokken'). De hoofdletter 'S', aangevuld met een nummer achter een aantal risicocategorieën vertegenwoordigt de code die DNB in het risicomodel voor de desbetreffende risicocategorie hanteert. Bij de berekening van het vereist eigen vermogen (buffers) past het pensioenfonds de standaardmethode toe op basis van de zogenaamde wortel formule (S1 t/m S9). Kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen van deze risico's zijn opgenomen in deze risicoparagraaf. Het vereist vermogen wordt berekend op basis van zowel de feitelijke als de strategische beleggingsmix. Doorgaans wordt de hoogste van beide gehanteerd als zijnde het vereist eigen vermogen.

## Financiële risico's

### *Solvabiliteitsrisico*

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

- Renterisico (S1);
- Zakelijke waarden risico (S2);
- Valuta risico (S3);
- Grondstoffenrisico (S4);
- Kredietrisico (S5);
- Verzekeringstechnisch risico (S6);
- Liquiditeitsrisico (S7);
- Concentratierisico (S8);
- Operationeel risico (S9);
- Risico van actief beheer (S10).

### **Renterisico (S1)**

Pensioenfondsen kennen doorgaans een langere looptijd voor hun verplichtingen dan voor hun bezittingen. Vanwege deze mismatch ondervindt een fonds renterisico. Immers bij een rentedaling zullen de verplichtingen sterker toenemen in waarde dan de bezittingen. Het standaardmodel van DNB bevat voorgeschreven rentescenario's (verschuiving actuele rentetermijnstructuur via voorgeschreven rentefactoren) om het vereist eigen vermogen voor dit risico te bepalen. De rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in de zogenaamde 'duration'. De duration van de verplichtingen is hoger dan de beleggingen, derhalve is er sprake van een duration mismatch: de waarde van de verplichtingen is gevoeliger voor de renteontwikkelingen dan de waarde van de beleggingen. Het beleid van het

fonds is gericht op het verkleinen van de duration mismatch tussen beleggingen en verplichtingen door middel van langlopende staatsobligaties en renteswaps; deze mismatch wordt strategisch afgedekt op basis van de UFR- curve. Het bestuur heeft er voor gekozen het risico op rentedalingen voor een belangrijk deel af te dekken.

Hierdoor stabiliseert de ontwikkeling van de dekkingsgraad en is de vereiste reservebuffer lager. De renteaftdekking ultimo 2014 bedraagt op basis van het UFR-kader 49,4%. Op basis van de actuele rente was deze 40,6%.

#### **Zakelijke waarden risico (S2)**

Het zakelijke waarden risico heeft te maken met het risico van een afname van de marktwaarde van de zakelijke waarden, zoals aandelen en vastgoedbeleggingen. Het aandelenrisico wordt voornamelijk gemitigeerd door het diversificeren van de beleggingsportefeuille oftewel het spreiden van de beleggingen over sectoren en regio's.

#### **Valutarisico (S3)**

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen die in vreemde valuta luiden vermindert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen. De pensioenverplichtingen luiden in euro's. Een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille luidt in vreemde valuta. Daardoor loopt het fonds valutarisico. De voor het fonds belangrijkste vreemde valuta zijn de Amerikaanse dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen. Het Britse Pond en de Japanse Yen worden voor 100% afgedekt. Eind 2014 wordt de Amerikaanse dollar voor 50% afgedekt. Illiquide beleggingen worden niet afgedekt.

#### **Grondstoffenrisico (S4)**

Fondsen die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. Vanaf 2014 belegt Bpf MITT niet meer in grondstoffen.

#### **Kredietrisico (S5)**

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij in gebreke blijft om haar verplichtingen te voldoen. Dit kunnen verplichtingen zijn tot het betalen van rente, maar het kan ook om de terugbetaling van de uitgeleende bedragen zelf gaan. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze spread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen. Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven of staten met een hoge kredietwaardigheid.

#### **Verzekeringstechnisch risico (S6)**

Naast de financiële risico's staat het fonds bloot aan verzekeringstechnische risico's.

Verzekeringsrisico is het risico dat voortvloeit uit de mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. In de actuariële analyse worden de afwijkingen geanalyseerd. Het omvat onder andere de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). De nieuwe sterftetrend ontwikkeling is in 2014 meegenomen bij de bepaling van de voorziening voor risico fonds.

#### **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. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door bij de bepaling van het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities.

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

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. In het algemeen geldt dat concentratierisico kan

optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

#### **Inflatierisico (S9)**

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid en communiceert dit beleid, conform wettelijk voorgeschreven formuleringen, naar alle deelnemers, slapers en gepensioneerden. Door die communicatie is volgens het bestuur de kans zeer gering dat verwachtingen worden gewekt en juridische claims moeten worden gehonoreerd. Aangetoond is dat het toeslagenbeleid, ook in financieel mindere tijden, consequent wordt uitgevoerd. Het pensioenfonds belegt in inflatiegerelateerde producten (zoals index-linked bonds). Deze zijn relevant vanuit rendementsperspectief, als wordt verwacht dat de werkelijke inflatie hoger is dan de in de producten ingeprijsde inflatie.

#### **Risico van actief beheer (S10)**

Het standaard model van DNB gaat uit van passief beleggingsbeheer. Binnen de beleggingsfondsen van MITT wordt door middel van actief beleggingsbeheer getracht de benchmark te verslaan. Bij actief beleggingsbeheer bestaat er een zeker risico. Het risico voor actief beheer wordt bepaald aan de hand van de gemiddelde tracking error van de aandelenportefeuille.

### **Niet financiële risico's**

#### ***Sponsorrisico***

Het pensioenfonds heeft via de verplichtstelling en het uitvoeringsreglement een contractuele band met de werkgevers die aangesloten zijn als sponsor van het pensioenfonds. Daarnaast bestaat er de mogelijkheid voor werkgevers om zich vrijwillig aan te sluiten bij het fonds. Deze afhankelijkheid vertaalt zich in risico's voor het pensioenfonds, de zogenaamde sponsorrisico's. Voorbeelden van sponsorrisico's zijn ondermeer: faillissementsrisico, betalingsonmacht van de sponsors veroorzaakt door negatieve ontwikkelingen bij de sponsor, financieringsrisico en beëindiging van de aansluiting van werkgevers.

#### ***Omgevingsrisico***

Hieronder worden risico's verstaan als gevolg van externe veranderingen. Gedacht kan worden aan veranderingen in de maatschappelijke wens om duurzaam te beleggen, politieke besluitvorming, internationale crisissen die gevolgen hebben voor de financiële markten. Het fonds is aangesloten bij de koepelorganisatie "De Pensioenfederatie". Deze ziet het als haar missie om de belangen van de Nederlandse pensioenfondsen optimaal te behartigen en de ontwikkeling van het pensioenstelsel te bevorderen.

#### ***Operationeel risico***

Het operationeel risico is het risico op verlies als resultaat van inadequate of foutieve interne processen, mensen en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Operationele risico's hebben een negatieve impact op een goede uitvoering van de pensioenregeling. Voor deze operationele risico's geldt wel dat een verregaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich mee kan brengen. De operationele uitvoering geschiedt door AZL. Deze partij beschikt over een ISAE 3402 rapportage (type II). Door het maken en overleggen van dit rapport toont AZL aan het pensioenfonds én aan de accountant van het pensioenfonds aan, dat de uitvoering 'in control' is. Hiermee komt het fonds tevens tegemoet aan de Beleidsregel 'Uitbesteding Pensioenfondsen' waarin DNB heeft vastgesteld dat een pensioenfonds dat zijn administratie uitbesteedt aan een uitvoerder verantwoordelijk is en blijft voor een juiste administratie.

### ***Uitbesteding risico's***

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

Voor wat betreft de uitbestedingsrisico's kan worden opgemerkt dat het bestuur via de uitbestedingscommissie van het fonds overleg heeft met AZL. Dit overleg gaat over de contractuele relatie en over de dienstverlening inclusief de SLA.

Om aan de behoefte van het bestuur aan zekerheid en daarmee aan kwaliteitswaarborgen tegemoet te komen, zijn MN en AZL gecertificeerd volgens de richtlijnen van de ISAE3402 rapportage. Hierbij geldt een vereiste verklaring van het management, de zogenaamde management assertion. De ISAE 3402 rapportage bestaat uit een type I en een type II verklaring. Hier worden alleen processen beschreven welke de financiële verantwoording raken. Ook voor 2014 hebben AZL en MN een ISAE 3402 rapportage aan het fonds verstrekt. Daarbij geeft AZL een In Control Statement af.

Een externe accountant certificeert de ISAE 3402 rapportages van AZL en MN.

Voor de meeste relevante processen is een beschrijving van de AO/IC opgesteld, die heeft geleid tot een beschrijving van de beheersingsmaatregelen voor de betreffende processen.

Voorts wordt het bestuur door middel van periodieke rapportages van zowel de vermogensbeheerder, de uitvoeringsorganisatie alsmede van externe adviseurs in staat gesteld de risico's en fondssituatie goed te monitoren.

### ***IT risico***

De informatietechnologie is een belangrijke risicocategorie voor pensioenfondsen. Omdat het merendeel van de fondsen de IT hebben uitbesteed, is dit risico tot een uitbestedingsrisico verworden. Dit geldt ook voor Bpf MITT. De beheersmaatregelen en verantwoordelijkheid voor het informatiebeveiligingsbeleid zijn op organisatieniveau neergelegd bij de uitvoerders AZL en MN. Hierop wordt o.a. in de ISAE rapportages verder ingegaan.

### ***Integriteitsrisico***

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

Bpf MITT heeft een gedragscode en een compliance officer die daarop toeziet. Beide zijn een wettelijke verplichting en DNB ziet actief toe op naleving. Een regeling voor omgang met integriteitgevoelige functies komt relatief weinig voor. Bij de jaarlijkse evaluatie van het bestuur kan dit worden besproken. DNB toetst voorts nieuwe bestuursleden op deze aspecten.

