



Bedrijfspensioenfonds
voor het bakkersbedrijf

Jaarverslag 2016

Inhoudsopgave

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen	4
Bestuursverslag	6
1 Voorwoord	7
2 Algemene informatie	8
2.1 Juridische structuur	8
2.2 Doelstelling	8
2.3 Personalia	8
3 Financiële positie en beleid in 2016	14
3.1 Financiële opzet en positie	14
3.2 Beleid en beleidskeuzes	15
3.2.1 Toeslagbeleid	15
3.2.2 Financieringsbeleid	15
3.2.3 Beleggingsbeleid	16
3.3 Risicobeheer	18
4 Beleggingen	24
4.1 Markontwikkelingen	24
4.2 Resultaten beleggingsportefeuille	25
4.3 Aandelen	26
4.4 Vastrentende waarden	26
4.5 Vastgoedbeleggingen	27
4.6 Overige beleggingen	27
4.6.1 Grondstoffen	27
4.6.2 Private Equity	27
4.6.3 Z-score 2016 en performancetoets	27
4.7 Vooruitzichten	28
4.8 Corporate Governance	28
4.9 Maatschappelijk verantwoord beleggen	29
5 Pensioenen	30
5.1 Communicatie	30
5.2 Uitvoeringskosten	32
5.3 Pensioenregeling	33
5.4 Nieuwe wetgeving	35
6 Actuariële analyse	38
7 Het besturen van het pensioenfonds en naleving wet- en regelgeving	39
7.1 Algemeen	39
7.2 Bestuursaangelegenheden	39
7.3 Dagelijks Bestuur en bestuurscommissies	41
7.4 Geschillencommissie	41
7.5 Goed Pensioenfondsbestuur	41
7.5.1 Code Pensioenfonds	42
7.6 Raad van toezicht	43
7.6.1 Bevindingen en aanbevelingen over 2016	43
7.7 Verantwoordingsorgaan	45
7.7.1 Verslag van het verantwoordingsorgaan	45
7.7.2 Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan	49

7.8	Informatie vanuit toezicht van DNB en AFM	50
7.9	Deskundigheids- en integriteitstoets en opleiding	51
7.10	Gedragscodes	51
7.11	Organisatie en uitvoering	51
7.12	Statutenwijziging	52
8	Verwachte gang van zaken	53
	Jaarrekening	54
9	Jaarrekening	55
9.1	Balans per 31 december 2016	55
9.2	Staat van baten en lasten	56
9.3	Kasstroomoverzicht	57
9.4	Toelichting op de jaarrekening	58
9.4.1	Grondslagen	58
9.4.2	Toelichting op de balans per 31 december 2016	64
9.4.3	Niet in de balans opgenomen regelingen	80
9.4.4	Verbonden partijen	80
9.4.5	Toelichting op de staat van baten en lasten over 2016	81
9.4.6	Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	86
9.4.7	Gebeurtenissen na balansdatum	86
10	Overige gegevens	87
10.1	Actuariële verklaring	88
10.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	90
	Bijlagen	
Bijlage 1	Deelnemersbestand	94
Bijlage 2	Begrippenlijst	95

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

Bedragen x € 1.000	2016	2015	2014	2013	2012
Aantal verzekerden (per eind van het jaar)					
Deelnemers, actief en voortgezet	33.877	39.711	39.719	40.230	44.771
Gewezen deelnemers *	122.022	112.076	106.946	107.264	101.984
Ingegane pensioenen *	21.476	23.215	23.091	19.437	19.646
Totaal aantal verzekerden	177.375	175.002	169.756	166.931	166.401
Pensioenen					
Kostendekkende premie	111.965	110.333	89.002	90.641	101.953
Gedempte premie	84.996	79.461	73.473	63.410	71.359
Feitelijke premie	88.347	88.253	88.466	82.944	87.261
Uitvoeringskosten	7.808	7.714	6.983	6.975	6.615
Uitkeringen	77.340	74.346	78.122	74.864	101.903
Toeslagverlening					
<u>Reguliere toeslagverlening (per 1 januari)</u>					
Actieve deelnemers	0%	0%	0%	0%	0%
Gewezen deelnemers en ingegane pensioenen	0%	0%	0%	0%	0%
<u>Verleende inhaaltoeslagen (per 1 januari)</u>					
Actieve deelnemers	0%	0%	0%	0%	0%
Gewezen deelnemers en ingegane pensioenen	0%	0%	0%	0%	0%
<u>Gemiste toeslagen</u>					
Actieve deelnemers	0,56%	0,44%	2,00%	0,00%	1,51%
Gemiste toeslagen inactieven en ingegane pensioenen	0,56%	0,44%	0,85%	1,16%	2,12%
Vermogen en solvabiliteit					
Aanwezig eigen vermogen	-84.650	-96.168	116.914	191.472	-4.070
Minimaal vereist eigen vermogen (PW art. 131)	169.232	158.832	148.045	122.263	119.427
Vereist eigen vermogen (PW art. 132)	676.495	647.497	465.980	478.652	453.488
Technische voorzieningen	3.935.633	3.606.671	3.361.734	2.737.277	2.653.930
Dekkingsgraad in %	97,8	97,3	103,5	107,0	99,8
Beleidsdekkingsgraad in %	92,9	99,4	106,8	nvt	nvt
Reële dekkingsgraad in %	75,8	79,8	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Duration	21,4	20,9	20,3	19,0	19,2
Gemiddelde rente waarop de voorziening is bepaald	1,43%	1,79%	2,02%	2,86%	2,54%

Bedragen x € 1.000	2016	2015	2014	2013	2012
Beleggingen					
Balanswaarde **	3.835.755	3.498.630	3.464.559	2.719.625	2.633.225
Beleggingsopbrengsten excl. kosten	344.626	31.978	559.731	91.676	312.771
Economische samenstelling beleggingsportefeuille **					
Aandelen	1.336.909	1.210.214	1.161.792	1.004.297	868.740
Vastrentende waarden	2.189.295	1.990.696	1.961.216	1.568.734	1.531.054
Vastgoed	82.911	87.124	74.228	62.937	62.253
Overige beleggingen (grondstoffen liquide middelen)	39.394	102.879	71.658	109.558	146.532
Derivaten	187.246	107.718	195.666	-25.900	-23.646
Beleggingsrendement					
Jaarrendement portefeuille	10,0%	1,0%	19,5%	3,5%	13,4%

Standen zijn per het einde van het genoemde jaar; stromen betreffen de gehele verslagperiode.

* Ultimo 2013 heeft een collectieve waardeoverdracht vanuit PF Meneba plaatsgevonden. De bij 2013 genoemde aantallen zijn exclusief de populatie van Meneba. In 2015 zijn de aantallen deeltijdgepensioneerden, die voorheen bij actief werden meegeteld, meegeteld bij de ingegane pensioenen. Tevens zijn de aantallen van ex-partners van gepensioneerden (ultimo 2015 2.084), die voorheen bij gewezen deelnemers werden meegeteld, meegeteld bij de ingegane pensioenen. De daling van het aantal actieven in 2016 hangt samen met de invoering van een franchise per 1 januari 2016; veel (voormalige) aspirant-actieven (die de toetredingsleeftijd van 20 nog niet hebben bereikt) zijn hierdoor naar een pensioengrondslag van 0 euro gegaan en worden niet meer geteld als deelnemer. Tevens zijn vanaf 2016 de deelnemers met een niet opgevraagd pensioen meegeteld in de categorie 'premievrije deelnemers'. Tot 2016 werden deze deelnemers niet meegenomen in de aantallen.

** De samenstelling van de beleggingsportefeuille in dit overzicht wijkt af van de samenstelling zoals deze wordt gepresenteerd in de jaarrekening, omdat in dit overzicht de economische samenstelling wordt getoond, terwijl in de jaarrekening op grond van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610) de derivaten als aparte beleggingscategorie worden getoond. Met ingang van 2013 worden de beleggingen inclusief de beleggingsdebiteuren weergegeven. De vergelijkende cijfers zijn niet aangepast.

Bestuursverslag

1 Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2016 van het Bakkers Pensioenfonds. Het pensioenfonds zorgt voor een goede uitvoering van de pensioenregelingen voor (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en hun nabestaanden in overeenstemming met de bestaande wet- en regelgeving. De inhoud van de pensioenregeling is overeengekomen in de cao Bakkersbedrijf.

Financiële positie

2016 was opnieuw een moeilijk jaar voor het Bakkers Pensioenfonds. De actuele dekkingsgraad aan het einde van 2016 was 97,8%. Dat betekent dat het fonds nog steeds een dekkingstekort heeft. De dekkingsgraad is heel licht gestegen ten opzichte van vorig jaar (97,3%). Dit kwam mede door een goed rendement op de beleggingen van 10,0%. De belangrijkste negatieve component was opnieuw de gedaalde rente: de 20-jaars swaprente daalde van 1,6% eind 2015 naar 1,2% eind 2016.

We hebben de pensioenen helaas opnieuw niet kunnen indexeren en verwachten dat ook de komende jaren niet te kunnen doen. Het fonds heeft in 2017 een nieuw herstelplan bij DNB ingediend, waaruit blijkt dat het fonds vooralsnog voldoende herstelkracht heeft om de pensioenen niet te hoeven korten. De situatie blijft echter zorgelijk, waarbij het gevaar voor kortingen in de komende vijf jaar zeker nog niet is geweken. Een aspect dat daarbij een grote rol speelt is het UFR-besluit van DNB van 15 juli 2015, dat ervoor zorgt dat, als er verder niets zou veranderen, de dekkingsgraad de komende tien jaar nog met 6,1% zal dalen.

Belangrijke ontwikkelingen

Per 1 januari 2016 is de nieuwe pensioenregeling ingegaan. Door aangescherpte fiscale regels is het systeem met twee verschillende tranches verlaten. In plaats daarvan is er een franchise ingevoerd en geldt er één opbouwpercentage (1,6%) voor de gehele pensioengrondslag.

Het Bakkers Pensioenfonds heeft vanaf 2017 NN Investment Partners aangesteld als nieuwe fiduciair manager. Het Bakkers Pensioenfonds behoort tot de grotere 'kleine en middelgrote' pensioenfonds en heeft mede daardoor lage uitvoeringskosten per deelnemer. Het bestuur vindt het belangrijk om deze uitvoeringskosten laag te houden en zo mogelijk te verlagen. Met het pensioenfonds Zoetwaren wordt samengewerkt om kosten te besparen. Gedurende 2017 zal onderzocht worden of de samenwerking met het pensioenfonds Zoetwaren de komende jaren verder geïntensiveerd kan worden.

Namens het bestuur van het pensioenfonds

Groningen, 2 juni 2017

P.F.J. van der Heijden
Werkgeversvoorzitter

L.F.M. van Beekum
Werknemersvoorzitter

2 Algemene informatie

2.1 Juridische structuur

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf (hierna: het pensioenfonds) is een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds, dat is opgericht op 1 januari 1953 en is statutair gevestigd in Groningen. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41149725. De laatste statutenwijziging vond plaats op 30 december 2016. Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

2.2 Doelstelling

Doelstelling van het pensioenfonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden met inachtneming van de statuten en reglementen. Het pensioenfonds probeert dit doel te bereiken door premies te innen bij de aangesloten ondernemingen. De gelden worden belegd en beheerd en het pensioenfonds doet daaruit uitkeringen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

2.3 Personalia

De samenstelling van de fondsorganen was in 2016 als volgt:

Het bestuur

Benoemd namens de werkgevers

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid tot	Voorgedragen door	Leeftijd * Man / Vrouw
J.H.M. van de Vall	Voorzitter	01-03-2017	NBOV	69 jaar M
M.H.A. Jacobs-Teunissen	Bestuurslid	01-02-2016	NBOV	47 jaar V
T.L. Volkeri	(Plaatsvervangend) bestuurslid **	01-08-2020	NBOV	67 jaar M
P.F.J. van der Heijden	Bestuurslid	17-02-2019	NVB	63 jaar M
A.C. Tromp	Bestuurslid	01-08-2016	NVB	58 jaar M
P. Mannaert	(Plaatsvervangend) bestuurslid ***	01-07-2018	NVB	54 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2016

** De heer Volkeri was tot 01-02-2016 plaatsvervangend bestuurslid en vanaf 01-02-2016 bestuurslid.

*** De heer Mannaert was tot 01-08-2016 plaatsvervangend bestuurslid en vanaf 01-08-2016 bestuurslid.

Benoemd namens de deelnemers

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid tot	Voorgedragen door	Leeftijd * Man / Vrouw
L.F.M. van Beekum	Voorzitter	01-10-2017	FNV	55 jaar M
A.A. van Hienen	Bestuurslid	01-06-2020	FNV	68 jaar M
R. Barnhoorn	Bestuurslid	01-12-2019	FNV	52 jaar M
M.W. van Straten	Bestuurslid	01-12-2020	CNV Vakmensen	43 jaar M
R.A.J. Lahoye	(Plaatsvervangend) bestuurslid	01-03-2020	CNV Vakmensen	62 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2016.

