

Stichting Pensioenfonds Bavaria

Jaarrapport 2012

INHOUDSOPGAVE

Pagina

A	Kerncijfers	3
B	Verslag van het verantwoordingsorgaan	6
C	Bestuursverslag	9
	Hoofdpijnen	10
	Pensioenparagraaf	13
	Beleggingen	14
	Financiële positie	21
	Risicoparagraaf	23
	Verwacht en gepland voor 2013	24

JAARREKENING

1	Balans per 31 december 2012	26
2	Staat van baten en lasten over 2012	27
3	Kasstroomoverzicht 2012	28
4	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	29
5	Toelichting op de balans per 31 december 2012	35
6	Toelichting op de staat van baten en lasten over 2012	51

OVERIGE GEGEVENS

1	Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	57
2	Resultaatverdeling	57
3	Actuariële verklaring	58
4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	59

BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	61
---	-------------------------	----

A KERNCIJFERS

KERNCIJFERS**Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioentrekkenden**

	2012		2011		2010		2009		2008	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers	828	53,9	833	55,2	830	56,3	848	57,9	848	55,5
Gewezen deelnemers	459	29,9	445	29,4	435	29,5	433	29,6	511	33,5
Pensioentrekkenden										
Ouderdomspensioen	154	10,0	138	9,1	122	8,3	106	7,2	101	6,6
Nabestaandenpensioen	79	5,1	76	5,0	73	5,0	63	4,3	55	3,6
Wezenpensioen	16	1,0	18	1,2	11	0,7	11	0,7	8	0,5
Arbeidsongeschikten	1	0,1	2	0,1	3	0,2	4	0,3	4	0,3
	<u>1.537</u>	<u>100,0</u>	<u>1.512</u>	<u>100,0</u>	<u>1.474</u>	<u>100,0</u>	<u>1.465</u>	<u>100,0</u>	<u>1.527</u>	<u>100,0</u>

Premiebijdragen, saldo waardeoverdrachten, pensioenuitkeringen en pensioenuitvoerings- en administratiekosten (x € 1.000)

	2012	2011	2010	2009	2008
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	6.652	6.927	7.735	7.945	6.524
Saldo waardeoverdrachten risico pensioenfondsen	180	164	100	-43	69
Pensioenuitkeringen	-2.769	-2.734	-2.527	-2.186	-1.914
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-168	-160	-168	-161	-218

Technische voorzieningen, aanwezig vermogen (x € 1.000) en dekkingsgraad (%)

	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009	31-12-2008
Technische voorzieningen	137.663	123.518	99.734	82.267	79.059
Aanwezig vermogen					
- Beleggingen risico pensioenfondsen	143.569	122.016	104.122	90.395	78.209
- Liquide middelen	2.037	1.039	586	952	920
- Overige voorzieningen	-345	-1.123	-1.542	-1.558	-1.305
- Saldo overige activa en passiva	<u>-8.239</u>	<u>-4.456</u>	<u>-1.554</u>	<u>-522</u>	<u>-356</u>
Totaal aanwezig vermogen	137.022	117.476	101.612	89.267	77.468
Aanwezige dekkingsgraad	99,5%	95,1%	101,9%	108,5%	98,0%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,3%	104,3%	104,3%	105,0%
Vereiste dekkingsgraad	111,9%	112,0%	113,7%	115,0%	112,6%

Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds (x € 1.000)

	31-12-2012		31-12-2011		31-12-2010		31-12-2009		31-12-2008	
	%		%		%		%		%	
Vastgoed beleggingen	2.803	2,0	2.926	2,4	2.948	2,8	2.961	3,3	3.274	4,2
Aandelen	23.580	16,4	15.848	13,0	17.388	16,7	13.870	15,3	9.603	12,3
Vastrentende waarden	96.704	67,4	82.691	67,8	72.842	70,0	64.674	71,6	55.169	70,5
Derivaten	12.672	8,8	15.623	12,8	4.091	3,9	3.431	3,8	4.707	6,0
Overige beleggingen	7.810	5,4	4.928	4,0	6.853	6,6	5.459	6,0	5.456	7,0
	<u>143.569</u>	<u>100,0</u>	<u>122.016</u>	<u>100,0</u>	<u>104.122</u>	<u>100,0</u>	<u>90.395</u>	<u>100,0</u>	<u>78.209</u>	<u>100,0</u>

Beleggingsrendement

	2012	2011	2010	2009	2008
	%	%	%	%	%
Aandelen	15,7	-8,8	14,0	38,2	-41,8
Vastrentende waarden	12,0	3,7	3,7	9,0	3,6
Alternatieve beleggingen	3,0	3,5	8,6	4,2	-23,8
Vastgoed	0,0	3,6	4,0	-5,4	-3,7
Liquide middelen	0,4	0,2	2,3	0,9	2,3
Totaal exclusief rentehedge	11,6	1,2	5,8	12,1	-8,2
Totaal inclusief rentehedge	12,9	10,3	8,4	8,8	0,3

B VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

CONCLUSIES EN OORDEEL VERANTWOORDINGSORGAAN VERSLAGJAAR 2012

Verantwoording

Voor zijn oordeel heeft het verantwoordingsorgaan (VO) zich allereerst gebaseerd op vergaderstukken (notulen) van de bestuursvergaderingen van het Pensioenfonds in 2012.

Daar waar het VO naar aanleiding van die vergaderstukken nog behoefte had aan een toelichting en/of nadere uitleg, hebben de voorzitter en de administrateur van het Pensioenfonds deze gegeven. Alle vergaderingen van het VO hebben steeds plaatsgevonden in aanwezigheid van een afvaardiging van het bestuur van het Pensioenfonds bestaande uit de voorzitter en de administrateur. Eveneens vindt veelvuldig informeel overleg plaats tussen de diverse leden van het bestuur en het VO onderling. Tenslotte heeft het verantwoordingsorgaan bij zijn oordeel ook aandacht aan het concept jaarrapport 2012 besteed.

Taak Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het VO over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het VO beoordeelt de mate waarin het bestuur bij haar besluitvorming de belangen van de bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten onderneming(en) op evenwichtige wijze heeft afgewogen.

Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO legt haar oordeel ten minste één maal per jaar schriftelijk vast. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, opgenomen in het jaarverslag waar het oordeel betrekking op heeft.

Het VO heeft in het kader van haar taakuitoefening in 2013 kennis genomen van het concept jaarrapport 2012 d.d. 25 maart 2013. Het VO heeft haar oordeel over 2012 gevormd in haar vergadering van 15 april 2013 en dit oordeel besproken in een gezamenlijk overleg tijdens deze vergadering met een afvaardiging van het Bestuur van het Pensioenfonds bestaande uit de voorzitter en de administrateur van het Pensioenfonds. Het bestuur heeft afdoende informatie aan het VO verstrekt om zich een oordeel te vormen. Het VO heeft geen gebruik gemaakt van haar recht op overleg met de externe actuaris en de externe accountant.

Conclusies en oordeel

Ook in 2012 heeft de recessie aangehouden en is het financiële (Europese) klimaat verslechterd ten opzichte van 2011. Wederom is de Nederlandse economie licht gekrompen, waarbij de reeds lage lange rente net als het jaar daarvoor nog verder is gedaald. Dit heeft een negatief effect op de dekkingsgraad. Wat betreft het beleggingsresultaat over het jaar 2012 is dit jaar een positief beleggingsresultaat van maar liefst 12,9 % gerealiseerd dat 0,2% boven de benchmark ligt. Hierdoor is de dekkingsgraad met ruim 4 procent toegenomen (van 95,1% ultimo 2011) naar 99,5% per ultimo 2012.

Deze stijging was echter niet voldoende om van de in 2012 aangekondigde maatregelen - een mogelijke korting van 3,0% op de door de deelnemers, gepensioneerden en gewezen deelnemers opgebouwde pensioenen - volledig af te zien. In maart 2013 heeft het Pensioenfonds aangekondigd per 1 april 2013 op de pensioenaanspraken van alle betrokkenen een korting van 0,9% toe te passen. Deze maatregel heeft er mede voor zorggedragen dat de dekkingsgraad per ultimo 2012 van 98,7% naar 99,5% is gestegen.

Het VO betreurt dat het uitvoeren van deze maatregel noodzakelijk was, maar heeft hier - gezien de omstandigheden - begrip voor.

Net als het Pensioenfonds hoopt het VO dat deze maatregel voldoende is om eind 2013 de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,3% te bereiken. Indien dit niet het geval is zal het Pensioenfonds wederom verplicht zijn om maatregelen te nemen.

Het VO is van mening dat het bestuur ook in het turbulente jaar 2012 er voldoende in geslaagd is de principes voor goed bestuur te vertalen naar het Pensioenfonds. Het VO verklaart op basis van de door haar ontvangen informatie dat:

- 1 het handelen van het bestuur in 2012 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- 1 het bestuur in 2012 een consistent en verantwoord beleid heeft gevoerd;
- 1 het bestuur bij haar besluitvorming de belangen van de bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten onderneming(en) op evenwichtige wijze heeft afgewogen.

Aanbevelingen

Het VO heeft geconstateerd dat tijdig en op een zorgvuldige wijze is gecommuniceerd aan de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Gezien het huidige onstabiele financiële klimaat verzoekt het VO het bestuur van het Pensioenfonds om ook in de nabije toekomst hier veel aandacht aan te blijven besteden en frequent en op zorgvuldige wijze te blijven communiceren aan alle betrokken partijen en ervoor zorg te dragen dat op de website www.bavariapensioenfonds.nl steeds de actuele gegevens en informatie beschikbaar zullen zijn.

Nawoord

Tenslotte wil het VO een woord van dank uitbrengen aan het bestuur van het Pensioenfonds en de door hen ingeschakelde beleidsuitvoerders en adviseurs voor hun kwalitatief hoogstaande en grote inspanningen die wederom in de afgelopen periode zijn gedaan.

Lieshout, 18 april 2013

Verantwoordingsorgaan Stichting Pensioenfonds Bavaria

F.A.M. Swinkels

W.M.P.A. Slegers

J. de Bruin

Reactie van het bestuur op het verslag van het Verantwoordingsorgaan.

Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en zal deze aanbevelingen nauwlettend blijven volgen.

C BESTUURSVERSLAG

BESTUURSVERSLAG

Bestuurssamenstelling

Mr. drs. J.P. van der Veen
voorzitter

Benoeming geldt voor onbepaalde tijd.
Vertegenwoordiging namens de werkgever.

A.L. Aalders
secretaris

In 2011 herbenoemd voor periode van vier jaar.
Vertegenwoordiging namens de pensioentrekken.

P.J.F. Swinkels
lid/waarnemend voorzitter

Benoeming geldt voor onbepaalde tijd.
Vertegenwoordiging namens de werkgever.

Drs. L. Verbakel
lid/waarnemend secretaris

In 2012 herbenoemd voor periode van vier jaar.
Vertegenwoordiging namens de actieve deelnemers.

Profiel van het fonds

De Stichting Pensioenfonds Bavaria is opgericht op 7 december 1998 en is als zelfstandige stichting operationeel per 1 januari 1999. De volgende bedrijven hebben hun pensioenverplichtingen bij de Stichting Pensioenfonds Bavaria ondergebracht, te weten: Bavaria N.V., Holland Malt B.V. en Bierbrouwerij De Koningshoeven B.V..