### ***Juridische risico's***

Een pensioenfonds loopt het risico in rechte aangesproken te worden. Ten einde dit risico te beperken kan het fonds maatregelen treffen. Eén risico is dat de fondsstukken niet voldoen aan de wettelijke bepalingen. Een ander risico is dat men als fondsbestuurder in persoon kan worden aangesproken. Een derde risico betreft het niet in voldoende mate vorm geven aan consistent beleid, dit maakt het fonds kwetsbaar indien het hierop wordt aangesproken. Een vierde risico betreft het niet of onduidelijk communiceren naar partijen. Een vijfde risico betreft aansprakelijkheid door het niet of niet goed uitvoeren door partijen die het fonds heeft ingehuurd. Met betrekking tot bovengenoemde risico's heeft het bestuur de volgende maatregelen genomen:

1. Het fonds heeft een gekwalificeerde bestuursadviseur van AZL aangesteld. Deze toetst bij wetswijzigingen de fondsstukken en stelt waar nodig wijzigingen voor aan het Bestuur.
2. Het fonds heeft een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.
3. Het fonds ziet erop toe dat besluitvorming consistent en goed gedocumenteerd plaatsvindt. Deze documentatie zorgt ervoor dat ook derden de inhoud en werking van dit beleid kunnen volgen.
4. Het fonds werkt volgens een communicatieplan. Dit plan bewaakt de wettelijk verplichtte communicatiemomenten. Naast deze vereisten heeft het fonds eigenstandige communicatiedoelstellingen.
5. Met alle ingehuurde partijen zijn contractuele afspraken gemaakt. Partijen dienen regelmatig te rapporteren over het wel of niet voldoen aan de gemaakte afspraken. Daar waar mogelijk heeft het pensioenfonds activiteiten gescheiden ondergebracht, waardoor er een mechanisme ontstaat van controle van de ene door de andere partij.

Jaarlijks vinden er controles plaats door actuaire en accountant op de uitvoering door het fonds. Materiële onvolkomenheden worden door hen gerapporteerd.

### **Monitoring risico's**

De hierboven genoemde risico's zijn niet limitatief maar de juiste afdekking van deze genoemde risico's geeft wel een indicatie van de weerbaarheid van het pensioenfonds. Het bestuur draagt er zorg voor dat zij voldoende kennis en kunde bezit om haar verantwoordelijkheid te kunnen dragen. Hiervoor heeft het bestuur aan de hand van de ConFirm risicoanalyse methode de voor het fonds relevante risico's beoordeeld. Deze analyse is gebaseerd op het door DNB ontwikkelde Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM). Aan de hand hiervan is een risicomatrix voor het fonds opgesteld. Met deze matrix zijn de risico's van het pensioenfonds, op basis van de perceptie van de bestuursleden en uitvoerders zo volledig mogelijk in kaart gebracht. Hierbij kwamen de uitbestedingsrisico's, het marktrisico en het kredietrisico in de zone die extra aandacht behoeft. Deze matrix is besproken met het bestuur en hieruit zijn een aantal aanbevelingen gekomen waarbij prioriteiten zijn gesteld. Hier is een vervolg aan gegeven door de controleprocessen (tweede lijn risicomangement) van de (niet) financiële risico's te identificeren en te beschrijven. Daarbij zijn de taken en bevoegdheden van de commissies nader vastgelegd. Aanvankelijk zou hiervoor een risico management commissie worden ingesteld. Later is besloten de regelmatige bespreking en beheersing van de uitbestedingsrisico's te beleggen bij de uitbestedingscommissie. De overige financiële risico's worden besproken en gemonitord in de beleggingscommissie.

### Bestemming van het saldo

In de bestuursvergadering van 18 juni 2015 heeft het bestuur besloten het negatieve saldo over 2014 van € 58.723.000,- als volgt te verdelen.

	<b>2014</b>
	<b>x € 1.000</b>
Extra reserve	-29.414
Bestemmingsreserve RAM	-29.309
	<b>-58.723</b>

Zeist, 18 juni 2015

Het bestuur

J. Plat (voorzitter)

mw. N.L. Hofman (secretaris)

J.J.C. Jochems

L. Raadgever

J. Hasselman

J.A. Spruijt

M.C.J. Verstraten

H.J. van der Meer





## Verslag Raad van Toezicht

Hoewel de Raad van Toezicht pas in december 2014 is benoemd kan de conclusie worden getrokken dat het bestuur in 2014 veel en goed werk heeft verricht, pro actief te werk gaat en streeft naar verbetering, waar dat mogelijk is. Het huidige bestuursmodel geldt sinds 1 juli 2014, maar de raad van toezicht heeft daar waar relevant ook de gebeurtenissen van de eerste helft van 2014 in zijn oordeel betrokken. Procedureel zijn de zaken op orde, de nodige fondsdocumenten zijn aanwezig en de communicatie wordt serieus opgepakt. Het bestuur heeft in 2014 de vergaderfrequentie opgevoerd en een aantal zaken zorgvuldig aangepakt zoals de invoering van het nieuwe bestuursmodel, het Witteveenkader en het formuleren van het uitbestedingsbeleid. De financiële positie van het fonds is niet goed, het fonds is in dekkingstekort. Mede in dat kader vraagt de raad van toezicht ook aandacht voor de hoogte van de premie. Het bestuur is in 2014 van start gegaan met zich te oriënteren op het nFTK en het opstellen van een stappenplan. Dit proces is zorgvuldig ingezet en loopt in 2015 door. Daarbij vraagt de raad van toezicht voor 2015 aandacht voor de rol van het fondsorganen in dit proces.

Het bestuur heeft voor 2015 een aantal beleidszaken scherp die gedurende het jaar zijn beslag zullen krijgen. Aandachtspunten hierbij zijn het actualiseren van een aantal beleidsmatige zaken zoals het deskundigheids-/geschiktheidsplan, het communicatiebeleidsplan en het invullen van het integraal risicomanagement. Ook vindt de raad van toezicht het van belang dat er jaarlijks een zelfevaluatie wordt uitgevoerd. Ten aanzien van de uitbestede processen wijst de raad van toezicht op de rol en rapportages van de fiduciair vermogensbeheerder die toegankelijker en beknopter zouden kunnen.

Het bestuur heeft de operationele en beleidsondersteunende werkzaamheden uitbesteed aan externe partijen en maakt daar op een goede manier gebruik van. Op onderdelen doen wij het bestuur aanbevelingen tot verdere verbetering. Wij achten dit bestuur in staat om voor Bpf MITT en zijn belanghebbenden de juiste en afgewogen besluiten te nemen, die in de nabije toekomst nodig zullen zijn, en het fonds adequaat te leiden. Als raad van toezicht, zullen wij het bestuur daar graag bij blijven volgen en waar nodig of gewenst met raad terzijde staan.

De raad van toezicht heeft kennisgenomen van de jaarstukken en op 18 juni 2015 haar goedkeuring gegeven.

Raad van Toezicht

Christiaan Tromp

Peter van Eekelen

Antoinetta Eikenboom

---

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het verslag van de Raad van toezicht en kan zich hierin vinden. Het bestuur dankt de leden van de Raad van toezicht voor het in haar gestelde vertrouwen. Zij zal de aanbevelingen in het rapport over 2014 tot verdere verbeteringen nader bestuderen en ziet uit naar een goede samenwerking.

# Verslag van het verantwoordingsorgaan

## Oordeel verantwoordingsorgaan 2014

### Oordeel 2014

Een taak van het verantwoordingsorgaan is een oordeel te geven over het bestuursbeleid, uitvoering daarvan en beleidskeuzes voor de toekomst aan de hand van jaarverslag (bestuursverslag en jaarrekening) en andere informatie, waaronder de bevindingen van intern toezicht.

Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het bestuur haar taken in 2014 naar behoren heeft uitgevoerd.

Het verantwoordingsorgaan constateert dat de certificerend actuaaris heeft gerapporteerd dat naar zijn overtuiging door Bpf MITT is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 131 en 132 van de Pensioenwet omdat het eigen vermogen ultimo 2014 lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen. Het afgelopen verslagjaar heeft het fonds geen gebruik hoeven maken van de mogelijkheid verworven aanspraken en ingegane pensioenen te verminderen, daarmee is voldaan aan artikel 134. Door het pensioenfonds is de situatie van dekkings- en reservetekort gemeld aan DNB en is binnen de gestelde termijn een herstelplan opgesteld waarmee DNB heeft ingestemd.

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat de externe accountant heeft geoordeeld dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Bpf MITT per 31 december 2014 en dat het resultaat over 2014 in overeenstemming is met boek 2, titel 9, van het Burgerlijk Wetboek. De accountant heeft geconstateerd dat de beleidsdekkingsgraad onder het NFTK per 1 januari 2015 104,6% bedraagt bij een vereist eigen vermogen van 118,4%. Het pensioenfonds zal voor 1 juli 2015 een nieuw herstelplan bij DNB moeten indienen. De accountant heeft geen bevindingen gerapporteerd die reden geven tot zorg. Verder wijst de accountant het bestuur op speciale aandacht voor de wijzigingen in het pensioenreglement die administratief verwerkt zullen worden in 2015. Tevens adviseert de accountant het bestuur van het pensioenfonds adequaat de werkingssfeer van de verplichtstelling van het pensioenfonds te monitoren, wat van blijvend belang is met het oog op het risico 'geen premie, wel aanspraak'.

In de aanloopfase van de door het verantwoordingsorgaan te vervullen taken is het verantwoordingsorgaan in kennis gesteld van het concept-jaarverslag over het boekjaar 2014 en het concept van het actuariael rapport 2014. Het verantwoordingsorgaan constateert dat in 2014 diverse grondslagen voor de technische voorziening zijn geactualiseerd. Dit betreft onder andere de toepassing van de AG prognosetafel 2014, een fondsspecifieke correctie voor ervaringssterfte (gebaseerd op de Towers Watson Ervaringssterfte 2014) en een verhoging van de kostenvoorziening naar 2,6%. Het verantwoordingsorgaan benadrukt het belang van kostenbewustheid voor het bestuur naar aanleiding van deze kostenstijging. Het verantwoordingsorgaan heeft geen nadere opmerkingen ten aanzien van het aangepaste premiebeleid. Het verantwoordingsorgaan onderstreept de noodzaak van overleg met Cao-partijen met betrekking tot de bepaling van de risicohouding in 2015. Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van de rapportage en bevindingen door de Raad van Toezicht.

Aangezien zowel de Raad van Toezicht als het Verantwoordingsorgaan formeel in de loop van 2014 zijn samengesteld kunnen wij concluderen aan de hand van overlegde fondsdocumenten en verslagen dat goed bestuurlijk werk is verricht in 2014.

4 juni 2015

---

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur dankt de leden van het verantwoordingsorgaan voor het in haar gestelde vertrouwen. Zij stelt het op prijs dat de leden van de oude deelnemersraad na 1 juli 2014 bereid zijn gevonden zitting te nemen in het nieuwe verantwoordingsorgaan en ziet uit naar de verdere goede samenwerking.