Benoemd namens de pensioengerechtigden

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid tot	Voorgedragen door	Leeftijd * Man / Vrouw
S.J.H. Borghouts *	Bestuurslid	01-07-2018	ANBO	57 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2016

Dagelijks Bestuur

De heer L.F.M. van Beekum (werknemersvoorzitter)
De heer J.H.M. van de Vall (werkgeversvoorzitter)

Beleggingsadviescommissie

De heer P. Mannaert
De heer A.A. van Hienen
De heer P.F.J. van der Heijden

Risico- en Auditcommissie

De heer A.C. Tromp (tot 01-08-2016)
De heer A.A. van Hienen
De heer S.J.H. Borghouts
De heer R. Barnhoorn

Communicatiecommissie

De heer M.W. van Straten
De heer R.A.J. Lahoye (plaatsvervangend lid)
Mevrouw M.H.A. Jacobs-Teunissen (tot 01-02-2016)
De heer T.L. Volkeri (plaatsvervangend lid)
De heer G. Verhaegh (tot 01-07-2016 toevoerder vanuit het verantwoordingsorgaan)

Pensioencommissie

De heer R. Barnhoorn
De heer M.W. van Straten
De heer P. Mannaert
De heer L.F.M. van Beekum

Jaarwerkcommissie

De heer S.J.H. Borghouts
De heer T.L. Volkeri
De heer L.F.M. van Beekum

Notacommissie

De heer L.F.M. van Beekum
De heer J.H.M. van de Vall
De heer P.F.J. van der Heijden

Samenwerkingscommissie

De heer L.F.M. van Beekum
De heer J.H.M. van de Vall
De heer P.F.J. van der Heijden
Mevrouw M.H.A. Jacobs-Teunissen (tot 01-02-2016)
De heer R.A.J. Lahoye

Geschillencommissie

De heer A.Th.M. van Hulst
Mevrouw A.C. van Bekkum
De heer G.J. van Egmond

Verantwoordingsorgaan

Naam	Functie in deelnemersraad	Benoemd tot	Benoemd door	Leeftijd * Man / Vrouw
W. van der Linden	Voorzitter Lid namens Pensioengerechtigden	01-01-2019	FNV	68 jaar M
A.J.D. Roodenrijs	Plaatsvervangend voorzitter Lid namens werkgevers	01-01-2019	NBOV en NVB **	54 jaar M
P.G.M. Lelieveld	Secretaris Lid namens pensioengerechtigden	01-01-2019	CNV Vakmensen	68 jaar M
E.P.H. Maat	Lid namens deelnemers	01-01-2019	FNV	52 jaar M
P. Arendshorst	Lid namens deelnemers	01-01-2019	FNV	61 jaar M
G. Verhaegh ***	Lid namens deelnemers	01-07-2016	FNV	67 jaar M
S. Banga	Lid namens deelnemers	01-01-2019	CNV Vakmensen	59 jaar M
M.H. Aderhold ****	Lid namens deelnemers	01-01-2019	FNV	47 jaar M
A.A.M. Ravensbergen	Lid namens gewezen deelnemers	01-01-2019	FNV	72 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2016.

** De NBOV en de NVB hebben samen (in onderling overleg) één lid benoemd, die namens beide werkgeversorganisaties zitting heeft in het verantwoordingsorgaan.

*** De heer Verhaegh is per 01-07-2016 afgetreden als lid van het verantwoordingsorgaan.

**** De heer Aderhold is sinds 01-09-2016 benoemd als lid van het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit 8 leden, bestaande uit 4 vertegenwoordigers van deelnemers, 2 vertegenwoordigers van pensioengerechtigden en 1 vertegenwoordiger namens de slapers en 1 vertegenwoordiger namens de werkgevers. Het bestuur heeft het verantwoordingsorgaan, naast de wettelijke adviesrechten die het verantwoordingsorgaan heeft, vijf bovenwettelijke adviesrechten toegekend. Dit betreft adviesrechten ten aanzien van:

- o het herstelplan;
- o vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten op basis van artikel 134 van de Pensioenwet;
- o het vaststellen en het wijzigen van het toeslagbeleid;
- o het terugstorten van premie of geven van premiekorting;
- o de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Raad van toezicht

Naam	Functie in raad van toezicht	Benoemd tot	Voorgedragen door	Leeftijd * Man / Vrouw
P.M. Siegman	Voorzitter	01-07-2018	n.v.t. / onafhankelijk	47 jaar V
R. van Leeuwen	Lid	01-07-2017	n.v.t. / onafhankelijk	61 jaar M
M. Elema	Lid	01-07-2018	n.v.t. / onafhankelijk	62 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2016.

De raad van toezicht bestaat uit drie leden en heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad van toezicht is in ieder geval belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het bestuur en in het jaarverslag. De raad van toezicht staat het bestuur met raad ter zijde.

Aan de goedkeuring van de raad van toezicht zijn onderworpen de besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

1. het jaarverslag en de jaarrekening;
2. de profielschets voor bestuurders;
3. het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
4. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
5. liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
6. het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Geschillencommissie

Naam	Functie in raad van toezicht	Benoemd tot	Voorgedragen door	Leeftijd * Man / Vrouw
A.Th.M. van Hulst	Voorzitter	01-01-2019	n.v.t. / onafhankelijk	70 jaar M
A.C. van Bekkum	Lid	01-01-2019	n.v.t. / onafhankelijk	40 jaar V
G.J. van Egmond	Lid	01-01-2019	n.v.t. / onafhankelijk	44 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2016.

Nevenfuncties

De heer L.F.M. van Beekum	Bestuurder FNV; Bestuurslid Examenwerk; Bestuurslid NBA Bakkerij;
De heer J.H.M. van de Vall	Onafhankelijk voorzitter Pensioenfonds BPF Vlakglas, Voorzitter raad van toezicht, Pensioenfonds VPNS, Voorzitter geschillencommissie True Blue, Bestuurslid St KVOB pensioenvoorzieningen;
De heer P.F.J. van der Heijden	Inkoper Inbak BV; Vertegenwoordiger NVB;
Mevrouw M.H.A. Jacobs-Teunissen	Penningmeester Oudervereniging d'Oultremuntcollege, Bestuurder Allard Jacobs Holding BV, Bestuurder Bakker Allard Jacobs BV;
De heer R.A.J. Lahoye	Bestuurder Bpf Zoetwaren, Bestuurder Bpf Dranken, Voorzitter bestuur Bpf Kappers, Voorzitter RvT Hout en Meubileringscollege;
De heer S.J.H. Borghouts	Interim Professional, Borghouts Internal Audit Consult, Bestuurslid, BPF Betonproducten;
De heer T.L. Volkeri	Lid kascommissie CEBP (boulangerie & patisserie); St KVOB pensioenvoorzieningen, secretaris;
De heer M.W. van Straten	Pensioenfondsbestuurder CNV Vakmensen, Bestuurslid BPF Horeca en Catering (tot 1-7-2016 bestuurslid, vanaf 1-7-2016 toehoorder), Bestuurslid BPF Recreatie, Bestuurslid VUT-fonds voor de Contractcateringbranche Sucon 1 (11-3-2016 beëindigd wegens liquidatie), Bestuurslid VUT-fonds voor de Contractcateringbranche Sucon 2, Bestuurslid VUT-fonds Bad-en Zweminrichtingen (17-6-2016 beëindigd wegens liquidatie);
De heer A.A. van Hienen	Lid raad van toezicht Hibin Pensioenfonds, Lid visitatiecommissie Pensioenfonds E&Y, Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Getronics, PC 1 van driel eenheid, Bestuurslid;
De heer A.C. Tromp	Bestuurder TFS, Lid raad van toezicht Bpf PSL, Lid raad van toezicht Bpf Dranken, Lid raad van toezicht Bpf GIL, Voorzitter raad van toezicht Bpf MITT, Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Dupont, Lid raad van toezicht Bpf voor medewerkers in het Notariaat (tot 1 maart 2017);
De heer P. Mannaert	Bestuurslid SPTT, Lid beleggingsadviescommissie PMA;

De heer R. Barnhoorn	Beleidsmedewerkers/pensioenfondsbestuurder bij FNV, Commissie van Beroep bij ABP, Lid sectorraad bij FNV, Bestuurslid bij pensioenfonds True Blue, Bestuurslid bij BPF Dranken;
Mevrouw P.M. Siegman	Adviseur bij GPSS, Raad van Toezicht bij pensioenfonds UWV, Voorzitter werkgroep bij VIIP, lid werkgroep VITP (vereniging intern toezicht pensioensector), Voorzitter bij pensioenfonds Eriks, lid advisory committee Pensioen bestuurstafel;
De heer R.P. van Leeuwen	, Voorzitter raad van commissarissen Leidsche Verzekeringen, Lid raad van commissarissen Portaal, Voorzitter Stichting Sportfondsen Pensioenfonds, Lid Risk and Audit Committee TNO Pensioenfonds, Pensioen Associate van Akkermans & Partners, , Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Avery Dennison, , Docent Oysterwyck Hogeschool; Bestuurder Bedrijfstakpensioenfonds voor de Tandtechniek; Lid visitatiecommissie Stichting Telegraaf Pensioenfonds; Lid visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds OWASE; Lid visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Mercer; Lid visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds ING; Lid visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds GSFS; Lid visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Goudse Haven; Lid visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Kon. Ten Cate; Penningmeester Nederlandse Bridgebond; Penningmeester Federatie Nederlandse Denksporten; Commissaris Topbridge BV; Commissaris NBB Bridge BV;
De heer M. Elema	Directeur bij BO Akkerbouw, Bestuurslid bij TKI Agro Food, Bestuurslid bij St. IRS, Bestuursvoorzitter bij St. CSAR, Bestuurslid bij TKI Uitgangsmateriaal, Voorzitter bij St 's Gravenzandse Korenmolen, Secretaris / Penningmeester bij St. SKV, Raad van Toezicht bij St. Jeugdgezondheidszorg Zuid-Holland;
De heer A.J.D. Roodenrijs	Geen nevenfuncties;
De heer W. van der Linden	Sectorraad voorzitter, Brood en Banket FNV, Diverse functies bij Bakkerij de Waal, Bugerraadslid, gemeenteraad Ridderkerk, Gemeenteraadslid vervanger, gemeente Ridderkerk (van 23-5 t/m 31-12);
De heer P. Arendshorst	Medewerker bij Aryzta Bakeries;
De heer S. Banga	Medewerker bij Bakkerij van der Zee, Adviseur voor CNV Vakmensen bij cao-onderhandelingen in de bakkersbranche;
De heer P.G.M. Lelieveld	Geen nevenfuncties;
De heer E.P.H. Maat	Geen nevenfuncties;
De heer A.A.M. Ravensbergen	Secretaris FNV Sectorraad brood/banket, Secretaris jubileumcommissie lokaal Amsterdam, FNV;
De heer G. Verhaegh	Geen nevenfuncties;
De heer M.H. Aderhold	Medewerker bij Bakkersland in Sevenum;
De heer G.J. van Egmond	Medewerker bij de NBOV (afdeling Juridische Zaken), Penningmeester S.V. MMO te Hoogmade, Vicevoorzitter van vereniging De Hoogmadesche Polder;
De heer A.Th.M. van Hulst	Visitatiecommissie Campina;
Mevrouw A.C. van Bekkum	Juridisch medewerker, FNV.

Uitvoeringsorganisaties

Het beheer van de pensioenadministratie en bestuursondersteuning is uitbesteed aan TKP Pensioen B.V.
Het vermogensbeheer voor het pensioenfonds is uitbesteed aan Lombard Odier (Europe) S.A., Netherlands Branch.
De custodian van het pensioenfonds is State Street Bank GmbH.