Algemeen

Het bestuur is in het verslagjaar 9 keer in vergadering bijeen geweest, inclusief de bestuurlijke overlegvergaderingen betreffende de beleggingsportefeuille. In de bestuursvergaderingen is veel aandacht geschonken aan de opvolging van het herstelplan dat op 24 maart 2009 bij De Nederlandsche Bank (DNB) is ingediend.

Mevrouw Lidwien Verbakel is tijdens de deelnemersvergadering op 27 juni 2012 herbenoemd als lid van het bestuur.

In 2012 heeft Mercer de actuariële advisering en certificering van Towers Watson overgenomen.

Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) in 2012

Zowel de Klachten- en geschillencommissie als de Visitatiecommissie hebben in 2012 geen activiteiten gekend. Inmiddels heeft de Visitatiecommissie op 20 februari 2013 gesprekken gevoerd met een delegatie van het bestuur en met het Verantwoordingsorgaan. De bevindingen van de Visitatiecommissie zijn elders in het verslag opgenomen.

Het Verantwoordingsorgaan is in vergadering bijeen geweest en heeft zich uitgesproken over het jaarverslag en de jaarrekening 2012. In dit verband verwijzen wij naar bijgevoegd verslag van het Verantwoordingsorgaan.

Het fonds kent een gedragscode voor het bestuur en al degenen die voor, namens of in opdracht van het fonds werken en alle door het bestuur aan te wijzen betrokkenen, ter voorkoming van conflicten tussen het belang van het fonds en de privébelangen van betrokkenen alsmede ter voorkoming van het gebruik van vertrouwelijke informatie van het fonds voor privédoeleinden.

Mevrouw Sandra van Vooren, Group Controller bij Bavaria N.V., bekleedt de functie van Compliance Officer.

Het bestuur laat zich bijstaan door externe adviseurs waaronder de certificerend actuaris, een adviserend actuaris en een certificerend accountant. Daarnaast kent het Pensioenfonds een administrateur aan wie een deel van de taken van de secretaris is gedelegeerd.

Communicatie met deelnemers

Het pensioenfonds informeert alle deelnemers over onderwerpen en ontwikkelingen die voor hen van belang zijn. Zo werden de deelnemers en gepensioneerden in 2012 middels brieven, middels de website van het pensioenfonds en middels de deelnemersvergadering op de hoogte gehouden van de stand van zaken.

Communicatie met toezichthouder

Maandelijks wordt in de communicatie met de toezichthouder de dekkingsgraad gerapporteerd.

Naleving wet- en regelgeving

In relatie tot de naleving van de wet- en regelgeving merken wij op dat alle voorgeschreven rapportages tijdig en periodiek worden ingeleverd bij de voorgeschreven instanties. Ook zijn bij het bestuur geen overtredingen bekend van wet- en regelgeving die het pensioenfonds betreffen. DNB heeft geen aanwijzingen, dwangsommen of boetes opgelegd.

Opleidingsbeleid en deskundigheidsplan

Het pensioenfonds beschikt over een deskundigheidsplan. Mocht het deskundigheidsplan daartoe aanleiding geven, dan kunnen de bestuursleden individueel of collectief een opleiding volgen.

Herstelplan

Het bestuur heeft zowel een kortetermijn- als langetermijnherstelplan opgesteld. Het herstelplan is op 24 maart 2009 ingediend bij DNB. Op 7 februari 2011 heeft DNB een beschikking met definitief oordeel over het herstelplan afgegeven. In haar definitieve oordeel stemt DNB in met dit herstelplan.

Belangrijkste uitgangspunten van het herstelplan

Het fonds maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid die de Minister heeft geboden om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar) het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken. De werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad in positieve of negatieve zin kan afwijken van het verwachte herstelpad, waardoor de financiële positie van het fonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.

In het plan staan de te nemen maatregelen om de financiële positie te verbeteren beschreven, zoals het niet verlenen van toeslagen (indexatie), het verhogen van de pensioenpremie en het veranderen van het beleggingsbeleid. Een uiterste maatregel is het verlagen van de pensioenen.

De afgelopen jaren is het pensioen van de deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers niet geïndexeerd. Verder zijn er in de afgelopen jaren aanvullende premies betaald door deelnemers en werkgevers.

Evaluatie herstelplan

In het herstelplan is bepaald dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds eind 2013 tenminste 104,3% moet zijn. DNB heeft een adempauze in 2012 toegewezen, nadat het bestuur deze had aangevraagd. Het bestuur heeft in februari 2012 het besluit genomen om alle opgebouwde pensioenrechten per 1 april 2013 te korten met 3,0% mits de benodigde dekkingsgraad per 31 december 2012 nog niet was bereikt, teneinde ultimo 2013 een dekkingsgraad van 104,3% te bereiken.

Ondanks de genomen maatregelen verloopt het herstel echter minder voorspoedig dan verwacht. Eind december 2012 bedroeg de voorlopige dekkingsgraad 98,7%. Dat is te weinig. Daarom is het bestuur genoodzaakt om aanvullende maatregelen te nemen. In 2013 is inmiddels een korting van 0,9% aangekondigd. Deze korting is verwerkt in de jaarrekening 2012. Het ingediende evaluatie herstelplan geeft DNB geen aanleiding tot het maken van opmerkingen over de hoogte van de door te voeren korting.

Communicatie

De actieve en niet-actieve deelnemers van het pensioenfonds zijn geïnformeerd over de stand van zaken met betrekking tot het herstelplan. Ook is in de startbrief en in de informatie bij uitdiensttreding opgenomen dat het pensioenfonds een dekkingstekort heeft.

PENSIOENPARAGRAAF

De beschrijving van de pensioenregelingen is opgenomen in de toelichting op de balans op pagina 42.

BELEGGINGEN

Terugblik economie en financiële markten

Vele gebeurtenissen en onzekerheden....

2012 stond bol van de ontwikkelingen en gebeurtenissen. Zo raakten diverse landen in Europa wederom in een recessie en laaide de Europese schuldencrisis weer volop op. In diverse landen brachten verkiezingen een hoop onzekerheid met zich mee. Uiteindelijk kwamen in Griekenland, Frankrijk en Nederland pro-Europese coalities tot stand. In Brussel werd een ambitieus masterplan opgesteld dat de Eurozone op het terrein van het economische beleid en begrotingsdiscipline slagvaardiger moet maken. Ook op monetair gebied was er genoeg te beleven; nieuwe rondes van kwantitatieve verruiming, nieuwe steunprogramma's (LTRO II en OMT) en bemoedigende uitspraken van Mario Draghi, de president van de ECB, om het uiteenvallen van de eurozone te voorkomen ("whatever it takes"). Het centrale bank beleid was onder andere een reactie op de Europese schuldencrisis die doordenderde. Duidelijk werd dat zowel de Europese politieke leiders als de ECB zich committeerden aan het voortbestaan van de euro(zone) en hen er alles aan gelegen was om een verdere escalatie te voorkomen. Zo kreeg de in grote problemen geraakte Spaanse bankensector een kapitaalinjectie en werd het noodlijdende Griekenland wederom geholpen met een tweetal schuldhervormingen en nieuwe noodleningen. Niet alleen in Europa, ook in de Verenigde Staten speelde er van alles. Zo waren daar de herverkiezing van zittend president Obama en de nodige zorgen of er een akkoord zou komen ten aanzien van de begroting ("fiscal cliff"). Kort na het verstrijken van het oude jaar werd een voorlopig akkoord bereikt.

....maar positieve rendementen

Ondanks al deze gebeurtenissen waren de rendementen positief voor de meeste beleggingscategorieën. De dalende renteniveaus zorgden voor positieve rendementen op vastrentende beleggingen. De Duitse 10-jaars rente daalde van 1,8% ultimo 2011 naar 1,3% eind 2012. Mede door de uitspraken van Mario Draghi en maatregelen van centrale banken, daalden de geëiste risico-opslagen voor perifere landen en bedrijfsobligaties. De Italiaanse 10-jaars rente daalde van 7,1% naar 4,5% eind 2012. Bedrijfsobligaties profiteerden van zowel de dalende referentierente als van dalende risico-opslagen. De zoektocht naar rendement en de gemiddeld solide bedrijfsbalansen droegen hier aan bij. Ook staatsobligaties van opkomende landen waren sterk in trek. Aandelenmarkten waren volatiel gedurende 2012 maar lieten per saldo positieve dubbelcijferige rendementen noteren. In de VS stegen de bedrijfswinsten gedurende 2012 terwijl in de andere regio's deze vlak waren of daalden. Het rendement op aandelen was daar dus vooral te danken aan het dividendrendement en een gestegen waardering. De beleggingscategorie grondstoffen bleef in 2012 achter bij de andere beleggingscategorieën. De afkoelende Chinese economie dempte de vraag naar grondstoffen. Er waren wel grote verschillen binnen het grondstoffenspectrum. De euro deinde mee op de golven van de schuldencrisis. Maar per saldo eindigde de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar zelfs iets hoger dan het aan het begin van het jaar (1,32 ten opzichte van 1,30).

Gevoerd beleid en resultaat

In 2012 is het herstelplan en het herstelpad dat daarin is opgenomen geëvalueerd. Met het oog op de ontwikkelingen in de financiële markten is er een extra belang in High Yield obligaties opgenomen, dit werd gedaan omdat er nauwelijks rendement op Europese (staats)obligaties was te behalen door de lage rentestanden. Het uitbreiden van deze positie kwam voort uit een DAA-advies. In de beleggingsportefeuille zijn er verder posities ingenomen in Emerging Markets Debt (EMD), dit zijn obligaties in opkomende landen, waarop relatief hogere rendementen wordt behaald dan met obligaties die zijn uitgegeven door Noord Europese landen. Er is in 2012 tevens een belang opgebouwd in Nederlandse hypotheek beleggingen door participatie in een beleggingsfonds. Dit fonds belegt uitsluitend in het relatief veilige segment, dat wil zeggen met een financiering tot maximaal 75% van de executiewaarde en verstrekkingen met een NHG-garantie.

Het resultaat op de vermogensbeheerportefeuille, exclusief de renteoverlay (LOF) en Dynamische Asset Allocatie (DAA), over 2012 kwam uit op 11,6% en bleef daarmee ruimschoots voor bij het rendement van de benchmark, dat uitkwam op 11,0%. Alle beleggingscategorieën, behalve grondstoffen, droegen positief bij aan het behaalde absolute resultaat. Omdat de swaprente over geheel 2012 verder daalde, nam de rentehedge (LOF) in waarde toe (+21,7%) ter compensatie van de waardestijging van de pensioenverplichtingen. Inclusief de renteoverlay en DAA kwam het totale rendement uit op 12,9%.

Portefeuillewaarde

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

Bedragen x € 1.000.000	2012		2011	
	Norm		Norm	
	Bedrag	Percentage	portefeuille	Bedrag Percentage
Aandelen	23,0	20,6%	14,0%	15,4 16,9%
Vastrentende waarden	77,8	69,7%	74,0%	67,5 74,1%
Alternatieve beleggingen	6,4	5,8%	6,0%	5,0 5,5%
Vastgoed	2,8	2,5%	5,0%	2,9 3,2%
Liquide middelen	1,6	1,4%	1,0%	0,3 0,3%
Totaal	111,6	100,0%	100,0%	91,1 100,0%
Overige beleggingen	0,4			1,2
Waarde hedgeportefeuilles (LOF)	23,3			25,4
Totaal inclusief				
hedgeportefeuilles (LOF)	135,3			117,7

Rendementen

Onderstaande tabel geeft de performance weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het pensioenfonds wordt belegd.