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

Activa	2014	2013
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
– Onroerende zaken		
• Aandelen vastgoedmaatschappijen	82.005	78.187
– Aandelen	411.331	304.511
– Vastrentende waarden		
• Beleggingsfondsen in obligaties	396.804	421.273
• Obligaties en Leningen op schuldbekentenis	713.625	532.270
• Bankleningen	81.180	64.303
• Deposito's	3.424	39.095
	<b>1.195.033</b>	<b>1.056.941</b>
– Derivaten		
• Valutaderivaten	0	1.142
• Rentederivaten	0	21.904
	<b>0</b>	<b>23.046</b>
– Overige beleggingen		
• Hedgefondsen	70.326	58.727
• Private equity	25.462	20.298
• Infrastructuur	22.566	12.861
	<b>118.354</b>	<b>91.886</b>
	<b>1.806.723</b>	<b>1.554.571</b>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]</b>	<b>5.531</b>	<b>5.802</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [3]</b>	<b>32.055</b>	<b>9.878</b>
<b>Liquide middelen [4]</b>	<b>11.110</b>	<b>15.977</b>
	<b>1.855.419</b>	<b>1.586.228</b>

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

<b>Passiva</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Extra reserve [5]	37.584	66.998
Bestemmingsreserve RAM [6]	0	29.309
Bestemmingsreserve SUC [7]	0	0
	<b>37.584</b>	<b>96.307</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [8]	1.788.864	1.434.596
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [9]	5.531	5.802
	<b>1.794.395</b>	<b>1.440.398</b>
<b>Overige technische voorzieningen</b>		
Voorziening SUT [10]	0	0
Voorziening RAM [11]	0	420
Voorziening SUC [12]	0	0
	<b>0</b>	<b>420</b>
<b>Langlopende schulden [13]</b>		
Schuld voormalige SUC-gelden	<b>12.452</b>	<b>16.938</b>
<b>Kortlopende schulden [14]</b>	<b>10.988</b>	<b>32.165</b>
	<b>1.855.419</b>	<b>1.586.228</b>

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

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2014	2013
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
– Directe beleggingsopbrengsten [15]	31.750	34.154
– Indirecte beleggingsopbrengsten [16]	251.927	-47.868
– Resultaat op kosten van vermogensbeheer [17]	-3.824	-3.853
– Toerekening beleggingsrendement aan langlopende schuld SUC [18]	-2.961	204
	<b>276.892</b>	<b>-17.363</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [19]</b>	<b>67.952</b>	<b>63.948</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [20]</b>	<b>-1.015</b>	<b>6.987</b>
<b>Pensioenuitkeringen [21]</b>	<b>-43.848</b>	<b>-44.298</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds [22]</b>		
– Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-306.449	51.198
– Inkoop	-43.735	-46.453
– Korting van pensioenaanspraken- en rechten en indexatie twk	0	0
– Sterfte	2.267	2.689
– Arbeidsongeschiktheid	2.111	1.036
– Waardeoverdrachten	1.240	75
– Mutaties	453	921
– Toevoeging kosten	-762	-810
– Overige mutaties technische voorzieningen	-42.433	-10.191
– Verwachte uitkering	43.073	44.128
– Vrijval excassokosten	807	801
– Intrest	-5.434	-5.244
– Wijziging actuariële grondslagen	-5.406	9.613
	<b>-354.268</b>	<b>47.763</b>

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



	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Mutaties overige technische voorzieningen [23]</b>		
– Voorziening SUT	0	3
– Voorziening RAM	420	1.015
– Voorziening SUC	0	4
	<b>420</b>	<b>1.022</b>
<b>Herverzekering</b>		
Uitkeringen uit herverzekering [24]	721	688
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [25]</b>	<b>-4.074</b>	<b>-4.219</b>
<b>Overige baten en lasten [26]</b>	<b>-1.503</b>	<b>-113</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-58.723</b>	<b>54.415</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
– Extra reserve	-29.414	51.388
– Bestemmingsreserve RAM	-29.309	3.027
	<b>-58.723</b>	<b>54.415</b>

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

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2014	2013
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	62.157	60.535
Uitkeringen uit herverzekering	668	868
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	4.946	7.876
Overige mutaties	0	1
<b>[A]</b>	<b>67.771</b>	<b>69.280</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen en afkopen, loonheffing, sociale premies en andere inhoudingen	-43.926	-44.196
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-5.993	-888
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-4.107	-4.201
Overige	-1	0
<b>[B]</b>	<b>-54.027</b>	<b>-49.285</b>
<b>Totaal pensioenactiviteiten</b>	<b>13.744</b>	<b>19.995</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	31.241	34.152
Verkopen en aflossingen beleggingen	251.664	165.409
<b>[C]</b>	<b>282.905</b>	<b>199.561</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-297.692	-210.711
Kosten van vermogensbeheer	-3.824	-3.853
<b>[D]</b>	<b>-301.516</b>	<b>-214.564</b>
<b>Totaal beleggingsactiviteiten</b>	<b>-18.611</b>	<b>-15.003</b>
<b>Mutatie geldmiddelen (som van A t/m D)</b>	<b>-4.867</b>	<b>4.992</b>
<b>Saldo geldmiddelen 1 januari</b>	<b>15.977</b>	<b>10.985</b>
<b>Saldo geldmiddelen 31 december</b>	<b>11.110</b>	<b>15.977</b>

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

#### *Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving*

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

#### *Stelselwijziging inzake Bestemmingsreserve SUC*

De bestemmingsreserve SUC wordt vanaf boekjaar 2014 verantwoord als langlopende schuld en niet meer als bestemmingsreserve. Dit is verwerkt middels een stelselwijziging, waarbij tevens de vergelijkende cijfers van boekjaar 2013 zijn aangepast. De mutatie in de bestemmingsreserve over boekjaar 2013 is derhalve nu niet meer in de resultaat opgenomen. De mutatie van de langlopende schuld is als aparte post onder de overige baten en lasten verantwoord in de toelichting op de staat van baten en lasten. Hierdoor is het resultaat over boekjaar 2013 gewijzigd. Dit heeft echter geen effect gehad op de dekkingsgraad.

### Waardering

#### *Grondslagen overige activa en passiva*

Overige activa en passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden overige activa en passiva gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten). Voor vorderingen wordt rekening gehouden met een aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

#### *Schattingen en veronderstellingen*

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

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

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

#### *Verantwoording van baten en lasten*

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

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

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

### **Schattingen en oordelen**

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

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden 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 derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

### **Schattingswijzigingen**

Het bestuur heeft besloten om de actuariële grondslagen voor de vaststelling van de technische voorzieningen ultimo 2014 te wijzigen. Deze aanpassingen kwalificeren zich als schattingswijzigingen. Het betreft de volgende aanpassingen:

- Het Actuariel Genootschap heeft in 2014 een nieuwe overlevingstafel gepubliceerd, de Prognosetafel AG2014. Het fonds is per jaareinde overgestapt op deze nieuwe prognosetafel. De voorziening is als gevolg daarvan verlaagd met 2.215.
- In 2014 heeft het fonds een onderzoek laten uitvoeren naar de gehanteerde actuariële grondslagen. Onderdeel van dit onderzoek was een onderzoek naar de ervaringssterfte die het fonds hanteert. Het fonds heeft besloten de onderzochte en geadviseerde nieuwe ervaringssterfte, gebaseerd op het Towers Watson 2014 Ervaringssterftemodel Individueel, over te nemen en vanaf jaareinde 2014 toe te passen. Dit heeft een verhogend effect op de voorziening van 2.581.
- Ook de hoogte van de kostenvoorziening is in 2014 onderzocht. Het bestuur heeft naar aanleiding daarvan besloten om de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten ultimo 2014 te verhogen van 2% naar 2,6% van de netto voorziening pensioenverplichtingen. De voorziening is hierdoor toegenomen met 10.169.
- Eind 2013 heeft het fonds een voorziening gevormd in verband met de toegezegde jaarlijkse verhoging van de pensioengrondslag voor arbeidsongeschikten. In het Pensioenreglement 2015 is deze toezegging aangepast en is de jaarlijkse verhoging van de pensioengrondslag van arbeidsongeschikte deelnemers gekoppeld aan het reguliere voorwaardelijke toeslagbeleid van het fonds. Hierdoor kan de gevormde voorziening voor verhogingen van de pensioengrondslag van arbeidsongeschikten vervallen. Met het oog op administratieve eenvoud is in het verloop van de voorziening en de resultaatanalyse verondersteld dat de eind 2013 gevormde voorziening begin boekjaar 2014 weer is vrijgevallen. Het betreft een vrijval in de voorziening van 5.129.

De totale impact van deze schattingswijzigingen bedraagt een verhoging van de voorziening van 5.406.

### ***Buitenlandse valuta***

Activa en passiva in buitenlandse valuta zijn omgerekend tegen de ultimo jaar geldende koersen en de resultaten gedurende het jaar.

### ***Aandelen, aandelen vastgoedmaatschappijen***

De ter beurze genoteerde aandelen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurswaarde. De niet ter beurze genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde het aandeel in de intrinsieke waarde waarbij de intrinsieke waarde is gebaseerd op onderliggende marktwaarden.

### ***Obligaties en obligatiefondsen***

De obligaties zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurswaarde. De niet ter beurze genoteerde vastrentende fondsen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde het aandeel in de intrinsieke waarde.

### ***Leningen op schuldbekentenis***

De leningen op schuldbekentenis zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde. Onder actuele waarde wordt in dit verband verstaan de contante waarde van de toekomstige kasstromen op basis van het effectieve rendement ultimo het verslagjaar van overeenkomstige leningen, rekening houdend met de mogelijkheid van vervroegde aflossing.

### ***Derivaten***

De derivaten zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, waarbij sprake is van afgeleide marktnoteringen.

### ***Overige beleggingen***

De overige beleggingen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde het aandeel in de intrinsieke waarde.

### ***Herverzekering***

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

De waarde van de herverzekeringopolissen wordt berekend op dezelfde grondslagen als de voorziening pensioenverplichtingen.

### ***Extra reserve***

Aan de extra reserve worden de jaarresultaten toegevoegd.

### ***Bestemmingsreserve RAM***

De aanwezige middelen ultimo 2014 zijn bepaald door de middelen ultimo 2013 enerzijds te vermeerderen met de RAM-premies 2014 en anderzijds te verminderen met de nieuwe opbouw over 2014 en met de RAM-uitvoeringskosten 2014. Aan de bestemmingsreserve RAM vindt toevoeging plaats van het gemiddelde beleggingsrendement van Bpf MITT.

### ***Bestemmingsreserve SUC***

Bij het besluit tot liquidatie van de SUC per 2 januari 2009 is besloten het batig saldo van de stichting over te dragen aan Bpf MITT. Dit batig saldo bestond uit de technische voorzieningen van de stichting voor de lopende en nog te vorderen SUC-uitkeringen alsmede uit de bestemmingsreserve SUC. Het bestuur kan besluiten met het resterende deel uit deze bestemmingsreserve andere regelingen te financieren die in het kader van een wijziging van de pensioenregeling worden getroffen om werknemers in de Mode- Interieur- Tapijt- en Textielindustrie de mogelijkheid te bieden vrijwillig vervroegd uit het arbeidsproces te treden, zoals het RAM. In 2014 is deze bestemmingsreserve middels een stelselwijziging gewijzigd in een langlopende schuld.