Certificeerders

De certificerend actuaire is de heer R. Kruijff verbonden aan Willis Towers Watson Netherlands B.V.

De controlerend accountant is de heer H.C. van der Rijst, verbonden aan PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Externe Oversight manager

Mevrouw M. Koetsier (Ortec Finance)

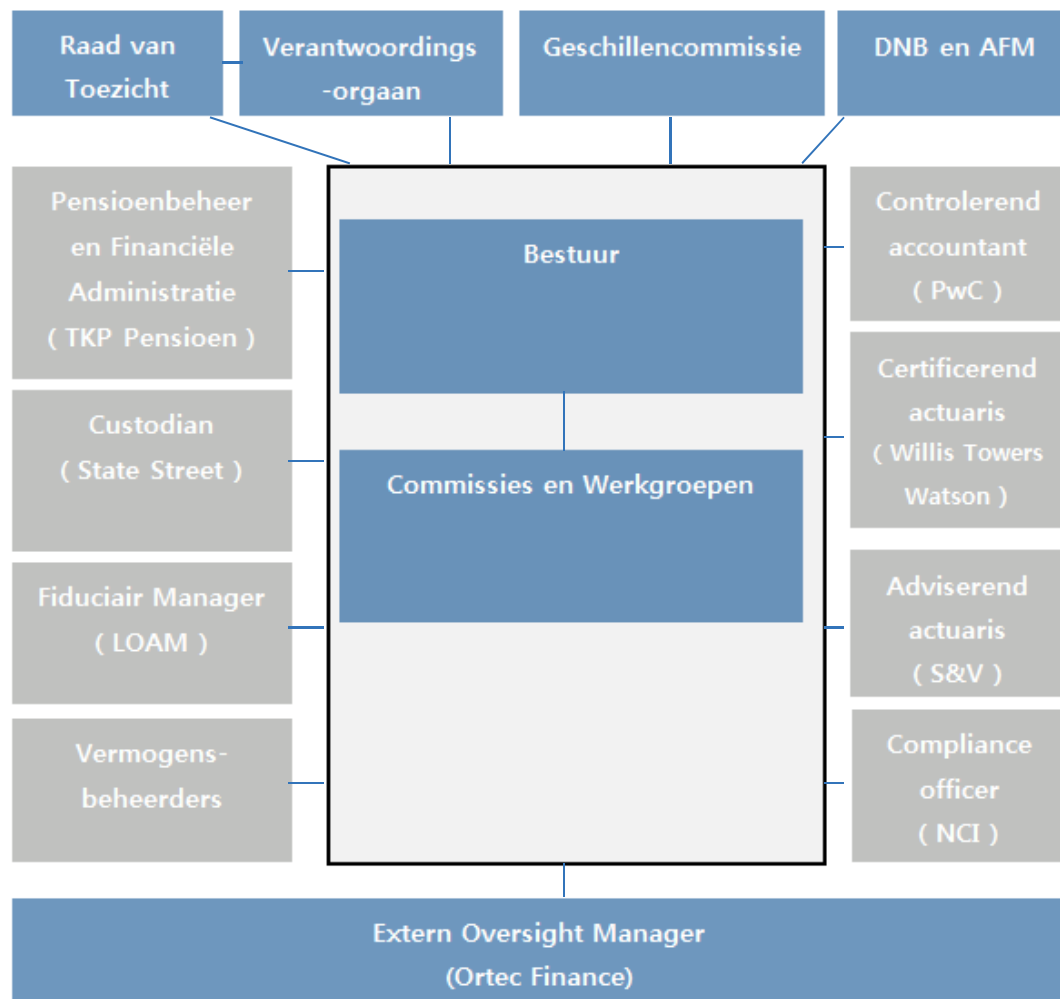
Adviserend Actuaris

De heer F. Verschuren (Sprenkels en Verschuren)

Compliance officer

De heer A. de Jong (Nederlands Compliance Instituut)

Organogram Bedrijfspensioenfonds voor het bakkersbedrijf



3 Financiële positie en beleid in 2016

3.1 Financiële opzet en positie

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is een belangrijke maatstaf voor de financiële positie van een pensioenfonds. Het geeft het pensioenvermogen als percentage van de contante waarde van de pensioenverplichtingen weer. De dekkingsgraad kan wijzigen door diverse factoren, zoals de ontwikkeling van het beleggingsresultaat, verzekeringstechnische ontwikkelingen en de ontwikkeling van de marktrente. Met ingang van 2015 is tevens de beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. Deze wordt berekend als het gemiddelde van de twaalf maanddekkingsgraden naar de meest actuele inzichten. De beleidsdekkingsgraad is ultimo 2016 92,9% (2015 99,4%).

De ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds gedurende het jaar wordt hieronder weergegeven.

	2016	2015
Dekkingsgraad 1 januari	97,3%	103,5%
Effect premies	-0,2%	-0,4%
Effect uitkeringen	-0,1%	0,1%
Effect toeslagverlening	0,0%	0,0%
Effect wijziging rente	-9,3%	-7,1%
Effect beleggingsresultaat	8,6%	0,5%
Effect aanpassing actuariële grondslagen	1,1%	0,4%
Effect overige oorzaken	0,4%	0,3%
Dekkingsgraad 31 december	97,8%	97,3%

Effect premies

Het effect op premies wordt veroorzaakt doordat de feitelijke premie lager was dan de actuariële benodigde premie.

Effect toeslagverlening

In 2016 is door het bestuur besloten om geen toeslagen toe te kennen.

Effect wijziging rente

De wijziging van de rentetermijnstructuur heeft een negatief effect gehad op de dekkingsgraad. De voorziening is hierdoor met circa € 380,9 miljoen gestegen, dit had een negatief effect van 9,3%-punt op de dekkingsgraad. Het rente-effect op de beleggingen is meegenomen onder 'beleggingsresultaat'.

Effect beleggingsresultaat

Het netto rendement, inclusief het rendement door afdekking van de rente, bedroeg in 2016 10%. Dit rendement was (na aftrek van beleggingskosten) hoger dan het rendement benodigd om de aangroei van de voorziening te financieren (-0,060%). De dekkingsgraad is hierdoor met 8,6%-punt toegenomen.

Effect aanpassing actuariële grondslagen

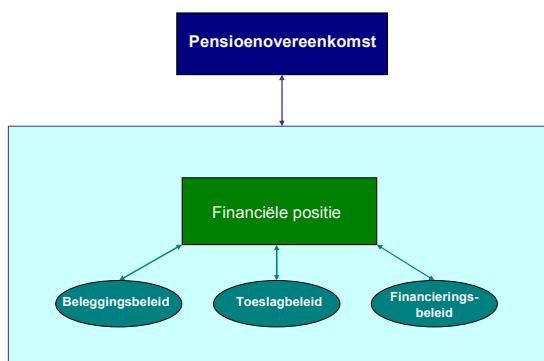
In 2016 heeft er een wijziging van de toe te passen AG-prognosetabel plaatsgevonden. De pensioenverplichting is bepaald aan de hand van de AG Prognosetabel 2016. Het effect van deze aanpassing bedraagt € 14,4 miljoen negatief. Het effect van deze schattingswijziging op de dekkingsgraad is 0,3%-punt negatief. Daarnaast is de ervaringssterfte geactualiseerd waardoor de technische voorziening afnam met € 31,5 miljoen. Dit had een positief effect op de dekkingsgraad van 0,8%-punt. Tenslotte is de partnerfrequentie geactualiseerd. Door deze wijziging daalde de voorziening met € 23,9 miljoen. Deze wijziging had een positief effect van 0,6%-punt op de dekkingsgraad.

Effect overige oorzaken

Het effect van de overige oorzaken heeft een positieve impact op de dekkingsgraad van 0,4%-punt. In deze post zijn het effect op de dekkingsgraad van de waardeoverdrachten, kosten, sterfte en arbeidsongeschiktheid verwerkt en overige mutaties en correcties.

3.2 Beleid en beleidskeuzes

Het bestuur heeft beleid ontwikkeld op het gebied van financiering, beleggingen en toeslagen om de risico's en de financiële positie van het pensioenfonds te beheersen. Bij het maken van beleidskeuzes worden de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig afgewogen. Het beleid moet worden uitgevoerd binnen de kaders van de pensioenovereenkomst zoals die in de cao is vastgelegd.



3.2.1 Toeslagbeleid

Voor de pensioenaanspraken van actieve, arbeidsongeschikte en gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen van pensioengerechtigden wordt vanaf 1 januari 2016 bij de bepaling van het indexatiepercentage uitgegaan van de ontwikkeling van een prijsindexcijfer (CPI voor alle huishoudens, afgeleid) tussen 1 april van het voorafgaande jaar en 1 april van het jaar waarop de indexatie betrekking heeft.

Het toeslagbeleid dient op grond van de Pensioenwet toekomstbestendig te zijn. Dit betekent dat niet meer toeslag wordt verleend dan in de toekomst te realiseren is. Voor het bepalen van het toeslagpercentage wordt ondestaande toeslagstaffel gehanteerd:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening
< 110%	Geen toeslagverlening.
Tussen 110% en toeslagverlenings-dekkingsgraad *(%)	Gedeeltelijke toekomstbestendige toeslagverlening.
> Toeslagverlenings-dekkingsgraad* (%)	Volledige toeslagverlening. Wanneer er na het verlenen van toeslagen een overschot is mag dit overschot binnen de fiscale grenzen voor 1/5e deel worden aangewend om gemiste toeslagen in te halen en eventuele kortingen uit het verleden goed te maken.

*) De toeslagverleningsdekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij de volledige toeslagambitie kan worden waargemaakt (prijsindex).

3.2.2 Financieringsbeleid

Financieringssysteem en ABTN

De wijze waarop de kostendekkende premie en de verschuldigde premie bij het fonds wordt vastgesteld wordt hierna nader toegelicht.

Vaststelling van de kostendekkende premie

De kostendekkende premie wordt jaarlijks bepaald als de som van:

De jaarinkoop (gedisconteerd met de reële rendementscurve) benodigd voor de in het boekjaar te verkrijgen aanspraken op (tijdelijk/extra) ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen, vermeerderd met de risicopremies voor arbeidsongeschiktheid (premienvrijstelling) en overlijden (partnerpensioen en wezenpensioen) en vermeerderd met een opslag voor uitvoeringskosten.

De solvabiliteitsopslag in de premie is gelijk aan nul, tenzij het Vereist Eigen Vermogen horende bij de jaarinkoop hoger is dan de in de premie opgenomen kosten voor indexatie. In deze situatie is de solvabiliteitsopslag gelijk aan het Vereist Eigen Vermogen verminderd met de in de premie opgenomen kosten voor indexatie. Het Vereist Eigen Vermogen is het conform het standaardmodel van DNB berekende percentage per ultimo voorgaand boekjaar.

Voor de berekening van de kostendeekkende premie wordt uitgegaan van de reële rendementscurve. De reële rendementscurve wordt vastgesteld als het verwachte fonds rendement verminderd met een afslag voor indexatie en staat in beginsel voor een periode van 5 jaar vast. Bij het vaststellen van de reële rendementscurve is rekening gehouden met de maximale parameters, zoals vastgelegd in artikel 23a eerste lid van het besluit Financieel Toetsingskader pensioenfonds. De reële rendementscurve is gebaseerd op de rentetermijnstructuur per 31 oktober 2015 op het moment dat het bestuur de premie voor 2016 heeft vastgesteld.

Het bestuur realiseert zich dat de maximale parameters hoger liggen dan de actuele marktsituatie en de rendementsveronderstelling die zijn meegenomen in de recente ALM-studie. Het bestuur is daarbij van mening dat het huidige rentepeerl relatief laag is en op den duur zal stijgen. Kijkend naar een periode van 5 jaar, vindt het bestuur de keuze voor de maximale parameters goed passen bij haar verwachtingen. De wet schrijft voor dat het verwachte rendement met tenminste 2% wordt verminderd, vanwege de verwachte prijsinflatie. Uit een recente ALM-studie blijkt echter dat het fonds een indexatieresultaat van ongeveer 1% kan verwachten. Dit aspect tezamen met de keuze uit te gaan van de maximale parameters wordt beschouwd als een prudentie die de gehele opzet robuust maakt. Voor het overige worden bij de kostendeekkende premie de actuariële veronderstellingen gehanteerd, die ook bij de bepaling van de technische voorziening worden gebruikt.