	2012	2012
	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	15,7%	16,7%
Vastrentende waarden	12,0%	11,3%
Alternatieve beleggingen	3,0%	1,0%
Vastgoed	0,0%	1,2%
Liquide middelen	0,4%	0,2%
Totaal	11,6%	11,0%
Totaal inclusief hedgeportefeuilles	12,9%	12,7%

Aansluiting met de jaarrekening

In bovenstaande tabel wordt een voor vermogensbeheer gebruikelijke rubricering gehanteerd die echter afwijkt van die in de jaarrekening. De aansluiting is als volgt:

- de post Alternatieve beleggingen bestaat uit de beleggingen in Private Equity, Infrastructuur en Grondstoffen. In de jaarrekening worden deze gerubriceerd onder Overige beleggingen.
- de post Liquide middelen bestaat uit banksaldi en beleggingen in een geldmarktfonds, deze laatste is in de jaarrekening terug te vinden onder Overige beleggingen.
- de post Waarde rentehedge bestaat uit de positie in het Liability Overlay Fund (LOF), die ten behoeve van de rentehedge worden aangehouden. In de jaarrekening wordt deze gerubriceerd onder derivaten en overige schulden.

Dynamische Asset Allocatie

De beleggingsportefeuille omvatte aan het begin van het jaar een overweging op high yield obligaties ten koste van Europese staatsobligaties. Deze positie is in januari 2012 verder opgebouwd, gegeven de relatief aantrekkelijke risicopremie op high yield obligaties. Eind november 2012 is de overweging op high yield obligaties gedeeltelijk afgebouwd, aangezien de risicopremie behoorlijk gedaald was tot een niveau rond het lange termijn gemiddelde. Omdat de verwachtingen voor Euro staatsobligaties nog steeds relatief negatief waren, is besloten deze onderweging te handhaven. De vrijgekomen middelen van de overweging op high yield obligaties zijn aangewend om een overweging op aandelen opkomende markten op te bouwen. Deze beleggingscategorie had op dat moment een aantrekkelijke rendementsverwachting en een relatief lage waardering. In combinatie met afnemende risico's en een aantrekkende economie werd van deze beleggingscategorie het meest verwacht.

Bovengenoemd DAA beleid heeft in 2012 een bijdrage geleverd aan het totaalresultaat van -0,1%.

Vastrentende waarden

Het doel van het vastrentende waarden mandaat is om een veilige basis te bieden binnen de beleggingsportefeuille en hiermee aan de verplichtingen van het fonds te kunnen voldoen. De vastrentende waarden portefeuille bestaat daarom voor een groot deel uit staatsobligaties met de hoogste kredietkwaliteit van Duitsland, Nederland en Frankrijk. Binnen de beleggingscategorie vastrentende waarden belegt het pensioenfonds naast staatsobligaties ook in kredietwaardige bedrijfsobligaties, staatsobligaties uit opkomende landen en obligaties met een hoger risico (high yield obligaties). Deze beleggingen behaalden in 2012 allemaal een positief rendement. Juist de staatsobligaties met de hoogste kredietwaardigheid en de betere bedrijfsobligaties profiteerden van de dalende rente en namen daardoor in waarde toe. De meer risicovolle categorieën zoals high yield obligaties en obligaties uit opkomende landen profiteerden sterk van het verder afnemen van de risicopremies.

Terugkijkend op 2012 kan gezegd worden dat de crisis rond de Europese staatsleningen in 2012 duidelijk minder intens was dan in 2011. Twee factoren die hieraan bijdroegen waren het aantreden van de heer Monti als opvolger van de heer Berlusconi en het krachtdadige optreden van de ECB. Ook in 2012 werd, in regelmatig wisselende omvang, een onderweging (in termen van duratiecontributie) in Spaanse staatsleningen aangehouden. In Italiaanse staatsleningen werd in de eerste helft van 2012 een onderweging aangehouden, die in de zomer is vervangen door een overweging teneinde daarmee de effecten van een mogelijk geachte (voor de portefeuille negatieve) koersstijging van Spaanse staatsleningen (gedeeltelijk) te compenseren. Op diverse tijdstippen in 2012 zijn Ierse staatsleningen wederom aangekocht, aangezien Ierland het dieptepunt gepasseerd leek te zijn en een koersstijging verwacht werd; dit is uitgekomen.

De totale vastrentende waarden portefeuille is uitgekomen op een rendement van 12,0% versus een benchmarkrendement van 11,3%; een outperformance van 0,7%.

Aandelen

Onder invloed van de stijgende bedrijfswinsten, lage schuldratio's bij vele bedrijven en een aantrekkende mondiale economische groei lieten de aandelenmarkten in de Verenigde Staten een goed rendement zien. De Amerikaanse beurs steeg in euro's gemeten met 14%. De Aziatische en opkomende markten stegen zelfs nog sterker. De Europese beurzen lieten de hoogste rendementen zien voornamelijk door de lage waarderingen van deze aandelen op de beurzen. De Europese beurzen stegen met 17%. In Europa lagen de rendementen per land ver uiteen. De beurzen in Duitsland (+29%), Frankrijk en Zwitserland (beiden +15%) liepen voorop, terwijl de beurzen in Spanje (-5%), het Verenigd Koninkrijk (+6%) en in Italië (+8%) achterbleven.

Hoewel de beurzen dus flink stegen, hadden beleggers net als in 2011 nog veelal de voorkeur voor de meer stabiele beleggingen in de stabiele landen. Dit kwam ook tot uitdrukking in de soort aandelen dat werd gekocht. Aandelen met een stabiele winstgroei deden het beter dan aandelen met een minder stabiele winstgroei. De markt lette hierbij minder op de (hoge) prijs die voor deze aandelen betaald moet worden. Opmerkelijk genoeg waren het vooral de economisch gevoelige sectoren die het goed deden; de cyclische consumentengoederensector en de financiële waarden herstelden het sterkst. Maar ook hier presteerden vooral de meer stabiele namen het best. Traditioneel defensieve sectoren als nutsbedrijven en telecom bleven achter. In deze sectoren spelen veel specifieke kwesties zoals veranderende regelgeving en toegenomen concurrentie. Aan het einde van het jaar, toen langzamerhand minder nadruk kwam op de eurocrisis, draaide de markt weg van de stabielere namen.

Ook de aandelenportefeuille van het fonds kende bovengenoemde grote spreiding van rendementen. De totale aandelenportefeuille liet over 2012 per saldo een positief rendement zien van 15,7% versus een benchmark rendement van 16,7%: een underperformance van 1,0%.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen zijn beleggingen die niet direct verband houden met traditionele beleggingen zoals aandelen en obligaties. De alternatieve beleggingen van het fonds vallen onder de categorie: Infrastructuur, Private Equity en Grondstoffen.

Infrastructuur

Beleggingen in infrastructuur zijn investeringen in wegen en bruggen, maar ook zeehavens, spoorwegen en luchthavens. Het fonds heeft geïnvesteerd via beleggingsfondsen met brede spreiding over infrastructuursectoren in Europa en Noord-Amerika. De markt van infrastructuurbeleggingen herstelde zich verder in 2012. In de Verenigde Staten lieten tevens investeringen, die afhankelijk zijn van de economische groei, zoals de havensector, herstel zien. De sector hernieuwbare energie had een drukkend effect op de waarderingen.

Het pensioenfonds behaalde in 2012 een rendement van 10,3% op de infrastructuurbeleggingen. De benchmark behaalde een rendement van 3,2%; een outperformance van 7,1%.

Private Equity

Private equity zijn investeringen in niet-beursgenoteerde ondernemingen. Het pensioenfonds heeft geïnvesteerd in private equity via beleggingsfondsen met een duurzame insteek. De markt voor private equity zette in 2012 het herstel van 2011 door, maar bleef achter bij beursgenoteerde aandelen. Dit wordt mede veroorzaakt omdat waarderingen vertraagd zijn ten opzichte van de beurs. Het aantal bedrijven dat naar de beurs ging steeg ten opzichte van het vorige jaar. Vooral technologie, financiële- en industriële waarden waren de motor achter deze stijging. 60% van deze ondernemingen was in handen van private equity inclusief venture kapitaal. Gemiddeld heeft een private equity fonds een onderneming 5 jaar in bezit waarna het waardecreatieproces is afgerond en de onderneming wordt verkocht. Een van de belangrijkste aandachtspunten binnen de private equity markt is de toename in te verkopen ondernemingen. Dit kan een drukkend effect hebben op verkoopopbrengsten in de toekomst. Een positieve ontwikkeling is dat investeerders hun belang in private equity op peil willen houden of zelfs uitbreiden.

De beleggingen van het pensioenfonds in private equity behaalden een positief rendement van 12,0% in 2012. Daarmee bleef het fonds achter bij de benchmark, dat een rendement van 14,1% behaalde.

Grondstoffen

Beleggingen in grondstoffen (commodities) zijn investeringen in natuurlijke stoffen die gebruikt worden in productieprocessen (olie, metalen). De markt van grondstofbeleggingen liet in 2012 een wisselend beeld zien. Waar in andere jaren vraag en aanbod de belangrijkste factoren zijn bij de waardebepaling van grondstoffen, waren het dit jaar vooral macro economische ontwikkelingen die het rendement bepaalden. In het begin van het jaar liep de olieprijs op door de onrust in diverse Arabische landen. Later in het jaar zorgde de Europese schuldencrisis ervoor dat de wereldwijde economische groei werd vertraagd. Dat leidde ertoe dat de investeringen in grondstoffen minder waard werden.

Het stimuleringsprogramma van de Amerikaanse centrale bank zorgde in het derde kwartaal weer voor een herstel. Tegen het eind van het jaar bleef de markt tamelijk stabiel liggen in afwachting van de uitkomsten van de zogenoemde "fiscal cliff" in de Verenigde Staten.

De grondstoffen portefeuille liet over 2012 een negatief rendement zien van -1,3% als gevolg van de marktontwikkelingen en behaalde daarmee een gelijk rendement aan de de GSCI benchmark.

Rentehedgeportefeuille

Beleggingen en pensioenverplichtingen zijn niet in dezelfde mate gevoelig voor rentebewegingen. Daardoor kan de dekkingsgraad sterk meebewegen met rentebewegingen en loopt het fonds een groter risico met betrekking tot de dekkingsgraad. Dit renterisico kan worden verkleind door de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in overeenstemming te brengen met de looptijd van de verplichtingen. Het fonds voert dit beleid uit door middel van een participatie in het Liability Overlay Fonds (LOF). Het pensioenfonds heeft gekozen voor een afdekkingstrategie waarbij er naar wordt gestreefd 50% van de verplichtingen af te dekken. Hierbij wordt gebruik gemaakt van renteswaps (via het LOF) en vastrentende waarden beleggingen. Het LOF dekt de verplichtingen af van een gemiddeld pensioenfonds, deze komen niet geheel overeen met de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds. Hierdoor kunnen afwijkingen ontstaan met betrekking tot de nagestreefde afdekking en het uiteindelijke resultaat.