### **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 inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente. 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.

De voorziening is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

Intrest:	Rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.
Sterfte:	Prognosetafel AG2014 (startjaar 2015) met toepassing van fondsspecifieke ervaringssterfte.
Gehuwdheid:	Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt uitgegaan van het onbepaalde partnersysteem. De gehanteerde partnerfrequenties zijn de partnerfrequenties behorende bij de overlevingstafels GBM/V 1985-1990. Op pensioendatum geldt een partnerfrequentie van 100%.
Uitkeringen:	De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.
Leeftijden:	Aangenomen wordt dat alle verzekerden geboren zijn op de 1ste van de maand van hun werkelijke geboortedatum.
Leeftijdsverschil:	Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).
Kosten:	In de voorziening pensioenverplichtingen is een excassovoorziening begrepen van 2,6% van de netto voorziening.
Rentetoevoeging:	Onder het FTK is de rente gelijk aan de 1-jaars rente. Op basis van de DNB rentetermijnstructuur primo 2014 is deze rente gelijk aan 0,379%.
Arbeidsongeschiktheid:	De technische voorziening voor (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers is vastgesteld als de contante waarde van de bereikbare pensioenaanspraken. Dit betreft 80% van de toekomstige aanspraken.
Toeslagverlening:	Het fonds heeft overeenkomstig variant B uit de Toeslagenmatrix van DNB geen uitgewerkt plan of geld gereserveerd om de (premievrije) opgebouwde pensioenaanspraken of de ingegane pensioenen te verhogen. De voor toegekende toeslagen benodigde middelen worden onttrokken aan het resultaat of het vrij eigen vermogen.

### **Herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

Deze voorziening is op dezelfde grondslagen gebaseerd als de voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en heeft betrekking op elders verzekerde pensioenen die in mindering worden gebracht op de opgebouwde pensioenen bij Bpf MITT. Het betreft aanspraken uit het verleden.

### **Voorziening RAM**

Dit betreft de verplichtingen uit hoofde van de RAM-regeling. De actuariële grondslagen zijn gelijk aan de reguliere grondslagen. Ultimo 2014 is deze voorziening vrijgevallen.

### **Schuld voormalige SUC-gelden**

In 2014 is de voormalige bestemmingsreserve SUC via een stelselwijziging omgezet in een langlopende schuld. Bij het besluit tot liquidatie van de SUC per 2 januari 2009 is besloten het batig saldo van de stichting over te dragen aan Bpf MITT. Dit batig saldo bestond uit de technische voorzieningen van de stichting voor de lopende en nog te vorderen SUC-uitkeringen alsmede uit de bestemmingsreserve SUC. Het bestuur kan besluiten met het resterende deel uit deze bestemmingsreserve andere regelingen te financieren die in het kader van een wijziging van de pensioenregeling worden getroffen om werknemers in de Mode- Interieur- Tapijt- en Textielindustrie de mogelijkheid te bieden vrijwillig vervroegd uit het arbeidsproces te treden, zoals het RAM. Aan deze langlopende schuld vindt toevoeging van het gemiddelde beleggingsrendement van Bpf MITT plaats. De aanwezige middelen ultimo 2014 zijn bepaald door de aanwezige middelen primo 2014 enerzijds te verminderen met de nieuwe opbouw over 2014 en anderzijds

te vermeerderen met de beleggingsopbrengsten (gemiddelde beleggingsrendement Bpf MITT). Voor de Confectie-deelnemers wordt het resterende deel van het werknemersdeel van de bestemmingsreserve SUC ingezet voor een eenmalige verhoging van de pensioenaanspraken per 31 december 2014. Hierdoor is 2.857 aan de SUC-gelden onttrokken.

## **Resultaatbepaling**

### ***Algemeen***

De lasten en baten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

### ***Directe beleggingsopbrengsten***

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de rente-opbrengst verminderd met de kosten; bij de aandelen wordt hieronder verstaan het bruto-dividend verminderd met de kosten.

De intresten van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

### ***Indirecte beleggingsopbrengsten***

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

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

### ***Kosten van vermogensbeheer***

Onder de kosten van vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen.

## **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand-ultimo 2013	Aankopen/Verstrekingen	Verkopen/uitlotingen/(af)lossingen	Gerealiseerde waardeverschillen	Niet-gerealiseerde waardeverschillen	Stand ultimo 2014
<b>Onroerende zaken</b>						
Aandelen vastgoedmaatschappijen	78.187	2.565	-308	308	1.253	82.005
<b>Zakelijke waarden</b>						
Beleggingsfondsen in aandelen	304.511	54.578	-1.570	1.570	52.242	411.331
<b>Vastrentende waarden</b>						
Beleggingsfondsen in obligaties	421.273	7.350	-75.701	17.596	26.286	396.804
Obligaties en leningen op schuldbekentenis	532.270	184.270	-136.986	12.692	121.379	713.625
Bankleningen	64.303	13.089	0	0	3.788	81.180
Deposito's	39.095	0	-36.469	798	0	3.424
	<b>1.056.941</b>	<b>204.709</b>	<b>-249.156</b>	<b>31.086</b>	<b>151.453</b>	<b>1.195.033</b>
<b>Derivaten</b>						
Valutaderivaten	1.142	0	-3.031	3.031	-1.142	0
Rentederivaten	21.904	0	-34.249	12.345	0	0
	<b>23.046</b>	<b>0</b>	<b>-37.280</b>	<b>15.376</b>	<b>-1.142</b>	<b>0</b>
<b>Overige beleggingen</b>						
Hedgefondsen	58.727	0	0	0	11.599	70.326
Private equity	20.298	788	-739	739	4.376	25.462
Infrastructuur	12.861	7.189	0	0	2.516	22.566
	<b>91.886</b>	<b>7.977</b>	<b>-739</b>	<b>739</b>	<b>18.491</b>	<b>118.354</b>
<b>Belegd vermogen activa zijde</b>	<b>1.554.571</b>	<b>269.829</b>	<b>-289.053</b>	<b>49.079</b>	<b>222.297</b>	<b>1.806.723</b>
<b>Derivaten</b>						
Valutaderivaten	-44	0	25.017	-25.018	-4.698	-4.743
Rentederivaten	-3.233	0	-7.034	10.267	0	0
<b>Belegd vermogen passiva zijde</b>	<b>-3.277</b>	<b>0</b>	<b>17.983</b>	<b>14.751</b>	<b>-4.698</b>	<b>-4.743</b>
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>1.551.294</b>	<b>269.829</b>	<b>-271.070</b>	<b>34.328</b>	<b>217.599</b>	<b>1.801.980</b>

Er wordt niet rechtstreeks belegd in aangesloten ondernemingen.



### Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1: Directe marktwaardering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Level 2: Afgeleide marktwaardering: geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen).

Level 3: Modellen en technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

<b>Categorie</b>	<b>Level 1 Directe markt- notering</b>	<b>Level 2 Afgeleide markt- notering</b>	<b>Level 3 Modellen en technieken</b>	<b>Stand ultimo 2014</b>
<b>Onroerende zaken</b>				
Aandelen vastgoedmaatschappijen	0	0	82.005	82.005
<b>Zakelijke waarden</b>				
Beleggingsfondsen in aandelen	0	411.331	0	411.331
<b>Vastrentende waarden</b>				
Beleggingsfondsen in obligaties	0	396.804	0	396.804
Obligaties en leningen op schuldbekentenis	712.941	684	81.180	794.805
Deposito's	3.424	0	0	3.424
	<b>716.365</b>	<b>397.488</b>	<b>81.180</b>	<b>1.195.033</b>
<b>Overige beleggingen</b>				
Hedgefondsen	0	70.326	0	70.326
Private equity	0	0	25.463	25.463
Infrastructuur	0	0	22.565	22.565
	<b>0</b>	<b>70.326</b>	<b>48.028</b>	<b>118.354</b>
<b>Belegd vermogen activa zijde</b>	<b>716.365</b>	<b>879.145</b>	<b>211.213</b>	<b>1.806.723</b>
<b>Derivaten</b>				
Valutaderivaten	0	-4.743	0	-4.743
<b>Belegd vermogen passiva zijde</b>	<b>0</b>	<b>-4.743</b>	<b>0</b>	<b>-4.743</b>
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>716.365</b>	<b>874.402</b>	<b>211.213</b>	<b>1.801.980</b>

## Belegd vermogen per 31 december 2013

Categorie	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2013
	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Modellen en technieken niet gebaseerd op marktdata	
<b>Onroerende zaken</b>				
Aandelen vastgoedmaatschappijen	0	0	78.187	78.187
<b>Zakelijke waarden</b>				
Beleggingsfondsen in aandelen	0	304.511	0	304.511
<b>Vastrentende waarden</b>				
Beleggingsfondsen in obligaties	0	421.273	0	421.273
Obligaties en leningen op schuldbekentenis	531.528	742	64.303	596.573
Deposito's	39.095	0	0	39.095
	<b>570.623</b>	<b>422.015</b>	<b>64.303</b>	<b>1.056.941</b>
<b>Derivaten</b>				
Valutaderivaten	0	1.142	0	1.142
Rentederivaten	0	21.904	0	21.904
	<b>0</b>	<b>23.046</b>	<b>0</b>	<b>23.046</b>
<b>Overige beleggingen</b>				
Hedgefondsen	0	58.727	0	58.727
Private equity	0	0	20.298	20.298
Infrastructuur	0	0	12.861	12.861
	<b>0</b>	<b>58.727</b>	<b>33.159</b>	<b>91.886</b>
<b>Belegd vermogen activa zijde</b>	<b>570.623</b>	<b>808.299</b>	<b>175.649</b>	<b>1.554.571</b>
<b>Derivaten</b>				
Valutaderivaten	0	-44	0	-44
Rentederivaten	0	-3.233	0	-3.233
<b>Belegd vermogen passiva zijde</b>	<b>0</b>	<b>-3.277</b>	<b>0</b>	<b>-3.277</b>
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>570.623</b>	<b>805.022</b>	<b>175.649</b>	<b>1.551.294</b>