De opslag voor premievrije deelneming wegens arbeidsongeschiktheid bedraagt 3,0% van de doorsneepremie. De opslag voor dekking van de jaarlijkse administratiekosten bedraagt 1,1% van de som van het pensioengevend loon.

De verschuldigde premie

Basis pensioenregelingen

De bijdrage die het pensioenfonds met betrekking tot de regeling inzake ouderdoms-, nabestaanden- en wezenpensioen (inclusief premievrijstelling) ontvangt, bedraagt per deelnemer een percentage van het pensioengevend salaris. Het uitgangspunt is dat deze verschuldigde premie minimaal gelijk is aan de kostendeekkende premie als hiervoor omschreven. Met ingang van 1 januari 2014 bedraagt dit percentage 14,0%.

Vanaf 1 januari 2016 wordt dit percentage jaarlijks vertaald naar een percentage van de pensioengrondslag (PG). Voor 2016 is de bijdrage vastgesteld op 24,4% van de pensioengrondslag. De pensioengrondslag wordt gevormd door het salaris minus de franchise van € 12.953.

De werkgever is gerechtigd een gedeelte van deze premie te verhalen op de werknemer volgens de afspraken die daarover zijn gemaakt in de geldende CAO. Uitgangspunt is een sluitende financiële opzet van de pensioenregeling.

Verloop pensioenpremie en overige premies

De afgelopen vijf jaar hebben de premies zich als volgt ontwikkeld:

	2016	2015	2014	2013	2012
Pensioenpremie in % van de PG	24,4	14,0*	14,0*	13,0*	13,0*

*) Pensioenpremie in % van de salarissom.

Excedentregeling

De premie voor de aanvullende excedent-verzekeringen komt volledig ten laste van de werkgever. Met ingang van 1 januari 2016 wordt de premie voor de excedentregeling als volgt vastgesteld:

Overlevingsgrondslagen	: Prognosetafel AG2014, rekening houdend met ervaringssterfte. Per 1 januari 2016 wordt startjaar 2016 gebruikt. Het startjaar wordt jaarlijks één jaar doorgeschoven;
Marktrente	: rentetermijnstructuur van 30 september voorafgaand aan het jaar waarvoor de premie wordt vastgesteld;
Excassokosten:	: 2,5% van de nominale jaarinkoop;
Administratiekosten	: 1,1% van het pensioengevend (excedent)salaris;
Arbidsongeschiktheid	: 4,6% van de nominale jaarinkoop;
Solvabiliteitsopslag	: 18,5% van de nominale jaarinkoop.

3.2.3 Beleggingsbeleid

Algemeen

Doelstelling van het beleggingsbeleid is de ingelegde premies zo goed mogelijk te beleggen teneinde een optimaal rendement te behalen. Hierbij spelen risico, kwaliteit en diversificatie een belangrijke rol. Uitgangspunten bij het vaststellen van de beleggingsportefeuille zijn de aard en omvang van de verplichtingen, het risicobudget en de eisen die voortvloeien uit de pensioenwetgeving.

Asset Liability Management

Om te komen tot een optimale samenstelling van de assetmix van de portefeuille op hoofdlijnen is gebruik gemaakt van de uitkomsten van een Asset Liability Management (ALM) studie. In deze studie wordt rekening gehouden met het toeslagenbeleid, het premiebeleid en de pensioenverplichtingen. Zodoende worden het beleggingsbeleid, het financieringsbeleid en het pensioenbeleid op elkaar afgestemd. In 2015 is de meest recente ALM studie uitgevoerd.

Matching- & returnportefeuilles

De inrichting van de portefeuillestructuur is gebaseerd op de doelstellingen en risicokaders van het pensioenfonds. Deze structuur is daarom functioneel en eenvoudig. De normwegingen van de portefeuillestructuur bestaan uit: 55% matchingportefeuille en 45% returnportefeuille.

Matchingportefeuille

De matchingportefeuille is gericht op de uitvoering van (een deel van) de strategische renteafdekking. Naast renteswaps worden in deze portefeuille obligaties aangehouden om onder andere te kunnen voldoen aan de 'collateral' (onderpand) verplichtingen van deze renteswaps. Met deze portefeuille wordt geen outperformance doelstelling nagestreefd. De benchmark voor de matchingportefeuille wordt opgesteld op basis van de jaarlijkse uitkeringsprognose. In samenwerking met de administrateur zal maandelijks een aanpassing worden verwerkt op basis van de geschatte technische voorziening, balans en dekkingsgraad van het pensioenfonds.

De matchingportefeuille is opgebouwd met behulp van staatsobligaties met een minimale rating van AA (Nederland, Duitsland en Frankrijk) en euro renteswaps die alleen met solide tegenpartijen worden/zijn afgesloten. Er vindt een dagelijkse bewaking van het onderpand plaats die wordt uitgevoerd door specialisten. Tevens wordt rekening gehouden met het cashflow profiel van de benchmark voor de obligatiebeleggingen in de returnportefeuille.

Returnportefeuille

De returnportefeuille beoogt de indexatieambitie van het pensioenfonds te realiseren en is gespreid over diverse beleggingscategorieën en regio's. Daarbij wordt aansluiting gezocht met de visie voor het betreffende jaar en het verwachte economische regime. De rentegevoeligheid van de vastrentende producten uit de returnportefeuille wordt meegenomen bij de berekening van het afdekkingspercentage van het renterisico.

Strategische verdeling normportefeuille

Hieronder is de strategische verdeling voor 2016 weergegeven met de bijbehorende indices (de total return variant; inclusief netto dividend).

Deelportefeuille	Assetcategorie	Gebied	min	Norm 2016	max	Benchmark	Norm 2015
Matching	Vastrentende waarden	Euro staatsobligaties minimaal AA en Interest Rate Swaps	36%	41%	46%	Rendement afgedekte nominale verplichtingen	
		Obligaties staat Europa Inflatie genel.	0%	5%	15%	Barclays Euro HICP-Linked Germany + France	
		Hypotheek Nederland	0%	3%	6%	JPM GBI Traded Netherlands Barclays Euro -Aggregate Corporates Index	
		Obligaties Credits Funds	0%	6%	12%		
		Totaal renteafdekking	50%	55%	60%		25%
Return	Vastrentende waarden	Obligaties High Yield	0%	2%	4%	BofA ML US High Yield Master II Index euro hedged	
		Obligaties Emerging Market Debt hc Liquiditeiten	0%	2%	4%	JP Morgan EMBI Global Diversified euro hedged	
			0%	2%	4%	3-maands euribor	
		Totaal vastrentende waarden	51%	61%	71%		35%
	Aandelen	Europa ex VK	9%	13%	17%	MSCI Europe Index ex UK ND	
		Verenigd Koninkrijk	2%	4%	6%	MSCI UK ND hedged to euro	
		Verenigde Staten	2%	4%	6%	MSCI US ND hedged to euro	
		Japan	2%	4%	6%	MSCI Japan ND hedged to euro	
		Emerging Markets	2%	4%	6%	MSCI Emerging Markets ND	
		Totaal aandelen	24%	29%	34%		30%
	Onroerend goed		2%	4%	6%	50% ROZ-IPD NL + 50% MSCIEU real estate index	4%
	Alternatives	Commodities	0%	3%	6%	Bloomberg Commodity ex Grains Index hedged	3%
		Private Equity	0%	3%	6%	5-jaars eurosrap +200bp	3%
		Totaal return	40%	45%	50%		75%
Totaal				100%			100%

De kern van het beleggingsbeleid is gericht op investeringen in "large cap" kwaliteitsaandelen en op investeringen in obligaties van landen met een goede rating, zoals Duitsland, Nederland en Frankrijk.

In hoofdstuk 4 'Beleggingen' wordt nader ingegaan op de uitkomsten van de gemaakte beleidskeuzes.

3.3 Risicobeheer

Risicohouding

In 2015 heeft het bestuur een ALM-studie uitgevoerd in het kader van de invoering van het nieuw financieel toetsingskader. Tevens heeft het bestuur de risicohouding herijkt in overleg met sociale partners.

Kwalitatieve risicohouding

Het bestuur van het fonds heeft een risicobewuste houding. Het fonds streeft er naar om de nominale aanspraken waardevast na te komen. Inflatie holt de waarde van de nominale uitkeringen uit en gezien het langetermijnkarakter van pensioenen is het belangrijk dat de koopkracht van het pensioen via toeslag behouden blijft. Beleggingsrisico kan acceptabel zijn in het streven naar koopkrachtbehoud, zelfs indien dit betekent dat de nominale aanspraken niet geheel na kunnen worden gekomen.

De mate van risicoacceptatie van het bestuur is onder andere gebaseerd op de volgende kwalitatieve overwegingen die zijn afgestemd met sociale partners:

- Het opgebouwde pensioen vormt na pensionering een belangrijke bron van inkomen voor deelnemers van het fonds.
- Er wordt gestreefd naar een stabiele premie en een stabiele opbouw.
- Bij de afweging tussen hoogte van het opbouwpercentage en de mate van indexatie prevaleert binnen redelijke grenzen de hoogte van het opbouwpercentage.
- Het fonds streeft naar een zo veel als mogelijk waardevast pensioen, dit met een minimale ambitie van 50% van de prijsindex.
- Een afgewogen balans tussen te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren beleggingsrendement is noodzakelijk om op langere termijn invulling te kunnen geven aan de pensioenambitie. Voor het nastreven van de pensioenambitie is het bestuur bereid om beleggingsrisico te nemen en een beleggingsrendement na te streven dat hoger is dan de risicovrije marktrente.
- Bij slechte economische omstandigheden acht het bestuur het uitlegbaar dat volledige toekenning van toeslag niet realiseerbaar is. Het bestuur streeft ernaar kortingen op de pensioenaanspraken en –uitkeringen zoveel mogelijk te voorkomen en als uiterste middel in te zetten. Daarbij is het uitgangspunt dat eventuele kortingen over de maximale hersteltermijn die binnen de wettelijke kaders mogelijk is worden gespreid.

De risicobereidheid van het bestuur kan worden beïnvloed door de actuele financiële positie van het fonds. Periodiek wordt beoordeeld of de ambitie van sociale partners nog haalbaar is. Het vasthouden aan een onmogelijke ambitie is immers niet zinvol. Bij de keuze voor een bepaald beleid wordt niet alleen een verwachte ontwikkeling beoordeeld maar ook scenario's die gunstiger of minder gunstig zijn dan de verwachte ontwikkeling. De ambitie dient in de meeste scenario's te kunnen worden behaald.

Risicobereidheid deelnemers

In 2014 is er een onderzoek geweest naar de risicobereidheid van deelnemers. Hieruit bleek dat de deelnemers het risicoprofiel bij voorkeur niet verhogen. Het bestuur heeft in de communicatie richting deelnemers in 2016 meer aandacht geven aan de voorlichting over beleggingsrisico's o.a. door berichtgeving op de website over de gestegen kans op korten als gevolg van de gedaalde dekkingsgraad.

Haalbaarheidstoets

De risicohouding is tevens getoetst in de aanvangshaalbaarheidstoets. Deze toets is verplicht voor ieder pensioenfonds vanuit wet- en regelgeving. In de aanvangshaalbaarheidstoets die in september 2015 is uitgevoerd is de risicohouding voor de lange termijn bepaald voor verwachtingen ten aanzien van het pensioenresultaat. De risicohouding op korte termijn is bepaald door het vereist eigen vermogen en de bandbreedte hieromheen. In 2016 is de risicohouding getoetst in de jaarlijkse haalbaarheidstoets. In deze toets wordt gekeken of het mediane pensioenresultaat en de afwijking t.a.v. het pensioenresultaat in een slechtweerscenario aan de gestelde grenzen voldoen. Onderstaande tabel toont de grenzen die tijdens de aanvangshaalbaarheidstoets zijn vastgesteld. De grenzen worden overschreden als het mediaan pensioenresultaat lager dan 75% uitkomt en als de relatieve afwijking van het slechtweerscenario hoger dan 30% uitkomt.