Sinds eind 2011 hebben zich twee belangrijke wijzigingen voorgedaan met betrekking tot het vaststellen van de rekenrente. Allereerst heeft DNB sinds eind december 2011 voorgeschreven dat de waarde van de pensioenvoorzieningen dient te worden bepaald aan de hand van een gemiddelde marktrente in plaats van de actuele marktrente. Ten tweede dient de waarde van de pensioenvoorzieningen sinds eind september te worden bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). Door de introductie van de UFR is de rekenrente gestegen en zijn de verplichtingen naar beneden bijgesteld. De dekkingsgraad is hierdoor in september omhoog gegaan. Doordat de rentehedge niet is aangepast, is het afdekkingspercentage, volgens de UFR methodiek, gestegen. De implicaties hiervan zijn uitgebreid besproken door het fonds en er zijn ook alternatieven bestudeerd hoe de hedge hiervoor aan te passen. Vanwege de beperkte mogelijkheden binnen het huidige toezichtskader heeft het fonds besloten de rentehedge vooralsnog niet te wijzigen.

In het jaar 2012 is de 30-jaars swaprente gedaald van 2,6% naar 2,2%. De waarde van de verplichtingen is daardoor toegenomen met een negatief effect op de dekkingsgraad. Door de gedaalde rente is echter ook de waarde van de LOF participatie sterk toegenomen (+21,7%) waardoor per saldo het negatieve effect op de dekkingsgraad als gevolg van een dalende rente sterk beperkt werd.

Corporate governance en verantwoord beleggen

De aandelenbeleggingen van het fonds vinden grotendeels plaats via aandelenbeleggingsfondsen die door Syntus Achmea Vermogensbeheer worden beheerd. Deze voeren een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Als uitgangspunt hanteren deze pools de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie. Zij vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring voor de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation (ILO).

Het beleid bestaat uit:

- uitsluiten van controversiële wapens. Het gaat hier om bedrijven die kernwapens, biologische wapens, chemische wapens, anti-persoonsmijnen of clusterbommen produceren.

- engagement en aangaan van dialoog met ondernemingen. Het doel van engagement is om ondernemingen waarin het fonds is belegd aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren. Aan de hand van thema's gaat het fonds de dialoog aan met ondernemingen. In 2012 stonden twee nieuwe thema's centraal, 'Schaliegas en schalie olie' en 'Verantwoord ketenbeheer soja'. Daarnaast lopen er nog engagementzaken op thema's als 'Global Compact schendingen mensenrechten' en 'Eco-efficiëntie in de metaal- en cementindustrie'. Ondernemingen die slecht scoren op deze thema's worden aangespoord om hun gedrag te verbeteren. In het halfjaarverslag Verantwoord Beleggen van de Syntrus Achmea Beleggingspools staan de namen van ondernemingen vermeld waarmee engagement trajecten zijn opgezet.
- corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Syntrus Achmea Vermogensbeheer stemde voor de beleggingspools waarbij bij het uitoefenen van het stemrecht gebruik wordt gemaakt van de stemanalyses en stemadviezen van het bureau Institutional Shareholder Services (ISS). ISS houdt rekening met de internationale geaccepteerde corporate governance codes zoals die van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OECD) en International Corporate Governance Netwerk (ICGN). Daarnaast houdt ISS voor iedere afzonderlijke markt rekening met lokale wet- en regelgeving en heersende corporate governance codes. Het pensioenfonds stemde in 2012 op 611 aandeelhoudersvergaderingen, waarbij 8.261 agendapunten de revue passeerden. In 2012 werd in ongeveer 9% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Ook dit jaar ging het hier vooral om de benoeming van bestuurders van ondernemingen (niet onafhankelijk waar dit wel geëist of gewenst is) en beloningsstructuren (excessief, onvoldoende toegelicht of niet transparant genoeg). Op aandeelhoudersresoluties over milieu, sociale en governance kwesties werd ook relatief vaak (meer dan de helft van de gevallen) tegen management gestemd.

Vooruitblik

Over 2012 lieten vrijwel alle beleggingscategorieën goede tot zeer goede rendementen zien als gevolg van een stabilisatie van de Europese schuldencrisis, gemiddeld genomen zeer gezonde bedrijfsbalansen, een aanhoudend ruim monetair beleid in o.a. de VS, het VK en de Eurozone, en anticipatie op geleidelijk aan wat hogere economische groei buiten de Eurozone. Een herhaling van dergelijke rendementen in 2013 lijkt minder waarschijnlijk nu renteniveaus en risicopremies verder zijn gedaald.

2013 wordt naar verwachting een jaar waarin de wereldeconomie wederom een aantal stappen zet bij het wegwerken van de erfenissen van de crisis, iets wat vooral het rendement op aandelen zal kunnen ondersteunen. Een zekerheid is dit echter niet. Zo staan er in 2013 diverse uitdagingen voor de deur. Begin 2013 is er weliswaar een akkoord gekomen over het begrotingsravijn ("fiscal cliff") in de VS, er zal ook een akkoord moeten komen over door te voeren bezuinigingen en over het schuldenplafond ("debt ceiling") in de VS.

Ook ten aanzien van de Europese schuldencrisis dienen er nog een aantal hobbels genomen te worden. Zo staan in enkele landen in Europa verkiezingen voor de deur. Daarnaast wordt binnen het Verenigd Koninkrijk steeds meer getwijfeld of men nog wel lid van de EU wil blijven. Het is nu de vraag of de Europese burger nog in één Europa gelooft. Ook ten aanzien van de voornemens om tot een meer federaal Europa te komen, zullen de plannen tijdig en correct geïmplementeerd moeten worden. Al met al zijn er in 2013 veel uitdagingen op politiek gebied.

Het eventueel uitblijven van oplossingen in de VS, anti-euro verkiezingsuitslagen en implementatiefouten op politiek en monetair beleidsvlak zullen zijn weerslag hebben op het vertrouwen. Dit kan er voor zorgen dat het positieve momentum van 2012 teniet wordt gedaan.

Beheerkosten van het fonds

In april 2011 is het rapport "Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht" van AFM verschenen, hierin wordt gepleit voor een helder en transparant inzicht in de kosten die pensioenfondsen maken onder andere op het gebied van vermogensbeheer. Wij zullen net als vorig jaar in dit jaarverslag 2012 de aanbevelingen uit dit rapport volgen.

Voor 2012 zijn de kosten voor vermogensbeheer berekend op 0,32% van het beheerd vermogen. Hierin zijn begrepen de kosten van het vermogensbeheer alsmede van de custodian (bewaarkosten). De transactiekosten kunnen worden geraamd op ca. 0,16% van het gemiddeld belegd vermogen. De kosten moeten worden beoordeeld in relatie tot de gekozen beleggingsmix, de bijbehorende benchmark en het rendement op lange termijn.

FINANCIËLE POSITIE

De vermogenspositie van het pensioenfonds is niet voldoende vanwege het dekkingstekort. De onderstaande tabel geeft een samenvatting van het verloop van de dekkingsgraad.

	2012 %	. 2011 %
Dekkingsgraad per 1 januari	95,1	101,9
Premieresultaat	0,2	0,7
Uitkeringen	-0,1	0,0
Wijziging in de rentetermijnstructuur	-5,1	-15,5
Overrendement	9,4	9,2
Verzwarend actuariële grondslagen	-0,8	0,0
Korting van aanspraken	0,8	0,0
Overige oorzaken	0,0	-1,2
Dekkingsgraad per 31 december	99,5	95,1

Actuariële analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2012 en 2011 blijkt uit het volgende overzicht (x € 1.000):

	2012	2011
Wijziging rentetermijnstructuur	-7.800	-17.919
Resultaat op intrest/beleggingen	13.076	9.323
Resultaat op premie	-203	883
Resultaat op kosten	12	15
Resultaat op uitkeringen	5	-43
Resultaat op overige kanssystemen	472	-721
Wijziging actuariële grondslagen	-1.156	-
Waardeoverdrachten	-42	-1
Andere oorzaken	-186	543
Korting van aanspraken en rechten	1.223	-
Resultaat	5.401	-7.920

Bespreking resultaat

Wijziging rentetermijnstructuur

Dit is de mutatie van de technische voorzieningen die volgt uit het toepassen van de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar. De rente, ultimo 2012 gemiddeld 2,55%, is lager dan de rente ultimo 2011 van gemiddeld 2,75%, waardoor er een verlies ontstaat.

Resultaat op intrest/beleggingen

De beleggingsopbrengsten zijn gestegen ten opzichte van vorig boekjaar en de technisch benodigde interest is gebaseerd op één-jaarsrente 1,544%. Per saldo een positief resultaat.

Premiebijdragen

Het resultaat op bijdragen is het verschil tussen aan de ene kant de bijdragen zoals deze van de werkgevers en werknemers in het boekjaar worden ontvangen en aan de andere kant het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag.

Uitvoeringskosten

Voor uitvoeringskosten kwam € 30 beschikbaar als gevolg van de vrijval van de excasso-opslag van 1,5%. Voor administratiekosten is beschikbaar uit de premie een bedrag van € 150. De werkelijke kosten bedroegen € 168.

Uitkeringen

Dit is het verschil tussen de werkelijke uitkeringen en de verwachte netto vrijval uit de technische voorziening in verband met uitkeringen.

Kanssystemen

Dit resultaat bestaat uit het verschil tussen de door Interpolis in rekening gebrachte verzekeringspremies voor overlijden en arbeidsongeschiktheid en de mutatie in de TV uit hoofde van overlijden en arbeidsongeschiktheid. Daarnaast is het resultaat op mutaties hierin begrepen.

Waardeoverdrachten

Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2012 - € 42 (2011: nihil). Er zijn in 2012 geen uitgaande waardeoverdrachten geweest.

Andere oorzaken

Deze post bestaat uit het aandeel in het technisch resultaat 2012 van 28% ten gunste van Interpolis BTL.

Korting van aanspraken en rechten

Dit resultaat wordt veroorzaakt door de korting van 0,9% van de pensioenaanspraken en pensioenrechten per 1 april 2013.

RISICOPARAGRAAF

Het Financieel Toetsingskader ("FTK") voor pensioenfondsen is een onderdeel van de Pensioenwet. De regelgeving van het FTK werkt de economische risico's voor pensioenfondsen verbonden aan onder meer aandelen, valuta's en rente uit. Het vertaalt deze naar vereiste reserveposities en dekkingsgraden. Hiermee worden pensioenfondsen gedwongen te overwegen welk totaal risiconiveau ze kunnen of willen accepteren. Het pensioenfonds zet, binnen de kaders van het geformuleerde risicobeleid, in op maximalisatie van het rendement op het vermogen.

Renterisico

Renterisico is het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. Het pensioenfonds dekte in 2012 het renterisico over de pensioenverplichtingen voor 50% af. Het verkleinen van het renterisico leidt tot een lagere vereiste dekkingsgraad voor het fonds, dan het geval zou zijn geweest zonder beperking van het renterisico.

Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico kan worden verkleind door meer inflatiegevoelige beleggingen in de portefeuille op te nemen. Keerzijde daarvan is dat zulke inflatiegevoelige beleggingen de kans kunnen vergroten dat het fonds niet aan haar nominale pensioenverplichtingen kan voldoen.