	2014	2013
<b>[2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>	<b>5.531</b>	<b>5.802</b>
Deze post heeft betrekking op het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen op de passivazijde van de (toelichting op) de balans.		
<b>[3] Vorderingen en overlopende activa</b>		
<b>Premies</b>		
Dit betreft de nog te vorderen premies van de aangesloten ondernemingen.	3.037	6.473
<b>Overige vorderingen</b>		
AZL	0	6
Wissenraet & Van Spaendonck	155	0
Financiële beleggingen (vooruitbetaalde bedragen)	28.843	3.387
Uitkeringen	15	8
Vooruitbetaalde bedragen volgend boekjaar	4	4
Diverse kleine bedragen	1	0
	<b>29.018</b>	<b>3.405</b>
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>32.055</b>	<b>9.878</b>
Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
<b>[4] Liquide middelen</b>		
ING Bank N.V.	6.717	10.727
Citybank (depotbank)	4.393	5.250
	<b>11.110</b>	<b>15.977</b>
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.		
<b>Totaal activa</b>	<b>1.855.419</b>	<b>1.586.228</b>

<b>Passiva</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Stichtingskapitaal	0	0
<b>[5] Extra reserve</b>		
Stand per 1 januari	66.998	15.610
Af / bij: - dotatie uit bestemming saldo	-29.414	51.388
<b>Stand per 31 december</b>	<b>37.584</b>	<b>66.998</b>
<b>[6] Bestemmingsreserve RAM</b>		
Stand per 1 januari	29.309	26.282
Af / bij: - dotatie uit bestemming saldo	-29.309	3.027
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>29.309</b>
<b>[7] Bestemmingsreserve SUC</b>		
Stand per 1 januari	0	18.385
Af: stelselwijziging	0	-18.385
	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totaal reserves</b>	<b>37.584</b>	<b>96.217</b>
De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,3% (2013 104,4%). De vereiste dekkingsgraad bedraagt 116,0% (2013 117,0%). De dekkingsgraad (exclusief bestemmingsreserves) is 102,1% (2013 104,7%) .		
De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december is als volgt opgebouwd <sup>1)</sup> :		
- Deelnemers en arbeidsongeschikten	697.925	534.271
- Gewezen deelnemers	450.906	341.966
- Pensioengerechtigden	584.803	518.361
- Overig (kostenvoorziening, premievrijstelling en niet opgevraagde pensioenen)	55.230	39.998
- Herverzekering	5.531	5.802
<b>Totale voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>1.794.395</b>	<b>1.440.398</b>
Af: herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-5.531	-5.802
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>1.788.864</b>	<b>1.434.596</b>

1) Presentatie vergelijkende cijfers voorgaand boekjaar aangepast.

	2014	2013
<b>[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Stand per 1 januari	1.434.596	1.482.359
Mutaties: <sup>1)</sup>		
– Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	306.449	-51.198
– Inkoop	43.735	46.453
– Korting van pensioenaanspraken- en rechten en indexatie twk	0	0
– Sterfte	-2.267	-2.689
– Arbeidsongeschiktheid	-2.111	-1.036
– Waardeoverdrachten	-1.240	-75
– Mutaties	-453	-921
– Toevoeging kosten	762	810
– Overige mutaties technische voorzieningen	42.433	10.191
– Verwachte uitkering	-43.073	-44.128
– Vrijval excassokosten	-807	-801
– Intrest	5.434	5.244
– Wijziging actuariële grondslagen	5.406	-9.613
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.788.864</b>	<b>1.434.596</b>
<b>[9] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Stand per 1 januari	5.802	6.531
Mutaties:		
– Resultaat op sterfte	-35	65
– Verwachte uitkering	-640	-677
– Vrijval excassokosten	-13	-13
– Intrest	20	21
– Risicopremie	0	0
– Wijziging rentecurve	440	-38
– Mutaties	1	0
– Wijziging actuariële grondslagen	-44	-87
<b>Stand per 31 december</b>	<b>5.531</b>	<b>5.802</b>
<b>Overige technische voorzieningen</b>		
<b>[10] Voorziening SUT</b>		
Stand per 1 januari	0	3
Af: mutatie ten gunste van de staat van baten en lasten	0	-3
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

1) Presentatie vergelijkende cijfers aangepast.

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>[11] Voorziening RAM</b>		
Stand per 1 januari	420	1.435
Af: mutatie ten gunste van de staat van baten en lasten	-420	-1.015
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>420</b>
<b>[12] Voorziening SUC</b>		
Stand per 1 januari	0	4
Af: mutatie ten gunste van de staat van baten en lasten	0	-4
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totaal overige technische voorzieningen</b>	<b>0</b>	<b>420</b>
<b>[13] Langlopende schuld</b>		
<b>Schuld voormalige SUC-gelden</b>		
Stand per 1 januari	16.938	0
Stelselwijziging	0	18.385
Premies	-1.183	-1.204
Kostentoerekening SUC	-38	-39
Bijschrijving beleggingsrendement	2.961	-204
Onttrekking in verband met beëindiging overgangsregeling	-3.087	0
Onttrekking in verband met eenmalige toeslag SUC	-2.982	0
Vrijval	-157	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>12.452</b>	<b>16.938</b>
<b>[14] Kortlopende schulden</b>		
Derivaten	4.743	3.277
Financiële beleggingen	2.718	25.041
Lopende intrest en nog af te rekenen bankkosten	3	1
Verzekeringsmaatschappijen	184	237
Premies	2.189	2.313
Loonheffing en sociale premies	897	970
Administratiekosten, accountant en actuaris	150	199
Overige	33	24
Vooruitontvangen bedragen volgend boekjaar	71	103
	<b>10.988</b>	<b>32.165</b>
Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
<b>Totaal passiva</b>	<b>1.855.419</b>	<b>1.586.228</b>

#### **Niet in de balans opgenomen verplichtingen**

Door Bpf MITT zijn ultimo 2014 voor een bedrag van circa € 30,4 miljoen (ultimo 2013 € 10,9 miljoen) aan uitstaande commitments verstrekt via de Mn beleggingsfondsen voor de periode na 2014.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Bpf MITT hebben in 2014 geen bezoldiging ontvangen. Wel hebben ze voor het bijwonen van vergaderingen van het bestuur en de beleggingscommissie in totaal een bedrag van € 97.020,- ontvangen aan vacatiegeld en reiskostenvergoeding.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2014 had Bpf MITT geen personeel in dienst.

### Verbonden partijen

Er is enkel een relatie tussen fonds en de aangesloten werkgevers met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling.

Baten en lasten	2014	2013
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
[15] Directe beleggingsopbrengsten		
Aandelen vastgoed	2.562	2.208
Aandelen	1.381	2.344
Obligaties en leningen op schuldbekentenis	27.548	24.399
Overige beleggingen	138	166
Liquide middelen	-18	-20
Rente met betrekking tot FVP-bijdragen	15	4
Rente met betrekking tot waardeoverdrachten	-8	10
Rente met betrekking tot collectieve waardeoverdracht	0	51
Rente over bijdragen van werkgevers en werknemers	12	3
Rentederivaten	122	4.991
Overige	-2	-2
	<b>31.750</b>	<b>34.154</b>



	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>[16] Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
– Gerealiseerde koersverschillen:		
• Aandelen vastgoedmaatschappijen	308	114
• Aandelen	1.570	4.567
• Beleggingsfondsen in obligaties	17.596	0
• Obligaties en leningen op schuldbekentenis	12.692	5.131
• Deposito's	798	0
• Valutaderivaten	-21.987	10.255
• Rentederivaten	22.612	0
• Private equity	739	1.783
• Commodities	0	-2.591
• Valutaverschillen	0	21
	<b>34.328</b>	<b>19.280</b>
– Niet-gerealiseerde koersverschillen:		
• Aandelen vastgoedmaatschappijen	1.253	0
• Aandelen	52.242	24.474
• Obligaties	26.286	-20.878
• Leningen op schuldbekentenis	121.379	-53.011
• Bankleningen	3.788	-305
• Valutaderivaten	-5.840	1.343
• Rentederivaten	0	-19.463
• Hedgefondsen	11.599	222
• Private equity	4.376	366
• Infrastructuur	2.516	104
	<b>217.599</b>	<b>-67.148</b>
	<b>251.927</b>	<b>47.868</b>
<b>[17] Kosten van vermogensbeheer</b>		
Ingehouden netto beheerloon (inclusief restituties)	-3.721	-3.793
Kosten beleggingsadviseur	-67	-60
Overige kosten vermogensbeheer	-36	0
	<b>-3.824</b>	<b>-3.853</b>

	2014	2013
Het ingehouden netto beheerloon kan als volgt worden gespecificeerd naar de verschillende beleggingscategorieën:		
- Fiduciair beheer	-1.513	
- Aandelen vastgoedmaatschappijen	-77	
- Aandelen	-605	
- Vastrentende waarden	-1.417	
- Derivaten	0	
- Hedgefondsen	-61	
- Private equity	-23	
- Infrastructuur	-25	
	<b>-3.721</b>	
Voor een verdere uitsplitsing van de kosten vermogensbeheer naar de verschillende beleggingscategorieën wordt verwezen naar het bestuursverslag. Deze kosten wijken af van de genoemde kosten in het bestuursverslag, omdat daar ook kosten zijn opgenomen die zijn verwerkt in het nettorendement.		
<b>[18] Toerekening beleggingsrendement aan langlopende schuld</b>	<b>-2.961</b>	<b>204</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten</b>	<b>276.892</b>	<b>-17.363</b>
<b>[19] Premiebijdragen van werknemers en werkgevers</b>		
Premies basisregeling	53.857	55.893
Premies RAM	6.998	7.255
Premies SUC	-1.183	-1.204
Inkoopsommen	0	12
FVP	833	749
Baat uit hoofde van vrijval langlopende schuld SUC ten behoeve van inkoop rechten	7.447	1.243
	<b>67.952</b>	<b>63.948</b>
De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.		
De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 24% (2013 24%) van de pensioengrondslag.		
De premiebijdragen van werkgever en werknemers voor de RAM-regeling bedragen in totaal 2,1% (2013 2,1%) van de loonsom.		

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
De kostendekkende, gedempte en feitelijke premies zijn als volgt:		
– Kostendekkende premie	54.068	56.383
– Gedempte kostendekkende premie	46.331	42.705
– Premie met bijdrage aan herstel	48.603	51.670
– Feitelijke premie	53.857	55.893
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	43.272	45.391
– Opslag in stand houden vereist vermogen	7.373	6.792
– Opslag voor uitvoeringskosten	3.323	4.200
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>54.068</b>	<b>56.383</b>
De gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigd	36.759	33.678
– Opslag in stand houden vereist vermogen	6.249	5.039
– Opslag voor uitvoeringskosten	3.323	3.988
– Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>46.331</b>	<b>42.705</b>
De premie met bijdrage aan herstel is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	43.372	45.391
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.908	2.079
Opslag voor uitvoeringskosten	3.323	4.200
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>48.603</b>	<b>51.670</b>
Bij de bepaling van de aan het boekjaar toe te rekenen premie is rekening gehouden met verleende premiekortingen en/of premieopslagen.		
In het boekjaar is geen korting verstrekt.		
De feitelijke premie is vastgesteld als een doorsneepremie ter grootte van 24,0% van de pensioengrondslag. Deze doorsneepremie is door het bestuur vastgesteld en is gebaseerd op de premiestaffel in de abtn. De premie is zodanig vastgesteld dat deze minimaal gelijk is aan de gedempte kostendekkende premie en draagt bij aan het herstel van de dekkingsgraad. De staffel in de abtn is getoetst in een ALM-studie.		