	Grens	Aanvangs- haalbaarheidstoets 2015	Jaarlijkse haalbaarheidstoets 2016
Mediaan pensioenresultaat	75%	89%	80%
Slecht-weer-scenario pensioenresultaat	-	63%	55%
Relatieve afwijking slecht-weerscenario	30%	30%	31%

Het mediaan pensioenresultaat ligt boven de gestelde grens. De relatieve afwijking van het slechtweerscenario ten opzichte van de mediaan van het pensioenresultaat is gestegen van 30% naar 31%. Dit betekent dat de maximale afwijking van 30% is overschreden. Het bestuur heeft dit resultaat met de sociale partners besproken. N.a.v. deze gesprekken is de risicohouding vooralsnog niet aangepast.

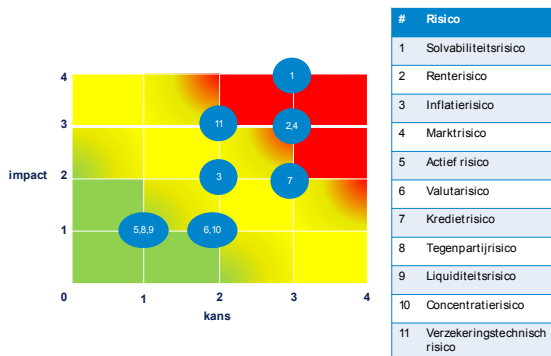
Aanpassing risicoprofiel

Het bestuur heeft in 2015 een ALM-studie uitgevoerd. De uitkomsten van deze ALM-studie zijn de basis geweest voor de herijking van het strategisch beleggingsbeleid. Gezien het feit dat de beleidsdekkingsgraad van het fonds onder de minimale vereiste dekkingsgraad ligt is het niet mogelijk om het risicoprofiel te verhogen. Het bestuur heeft wel besloten om gebruik te maken van de eenmalige ruimte die geboden is door staatssecretaris Klijnsma om het risicoprofiel te verhogen, zolang een fonds in reservetekort zit. Indien de beleidsdekkingsgraad boven het minimaal vereist eigen vermogen uitkomt dan wordt een verhoging van het risicoprofiel door het ophogen van de allocatie naar zakelijke waarden opnieuw beoordeeld en aan de toezichthouder voorgelegd. In 2016 lag de beleidsdekkingsgraad onder het minimaal vereist eigen vermogen. Het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille is daarom nog niet verhoogd.

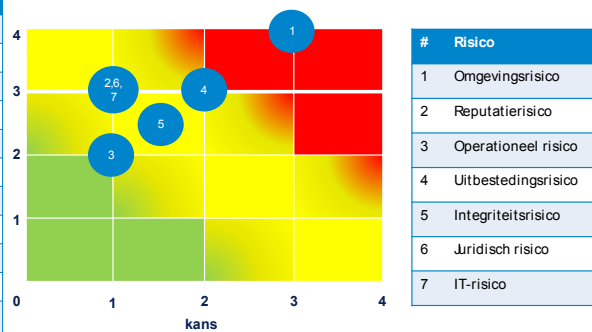
Als de financiële situatie van het fonds verder verbetert, wordt bij voorkeur minder risico genomen omdat de ambitie dan in evenveel of meer gevallen haalbaar is met minder risico. Het verlagen van het risicoprofiel komt naar verwachting pas echt in zicht op het moment dat de vereiste dekkingsgraad is bereikt. Tot die tijd wil het fonds nog een hoger risico nemen om de indexatiedoelstelling te kunnen behalen. Het bijbehorend risico wordt nog steeds als acceptabel beschouwd.

Strategische risico's

Het pensioenfonds heeft de risico's ingedeeld in financiële en niet-financiële risico's. Het bestuur heeft in 2016 een scoring van zowel de financiële als de niet-financiële risico's uitgevoerd. Hieruit is gebleken dat de meest belangrijke financiële risico's het solvabiliteitsrisico, het renterisico en het prijs/koersrisico betreffen. De meest belangrijke niet-financiële risico's betreffen het omgevingsrisico en het uitbestedingsrisico. De uitkomsten van de risicoscoring zijn in onderstaande figuren opgenomen. De scores zijn gebaseerd op het netto-risico.



Figuur 1 scoring financiële risico's



Figuur 2 scoring niet-financiële risico's

In deze paragraaf worden deze risico's, de mogelijke impact op de doelstellingen van het pensioenfonds, de trend in de afgelopen jaren en de beheersing toegelicht.

Solvabiliteitsrisico

Een belangrijk risico is dat een pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen om de pensioenverplichtingen na te kunnen komen, ook wel het solvabiliteitsrisico genoemd. Als de solvabiliteit zich negatief ontwikkelt, kan het pensioenfonds de premie verhogen binnen de kaders van de uitvoeringsovereenkomst en kan er geen of minder ruimte voor toeslagverlening zijn. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds de pensioenaanspraken en pensioenrechten moet korten.

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten op basis van de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. In 2016 is de beleidsdekkingsgraad gedaald van 99,4% per 1 januari 2016 tot 92,9% per 31 december 2016. Door de daling van de beleidsdekkingsgraad is het solvabiliteitsrisico in 2016 toegenomen.

Beleggingsrisico's

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het renterisico en het marktrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van deze risico's is geïntegreerd in het beleggingsproces.

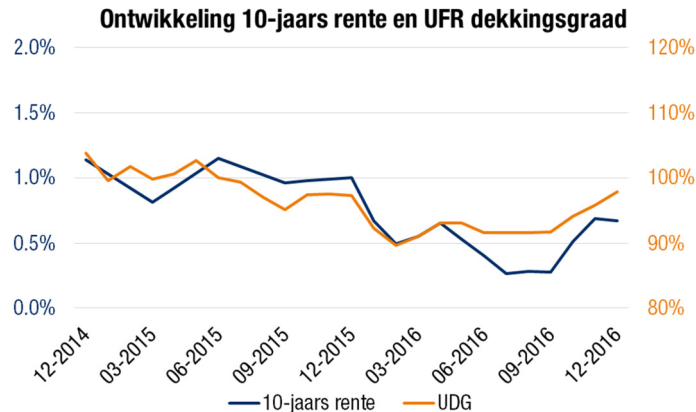
1. Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de beleggingen en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. Dit is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de kasstromen.

Het renterisico op de balans van het pensioenfonds wordt conform het herijkte strategische beleggingsbeleid voor 40% afgedekt. Bij een stijgende rente wordt de rente-afdekking stapsgewijs verhoogd tot maximaal 60%. De hoogte van de afdekking wordt door het bestuur jaarlijks bepaald.

De matchingportefeuille is gericht op het afdekken van het renterisico en wordt geheel in euro staatsobligaties belegd met een minimale rating van AA van een van de bekende ratingbureaus, aangevuld met renteswaps met een beperkt aantal solide tegenpartijen, waarbij dagelijks onderpand wordt gevraagd. Daarnaast wordt bij de renteafdekking rekening gehouden met de rentegevoeligheid van bedrijfsleningen die in euro's noteren, de hypotheekbeleggingen en de

inflatie gerelateerde obligaties. Omdat het renterisico niet volledig is afgedekt zal een daling in de rente een negatieve impact hebben op de dekkinggraad van het fonds. Door een daling van de rente stijgt de waardering van de posities die zijn ingenomen voor de renteafdekking (obligaties en rentederivaten). De waardering van de voorziening pensioenverplichting leidt echter tot een grotere stijging waardoor de impact op de dekkinggraad negatief is. In 2016 is de rente over de gehele periode gezien gedaald. Het blijkt dat de daling een sterk negatieve impact heeft gehad op de UFR-dekkinggraad. Na de verkiezing van Trump in de Verenigde Staten is de rente weer gestegen wat in de laatste maanden van het jaar een positieve impact op de dekkinggraad heeft gehad.



De bewaking van de renteafdekking vindt plaats op dagelijkse basis. Maandelijks worden de nominale uitkeringsprognoses bijgewerkt als uitgangspunt en benchmark voor de constructie van de matchingportefeuille.

2. Prijs(Koers)risico

Prijsrisico is het risico dat de marktprijs van financiële instrumenten en effecten daalt. Dit wordt veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten.

Het pensioenfonds neemt bewust marktrisico's omdat hier een risicopremie tegenover staat en daarmee een hoger rendement wordt verwacht dan de risicovrije rentevoet. Het koersrisico van met name de returnportefeuille (aandelen, hoogrentende obligaties, vastgoed, commodities en private equity) wordt beheerst door diversificatie over verschillende beleggingscategorieën, volgens de overeengekomen beleggingsrichtlijnen. Bovendien wordt binnen elke beleggingscategorie een zorgvuldige spreiding over individuele effecten of andere beleggingsobjecten gewaarborgd, zodat de beleggingsportefeuille als geheel nooit bovenmatig wordt blootgesteld aan het koersrisico van één of enkele specifieke beleggingen.

De monitoring van het koersrisico vindt plaats op dagelijkse basis door de fiduciair manager, waarbij niet alleen de actuele posities, maar ook diverse stress-scenario's in ogenschouw worden genomen met een schatting van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille en van de balans van het pensioenfonds.

3. Kredietrisico

Het pensioenfonds neemt bewust kredietrisico door het kopen van obligaties van diverse overheden en bedrijven omdat hier een risicopremie tegenover staat en daarmee een hogere return dan de risicovrije rente wordt verwacht. Dit risico wordt onder controle gebracht door enerzijds een zorgvuldige selectie van individuele effecten, landen en ondernemingen op basis van kredietwaardigheid en verhandelbaarheid. De vastrentende waardenportefeuille is belegd in Europese staatsleningen, inflatiegerelateerde leningen, Nederlandse hypotheekleningen en bedrijfsleningen met een minimale rating van BBB. Er is een beperkte allocatie opgenomen naar hoogrentende leningen. Er wordt voldoende spreiding in acht genomen bij de portefeuilleconstructie zodat nooit teveel schade kan worden opgelopen indien ondanks alles een uitgevende instelling toch in de problemen komt. Met het oog op de kredietbewaking van het renteswapprogramma voor de matchingportefeuille worden alleen solide tegenpartijen geselecteerd. De posities worden ook gespreid over meerdere tegenpartijen. Daarnaast wordt op dagbasis onderpand uitgewisseld, op basis van de marktwaarde van de renteswapcontracten. Het onderpand bestaat uit staatsobligaties met een minimale rating van A.

4. Concentratierisico

Het concentratierisico wordt beheerst door voldoende spreiding te waarborgen in alle onderliggende beleggingsportefeuilles. Dit heeft vooral betrekking op de aandelenportefeuille, waar de meest risicovolle posities in terug te vinden zijn. Maar de spreiding wordt uiteraard ook toegepast voor de portefeuille obligaties, onroerend goed, private equity en grondstoffen. In totaal wordt de gehele beleggingsportefeuille over enkele honderden individuele effecten en beleggingsobjecten gespreid en zijn er limieten ten aanzien van maximale wegeningen in individuele namen, regio's en sectoren.

5. Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit risico wordt beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor liquiditeitsposities, rekening houdend met directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

De beleggingsportefeuille is grotendeels belegd in effecten en institutionele beleggingsfondsen die op dagbasis verhandelbaar zijn. De structuur van de matchingportefeuille sluit aan bij de uitkeringsprognoses. Hierbij worden ook voldoende obligaties gereserveerd in de matchingportefeuille om mogelijk grote marktwaaidebewegingen (door forse rentebewegingen) van de uitstaande swaps op te vangen.

Een deel van de vastgoedportefeuille is minder goed te verhandelen, in principe wordt daarin deelgenomen voor de lange termijn. De beleggingen in de vastgoedportefeuille zijn zogenoemde gesloten beleggingsfondsen. Bij verkoop van (een gedeelte) van de participaties zal een koper gevonden moeten worden.

Ook de beleggingen in Private Equity zijn minder liquide, maar dit betreft slechts een klein gedeelte van de totale portefeuille.

Het liquiditeitsrisico ten aanzien van de maandelijkse onttrekkingen voor de pensioenuitkeringen is voor het fonds beperkt. De bedragen zijn in verhouding tot het fonds klein en worden gecompenseerd door premie-inkomsten.