Aandelen- en onroerend goed risico

Dit is voornamelijk het koersrisico van beleggingen in de verschillende onroerend goed en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt op de lange termijn naar verwachting een extra rendement gehaald dat het fonds gebruikt om aan haar doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst doordat in de uitvoering wordt gezorgd voor een goede selectie van aandelen en vastgoedobjecten en spreiding over regio's en sectoren.

Tegenpartij-/kredietrisico

Het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen worden de tegenpartijen nauwgezet geselecteerd. Daarnaast worden transacties over meerdere aanbieders gespreid en wordt in sommige gevallen onderpand geëist.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de vermogensbeheerder de beleggingsportefeuille op zo een manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het fonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare, gereguleerde markten. Ook zijn eisen gesteld aan de minimale marktkapitalisatie van effecten.

Operationele risico's

Het fonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door eisen te stellen aan haar dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht aan regels voor procuratie, functiescheiding, 'chinese walls', enzovoort.

VERWACHT EN GEPLAND VOOR 2013

Vooruitzichten

In 2013 heeft het Pensioenfonds Bavaria aangekondigd 0,9% te gaan korten. Ondanks dat het pensioenfonds in 2012 een uitstekend beleggingsresultaat behaald heeft. De verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen ten gunste van het langer leven heeft de dekkingsgraad met 0,8% verlaagd.

De korting is minder dan het Pensioenfonds begin 2012 meldde. Toen kondigde het fonds een korting van 3,0% aan. Dit komt omdat de dekkingsgraad in 2012 meer is gestegen dan het fonds had verwacht. Dat is een gevolg van goede beleggingsrendementen en een aanpassing van de rente, waarmee het fonds de verplichtingen moet berekenen.

Aan het eind van 2013 moet de financiële positie van het Pensioenfonds weer volledig zijn hersteld. Dat betekent een dekkingsgraad van 104,3% per 31 december 2013. Kijkend naar de situatie van nu en de verwachte ontwikkelingen in 2013, is dat haalbaar. Maar economische ontwikkelingen laten zich moeilijk voorspellen.

Het is dus mogelijk dat het pensioenfonds eind 2013 de dekkingsgraad van 104,3% nog niet heeft gehaald. In dat geval kan een aanvullende korting in 2014 noodzakelijk zijn.

Lieshout, 24 april 2013

Stichting Pensioenfonds Bavaria
Het bestuur

Mr. drs. J.P. van der Veen
voorzitter

A.L. Aalders
secretaris

P.J.F. Swinkels
lid/waarnemend voorzitter

Drs. L. Verbakel
lid/waarnemend secretaris

JAARREKENING

1 BALANS PER 31 DECEMBER 2012

(na verwerking van het resultaat)

(in duizenden euro's)

	31 december 2012	31 december 2011
ACTIVA		
Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)	143.569	122.016
Vorderingen en overlopende activa (2)	526	485
Liquide middelen (3)	2.037	1.039
	<u>146.132</u>	<u>123.540</u>
PASSIVA		
Algemene reserve (4)	-641	-6.042
Technische voorzieningen (5)	137.663	123.518
Overige voorzieningen (6)	345	1.123
Langlopende schulden (7)	176	-
Overige schulden en overlopende passiva (8)	8.589	4.941
	<u>146.132</u>	<u>123.540</u>

2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2012

(in duizenden euro's)

		2012	2011
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(9)	6.652	6.927
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(10)	15.049	10.660
Saldo waardeoverdrachten risico pensioenfonds	(11)	180	164
Pensioenuitkeringen	(12)	-2.769	-2.734
Mutatie technische voorzieningen	(13)		
Pensioenopbouw		-6.705	-5.361
Rentetoevoeging		-1.958	-1.325
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen		1.903	1.604
Onttrekkingen voor uitvoeringskosten		30	24
Saldo overdrachten van rechten		-222	-165
Wijziging marktrente		-7.726	-17.842
Wijziging actuariële grondslagen		-1.157	-
Korting van aanspraken en rechten		1.223	-
Overige wijzigingen		472	-720
		<u>-14.140</u>	<u>-23.785</u>
Mutatie overige technische voorzieningen		-5	1
		<u>-14.145</u>	<u>-23.784</u>
Mutatie overige voorzieningen		778	419
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	(14)	-168	-160
Diverse baten en lasten	(15)	-176	588
Saldo van baten en lasten		<u>5.401</u>	<u>-7.920</u>
Bestemming saldo			
Mutatie algemene reserve		<u>5.401</u>	<u>-7.920</u>

3 KASSTROOMOVERZICHT 2012

(in duizenden euro's)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2012	2011
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	6.580	7.039
Saldo waardeoverdrachten risico pensioenfonds	180	164
Pensioenuitkeringen	-2.784	-2.726
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-314	25
Diverse baten en lasten	-115	-
	3.547	4.502
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen	40.517	25.141
Aankopen beleggingen	-42.998	-30.283
Directe beleggingsopbrengsten	310	194
Overige mutaties beleggingen	-155	1.098
Kosten vermogensbeheer	-223	-199
	-2.549	-4.049
Mutatie liquide middelen	998	453
Samenstelling geldmiddelen		
	2012	2011
Liquide middelen per 1 januari	1.039	586
Mutatie liquide middelen	998	453
Liquide middelen per 31 december	2.037	1.039

4 GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds Bavaria, statutair gevestigd te Lieshout, is het verlenen van pensioenaanspraken en het doen van pensioenuitkeringen aan aspirant-deelnemers, deelnemers en gewezen deelnemers alsmede aan hun nabestaanden, een en ander overeenkomstig de bepalingen van het pensioenreglement en van door de werkgevers afgegeven pensioenbrieven die aanvullende pensioentoezeggingen omvatten. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds Bavaria.

Onder het doel is ook begrepen het uitvoeren van regelingen inzake het vervroegd uittreden van deelnemers met dien verstande dat deze uitvoering alleen toegelaten is indien en voor zover de uitvoering van de pensioenregelingen hierdoor niet wordt geschaad, waarbij voorts geldt dat bij korting op de pensioenaanspraken allereerst door het pensioenfonds moet worden gekort op de regeling inzake het vervroegd uittreden.

Overeenstemmingsverklaring

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

Presentatiewijziging

Het kasstroomoverzicht is in het verslagjaar opgesteld conform de directe methode. De vergelijkend cijfers over 2011 zijn hierop aangepast.

Schattingswijziging

Waardering van de derivaten

De waardering van swaps vond tot en met boekjaar 2011 plaats door gebruik te maken van de Euribor-curve. In de markt is echter een andere waarderingsmethodiek gebruikelijk geworden en maakt men veelal gebruik van de Eonia-curve.

Hierbij wordt uitgegaan van een lager risicoprofiel als gevolg van ontvangen cashcollateral.

Vanaf boekjaar 2012 wordt door het fonds de Eonia-curve toegepast. Het effect van de wijziging van waarderingsmethode bedraagt € 182.

Technische voorzieningen

Vanaf boekjaar 2012 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel 2012-2062 van het Actuarieel Genootschap (AG). De AG-Prognosetafel 2012-2062 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Voor 2011 betrof dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde. Voor 2012 betreft dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde met toepassing van de Ultimate Forward Rate.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde.

Overige activa en passiva worden gewaardeerd op reële waarde, tenzij anders is vermeld.

Voor zover noodzakelijk, wordt op activa een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

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.

Verwerking van activa en passiva

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

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

Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg 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.

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".

Saldering van een actief en een verplichting

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar de rapporteringsvaluta euro tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

	31-12-2012	31-12-2011
US Dollar	1,3184	1,2982
Britse Pond	0,8111	0,8353
Zwitserse Frank	1,2068	1,2139
Deense Kroon	7,4610	7,4324
Noorse Kroon	7,3372	7,7473
Zweedse Kroon	8,5768	8,8993
Canadese dollar	1,3127	1,3219

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van rekenmodellen.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van dat soort beleggingen.

Vastgoedbeleggingen

Niet-beursgenoteerde (indirect) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op het aandeel in de actuele waarde van de onderliggende beleggingen. De actuele waarde van de onderliggende beleggingen wordt gebaseerd op de taxatiewaarde vastgesteld door een onafhankelijk taxateur. Ieder kwartaal wordt 25% van de onderliggende objecten (roulerend) door een onafhankelijke taxateur getaxeerd.

Aandelen

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

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers, verhoogd met de lopende intrest.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten.

Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

Onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hiervoor opgesomde beleggingen geclassificeerd kunnen worden. Tevens worden onder de overige beleggingen opgenomen nog af te wikkelen beleggingstransacties en liquide middelen die beheerd worden door de vermogensbeheerder.

De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Algemene reserve

Op de balans van het pensioenfonds wordt een algemene reserve aangehouden. Het saldo van de staat van baten en lasten wordt toegevoegd of onttrokken aan deze reserve.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening 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 waardering van de voorziening pensioenverplichtingen heeft plaatsgevonden op basis van navolgende actuariële grondslagen.

Rekenrente

De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo boekjaar. Voor 2011 betrof dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde. Voor 2012 betreft dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde met toepassing van de Ultimate Forward Rate. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve wordt gehanteerd. Voor verplichtingen korter dan 20 jaar geldt de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde.

Overlevingsgrondslagen

De in september 2012 door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde AG Prognosetafel 2012-2062 inclusief ervaringssterfte van 88% (2011: AG-prognosetafel 2010-2060 inclusief ervaringssterfte van 88%).

Gehuwdheidsfrequentie

De gehuwdheidsfrequentie is leeftijds- en geslachtsafhankelijk. Voor mannen jonger dan 18 jaar is de gehuwdheidsfrequentie nihil verondersteld. Voor mannen van 18 jaar is de gehuwdheidsfrequentie 1% verondersteld. Voor mannen tot een leeftijd van 25 jaar stijgt de gehuwdheidsfrequentie jaarlijks met 7%. Voor mannen in de leeftijd van 25 tot 35 jaar stijgt de gehuwdheidsfrequentie jaarlijks met 4%. Voor mannen van 35 tot 55 jaar wordt de gehuwdheidsfrequentie 90% verondersteld. Mannen vanaf 55 jaar hebben een veronderstelde gehuwdheidsfrequentie van 100%. Voor vrouwen van 18 jaar is de gehuwdheidsfrequentie 5% verondersteld. Voor vrouwen tot een leeftijd van 25 jaar stijgt de gehuwdheidsfrequentie jaarlijks met 10%. Voor vrouwen in de leeftijd van 25 tot 30 jaar stijgt de gehuwdheidsfrequentie jaarlijks met 2%. Voor vrouwen van 30 tot 50 jaar wordt de gehuwdheidsfrequentie 85% verondersteld. Voor vrouwen van 50 tot 55 jaar stijgt de gehuwdheidsfrequentie jaarlijks met 1%. Vrouwen vanaf 55 jaar hebben een veronderstelde gehuwdheidsfrequentie van 100%.

Leeftijdsverschil man-vrouw

De partner van een mannelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar jonger te zijn; de partner van een vrouwelijke (ex)deelnemer wordt geacht drie jaar ouder te zijn.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt mede rekening gehouden met het premievrijgestelde deel van de toekomstige pensioenopbouw. Er wordt geen rekening gehouden met revalidatiekansen.