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>[20] Saldo van overdrachten van rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	4.749	719
Collectieve inkomende waardeoverdracht	229	7.156
Overgedragen pensioenverplichtingen	-5.993	-888
	<b>-1.015</b>	<b>6.987</b>
<b>[21] Pensioenuitkeringen</b>		
Ouderdomspensioen	-32.408	-32.486
Partnerpensioen	-7.636	-7.294
Wezenpensioen	-145	-151
Invalideitpensioen	0	-1
Afkopen	-3.240	-2.960
SUC-uitkeringen	0	-4
SUT-uitkeringen	0	-3
RAM-uitkeringen	-419	-1.399
	<b>-43.848</b>	<b>-44.298</b>
<b>[22] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-306.449	51.198
Inkoop	-43.735	-46.453
Korting van pensioenaanspraken- en rechten en indexatie twk	0	0
Sterfte	2.267	2.689
Arbeidsongeschiktheid	2.111	1.036
Waardeoverdrachten	1.240	75
Mutaties	453	921
Toevoeging kosten	-762	-810
Overige mutaties technische voorzieningen	-42.433	-10.191
Verwachte uitkering	43.073	44.128
Vrijval excassokosten	807	801
Intrest	-5.434	-5.244
Wijziging actuariële grondslagen	-5.406	9.613
	<b>-354.268</b>	<b>47.763</b>
<b>[23] Mutaties overige technische voorzieningen</b>		
Voorziening SUT	0	3
Voorziening RAM	420	1.015
Voorziening SUC	0	4
	<b>420</b>	<b>1.022</b>

	2014	2013
<b>Herverzekering</b>		
[24] Uitkeringen uit herverzekering		
Ouderdomspensioen	500	474
Partnerpensioen	221	214
	<b>721</b>	<b>688</b>
<b>[25] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-3.409	-3.520
Accountant (controle jaarrekening en DNB-staten) KPMG	-40	-36
Accountant (fiscaal advies) Deloitte	-12	0
Actuaris	-319	-352
Overige advieskosten	-1	0
Bestuur	-97	-80
De Nederlandsche Bank	-97	-112
Contributie PensioenFederatie	-24	-41
Visitatiecommissie	0	-23
Opleidingskosten	-35	-23
UWV	-1	-14
Pensioenregister	-5	-6
Autoriteit Financiële Markten	-8	-6
Overige	-26	-6
	<b>-4.074</b>	<b>-4.219</b>
<b>[26] Overige baten en lasten</b>		
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	-1.659	-104
Nagekomen baten voorgaande boekjaren	155	0
Diverse kleine posten	1	-9
	<b>-1.503</b>	<b>-113</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-58.723</b>	<b>54.415</b>

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Actuariële analyse van het saldo</b>		
Beleggingen	-34.991	28.588
Premies	6.870	6.151
Waardeoverdrachten	-4	-94
Kosten	64	-150
Uitkeringen	362	1.924
Sterfte	2.265	2.690
Arbeidsongeschiktheid	2.111	1.036
Mutaties	452	921
Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	-2.756	9.538
Andere oorzaken	-33.096 <sup>1)</sup>	3.811
	<b>-58.723</b>	<b>54.415</b>

1) Deze post is eenmalig en wordt veroorzaakt door inkoop en beëindiging van de voorwaardelijke overgangsregelingen.

## Risicoparagraaf

(in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna wordt een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

### Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het Pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen.

Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode (standaardmodel) vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke financiële risico's op te kunnen vangen en daarmee of aan de pensioentoezeggingen kan worden voldaan. De berekeningen van het vereist eigen vermogen zijn onder meer van belang voor de premiestelling en de evaluatie van het herstelplan van het fonds. Het eigen vermogen van het Pensioenfonds is per 31 december 2014 kleiner dan vereist eigen vermogen volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een dekkingstekort verkeert. Gedurende 2014 zijn pensioenfondsen vrijgesteld van het indienen van herstelplannen als gevolg van de komst van het nieuwe FTK. Onder het nieuwe FTK zal de huidige korte en lange termijn herstelplansystematiek komen te vervallen. Indien een lopend herstelplan erin voorziet dat op basis van de financiële positie eind 2014 (onvoorwaardelijk) gekort moet worden, dan moet deze korting wel nog worden doorgevoerd.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van het standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6. Naast de standaard risicocomponenten (S-componenten) is in de bepaling van het vereist eigen vermogen ook rekening gehouden met een additionele component voor het actief beheer risico (S10). Ultimo 2013 werd het actief risico binnen de S2 meegenomen. Ultimo 2014 is dit risico middels een aparte S weergegeven. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van het maximum van de feitelijke en strategische beleggingsmix (2014: feitelijk 116,0; 2013: strategisch 117,0 %).

	2014		2013	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	110.971	4,4	100.448	5,2
Zakelijke waarden risico (S2)	185.668	8,8	161.179	9,6
Valutarisico (S3)	106.555	2,2	74.567	1,6
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	24.060	0,1	17.496	0,1
Verzekeringstechnisch risico (S6)	52.531	0,5	40.975	0,5
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	5.469	0,0	0	0,0
Diversificatie-effect	-198.700		-150.117	
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>286.554</b>	<b>16,0</b>	<b>244.548</b>	<b>17,0</b>
Aanwezige dekkinggraad (exclusief bestemmingsreseres)		102,1		104,7
Minimaal vereiste dekkinggraad		104,3		104,4
Vereiste dekkinggraad		116,0		117,0

De dekkingsgraad wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het Pensioenfonds (minus de passiefposten Kortlopende schulden en overlopende passiva en Herverzekeringsdeel technische voorzieningen) te delen door de Voorziening pensioenverplichtingen (plus Overige technische voorzieningen). Het afgelopen jaar is deze, op grondslagen van het Pensioenfonds, afgenomen van 104,7% (2013) tot 102,1% (2014).

### Renterisico

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

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 12,5.

Duratie van de pensioenverplichtingen 19,8.

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

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	in €	%	in €	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	160.374		160.374	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	49.403		80.187	
Renterisico	110.971	4,4	80.187	2,9
Afdekkingspercentage (B/A)		30,3		50

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 50% op basis van de UFR van het renterisico af.

### Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 110.971 (4,4%) en voor het strategisch renterisico 80.187 (2,9%) ultimo 2014.

### Zakelijke waarden risico

Mogelijke waardedalingen van beleggingen voor het vastgoed en de aandelen zijn in het hiervoor genoemde standaardmodel begrepen. Hiervoor wordt een gedifferentieerde berekening naar categorieën van markten en beleggingen uitgevoerd. Ter zake van het zakelijke waarden risico worden risico-inschattingen aan de hand van de in de markt gebruikelijke risicoparameters gemaakt. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer.



	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	305.242	74,1	215.357	70,7
Opkomende markten (Emerging markets)	106.089	25,9	89.154	29,3
	<b>411.331</b>	<b>100,0</b>	<b>304.511</b>	<b>100,0</b>

### Derivaten

Strategisch dekt het fonds haar zakelijke waarden risico niet af.

### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch zakelijke waarden risico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. Deze standaardschokken zijn verder opgehoogd om zodoende rekening te houden met de volgende additionele risicocomponenten: leverage-risico en liquiditeitsrisico. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico bedraagt 185.668 (8,8%) en voor het strategisch zakelijke waarden risico 187.720 (8,8).

### Valutarisico

De pensioenverplichtingen luiden in euro's, de mogelijke risico's als gevolg van valutakoersontwikkelingen komen daarom alleen bij de beleggingen tot uitdrukking. Het valutarisico is voor 28,7% afgedekt. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro.

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

Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten. Debelangrijkste valutarisico's die Bpf MITT loopt zijn risico's m.b.t. de Amerikaanse dollar, Britse ponden en de Japanse yen.

De bedragen in onderstaande tabellen zijn op basis van Look Through, inclusief CSA-posities, saldi depotbanken en kortlopende vorderingen en schulden met betrekking tot beleggingen.

	31-12-2014		31-12-2014	
	Voor derivaten	Valutaderivaten	Na derivaten	Reële waarde
	€	€	€	€
Euro	1.111.628	264.113	1.375.740	0
Amerikaanse dollar	501.579	-204.280	297.300	-4.532
Britse pound sterling	73.257	-41.152	32.105	-208
Japanse yen	18.569	-18.681	-112	-3
Overige	127.466	0	127.466	0
	<b>1.832.499</b>	<b>0</b>	<b>1.832.499</b>	<b>-4.743</b>
	31-12-2013		31-12-2013	
	Voor derivaten	Valutaderivaten	Na derivaten	Reële waarde
	€	€	€	€
Euro	933.428	223.783	1.157.211	0
Amerikaanse dollar	370.365	-176.227	194.138	1.110
Britse pound sterling	60.193	-31.268	28.925	-44
Japanse yen	16.221	-16.288	-67	32
Overige	154.684	0	154.684	0
	<b>1.534.891</b>	<b>0</b>	<b>1.534.891</b>	<b>1.098</b>

Indien de afrekening van deze transacties op 31 december 2014 zou hebben plaatsgevonden dan zou het af te rekenen bedrag 4.743 lager uitvallen dan overeengekomen (ongerealiseerde resultaat van negatief 4.743).

#### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt 106.555 (2,2%) en voor het strategisch valuta risico 114,353 (2,7%).

#### Grondstoffenrisico

Grondstoffen ofwel commodities vormen een beleggingscategorie waarin veelal via indexfutures en swaps wordt geïnvesteerd in energie (olie), metalen, edelmetalen en agroproducten. Het grondstoffenrisico betreft het risico op fluctuaties in grondstofprijzen. Bpf MITT heeft geen beleggingen meer in grondstoffen.

## Kredietrisico

Voornameijk wordt belegd via fondsen die aan de hand van mandaten gemanaged worden. Een van de aspecten daarbij is het beheersen van kredietrisico's. Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het onderpand is ontvangen in verband met de uitleen van effecten.

De samenstelling van de vastrentende waarden (inclusief lopende intrest) kan als volgt worden samengevat.