EMIR

EMIR staat voor European Market Infrastructure Regulation. Dit betreft nieuwe wet- en regelgeving die is ingevoerd zodat centrale banken meer inzicht hebben in derivatenposities bij marktpartijen. Pensioenfondsen zijn tot augustus 2017 vrijgesteld van deze nieuwe wet- en regelgeving. De Europese Commissie heeft op 22 december 2016 het advies uitgebracht om dit uitstel nog één jaar te verlengen tot augustus 2018. Voor pensioenfondsen houdt dit in dat zij vanaf augustus 2018 derivaten via een centrale marktpartij (de 'central clearing party') zullen moeten afsluiten. Bij het afsluiten van derivatencontracten via een dergelijke centrale marktpartij wordt er ten behoeve van marginverplichtingen vaker om cash gevraagd in vergelijking met de huidige onderpandseisen ten aanzien van derivaten. Hierdoor zal het liquiditeitsrisico naar verwachting toenemen. Dit was in 2016 nog geen risico omdat EMIR nog niet gold voor pensioenfondsen. Het fonds is al wel bezig om voorbereidingen te treffen op de implementatie van EMIR voor pensioenfondsen. Vanaf maart 2017 gelden er voor niet centraal geclearde derivatentransacties eveneens marginvereisten.

6. Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico op financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico's is het afwikkelingsrisico ('settlementrisico'). Dit houdt het risico in dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan, niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen kan lijden.

Beheersing van het kredietrisico vindt plaats door het stellen van kredietwaardigheidseisen aan de tegenpartijen waarmee transacties kunnen worden gedaan. Daarnaast worden limieten gesteld aan tegenpartijen op totaalniveau. Dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand bij renteswaps en het uitlenen van effecten ('securities lending').

Ter afdekking van het afwikkelingsrisico wordt door het pensioenfonds belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het pensioenfonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

Derivaten

Het pensioenfonds maakt gebruik van derivaten voor efficiënt en doelmatig risicobeheer. Aan het gebruik van derivaten is een aantal risico's verbonden, zoals onderpandbeheer en tegenpartijrisico. Het onderpand voor de renteswaps wordt op dagelijkse basis uitgewisseld en bestaat uit solide staatsobligaties. Het tegenpartijrisico wordt beheerst door middel van een selectie van een beperkt aantal solide tegenpartijen die regelmatig gemonitord en getoetst worden.

Pensioenfondsen zijn tot augustus 2018 nog vrijgesteld ten aanzien van het afsluiten van derivaten via een centrale clearing. Vanuit de EMIR-wetgeving gelden al wel additionele rapportage-eisen. Deze rapportages worden door de vermogensbeheerder uitgevoerd.

Leverage

In de matchingportefeuille is sprake van leverage doordat de verplichtingen deels door middel van swaps worden gehedged. Deze leverage is nodig om het renterisico af te kunnen dekken, zonder hiervoor alle middelen van het fonds te moeten aanwenden. Het feit dat er leverage voortvloeit uit het aangaan van rentederivaten geeft een liquiditeitsrisico. Uit een risicoanalyse blijkt dat de onderliggende matchingportefeuille renteschokken van 300 basispunten ruim kan opvangen zonder dat hiervoor andere beleggingen vrij gemaakt zouden moeten worden. In de huidige situatie is dit liquiditeitsrisico dus beperkt.

7. Valutarisico

De portefeuille is voor ca. 90% in Euro's belegd. Over de overige 10% die niet in euro's is belegd wordt in principe valutarisico gelopen. Omdat het de verwachting is dat op lange termijn er geen extra rendement wordt behaald op open valutapositionen ten opzichte van de euro, wordt het valutarisico in de portefeuille, daar waar het efficiënt mogelijk is, volledig afgedekt. Dit betreft voornamelijk het risico van de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen. Het valutabeheer van de portefeuille wordt uitgevoerd door de fiduciair manager. In 2016 is de koersverhouding van de euro ten opzichte van deze Amerikaanse Dollar en de Japanse Yen verslechterd. Onder invloed van de Brexit daalde de Britse munt in waarde ten opzichte van de euro in 2016.

Inflatierisico

Het inflatierisico is het risico dat het pensioenfonds de pensioenen niet of onvoldoende kan indexeren als gevolg van een stijgende inflatie. Door te beleggen in inflatiegerelateerde producten kan het pensioenfonds het inflatierisico beperken. De beleggingsportefeuille bevat ultimo 2016 circa 5% inflatiegerelateerde obligaties. Indien de inflatie daalt dan resulteert er een negatieve impact op de waarde van de inflatieleningen en dus een negatieve impact op de dekkingsgraad.

Niet-financiële risico's

Naast financiële risico's loopt het pensioenfonds ook niet-financiële risico's die het behalen van de doelstellingen kunnen bedreigen. Deze risico's kunnen uiteindelijk ook een financiële invloed hebben. De belangrijkste niet-financiële risico's zijn het omgevingsrisico, het uitbestedingsrisico en het IT-risico.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico betreft het risico op ontwikkelingen in de externe omgeving die een impact kunnen hebben op de doelstellingen van het pensioenfonds. Meest relevant in dit kader zijn de ontwikkelingen inzake het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur heeft in 2016 aandacht besteed aan de verschillende SER-varianten die door de pensioenfederatie zijn onderzocht. Er zijn nog geen concrete wijzigingen van het pensioenstelsel voorgesteld maar het bestuur houdt ontwikkelingen nadrukkelijk in de gaten.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden, dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel worden geschaad. Het uitbestedingsrisico wordt gemitigeerd door de afspraken (kwaliteitseisen) in de uitvoeringsovereenkomst en de daaraan verbonden Service Level Agreement (SLA). Monitoring van de uitvoering door het bestuur vindt plaats op basis van de periodieke rapportages van TKP en Lombard Odier over de uitgevoerde werkzaamheden. Ook worden periodiek evaluatiegesprekken gevoerd met de verschillende dienstverleners. Na een uitgebreide evaluatie van de dienstverlening door Lombard Odier is in 2016 besloten om een selectietraject uit te voeren naar een nieuwe Fiduciair Manager. Het bestuur heeft eind 2016 besloten om Nationale Nederlanden Investment Partners te benoemen tot nieuwe Fiduciair Manager. NNIP wordt vanaf 1 januari 2017 bij vergaderingen betrokken en zal per 1 maart 2017 formeel starten met de werkzaamheden als Fiduciair Manager.

Risicomanagement systeem

In deze paragraaf lichten wij toe op welke wijze de risicomanagement-functie is ingericht bij het pensioenfonds. De inrichting sluit aan op het model van drie verdedigingslijnen, zoals weergegeven in onderstaande figuur.



Risico- en Auditcommissie (RAC)

De samenstelling, taakomschrijving, vergaderfrequentie en ondersteuning van deze commissie zijn opgenomen in het huishoudelijk reglement. De RAC bereidt formeel het risicobeleid voor en geeft gevraagd en ongevraagd advies aan het bestuur over de onderwerpen gerelateerd aan risicomanagement. De specifieke taakomschrijving is opgenomen in het huishoudelijk reglement van de commissie. Minimaal één maal per kwartaal komt deze commissie bijeen. De leden van de Risico- en Auditcommissie rapporteren aan het voltallige bestuur over de benoemde bedoelde aangelegenheden, uitmondend in een advies waarna het bestuur op basis van die rapportages en adviezen beslissingen kan nemen.

Externe Oversight manager

Ortec Finance adviseert het bestuur over risicomanagement en houdt toezicht op de uitbestede diensten. Hierbij gaat Ortec Finance na of de dienstverlening wordt uitgevoerd conform het beleid en conform de afspraken die gemaakt zijn in contracten en Service Level Agreements. Ortec Finance ondersteunt daarnaast het bestuur in besluitvorming door het opstellen van onafhankelijke oplegnotities bij voorstellen en adviezen die door Sprenkels & Verschuren, Lombard Odier en TKP aan het bestuur ter besluitvorming worden voorgelegd. Ten slotte stelt Ortec Finance maandelijks en op kwartaalbasis een Integraal Risico Dashboard op, op basis waarvan het bestuur zowel de financiële als niet-financiële risico's monitort. Het bestuur is en blijft eindverantwoordelijk voor de door haar genomen beslissingen. '

In 2016 is er een toevoeging geweest in de kwartaalrapportage waardoor het bestuur nu jaarlijks per eind december een update ontvangt t.a.v. de ALM-resultaten op basis van de actuele UFR-dekkingsgraad en de actuele economische scenario's. Hierdoor wordt het bestuur in staat gesteld om belangrijke indicatoren zoals de kans op korten van aanspraken en de verwachte indexatie jaarlijks te monitoren.

Uit de analyse per eind december 2016 bleek dat – ten opzichte van de situatie in 2015 – de financiële positie verslechterd is waardoor de indexatieambitie van 50% over 15 jaar naar verwachting niet gehaald wordt. Daarnaast is de kans op korten in de komende vijf jaar toegenomen.

'Soft controls' en risicobewustzijn

Het bestuur bespreekt bij iedere bestuursvergadering het Integraal Risico Dashboard. Dit bevordert het risicobewustzijn bij bestuursleden. Daarnaast is er bij nieuwe besluitvorming op bijvoorbeeld beleggingsonderwerpen altijd ruim aandacht voor de risico-aspecten, o.a. op basis van de notities vanuit Ortec Finance. Een aspect van cultuur en gedrag is daarnaast het uitvoeren van een periodieke zelfevaluatie van het bestuur, waarbij wordt gekeken naar zowel gedrag en competenties van individuele bestuursleden als de samenwerking binnen het bestuur als team. Voor een nadere toelichting op de risico's en het beheersingsbeleid wordt verwezen naar de risicoparagraaf van de jaarrekening.

4 Beleggingen

Inleiding

In dit hoofdstuk wordt een feitelijke uiteenzetting gegeven van de marktontwikkelingen die van invloed zijn geweest op de beleggingen. Verder zal per deelcategorie en voor de portefeuille als geheel worden ingegaan op de resultaten van het gevoerde beleggingsbeleid. Vervolgens worden een aantal thema's en trends benoemd die van invloed kunnen zijn op de toekomstige beleggingen. Ten slotte wordt de Corporate Governance uiteengezet.

4.1 Marktontwikkelingen

De zenuwen van beleggers werden zwaar op de proef gesteld in 2016. Zelden kenden de financiële markten, gealarmeerd door het vooruitzicht van een wereldwijde economische neergang, een dergelijke slechte start van het jaar. Sommige van deze angsten waren terecht. In het begin van 2016 werden de markten geconfronteerd met de mogelijkheid van een 'harde landing' in China, dalende olieprijs, economische afzwakking in de VS en de fragiele solvabiliteit van de Europese bankensector. Echter gedurende het begin van het jaar wist de wereldwijde economie deze uitdagingen te overwinnen en het bescheiden maar stabiele momentum te behouden, met name geholpen door het ondersteunende beleid van de centrale banken.

De politieke schokken die volgden drukten de economische angsten naar de achtergrond. Eind juni was het Brexit-referendum in het Verenigd Koninkrijk een signaal van de belangrijke uitdagingen voor vele Europese landen; het verlies van koopkracht, de inflatie van financiële activa, het gespannen sociaal klimaat, het wantrouwen tegen globalisering en de angst ten aanzien van immigratie. Deze thema's kwamen naar voren tijdens het debat bij de recente Amerikaanse presidentsverkiezingen en waren belangrijke elementen voor de overwinning van Trump.

De verkiezing van Trump tot president werd toegejuicht door de beleggers. Wereldwijde aandelen wisten zich te herstellen na één van de slechtste starts van het jaar ooit en liepen op tot recordhoogte. De S&P 500 eindigde het jaar op 2.238,83, een stijging van 9,5%. Europese aandelen deden het, ondanks de zwakke euro, slechter dan de Amerikaanse aandelen (+0,9%). De volle politieke agenda drukte op het sentiment van deze beleggingscategorie. Italië en Spanje hadden een forse negatieve impact op de Europese index; de FTSE MIB en de IBEX daalden met respectievelijk -10,2% en -2,0%. De Franse CAC 40 en de Duitse DAX behaalden positieve resultaten van respectievelijk 4,8% en 6,8%, terwijl de Zwitserse SMI daalde met -6,7%. In Japan daalde de Topix in het begin fors, maar herstelde vervolgens tot de startwaarde van het jaar, gestimuleerd door de dalende yen. Na jarenlange underperformance konden de opkomende markten in grote lijnen profiteren van de reflatoire omgeving en de verbeterende vooruitzichten voor de olieprijs. De MSCI Emerging Market Index sloot het jaar af met een plus van 8,5%. Ondanks de politieke onrust, was de Braziliaanse Ibovespa stock index de beste performer van het jaar 2016 en steeg met 69% in dollars. Hogere rentes zorgden voor een draai binnen aandelensectoren gedurende de tweede helft van het jaar. De zogenaamde cyclische aandelen, inclusief banken en mijnbouw behaalden winsten in de tweede helft van het jaar, terwijl defensieve aandelen daalden.