De herverzekeraar vraagt een opslag van 5,6% van de netto-premie voor de verzekering van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Voorziening voor toekomstige excassokosten

Voor excassokosten wordt een opslagpercentage gehanteerd van 1,5% van de voorziening. Daarnaast is in de technische voorziening een additionele kostenvoorziening getroffen ter grootte van € 100.

Overige technische voorzieningen

Dit betreft de WAO-hiaatvoorziening. Deze is gebaseerd op de contante waarde van de toekomstige WAO-hiaat uitkeringen. Bij de berekening van de actuariële contante waarde wordt gebruik gemaakt van dezelfde actuariële grondslagen als bij de pensioenregeling. Voor gevallen in de eerste twee jaar na aanvang ziekte is de premie voorzien.

Overige voorzieningen

De VUT-voorziening is gebaseerd op de contante waarde van de ingegane uitkeringen uit hoofde van de Regeling Vrijwillig Vervroegd Uittreden Bierbrouwerij Bavaria N.V., rekening houdend met een rekenrente van 1,0%. Het vermogen van de VUT voorziening is belegd buiten het gesepareerde beleggingsdepot. Resultaten uit deze voorziening komen ten gunste cq. ten laste van de pensioenfondsen.

Langlopende schulden

Het pensioenfonds heeft de pensioenregeling volledig in herverzekering gegeven bij N.V. Interpolis BTL in Tilburg op basis van een kapitaalcontract. Het contract is ingegaan per 1 januari 2007 en heeft een looptijd van tien jaar.

Het contract bevat een volledige herverzekering van de overlijdensrisico's, de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het WIA-excedent. Het contract is gebaseerd op de overlevingstafel GBM/V 1995-2000 met een leeftijd terugstelling van twee jaar voor mannen en één jaar voor vrouwen. Indien aan het eind van de winstdelingsperiode, 31 december 2016, blijkt dat er een technische winst is, komt van dit positief resultaat 28% ten goede aan Interpolis. Negatieve resultaten zijn geheel voor rekening van Interpolis.

Overige schulden en overlopende passiva

Deze worden gewaardeerd op reële waarde.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

Voor zover niet anders vermeld worden baten en lasten verwerkt in het resultaat van het jaar, waarop zij betrekking hebben.

Beleggingsresultaten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt verstaan alle aan het boekjaar toe te rekenen inkomsten uit beleggingen, zijnde dividend van aandelen en de aan het boekjaar toe te rekenen rentebedragen van vastrentende beleggingen. Onder indirecte beleggingsopbrengsten wordt verstaan de verandering in de waarde van beleggingen. Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies en valutaverschillen.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2012

(in duizenden euro's)

1. Beleggingen voor risico pensioenfondsen

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2011	2.948	17.388	72.842	4.091	6.853	104.122
Aankopen/ verstrekkingen	-	1.186	20.331	3.499	5.267	30.283
Verkopen/ aflossingen	-	-1.240	-13.600	-4.053	-6.248	-25.141
Overige mutaties	-	-	-8.348	11.532	-1.097	2.087
Waardemutaties	-22	-1.486	11.466	554	153	10.665
Stand per 31 december 2011	2.926	15.848	82.691	15.623	4.928	122.016
Aankopen/ verstrekkingen	-	4.942	26.918	4.059	7.079	42.998
Verkopen/ aflossingen	-	-	-32.292	-3.738	-4.487	-40.517
Overige mutaties	-	-	6.846	-2.951	215	4.110
Waardemutaties	-123	2.790	12.541	-321	75	14.962
Stand per 31 december 2012	2.803	23.580	96.704	12.672	7.810	143.569

De beleggingen voor de VUT-voorziening zijn opgenomen in bovenstaande opstelling. De omvang van deze VUT beleggingen is € 366. Dit vermogen is belegd buiten het gesepareerde beleggingsdepot van het kapitaalcontract. De omvang van de beleggingen onder het kapitaalcontract bedragen € 143.203.

Derivaten met een negatieve positie zijn opgenomen onder de overige schulden.

Er wordt niet belegd in premiebijdragende ondernemingen.

Reële waarde

Schattingen en veronderstellingen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële 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 reële waarde.

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

Het fonds belegt zelf in beleggingsfondsen, maar met het oog op de transparantie inzake de beleggingen is de informatie in deze toelichting gebaseerd op de beleggingen in de portefeuilles van deze beleggingsfondsen ("Look through").

Directe marktnotering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

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

Waarderingmodellen en -technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

Op basis van deze indeling kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Directe marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waardering- modellen en technieken	Totaal
Per 31 december 2012				
Vastgoed beleggingen	-	2.803	-	2.803
Aandelen	-	22.925	655	23.580
Vastrentende waarden	3.551	88.258	4.895	96.704
Derivaten	-	-	12.672	12.672
Overige beleggingen	1.058	1.414	5.338	7.810
	<u>4.609</u>	<u>115.400</u>	<u>23.560</u>	<u>143.569</u>
Per 31 december 2011				
Vastgoed beleggingen	-	2.926	-	2.926
Aandelen	-	15.332	516	15.848
Vastrentende waarden	2.277	67.158	13.256	82.691
Derivaten	-	-	15.623	15.623
Overige beleggingen	1.081	-	3.847	4.928
	<u>3.358</u>	<u>85.416</u>	<u>33.242</u>	<u>122.016</u>

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.

Vastgoed beleggingen

	31-12-2012	31-12-2011
Specificatie vastgoed beleggingen naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	<u>2.803</u>	<u>2.926</u>

De actuele waarde van de onderliggende beleggingen wordt gebaseerd op de taxatiewaarde vastgesteld door een onafhankelijke taxateur.

Het indirect vastgoed wordt in Europa belegd.

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2012	31-12-2011
Specificatie naar soort:		
Private equity aandelen	577	473
Aandelenbeleggingsfondsen	23.003	15.375
	<u>23.580</u>	<u>15.848</u>

	31-12-2012		31-12-2011	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar bedrijfstak:				
Beleggingsinstellingen	577	2,4	473	3,0
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	4.736	20,1	2.716	17,1
Nijverheid en industrie	6.979	29,6	4.875	30,8
Handel	5.042	21,4	3.234	20,4
Overige dienstverlening	5.086	21,6	3.675	23,2
Diversen	1.160	4,9	875	5,5
	<u>23.580</u>	<u>100,0</u>	<u>15.848</u>	<u>100,0</u>

Per balansdatum zijn geen aandelen uitgeleend.

Specificatie aandelen naar regio:

Europa	14.553	61,7	10.091	63,6
Noord-Amerika	2.434	10,3	2.163	13,7
Global	577	2,5	473	3,0
Emerging markets	6.016	25,5	3.121	19,7
	<u>23.580</u>	<u>100,0</u>	<u>15.848</u>	<u>100,0</u>

Vastrentende waarden

Specificatie vastrentende waarden naar soort:

Staatsobligaties	41.502	42,9	37.325	45,3
Bedrijfsobligaties (Credit funds)	16.942	17,5	17.137	20,7
Leningen op schuldbekentenis	3.080	3,2	1.691	2,0
Covered fondsen	3.376	3,5	4.085	4,9
Deposito's	11.490	11,9	8.935	10,8
Inflation linked bonds	906	0,9	1.179	1,4
Obligatiebeleggingsfondsen	15.093	15,6	9.115	11,0
Kortlopende vorderingen op banken	2.500	2,6	1.403	1,7
Overige	1.815	1,9	1.821	2,2
	<u>96.704</u>	<u>100,0</u>	<u>82.691</u>	<u>100,0</u>

Covered fondsen zijn obligaties uitgegeven door bedrijven die staatssteun ontvangen.

Per balansdatum zijn geen vastrentende waarden uitgeleend.

	31-12-2012		31-12-2011	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar bedrijfstak:				
Nederlandse overheidsinstellingen	16.253	16,8	12.334	14,9
Buitenlandse overheidsinstellingen	37.706	39,0	33.678	40,7
Financiële instellingen	24.086	24,9	22.261	26,9
Handels- en industriële instellingen	6.036	6,2	7.329	8,9
Andere instellingen	12.623	13,1	7.089	8,6
	96.704	100,0	82.691	100,0

Specificatie vastrentende waarden naar regio:

Mature markets	92.128	95,3	80.288	97,1
Emerging markets	4.576	4,7	2.403	2,9
	<u>96.704</u>	<u>100,0</u>	<u>82.691</u>	<u>100,0</u>

Derivaten

	31-12-2012	31-12-2011
Rentederivaten	<u>12.672</u>	<u>15.623</u>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2012:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Intrest rate swaps	43.118	<u>12.672</u>	<u>8.256</u>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2011:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Intrest rate swaps	20.844	15.623	4.301
Futures	300	-	-
		<u>15.623</u>	<u>4.301</u>

De beleggingen in derivaten hebben betrekking op een belang in de beleggingspool Liability Overlay Fund (LOF). Dit is een beleggingsfonds dat wordt beheerd door Syntrus Achmea. Het pensioenfonds verkleint hiermee het renterisico door de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in overeenstemming te brengen met de looptijd van de verplichtingen. De derivaten met een negatieve waarde zijn opgenomen onder overige schulden.

Het collateral management wordt uitgevoerd door Syntrus Achmea Vermogensbeheer. Dit is onderdeel van het beheer van het LOF. Er wordt op dagelijkse basis onderpand met de tegenpartij uitgewisseld om het risico op deze tegenpartij tot een minimum te beperken.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de beleggingspool LOF:

	2012	2011
Stand per 1 januari	25.359	13.974
Kasstromen (afroming winst LOF gedurende het jaar)	-12.516	12
Saldo aan- en verkopen	6.165	2.198
Waardeverandering	4.283	9.175
Stand per 31 december	23.291	25.359

In dit verslag is van de beleggingspool LOF € 18.875 (2011: € 14.037) opgenomen onder de vastrentende waarden en € 4.416 (2011: € 11.322) opgenomen onder de derivaten.

	31-12-2012	31-12-2011
Overige beleggingen		
Infrastructuur beleggingen (overige)	1.839	1.698
Commodities (grondstoffen, edele metalen)	3.989	2.879
Geldmarktfondsen	1.416	-
Liquide middelen	458	305
Beleggingsdebiteuren	108	46
	7.810	4.928

Het pensioenfonds heeft geen leningen aan of beleggingen in aangesloten ondernemingen.

2. Vorderingen en overlopende activa

Premievorderingen op sponsor	526	484
Overige vorderingen en overlopende activa	-	1
	526	485

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

3. Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2011	1.878
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-7.920
Stand per 31 december 2011	-6.042
Uit bestemming saldo van baten en lasten	5.401
Stand per 31 december 2012	-641

	31-12-2012	31-12-2011
Solvabiliteit		
Minimaal vereist eigen vermogen	5.782	5.311
Vereist eigen vermogen	16.419	14.849

Het vereist eigen vermogen is 11,9% en het minimaal vereist eigen vermogen is 4,2%. De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model op basis van de feitelijke beleggingsmix.

De dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de overige voorzieningen, langlopende schulden en kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans. De dekkingsgraad ultimo 2012 bedraagt 99,5% (ultimo 2011: 95,1%).

Herstelplan

Het bestuur heeft zowel een kortetermijn- als langetermijnherstelplan opgesteld. Het herstelplan is op 24 maart 2009 ingediend bij De Nederlandsche Bank. Op 7 februari 2011 heeft De Nederlandsche Bank een beschikking met definitief oordeel over het herstelplan afgegeven. In haar definitieve oordeel stemt De Nederlandsche Bank in met dit herstelplan.