	2014				2013			
		%	Duration	Credit-spread	%	Duration	Credit-spread	
				%			%	
Langlopende Europese obligaties	712.342	59,5	16,2	0,0	519.458	49,2	12,8	0,1
Europese bedrijfsobligaties	171.448	14,3	5,2	0,5	182.533	17,3	4,6	0,7
Inflation-linked obligaties	0	0,0	0,0	0,0	0	0,0	0,0	2,6
Emerging Markets obligaties	142.823	12,0	6,5	3,5	138.862	13,1	6,1	2,8
Vastrentend-hoogrentend US obligaties	82.533	6,9	4,2	3,9	99.877	9,4	3,7	0,0
Bankleningen / hypotheke	81.180	6,8	5,0	1,7	64.303	6,1	4,8	1,7
Kortlopende staatsobligaties	600	0,1	0,0	0,0	12.071	1,1	0	0
Onderhandse leningen	682	0,1	3,9	1,1	742	0,1	3,9	1,6
Deposito's	3.425	0,3	0,0	0,0	39.095	3,7	0	0
	<b>1.195.033</b>	<b>100,0</b>			<b>1.056.941</b>	<b>100,0</b>		

De durations en credit spreads van Europese staatsobligaties, langlopende obligaties, bedrijfsobligaties en inflatieobligaties zijn specifiek bepaald voor deze beleggingsfondsen. Voor alle overige vastrentende waarden (overige beleggingsfondsen en discretionaire portefeuilles) zijn deze gegevens op basis van benchmarks vastgesteld. De creditspread is een maatstaf voor kredietrisico en geeft de opslag aan die de markt vraagt bovenop de risicovrije rente. Des te hoger deze opslag, des te hoger de markt het kredietrisico op een partij beoordeelt en des te hoger de vergoeding (de spread) is die de markt wil ontvangen voor het nemen van dit kredietrisico.

De Europese obligaties zijn uitgegeven door de landen Duitsland, Nederland en Finland en luiden in euro's.

De bedrijfsobligaties zijn uitgegeven door investmentgrade bedrijven in luiden in euro's.

De Emerging Markets obligaties zijn uitgegeven door landen in opkomende regio's, zoals Latijns Amerika, Azië, Pacific en Afrika.

De vastrentend-hoogrentende portefeuille bestaat uit hoogrentende obligaties uitgegeven door het bedrijfsleven. De hoogrentende obligaties hebben over het algemeen een lagere rating dan "Investment grade".

Voor de afdekking van het valutarisico in de Emerging markets en hoogrentende US portefeuilles wordt verwezen naar de paragraaf "Valutarisico".

Bankleningen zijn door banken verstrekte leningen aan het bedrijfsleven. Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten.

De verdeling van de vastrentende waarden naar creditrating is als volgt:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>%</b>	<b>%</b>
AAA	55,0	51,0
AA	6,0	3,0
A	9,0	13,0
BBB	12,0	13,0
Lager dan BBB	10,0	13,0
Geen rating	8,0	7,0
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

De verdeling van de looptijd van de vastrentende waarden is als volgt:

	<b>2014</b>	
		<b>%</b>
Van 0 tot 3 jaar	48.237	4,0
Van 3 tot 5 jaar	81.496	6,8
Van 5 tot 10 jaar	212.585	17,8
Van 10 tot 20 jaar	271.309	22,7
Langer dan 20 jaar	581.406	48,7
	<b>1.195.033</b>	<b>100,0</b>

### Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd voor de rentegevoelige beleggingen die een creditspread groter dan 0% hebben. De creditspread wordt bepaald op basis van de rentegevoelige kasstromen van het fond. De gewogen gemiddelde creditspread van de rentegevoelige beleggingen bedraagt 0,40%. Afgaande op de hierboven genoemde creditspread resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 24.060 (0,1%) en voor het strategisch kredietrisico van 25.251 (0,1%).

### **Verzekeringstechnisch risico**

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

### **Hoogte buffer**

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 52.531 (0,5%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 52.531 (0,5%).

### **Concentratierisico en prijsrisico**

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

Het prijsrisico (marktrisico) is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door spreiding naar regio en sector.

	2014		2013	
	€	%	€	%
<b>Onroerende zaken</b>				
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	82.005	100,0	78.187	100,0
	<b>82.005</b>	<b>100,0</b>	<b>78.187</b>	<b>100,0</b>
<b>Zakelijke waarden en overige beleggingen</b>				
<i>Verdeling zakelijke waarden en overige beleggingen per regio:</i>				
Aandelen Europa	129.049	24,4	97.144	24,6
Aandelen Noord-Amerika	147.120	27,7	91.896	23,2
Aandelen Verre Oosten	29.073	5,5	26.318	6,6
Aandelen Emerging Markets	106.089	20,0	89.154	22,5
Private equity	25.462	4,8	0	0,0
Hedgefondsen	70.326	13,3	20.298	5,1
Infrastructuur	22.566	4,3	58.727	14,8
Commodities	0	0,0	12.860	3,2
	<b>529.685</b>	<b>100,0</b>	<b>396.397</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Financiële instellingen	93.627	22,8	66.714	21,9
Handels- en industriële ondernemingen	45.332	11,0	34.181	11,2
Energie	28.113	6,8	27.294	9,0
Technologie	56.181	13,7	36.521	12,0
Consumentengoederen	86.793	21,1	65.621	21,5
Farmacie- en biotechnologie	42.954	10,4	26.714	8,8
Materialen	23.484	5,7	20.206	6,6
Overige	34.847	8,5	27.260	9,0
	<b>411.331</b>	<b>100,0</b>	<b>304.511</b>	<b>100,0</b>

### Concentratierisico vastrentende waarden

Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van de totale beleggingen in vastrentende waarden:

	2014		2013	
	€	%	€	%
Duitse staat	328.238	17,9	268.054	17,5
Nederlandse staat	259.995	14,2	236.138	15,4
Finse staat	45.448	2,5		
Oostenrijkse staat	40.192	2,2		
Belgische staat	39.069	2,1		

### Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen is geen additionele buffer voor het concentratierisico becijferd.

### Security lending

Binnen een aantal MN Beleggingsfondsen waarin Bpf MITT belegt, worden stukken (aandelen en obligaties) uitgeleend. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de betreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen het beleggingsfonds herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van het beleggingsfonds. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 103,9% van de uitgeleende stukken. Het aandeel van Bpf MITT in de uitgekeerde stukken bedraagt 77.422.

### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat de 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 aandeel illiquide beleggingen van de totale beleggingen is in onderstaande tabel weergegeven:

	2014	2014	2013	2012	2011	2010
	€	in %	Illiquide in %	Illiquide in %	Illiquide in %	Illiquide in %
Vastrentende waarden	0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0
Zakelijke waarden, indirect onroerend goed en overige beleggingen	200.358	33,0	36,0	47,0	50,0	49,0

Liquide beleggingen zijn binnen een maand opvraagbaar. De andere illiquide beleggingen betreffen hedgefondsen, private equity, infrastructuur en indirect onroerend goed en bedragen circa 33% van deze beleggingscategorieën (zie bovenstaande tabel). Ultimo 2014 is 10,93% van de totale beleggingsportefeuille illiquide met en vertegenwoordigen een bedrag van 200.358 dat niet binnen één maand liquide gemaakt kan worden. Het bedrag van 200.358 kan als volgt worden gespecificeerd:

	2014	
	€	in %
onroerend goed	82.004	4,47
Private Equity	25.463	1,39
Hedge Funds	70.326	3,84
Infrastructuur	22.565	1,23
	<b>200.358</b>	<b>10,93</b>

### Actief beheer risico

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

Om de operationele lasten en kosten te beperken wordt voor aandelenbelangen met een tracking error lager dan 1% geen actief beheer risico becijferd. De aandelenportefeuille van het pensioenfonds kent een tracking error van 1,79%. Op basis van deze tracking error wordt een/ wordt geen buffer voor actief beheer risico becijferd. De TER bedraagt 1,02% van het totale aandelenbelang.

### Hoogte buffer

Bovenstaande tracking error en TER leiden tot een buffer voor het feitelijke actief beheer risico van 5.469 (0,0%) en tot een buffer voor het strategische actief beheer risico van 5.718 (0,0%).



Zeist, 18 juni 2015

Het bestuur

J. Plat (voorzitter)

mw. N.L. Hofman (secretaris)

J.J.C. Jochems

L. Raadgever

J. Hasselman

J.A. Spruijt

M.C.J. Verstraten

H.J. van der Meer



# Overige gegevens

## Gebeurtenissen na balansdatum

### Gevolgen nieuwe FTK voor Bpf MITT

Voor Bpf MITT bedraagt de beleidsdekkingsgraad 104,6% ultimo 2014. Ten opzichte van de actuele dekkingsgraad van 102,1% eind 2014 ligt de beleidsdekkingsgraad 2,5% hoger. Het feit dat de beleidsdekkingsgraad boven de dekkingsgraad ligt, is het gevolg van de gedaalde rente in 2014.

Vanaf 1 januari 2015 is de driemaandsmiddeling uit de DNB-rentetermijnstructuur vervallen. De toegroei naar de UFR van 4,2% na looptijd 20 blijft (voorlopig) behouden. Op basis van deze gewijzigde rentetermijnstructuur is de dekkingsgraad 97,3% eind 2014. Deze dekkingsgraad ligt aanzienlijk lager doordat de actuele rente per 31 december 2014 fors lager is dan de gemiddelde rente over de laatste drie maanden van 2014.

Op basis van de nieuwe rekenregels stijgt de vereiste dekkingsgraad onder het nieuwe FTK op basis van het strategisch beleggingsbeleid van 115,4% naar 118,4%. Hierbij is rekening gehouden met de gewijzigde DNB-rentetermijnstructuur (dus exclusief driemaandsmiddeling) zoals die vanaf 1 januari 2015 geldt.

Vergelijking van het vereist eigen vermogen op basis van het feitelijk beleggingsbeleid.

Het vereist eigen vermogen stijgt met name door:

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

De beleidsdekkingsgraad eind 2014 is 104,6%. De vereiste dekkingsgraad op basis van het nieuwe FTK is gelijk aan 118,4% en is vastgesteld als het maximum van enerzijds de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategisch beleggingsbeleid en anderzijds de vereiste dekkingsgraad op basis van het feitelijk beleggingsbeleid. Dit betekent dat de beleidsdekkingsgraad 13,8%-punt lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Het fonds is daardoor begin 2015 in een situatie van reservetekort.

De minimaal vereiste dekkingsgraad is voor het fonds gelijk aan 104,3%, de beleidsdekkingsgraad is 104,6% en de actuele dekkingsgraad is 97,3%, rekening houdend met de DNB-rentetermijnstructuur die vanaf 2015 gaat gelden.

Als de beleidsdekkingsgraad de komende 5 jaar niet herstelt tot boven de minimaal vereiste dekkingsgraad en dit voor de actuele dekkingsgraad ook niet geldt, dan moet het fonds een pensioenverlaging door voeren.