De yields op wereldwijde staatsobligaties waren naar een dieptepunt gedaald gedurende de zomer, maar schoten omhoog in oktober en november als gevolg van toenemende inflatieverwachtingen. Hierdoor verstijlden de yieldcurves over de hele linie en liep break-even inflatie op. In de VS steeg de 2-jaars rente, een politiek gevoelig gedeelte van de yieldcurve, tot bijna 1,2% aan het eind van het jaar (een stijging van 14 basispunten over het jaar). De 10-jaars Treasury yield daalde tot een dieptepunt in de zomer (1,4% per eind juli), maar eindigde het jaar hoger op 2,4%. De Treasuries behaalden hierdoor een bescheiden resultaat van 1,0% rendement over geheel 2016. In de Eurozone zorgde een combinatie van onconventioneel monetair beleid en een hoge mate van politieke onzekerheid voor een lagere yield van de Duitse bund van 0,2% aan het eind van het jaar. Bedrijfsobligaties scoorden goed, waarbij de Amerikaanse investment grade corporates een rendement van 6,1% behaalden en de Europese index steeg 4,7%. De Europese high yield bedrijfsobligaties realiseerden een rendement van bijna 9,1% in 2016. Binnen het high corporate debt universum in de VS presteerden een aantal namen in de energiesector bijzonder goed, omdat olieprijsen herstelden en zorgden voor een stijging van de index van 17,1%.

Op de valutamarkten behaalde de dollarindex (de Amerikaanse dollar ten opzichte van een mandje valuta's) het hoogste niveau in 13 jaar, een stijging van bijna 3% in 2016. Dit werd gevoerd door verwachte hogere uitgaven voor infrastructuur en een verwacht krappere monetair beleid in het licht van de Amerikaanse regering. De index daalde een groot deel van het jaar, maar de overwinning van Trump zorgde voor ommekeer. De euro verzwakte naar 1.05 ten opzichte van de dollar, een verlies van -3,1% in 2016. De Brexitstemming in juni 2016 duwde het pond naar een dieptepunt van \$1,23. Na de rally in de eerste helft van het jaar, sloot de JP Morgan Emerging Markets Currency Index per saldo over het jaar ongewijzigd. Wel was er een grote spreiding onder de deelnemende valuta waar te nemen. De beste performance ten opzichte van de dollar kwam van de Russische roebel (+18,0%) en de Braziliaanse real (+21,7%), terwijl de verkiezing van Trump de Mexicaanse peso fors raakte, deze daalde -17,0%.

De commodity-markten presteerden goed in 2016, geholpen door zowel de uitkomst van de Amerikaanse presidentsverkiezingen als door de Organisation of the Petroleum Exporting Countries (OPEC). Deze sloot in de laatste maand van 2016 een deal, om de olieproductie weer in bedwang te houden (met als doel om een versnelde rebalancing van de oliemarkt te bewerkstelligen). De prijs van ruwe olie daalde tot een dieptepunt van \$ 28 per vat in januari 2016. De deal zorgde voor een stijging van de olieprijs naar \$ 56 per vat, hetgeen een winst betekent van 28,5% gedurende

het jaar. Een stijging van de goudprijzen in de eerste helft van 2016 werd versterkt door de Amerikaanse verkiezingsuitslag en goud eindigde het jaar met een stijging van 8,1%.

Het verloop van enkele financiële indicatoren in 2016 wordt hieronder weergegeven.

Marktindicatoren en benchmarks	Ultimo 2015	Ultimo 2016	Ontwikkeling YTD
Valuta (vs EUR)			
USD	0.920	0.951	-3.3%
Rente			
ECB Refi rente	0.05%	0	-5 bp
ECB depositotarief	-0.30%	-0.40%	-10 bp
20-jaars eur swaprente	1.56%	1.18%	- 38 bp
10-jaars rente Duitsland	0.63%	0.21%	-42 bp
Indices			
AEX Index	441.82	483.17	2.4%
MSCI World Index - EUR	4'147.39	4'592.30	2.0%
MSCI World Index - USD	4'505.24	4'843.61	5.6%
MSCI Emerging Market \$-EUR	314.49	360.13	12.1%
JPM EMBI Global Div - € hdg	405.98	439.77	13.6%
Bloomberg Commodity TR - EUR	145.74	167.76	5.2%
Barclays Euro Aggr Corporate € Index	230.21	241.09	6.0%
Citi Euro Big ex-EMU government all maturities	218.54	225.87	5.1%
Grondstoffen			
Olie (in \$ per vat Brent)	37.28	56.82	31.6%

4.2 Resultaten beleggingsportefeuille

Rendement 2016 ten opzichte van de benchmark

De portefeuille behaalde over 2016 een rendement van 10,0%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 8,1%. De outperformance van de totale portefeuille bedroeg daarmee afgerond 1,9% en wordt voornamelijk verklaard door de goede performance van staatsobligaties versus swaps binnen de matchingportefeuille en de selectie binnen de aandelenportefeuille. Ook goede performance van de grondstoffen heeft bijgedragen aan de betere performance van de portefeuille. Binnen de aandelenportefeuille was de selectie voor alle regio's, behalve de opkomende markten, positief, hetgeen in een 0,6% betere performance resulteerde.

In onderstaande tabel wordt de performanceattributie van de portefeuille op hoofdcategorieën weergegeven.

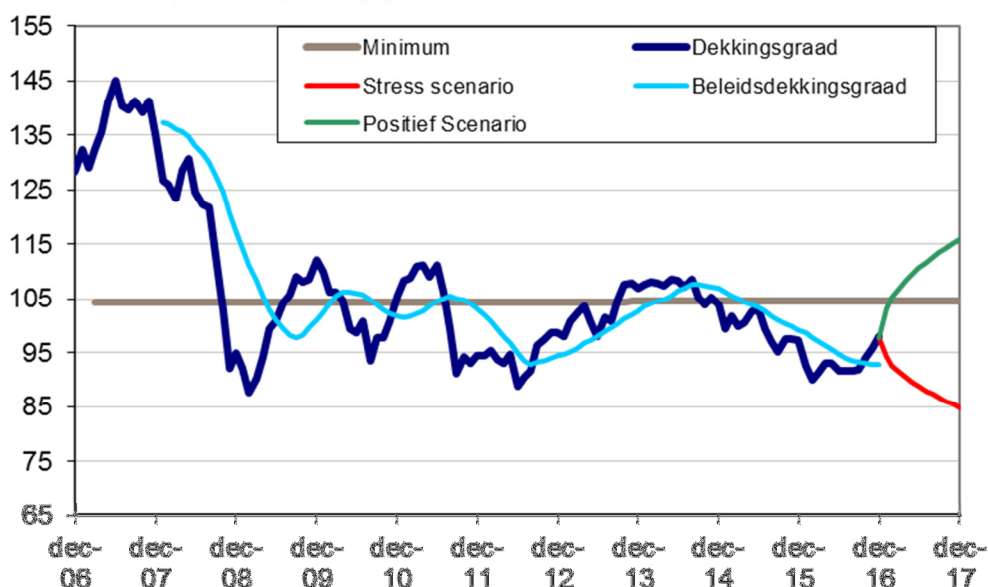
2016	PF Gewicht	BM Gewicht	PF Perf.	BM Perf.	Allocatie	Selectie	Totaal
Obligaties Matching	56.3%	55.1%	9.8%	8.4%	0.0%	0.7%	0.7%
Obligaties Return	4.5%	4.0%	10.0%	12.0%	0.0%	-0.1%	0.0%
Aandelen	32.1%	29.0%	8.2%	6.5%	-0.1%	0.6%	0.4%
Onroerend Goed	2.3%	4.0%	2.3%	4.2%	0.1%	0.0%	0.0%
Private Equity	1.4%	3.0%	4.6%	2.0%	0.1%	0.0%	0.1%
Commodities	2.3%	3.0%	18.4%	13.9%	0.0%	0.1%	0.1%
Liquiditeiten	1.0%	2.0%	0.1%	-0.3%	0.1%	0.0%	0.1%
Totaal	100.0%	100.0%	9.6%	8.1%	0.1%	1.3%	1.4%

Dekkingsgraad

Waarvoorheen de UFR vast lag op 4,2% is met ingang van 15 juli 2015 de UFR methodiek aangepast en wordt de UFR maandelijks berekend en is deze gebaseerd op een 10-jaars gemiddelde van de 20-jaars forward rentes.

Op de beleidsdekkingsgraad (dit is het gemiddelde van de dekkingsgraden in de voorgaande 12 maanden) baseert het bestuur zijn beleid. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is in het jaar gedaald van 99,4% naar 92,9%. De dekkingsgraad bevindt zich daarmee onder het minimum vereiste niveau van 104,4% en eveneens onder het pad van het herstelplan.

Grafiek 6 Verloop (beleids)dekkingsgraad



4.3 Aandelen

Samenstelling portefeuille

De aandelenbeleggingen worden zowel middels directe beleggingen als door middel van fondsbeleggingen ingevuld.

Beleid ten aanzien van directe beleggingen

In Europa vinden de aandelenbeleggingen plaats door direct te investeren in large cap aandelen. De beleggingsstijl om de beoogde doelstellingen te bereiken wordt gekenmerkt door een focus op beleggingen in ondernemingen die op lange termijn een track record van winstgevendheid hebben, een stabiele cashflow genereren en lage schulden hebben. Gewoonlijk resulteert deze voorkeur in beleggingen in ondernemingen met relatief lage koers/winst en prijs/boekwaardeverhoudingen en aantrekkelijke dividendrendementen. Met deze beleggingsstijl wordt op lange termijn gestreefd naar een stabiele goede performance en lage omzet in de portefeuilles.

Beleid ten aanzien van indirecte beleggingen/beleggingsfondsen

Voor de selectie van managers wordt gebruik gemaakt van het manager selectie en monitoring team van de fiduciair manager. Voor de verschillende geografische delen van de portefeuille buiten Europa zijn randvoorwaarden geformuleerd die aan de respectievelijke managers worden gesteld.

Rendement

De totale aandelenportefeuille behaalde over 2016 een rendement van 8,2%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 6,5%. Met name de aandelenselectie in Europa droeg bij aan de outperformance.

4.4 Vastrentende waarden

Samenstelling portefeuille

Binnen de vastrentende portefeuille wordt onderscheid gemaakt tussen een matchingportefeuille en een returnportefeuille.

De matchingportefeuille is geheel gericht op de uitvoering van de gewenste afdekking van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen (VPV). Er wordt geen outperformancedoelstelling nagestreefd met de matchingportefeuille. De returnportefeuille beoogt de indexatieambitie van het pensioenfonds te realiseren en is gespreid over diverse beleggingscategorieën en regio's. Wel wordt de cashflow van de benchmark voor de vastrentende waarden in de returnportefeuille meegenomen bij de bepaling van de afdekking van het renterisico.

De basis voor de directe vastrentende beleggingen in de returnportefeuille zijn euro-overheidsobligaties van goede debiteurenkwaliteit. Er wordt alleen buiten overheidsobligaties van eurolanden belegd, indien het verwachte rendement hoger is dan op overheidsobligaties van eurolanden bij een acceptabel risico. Hierbij kunnen op tactische basis in beperkte mate open valutapositities worden aangegaan. De voorkeur voor de eurobasis ligt verankerd in de verplichtingen van het pensioenfonds, die eveneens in euro luiden en sterk afhankelijk zijn van de ontwikkelingen op de Europese rentemarkten. Tevens wordt er in bedrijfsobligaties belegd met een minimum rating van BBB- of een vergelijkbare rating bij een van de drie rating agency bureaus. Buiten het eurogebied wordt belegd in US High Yield en in Emerging Market Debt (EMD).