Belangrijkste uitgangspunten van het herstelplan

Het fonds maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid die de Minister heeft geboden om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar) het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken. De werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad in positieve of negatieve zin kan afwijken van het verwachte herstelpad, waardoor de financiële positie van het fonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.

In het plan staan de te nemen maatregelen om de financiële positie te verbeteren beschreven, zoals het niet verlenen van toeslagen (indexatie), het verhogen van de pensioenpremie en het veranderen van het beleggingsbeleid. Een uiterste maatregel is het verlagen van de pensioenen.

De afgelopen jaren is het pensioen van de deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers niet geïndexeerd. Verder zijn er in de afgelopen jaren aanvullende premies betaald door deelnemers en werkgever.

Evaluatie herstelplan

In het herstelplan is bepaald dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds eind 2013 tenminste 104,3% moet zijn. DNB heeft een adempauze in 2012 toegewezen, nadat het bestuur deze had aangevraagd. Het bestuur heeft in februari 2012 het besluit genomen om alle opgebouwde pensioenrechten per 1 april 2013 te korten met 3,0% mits de benodigde dekkingsgraad per 31 december 2012 nog niet was bereikt, teneinde ultimo 2013 een dekkingsgraad van 104,3% te bereiken.

Ondanks de genomen maatregelen verloopt het herstel echter minder voorspoedig dan verwacht. Eind december 2012 bedroeg de dekkingsgraad 98,7%. Dat is te weinig. Daarom is het bestuur genoodzaakt om aanvullende maatregelen te nemen. In 2013 is inmiddels een korting van 0,9% aangekondigd per 1 april 2013. Deze is verwerkt in de jaarrekening 2012. Het ingediende evaluatie herstelplan geeft DNB geen aanleiding tot het maken van opmerkingen over de hoogte van de door te voeren korting.

5. Technische voorzieningen

	Pensioen- verplichtingen	Overige technische voorzieningen	Totaal
Stand per 1 januari 2011	98.715	1.019	99.734
Mutatie technische voorzieningen	23.785	-1	23.784
Stand per 31 december 2011	122.500	1.018	123.518
Mutatie technische voorzieningen	14.140	5	14.145
Stand per 31 december 2012	136.640	1.023	137.663

	2012	2011
Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen		
Pensioenopbouw	6.705	5.361
Rentetoevoeging	1.958	1.325
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen	-1.903	-1.604
Onttrekkingen voor uitvoeringskosten	-30	-24
Saldo overdrachten van rechten	222	165
Wijziging marktrente	7.726	17.842
Wijziging actuariële grondslagen	1.157	-
Korting van aanspraken en rechten	-1.223	-
Overige wijzigingen	-472	720
	14.140	23.785

Voor de toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting in de staat van baten en lasten.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorie van deelnemers als volgt samengesteld:

Deelnemers	82.952	75.797
Pensioentrekkenden	32.997	27.049
Arbeidsongeschikten	4.075	4.706
Gewezen deelnemers	16.516	14.848
Kostenvoorziening (excl. kostenopslag van 1,5% in de voorziening pensioenverplichtingen)	100	100
	136.640	122.500

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

Overige technische voorzieningen

	WAO-hiaat
Stand per 1 januari 2011	1.019
Uitkeringen	-91
Interest	12
Omrekening naar actuele marktwaarde	77
Andere oorzaken	1
Stand per 31 december 2011	1.018
Uitkeringen	-83
Interest	15
Omrekening naar actuele marktwaarde	73
Stand per 31 december 2012	1.023

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Het pensioenfonds kent de volgende regelingen:

Pensioenregeling 1977

Van toepassing op werknemers, die:

- ⌞ op 31 december 1998 reeds in dienst van de werkgever zijn, en
- ⌞ op 31 december reeds deelnemen in de pensioenregeling van de werkgever, en
- ⌞ zijn geboren voor 1 januari 1949.

Toetredingsleeftijd: 25 jaar

Pensioenrichtleeftijd: 65 jaar

Regeling:

- ⌞ eindloonregeling tot 62 jaar, daarna middelloonregeling
- ⌞ middelloonregeling voor ploegentoeslag

Premiepercentage:

werknemer 6,50%

werkgever 29,50%

Franchise 2012: € 16.421 (2011: € 16.058)

Opbouw pensioenrecht: 1,75% per jaar

Pensioenregeling 2006

Van toepassing op werknemers, die:

- ⌞ op 1 januari 1999 jonger zijn dan 50 jaar, en
- ⌞ op alle werknemers, die op of na 1 januari 1999 in dienst van de werkgever zijn getreden.

Toetredingsleeftijd: 21 jaar

Pensioenrichtleeftijd: 65 jaar

Regeling:

- collectieve DC-regeling (Defined Contribution)
- voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling
- voorwaardelijke indexering op basis van de voor Bavaria geldende CAO-loonsverhogingen.

Premiepercentage:

- voor CAO-medewerkers 8,33%
- werkgever 16,67%
- voor boven CAO-medewerkers 8,82%
- werkgever 16,18%

Franchise 2012:

- € 12.948 voor CAO-medewerkers
- € 14.073 voor boven CAO-medewerkers

Opbouw pensioenrecht:

- 2,1% per dienstjaar voor CAO-medewerkers
- 1,9% per dienstjaar voor boven CAO-medewerkers

Overige regelingen

Regeling vrijwillig vervroegd uittreden

Met ingang van 2002 is het pensioenfonds belast met de uitvoering van deze regeling. De financiering van deze regeling geschiedt middels het storten van koopsommen ter grootte van de toekomstige VUT-uitkeringen op het moment dat betreffende deelnemer gebruik maakt van de regeling (in 2012 geen deelnemers). De werkelijke periodieke uitkeringen - per 4 weken - komen ten laste van het pensioenfonds. De voorziening per 31 december 2012 heeft betrekking op 7 deelnemers.

Regeling WAO-hiaat

Indien een deelnemer in de WAO terecht komt, wordt op basis van zijn/haar dagloon de maximale WAO-uitkering berekend. Indien op enig tijdstip deze uitkering gekort wordt, is er sprake van een zogenaamd WAO-hiaat. De verzekering van dit WAO-hiaat is neergelegd bij het pensioenfonds. De voorziening per 31 december 2012 heeft betrekking op 16 personen.

	31-12-2012	31-12-2011
6. Overige voorzieningen		
Stand per 1 januari	1.123	1.542
Dotatie ingang VUT	-	533
Vrijval VUT-uitkeringen	-658	-843
Overige mutaties	-120	-109
Stand per 31 december	345	1.123
	2012	2011
7. Langlopende schulden		
Stand per 1 januari	-	304
Vrijval/toevoeging boekjaar	176	-188
Afloop winstdelingsperiode - kortlopende schuld	-	-116
Stand per 31 december	176	-

Het pensioenfonds heeft de pensioenregeling volledig in herverzekering gegeven bij N.V. Interpolis BTL in Tilburg op basis van een kapitaalcontract. Het contract is ingegaan per 1 januari 2007 en heeft een looptijd van tien jaar. De afrekening over de eerste 5 jaar van het contract heeft per 31 december 2011 plaats gevonden. Indien aan het eind van de tweede winstdelingsperiode (31 december 2016) blijkt dat er een technische winst is, komt van dit positief resultaat 28% ten goede aan Interpolis. Negatieve resultaten zijn geheel voor rekening van Interpolis. Het cumulatieve technisch resultaat per 31-12-2012 is € 631.

	31-12-2012	31-12-2011
8. Overige schulden en overlopende passiva		
Derivaten	8.256	4.301
Uitkeringen	37	45
Loonheffing/premies zorgverzekeringswet	54	61
Herverzekering technische winst	-	116
FVP	-	30
Te betalen kosten	242	388
	<u>8.589</u>	<u>4.941</u>

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

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

Het 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 het fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	Vermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad %
Stand per 31 december 2011	117.476	123.518	95,1
Mutatie	19.546	14.145	4,4
Stand per 31 december 2012	<u>137.022</u>	<u>137.663</u>	<u>99,5</u>

	2012	2011
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	95,1	101,9
Premie resultaat	0,2	0,7
Uitkeringen	-0,1	-
Wijziging in de rentetermijnstructuur	-5,1	-15,5
Overrendement	9,4	9,2
Verzwaring actuariële grondslagen	-0,8	-
Korting van aanspraken	0,8	-
Overige oorzaken	-	-1,2
Dekkingsgraad per 31 december	99,5	95,1

	31-12-2012	31-12-2011
Het tekort op FTK grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	137.663	123.518
Buffers:		
S1 Renterisico	7.946	8.115
S2 Risico zakelijke waarden	8.593	6.825
S3 Valutarisico	4.682	3.443
S4 Grondstoffenrisico	1.340	830
S5 Kredietrisico	3.174	3.688
S6 Verzekeringstechnisch risico	5.526	5.151
Diversificatie effect	-14.842	-13.203
Vereist eigen vermogen (vereiste buffers)	16.419	14.849
Vereist pensioenvermogen (art. 132 Pensioenwet)	154.082	138.367
Aanwezig pensioenvermogen	137.022	117.476
Tekort	-17.060	-20.891

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix in de evenwichtssituatie.

Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagenbeleid

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Marktrisiko

Marktrisiko omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het renterisiko, prijs(koers)risico en het valutarisiko.

De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisiko wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Renterisiko

Renterisiko is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisiko neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen.

Het pensioenfonds heeft gekozen voor een afdekkingstrategie waarbij er naar wordt gestreefd 50% van de verplichtingen af te dekken. Hierbij wordt gebruik gemaakt van renteswaps (via het Liability Overlay Fund van Syntus Achmea Vermogensbeheer) en vastrentende waarden beleggingen.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

	31-12-2012		31-12-2011	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	96.704	5,6	82.691	5,0
Duration van de beleggingen	135.313	9,7	117.715	13,6
Technische voorzieningen	137.663	19,6	123.518	20,2

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

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

	31-12-2012		31-12-2011	
	in %		in %	
Resterende looptijd < 1 jaar	24.482	25,3	16.443	19,9
Resterende looptijd 1-5 jaar	26.224	27,1	32.533	39,3
Resterende looptijd > 5 jaar	45.998	47,6	33.715	40,8
	<u>96.704</u>	<u>100,0</u>	<u>82.691</u>	<u>100,0</u>

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Valutarisico

Het valutarisico betreft het risico op buiten de euro belegde bedragen. Ultimo 2012 betreft dit € 20,8 miljoen. Dit representeert 14,5% van de totale beleggingsportefeuille. Er vindt geen afdekking van het valutarisico plaats. De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2012	31-12-2011
USD	12.515	8.233
GBP	4.366	3.266
CHF	1.969	1.175
NOK	597	719
DKK	256	660
SEK	974	556
CAD	138	-
	<u>20.815</u>	<u>14.609</u>

Kredietrisico

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

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	31-12-2012		31-12-2011	
		In %		In %
AAA	25.906	26,7	29.227	35,2
AA	15.972	16,5	6.909	8,4
A	11.366	11,8	19.984	24,2
BBB	11.392	11,8	4.311	5,2
BB	2.926	3,0	1.547	1,9
< BB	7.910	8,2	6.250	7,6
Geen rating:				
SAVB vastrentende waarden pool	2.212	2,3	1.888	2,3
SAVB lof	13.595	14,1	10.271	12,4
SAVB Global High Yield pool	2.118	2,2	594	0,7
SA hypotheek VG pool	3.080	3,2	1.569	1,9
Overige	227	0,2	141	0,2
	96.704	100,0	82.691	100,0

Liquiditeitsrisico

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 in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Actuariële risico's

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

Het langlevensrisico is het belangrijkste actuariële (verzekeringstechnische) risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2012-2062 met correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

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

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

Toeslagrisico

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen te geven op pensioenrechten en -aanspraken. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Concentratierisico

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. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

	31-12-2012	31-12-2011
Frankrijk	9.283	6.898
Italië	3.605	6.424
Duitsland	10.506	6.023
Nederland	3.113	2.702

Overige niet-financiële risico's

Operationeel risico

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

Systeemrisico

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

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen.