## Overige gebeurtenissen na balansdatum

Verder hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

## Resultaatbestemming

### Bepalingen omtrent de resultaatbestemming

Conform hoofdstuk 8b van de ABTN dienen de jaarresultaten te worden toegevoegd aan de extra reserve.

### Resultaatverdeling

In de bestuursvergadering van 18 juni 2015 heeft het bestuur besloten het negatieve saldo over 2014 van € 58.723.000,- als volgt te verdelen.

	<b>2014</b>
	<b>x € 1.000</b>
Extra reserve	-29.414
Bestemmingsreserve RAM	-29.309
	<hr/>
	<b>-58.723</b>
	<hr/>

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Mode-, Interieur-, Tapijt- en Textielindustrie te Heerlen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

### Gegevens

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

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

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

### Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

### 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 minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort.

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 uitzonderingen van de artikelen 131 PW (minimaal vereist eigen vermogen) en 132 PW (vereist eigen vermogen).

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Mode-, Interieur-, Tapijt- en Textielindustrie is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

---

Het oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat tot en met 31 december 2014 van kracht was. Voor de volledigheid merk ik op dat, op basis van de beleidsdekkingsgraad en het vereist eigen vermogen die door het pensioenfonds zijn aangeleverd en door mij op plausibiliteit zijn gecontroleerd, mijn oordeel over de vermogenspositie per 1 januari 2015 op basis van het nieuw Financieel Toetsingskader zou zijn gewijzigd in niet voldoende, vanwege het feit dat de beleidsdekkingsgraad zich per 31 december 2014 boven de minimaal vereiste dekkingsgraad, maar onder de vereiste dekkingsgraad, bevindt.

Amstelveen, 18 juni 2015

drs. R. Westhoff AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Aan: het Bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Mode-, Interieur-, Tapijt- en Textielindustrie

## **Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de op pagina 43 tot en met 78 opgenomen jaarrekening over 2014 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Mode-, Interieur-, Tapijt- en Textielindustrie te Heerlen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de staat van baten en lasten over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### **Verantwoordelijkheid van het bestuur**

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

### **Verantwoordelijkheid van de accountant**

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

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

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

### **Oordeel**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Mode-, Interieur-, Tapijt- en Textielindustrie per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Utrecht, 18 juni 2015

KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA



# Bijlage

## Begrippenlijst

### Pensioenen

#### *ABTN*

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de abtn wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. Hierin komen drie hoofdonderwerpen aan de orde: de wijze van vaststelling van de verplichtingen jegens de deelnemers, de beleggingsportefeuille en het intern risicobeheersingssysteem.

#### *Actuariële grondslagen*

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

#### *Actuaris*

Een actuaris kan antwoord geven op de vraag wat de toekomst aan pensioenuitkeringen gaat kosten. De actuaris is bij uitstek degene die financiële risico's op de agenda plaatst en adequate oplossingen bedenkt.

#### *Contante waarde*

De waarde op dit moment van een toekomstige geldstroom, rekening houdend met een bepaalde rentevoet.

#### *Dekkingsgraad*

Een maatstaf voor de solvabiliteit van een pensioenfonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het aanwezige vermogen (AV) en de voorziening verplichtingen (VPV) van het fonds, uitgedrukt in een percentage:  $\text{Dekkingsgraad} = \text{AV} / \text{VPV} \times 100\%$ .

Hierbij is het aanwezige vermogen (AV): het totaal van de activa minus de kortlopende schulden. Hierbij zijn de verplichtingen (VPV): de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening. Er is sprake van onderdekking als het aanwezig vermogen minder bedraagt dan het minimaal vereist vermogen. Het minimaal vereist vermogen bedraagt 105% in beginsel van de som van de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening.

#### *De Nederlandsche Bank (DNB)*

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

#### *Franchise*

Het deel van het pensioengevend salaris dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing wordt gelaten. Dit salarisdeel wordt geacht door de AOW-uitkering voldoende van pensioen te worden voorzien.

#### *Herstelplan*

Plan (van aanpak) gericht op het herstel van de financiële positie van het pensioenfonds. Als er sprake is van onderdekking (dekkingstekort), dan moet een kortetermijnherstelplan worden ingediend. Als er sprake is van een reservetekort bij een

pensioenfondsen, dan moet er een langetermijnherstelplan worden ingediend. Binnen drie maanden na het ontstaan van de situatie van onderdekking dient het bestuur van het pensioenfonds een herstelplan bij de Nederlandsche Bank te hebben ingediend. Het herstelplan dient zodanige maatregelen te omvatten, dat de situatie op grond waarvan een herstelplan moet worden opgesteld binnen drie (of vijf) jaar is beëindigd. Dit heet een kortetermijnherstelplan. Ook in geval van een reservetekort dient een pensioenfonds binnen drie maanden na het ontstaan hiervan een herstelplan bij de Nederlandsche Bank in te dienen, indien de actuariële- en bedrijfstechnische nota van het pensioenfonds niet voorziet in toereikende maatregelen bij een reservetekort. De termijn die in het herstelplan mag worden aangehouden voor herstel van het reservetekort bedroeg op grond van de Actuariële Principes Pensioenfondsen twee tot acht jaar, afhankelijk van de aard en omvang van de opgetreden reservetekorten. Deze termijn is op grond van het FTK 15 jaar geworden. Dit wordt een langetermijnherstelplan genoemd.

#### ***Herverzekering***

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

#### ***Kansstelsels***

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

#### ***Middelloonregeling***

Bij deze regeling wordt voor elk dienstjaar een percentage pensioen toegekend dat is gerelateerd aan de pensioengrondslag van het desbetreffende dienstjaar. Het te bereiken pensioen is in deze regeling gerelateerd aan het gemiddelde, geïndexeerde loon gedurende de opbouwperiode.

#### ***Omkeerregel***

Over de pensioenaanspraken die een werknemer opbouwt behoeft ingevolge de Wet op de loonbelasting geen belasting te worden afgedragen. De pensioenuitkeringen worden te zijner tijd weer wel belast. Deze regel wordt ook wel de "omkeerregel" genoemd. Om van deze faciliteit gebruik te kunnen maken moeten deze aanspraken onder andere voldoen aan artikel 18 van de Wet op de Loonbelasting.

#### ***Overrente***

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

#### ***Pensioengrondslag***

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

#### ***Premievrije aanspraken***

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdomspensioen en partnerpensioen.

#### ***Reële rente***

Het verschil tussen het fondsrendement en de (loon- of prijs-)inflatie. Bij de premiestelling wordt verondersteld dat het fondsrendement ten minste gelijk is aan de som van de rekenrente en de inflatie. In dat geval kan de last uit hoofde van indexering worden gefinancierd uit het verschil tussen het fondsrendement en de rekenrente.

### ***Rentetermijnstructuur***

De rentetermijnstructuur is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

### ***Reservetekort***

DNB spreekt van een reservetekort als de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

### ***Solvabiliteit***

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

### ***Toeslagverlening***

Hieronder wordt verstaan de aanpassingen van de ingegane pensioenen en/of (premievrije) aanspraken op basis van de stijging of daling van een indexcijfer dan wel een vast percentage.

### ***Verzekeringstechnische analyse***

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

### ***Verzekeringstechnische risico's***

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

### ***Voorziening pensioenverplichtingen***

Dit is de, met inachtneming van kansstelsels en rekenrente, vastgestelde balanspost die de gekapitaliseerde waarde van de opgebouwde pensioenen aangeeft.

### ***Waardeoverdracht***

Het overdragen van de waarde van de verkregen aanspraken door de pensioenuitvoerder van de oude werkgever aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever, die voor deze waarde extra deelnemersjaren aan de pensioenregeling c.q. nieuwe pensioenaanspraken van de betreffende deelnemer toekent.

## **Beleggingen**

### ***Asset-Liability-Management (ALM)***

Risicomanagement van de balans van een pensioenfonds tussen de activa en de passiva.

### ***Autoriteit Financiële Markten***

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan dat toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector. De AFM is toezichthouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om het effectentypisch gedragstoezicht.

**Belegingsmix**

Verdeling van de beleggingen over zakelijke en vastrentende waarden.

**Benchmark**

Een maatstaf voor de beoordeling en vergelijking van de performance van beleggers met elkaar.

**Derivaten**

Beleggingsproducten, zoals opties en futures, die afgeleid zijn van onderliggende producten met een gemeenschappelijk kenmerk een beperkte levensduur en een vaste eindprijs.

**Duration**

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

**Duration overlay**

Beleggingsbeleid dat een beleggingsportefeuille bewust gevoeliger of ongevoeliger maakt voor renteschommelingen.

**Emerging Markets**

Opkomende landen met een bewezen groeipotentieel en waarvan het bedrijfsleven en de aandelenmarkten op adequate wijze zijn gereguleerd.

**Future**

Termijncontract dat op de beurs wordt verhandeld.

**Hedge Funds**

Een hedgefund is een fonds met een grote verscheidenheid aan strategieën. Een hedgefund opereert onder andere met geleend geld en maakt gebruik van afgeleide producten.

**High Yield**

De markt van bedrijfsobligaties met een creditrating (afgegeven door gerenommeerde creditratingagencies) lager dan of gelijk aan BB. Intrest Payer swap  
Rente swap waarbij gedurende een vastgestelde periode de vaste rente wordt betaald en de variabele rente wordt ontvangen.

**Illiquide beleggingen**

Alle beleggingen die niet binnen drie maanden liquide te maken zijn.

**Intrest Rate Swap**

Een Intrest rate Swap is een instrument om renterisico's af te dekken. Middels een swap gaan twee partijen ("de receiver" en "de payer") de overeenkomst aan om periodieke rentebetalingen te ruilen.

**Intrest Receiver swap**

Rente swap waarbij gedurende een vastgestelde periode de vaste rente wordt ontvangen en de variabele rente wordt betaald.

**Optie**

Het recht om gedurende of aan het einde van een afgesproken periode een zekere hoeveelheid van een onderliggende waarde te kopen of verkopen tegen een afgesproken prijs.

***Over/onderweging***

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

***Performance***

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

***Spreads***

De quotering in de markt voor het verschil in rente of in de bied- en laatkoers van effecten. Daarnaast wordt de terminologie ook vaak gehanteerd om opslagen van obligaties te duiden ten opzichte van vooraf gedefinieerde staatsobligaties.

***Total return***

Het totaalrendement op beleggingen zijnde de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten.

***Vastrentende waarden***

Obligaties, leningen op schuldbekentenis en hypothecaire leningen.

***Volatiliteit***

Beweeglijkheid van koersen/markten.

***Zakelijke waarden***

Aandelen en onroerende zaken.