Gebruik kan worden gemaakt van renteswaps als instrument. Dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Het pensioenfonds dekt het renterisico af, dit wordt gedaan middels een participatie in het Liability Overlay Fund (LOF). Door gebruik te maken van dit beleggingsfonds worden er geen derivaten op naam van het pensioenfonds, maar vanuit het beleggingsfonds verhandeld.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het fonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Transacties met bestuurders

De bestuurders ontvangen geen beloning van het fonds. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er zijn geen vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

De afspraken tussen het pensioenfonds en werkgevers met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling zijn opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met een serviceorganisatie. Deze overeenkomst loopt tot 31 december 2016. De jaarlijks te betalen vaste vergoeding bedraagt circa € 100 (2011: € 100) en een variabele vergoeding.

Investeringsverplichtingen

Per balansdatum bestaan er de volgende investerings- en stortingsverplichtingen betreffende private equity (zogenaamde voorbeleggingen):

	<u>31-12-2012</u>	<u>31-12-2011</u>
Aandelen	<u>147</u>	<u>188</u>

Vorderingsrecht

Als gevolg van de overdracht van het juridische eigendom van de beleggingen heeft het pensioenfonds een vorderingsrecht afgegeven aan N.V. Interpolis BTL. Dit vorderingsrecht is gelijk aan de in het gesepareerd depot 'Stichting Pensioenfonds Bavaria' aanwezige verplichtingen, verminderd met eventueel in het depot feitelijk aanwezig vermogen zoals weergegeven in het betreffende depotverslag.

6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2012

(in duizenden euro's)

	2012	2011
9. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Periodieke premies werkgevers en werknemers	6.322	6.059
Pensioenpremie VUT	159	188
Koopsommen VUT	-	533
FVP-koopsommen	30	15
Premie TNP	141	132
	<u>6.652</u>	<u>6.927</u>

De FVP-koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

Kostendekkende premie	7.660	6.245
Gedempte premie *	5.156	4.887
Feitelijke premie	6.622	6.379

* de gedempte premie is bepaald op basis van een vaste disconteringsvoet van 4,5%

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

Actuarieel benodigde koopsom	6.705	5.361
Opslag voor uitvoeringskosten	150	150
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	805	734
	<u>7.660</u>	<u>6.245</u>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

Actuarieel benodigde koopsom	4.470	4.166
Opslag voor uitvoeringskosten	150	150
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	536	571
	<u>5.156</u>	<u>4.887</u>

10. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	Directe beleggings- opbrengsten 2012	Indirecte beleggings- opbrengsten 2012	Kosten van vermogens- beheer 2012	Totaal 2012
Vastgoed beleggingen	179	-123	-	56
Aandelen	23	2.790	-	2.813
Vastrentende waarden	102	12.541	-	12.643
Derivaten	1	-321	-	-320
Overige beleggingen	1	75	-	76
Overige opbrengsten en lasten	4	-	-223	-219
	<u>310</u>	<u>14.962</u>	<u>-223</u>	<u>15.049</u>
	Directe beleggings- opbrengsten 2011	Indirecte beleggings- opbrengsten 2011	Kosten van vermogens- beheer 2011	Totaal 2011
Vastgoed beleggingen	82	-22	-	60
Aandelen	-	-1.486	-	-1.486
Vastrentende waarden	91	11.466	-	11.557
Derivaten	-	554	-	554
Overige beleggingen	16	153	-	169
Overige opbrengsten en lasten	5	-	-199	-194
	<u>194</u>	<u>10.665</u>	<u>-199</u>	<u>10.660</u>

	2012	2011
11. Saldo waardeoverdrachten risico pensioenfonds		
Overgenomen pensioenverplichtingen	180	322
Overgedragen pensioenverplichtingen	-	-158
	<u>180</u>	<u>164</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2012 € 222 (2011: € 322). Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2012 € - 42 (2011: nihil).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2012 nihil (2011: € 157). Het resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2012 nihil (2011: € - 1).

	2012	2011
12. Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	1.330	1.110
Partnerpensioen	496	437
Wezenpensioen	48	26
Arbeidsongeschiktheidspensioen	12	70
Afkopen	13	6
	1.899	1.649
VUT-uitkeringen	788	997
WAO-hiaat uitkeringen	82	88
	2.769	2.734

Het bestuur heeft besloten geen toeslag te verlenen op de uitkeringen per 1 januari 2012 en per 1 januari 2013.

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 438,44 (2011: € 427,29) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

13. Mutatie technische voorzieningen

Pensioenopbouw

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

Toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde toeslagverlening van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslag bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslag kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Het pensioenfonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslag heeft een voorwaardelijk karakter. De toeslag is maximaal gelijk aan het rendement, ook als de prijsstijging hoger is.

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 1,544% (2011: 1,296%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2011.

Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen

In de voorziening pensioenverplichtingen zijn de actuariael verwachte uitkeringen opgenomen gedurende het boekjaar. Onder deze post is de verwachte vrijval uit de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van het doen van uitkeringen verantwoord.

Onttrekking voor uitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur.

Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

De rente, ultimo 2012 gemiddeld 2,55%, is lager dan de rente ultimo 2011 van gemiddeld 2,75%.

Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en methoden ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de voorziening pensioenverplichtingen beoordeeld en, indien nodig, herzien.

In september 2012 heeft het Actuarieel Genootschap een nieuwe overlevingstafel gepubliceerd, de AG Prognosetafel 2012-2062. Het pensioenfonds heeft besloten per 31 december 2012 over te gaan op het gebruik van deze tafels. De correctiefactoren op deze tafels ("ervaringssterfte") zijn ongewijzigd gebleven. Het effect van deze aanpassing is onder deze post verantwoord.

Korting van aanspraken en rechten

Begin 2013 heeft het bestuur, op basis van de financiële positie op 31 december 2012, het besluit genomen om de aanspraken en rechten van alle deelnemers met 0,9% te verlagen.

Als gevolg van dit besluit daalde de voorziening pensioenverplichtingen met € 1.223. De korting leidde tot een stijging van de dekkingsgraad per 31 december 2012 met 0,8%.

Overige wijzigingen

	2012	2011
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	414	-810
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	361	113
Resultaat op mutaties	-303	-23
	<u>472</u>	<u>-720</u>

Mutatie overige technische voorzieningen

Overige mutaties	<u>5</u>	<u>-1</u>
------------------	----------	-----------

14. Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

Administratiekosten	151	144
Contributies en bijdrage	12	13
Overige kosten	5	3
	<u>168</u>	<u>160</u>

De advies- en controlekosten van € 62, waaronder de accountantskosten van KPMG Accountants N.V. van € 21 welke geheel betrekking hebben op controle van de jaarrekening, zijn voor rekening van de werkgever en zijn derhalve niet verantwoord in de uitvoeringskosten van het pensioenfonds.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat aan het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

	2012	2011
15. Diverse baten en lasten		
Aandeel verzekeringstechnisch resultaat	-176	188
Resultaat VUT-voorziening	-	400
	<u>-176</u>	<u>588</u>

Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. Het bestuur ontvangt geen bezoldiging.

Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

Lieshout, 24 april 2013

Stichting Pensioenfonds Bavaria
Het bestuur

Mr. drs. J.P. van der Veen
voorzitter

A.L. Aalders
secretaris

P.J.F. Swinkels
lid/waarnemend voorzitter

Drs. L. Verbakel
lid/waarnemend secretaris

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

In het herstelplan is bepaald dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds eind 2013 tenminste 104,3% moet zijn. DNB heeft een adempauze in 2012 toegewezen, nadat het bestuur deze had aangevraagd. Het bestuur heeft in februari 2012 het besluit genomen om alle opgebouwde pensioenrechten per 1 april 2013 te korten met 3,0% mits de benodigde dekkingsgraad per 31 december 2012 nog niet was bereikt, teneinde ultimo 2013 een dekkingsgraad van 104,3% te bereiken.

Ondanks de genomen maatregelen verloopt het herstel echter minder voorspoedig dan verwacht. Eind december 2012 bedroeg de dekkingsgraad 98,7%. Dat is te weinig. Daarom is het bestuur genoodzaakt om aanvullende maatregelen te nemen. In 2013 is inmiddels een korting van 0,9% aangekondigd per 1 april 2013. Deze korting is verwerkt in de jaarrekening 2012.

2 Resultaatverdeling

In de statuten van het fonds is niets opgenomen met betrekking tot de resultaatbestemming. Het bestuur heeft besloten om het resultaat € 5.401 toe te voegen aan de algemene reserve.

3 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Bavaria te Lieshout is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2012.

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.

In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuarieel 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 vermogen. Gemeten naar de werkelijke 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 uitzondering van de artikelen 133 (dekking door waarden) en 128 (kostendekkende premie), waarbij echter wel is voldaan aan de voorwaarden van DNB voor de eenmalige adempauze.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Bavaria is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Amstelveen, 25 april 2013

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

4 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Bavaria

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2012 van Stichting Pensioenfonds Bavaria te Lieshout gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de winst- en verliesrekening over 2012 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het 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 zij 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 Pensioenfonds Bavaria per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Paragraaf ter benadrukking van aangelegenheden

Wij vestigen de aandacht op pagina 11 van het bestuursverslag en pagina 40 van de jaarrekening, waarin het bestuur meldt besloten te hebben per 1 april 2013 over te gaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten en waarin is toegelicht dat deze korting is verwerkt in deze jaarrekening. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

Utrecht, 24 april 2013

KPMG Accountants N.V.

F.M. van den Wildenberg RA

BIJLAGEN

1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2012		2011	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Deelnemers				
Stand vorig boekjaar		833		830
Nieuwe toetredingen	45		59	
Ontslag met premievrije aanspraak	-32		-31	
Ingang pensioen	-16		-19	
Overlijden	-2		-4	
Andere oorzaken	-		-2	
		-5		3
Stand einde boekjaar		828		833
Gewezen deelnemers				
Stand vorig boekjaar		445		435
Ontslag met premievrije aanspraak	32		31	
Waardeoverdrachten	-		-9	
Ingang pensioen	-11		-1	
Overlijden	-1		-2	
Afkopen	-6		-9	
		14		10
Stand einde boekjaar		459		445
Pensioentrekkenden				
Stand vorig boekjaar		234		209
Ingang pensioen	35		33	
Overlijden	-10		-5	
Afloop	-5		-2	
Afkopen	-4		-1	
		16		25
Stand einde boekjaar		250		234
		1.537		1.512