Rendement

Het vastrentende deel van de returnportefeuille behaalde over 2016 een rendement van 10,0%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 12,0%. De selectie binnen zowel de high yield portefeuille als de EMD portefeuille droegen negatief bij aan underperformance.

4.5 Vastgoedbeleggingen

Samenstelling portefeuille

Het streven is de vastgoedportefeuille voor 50% te beleggen in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen. Het voordeel van niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen is dat de koers (intrinsieke waarde) veel stabiel is en in mindere mate meedeint met de aandelenkoersen op de internationale aandelenbeurzen. De andere 50% wordt belegd op de beurzen van Continentaal Europa genoteerde vastgoedfondsen, die over het algemeen goed verhandelbaar zijn.

Bij de invulling wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding over de verschillende landen en sectoren.

Rendement

Het rendement op de onroerendgoedportefeuille bedroeg 2,3%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 4,2%.

4.6 Overige beleggingen

4.6.1 Grondstoffen

Samenstelling portefeuille

Om voldoende spreiding op te bouwen over de diverse grondstoffen is er in het verleden in een indexproduct door middel van een structured note belegd. Omdat deze note credit exposure heeft, is deze note in 2016 verkocht en is in aanloop daarnaartoe in 2015 een mandaat verstrekt aan een actieve manager waarvan de verwachting is dat deze actief gebruik kan maken van wisselende marktomstandigheden.

Rendement

De grondstoffenportefeuille behaalde over 2016 een rendement van 18,4%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 13,9%.

4.6.2 Private Equity

Samenstelling

Naast fund of fund beleggingen, bestaat de private equity portefeuille uit directe investeringen in private equity. Voor de verdere invulling van het Private Equity programma is in 2011 een investeringsschema opgesteld dat rekening houdt met de gewenste exposure naar de beleggingsklasse en de te verwachten uitkeringen in de loop der tijd. De portefeuille wordt beheerd door een specialistisch team, waarbij de bestaande beleggingen integraal worden meegenomen bij de verdere invulling van de portefeuille.

Microkrediet

In het kader van maatschappelijk verantwoord beleggen zijn in het verleden investeringen gedaan in enkele fondsen op het gebied van microkrediet. Gegeven de benodigde intensieve monitoringsvereisten en geringe impact op de gehele portefeuille is in 2012 besloten deze beleggingen niet verder uit te breiden en indien mogelijk af te bouwen. Inmiddels is het belang in het Actiam Microfinance fonds vrijwel geheel teruggebracht en is de verwachting dat de overige fondsen de komende tijd verder tot uitkering zullen komen.

Rendement

De private equityportefeuille behaalde over 2016 een rendement van 4,6%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 2,0%.

4.6.3 Z-score 2016 en performancetoets

Bedrijfstakpensioenfondsen met een door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid afgegeven verplichtstelling, zijn wettelijk verplicht de beleggingsperformance van het pensioenfonds vast te stellen.

Voor deze toetsing is een gestandaardiseerde norm, de z-score ontwikkeld. De z-score wordt ieder jaar vastgesteld en geeft de afwijking van het feitelijke rendement ten opzichte van het door het bedrijfspensioenfonds vastgestelde rendement (het rendement dat op grond van de normportefeuille behaald kan worden ofwel het normrendement). Als de performancetoets – die is gebaseerd op vijf opeenvolgende Z-scores – onder de nul uitkomt, staat het bedrijven vrij om een alternatief te zoeken voor de uitvoering van de verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsenregeling. De formule voor de z-score is als volgt:

$$z\text{-score} = \frac{(R_f - k_j) - (R_n - 0,15\%)}{E_j}$$

Om de z-score te berekenen wordt het feitelijk rendement (R_f) gecorrigeerd voor de beleggingskosten (k_j). Het beoogde of normrendement (R_n) wordt (nadat het is gecorrigeerd voor de genormeerde beleggingskosten van 0,15%), in mindering gebracht op het feitelijke rendement. Het verschil wordt gedeeld door de rendementsspreiding (E_j). De rendementsspreiding is gebaseerd op de beleggingsmix ofwel op de percentages vastrentende waarden en zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille.

De uitkomst van de statistische 5-jaars toets wordt verhoogd met 1,28, zodat een score <0 betekent dat het pensioenfonds gezakt is voor de performancetoets en een score >0 betekent dat het pensioenfonds geslaagd is voor de performancetoets.

Voor de afgelopen 5-jaars periode bedraagt de gewogen score 2,42.

Periode: januari 12 - december 16 Bpf Bakkers

Z-score	2012	2013	2014	2015	2016	Toets
R_fonds	13,39	3,54	19,51	1,00	9,96	
K_fonds	0,174	0,178	0,180	0,161	0,182	
R_bench	12,66	3,82	17,53	1,37	8,33	
a_vastr	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	
b_zakelijk	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	
E	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	
Z	0,50	-0,22	1,39	-0,27	1,14	2,42

4.7 Vooruitzichten

Uitgangspunt is dat trends zich doorzetten en dat het belangrijk is politieke risico's goed te volgen.

- We zien een verandering van paradigma. Voor de toekomst gaan we uit van een lage maar stabiele wereldwijde groei.
- Europa is niet het 'probleemkind' van de wereldeconomie, ondanks de Brexit-gerelateerde onzekerheid en andere politieke risico's aan de horizon. Zo staan er nog verkiezingen in Frankrijk, Duitsland en Oostenrijk op het programma in 2017 en 2018.
- De economische cyclus in de Verenigde Staten piekt, maar kan langer duren door steun in de rug van de beleidsmakers. De verkiezingen in november hebben het politieke systeem in de Verenigde Staten behoorlijk opgeschud.
- Groeiverwachtingen voor Emerging Markets nemen toe; wij zien geen harde landing van China op de middel- langetermijn.
- Al met al zijn de vooruitzichten voor de aandelenmarkten positief.

4.8 Corporate Governance

Pensioenfondsen hebben de wettelijke verplichting hun pensioenvermogen solide te beleggen om in staat te zijn de toegezegde pensioenen uit te keren. Ten behoeve van de pensioengerechtigden worden omvangrijke bedragen in beursgenoteerde ondernemingen belegd waardoor huidige en toekomstige pensioengerechtigden in belangrijke mate indirect afhankelijk zijn van de waarde die deze ondernemingen op de lange termijn creëren. Het vermogensbeheer in Europese ondernemingen (aandelen en bedrijfsleningen) heeft het pensioenfonds uitbesteed aan Lombard Odier. Met ingang van 1 januari 2017 is dit uitbesteed aan NN Investment Partners. Voor de overige beleggingscategorieën wordt het vermogensbeheer uitbesteed aan derden waarbij het managersselectie en monitoringteam van Lombard Odier een belangrijke rol speelt. Mede bepalend voor de ontwikkeling van de waarde van bovengenoemde beleggingen is de kwaliteit van de corporate governance van de onderneming waarin wordt belegd.

Lombard Odier belegt onder andere voor het pensioenfonds wereldwijd in beursgenoteerde ondernemingen. Bij een Algemene en Buitengewone vergadering van Aandeelhouders kan gebruik gemaakt worden van het stemrecht. Het bestuur heeft besloten om te onderzoeken hoe het stembeleid verder vorm gegeven kan worden.

4.9 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Maatschappelijk verantwoord beleggen vormt een onderdeel van het beleggingsbeleid.

Het pensioenfonds is zich bewust van haar langjarige maatschappelijke verantwoordelijkheid. Zij hecht daarom waarde aan maatschappelijk verantwoord beleggen en heeft hiervoor uitgangspunten geformuleerd. Zij is ervan overtuigd dat financieel en maatschappelijk rendement goed kunnen samengaan. Bij het beleggen wordt bewust rekening gehouden met de zogenaamde ESG-factoren: Environment (milieu), Social (mens en maatschappij) en Governance (goed bestuur van de onderneming).

De Europese aandelenportefeuille wordt op ESG-criteria gemeten en het uitgangspunt is dat de portefeuille een betere score dient te behalen dan de score van de benchmark. Daarnaast worden bepaalde categorieën (controversiële wapens en bedrijven met een categorie 5-score op basis van Sustainalytics) uitgesloten. In 2015 is het ESG-beleid verder aangescherpt en zijn de categorieën kinderarbeid (bedrijven in de categorieën 2 tot en met 5 op basis van Sustainalytics), pornografie en genetisch modificeerbare organismen uitgesloten. De bedrijfsobligaties in de vastrentende portefeuille worden op eenzelfde wijze als de Europese aandelenportefeuille op ESG-criteria gescreend en geanalyseerd. In 2016 is het stembeleid concreet ingevuld, door aansluiting te zoeken bij Eumedion.

Het fonds wil voorkomen dat gelden terechtkomen bij ondernemingen die handelen in strijd met internationale wet- en regelgeving en principes die het pensioenfonds hanteert. Zij heeft de ambitie om de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) te onderschrijven en hier invulling aan te geven. De uitgangspunten van Global Compact Principles van de Verenigde Naties vormen een leidraad bij de te maken keuzes in het kader van het beleggingsbeleid. Naast deze uitgangspunten worden ook nationale en internationale beginselen en codes bij de beslissingen betrokken.

5 Pensioenen

5.1 Communicatie

In deze paragraaf wordt ingegaan op activiteiten op het gebied van communicatie die in 2016 hebben plaatsgevonden.

Wet pensioencommunicatie: pensioenvergelijker en werkgeverschecklist

Een van de nieuwe verplichte communicatiemiddelen is de pensioenvergelijker: een formulier waarmee deelnemers eenvoudig de verschillen tussen pensioenregelingen op een rij kunnen zetten. De pensioenvergelijker kan een hulpmiddel zijn bij de keuze voor waardeoverdracht. De vergelijker is beschikbaar op onze website. Ook de werkgeverschecklist is ontwikkeld voor ons pensioenfonds. Deze is online beschikbaar.

Verder bouwen aan digitaal pensioenfonds

Online communicatie is niet meer weg te denken uit ons leven. En we zijn steeds vaker online met onze smartphone of tablet.

Er is een belangrijke stap gezet op weg naar 'het digitale pensioenfonds'. Dit heeft verder vorm gekregen door een aantal processen te digitaliseren. Het proces 'Afkoop klein pensioen' is als eerste proces gedigitaliseerd. In 'Mijn aanvragen' kunnen deelnemers hun persoonlijke aanvragen volgen en de bijbehorende documenten inzien.



Uw pensioen afkopen

U heeft in het verleden pensioen opgebouwd bij het Bakkers Pensioenfonds. Omdat uw pensioen onder het wettelijke minimum bedrag ligt, gaat het pensioenfonds uw pensioen afkopen. Hiervoor hebben we een aantal gegevens van u nodig. Let op: voor het versturen van dit formulier heeft u uw DigiD nodig. Heeft u nog geen DigiD? Dan kunt u dit aanvragen via www.digid.nl.

Vraag online de afkoop van uw pensioen aan

Eind 2016 is gestart met het digitale proces 'Waardeoverdracht aanvragen' en in de loop van 2017 wordt het proces 'Pensioen aanvragen' opgepakt.

Verder is in 2016 een groot deel van de UPO's online verstuurd, via de Berichtenbox en per e-mail. Ook zien we het gebruik van de digitale nieuwsbrief verder groeien. Aan het begin van 2016 waren er ruim 4.200 inschrijvingen voor deelnemers en 2.700 inschrijvingen voor werkgevers. Aan het einde van 2016 is dit gestegen naar bijna 10.000 inschrijvingen voor deelnemers en ruim 2.900 voor werkgevers.

Website

De website is tussentijds geactualiseerd met bijvoorbeeld de laatste informatie over de beleidsdekkingsgraad en aanpassingen in de pensioenregeling.

Uniform Pensioenoverzicht

Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) is in juli verstuurd. Op de website is een lijst met antwoorden op de meest gestelde vragen geplaatst.

Acties en mailingen

Nieuwe pensioenregeling

Deelnemers, werkgevers en administratiekantoren hebben informatie ontvangen over de nieuwe pensioenregeling.

Mailing 'Opgeklopt'

In het begin van 2016 hebben deelnemers een kaart ontvangen waarin verwezen wordt naar de actiesite www.echteverhaal.nl. Via die website is een oproep gedaan aan deelnemers om hun e-mailadres achter te laten. Op de actiesite was o.a. informatie te vinden over de financiële situatie en over de beleggingen.

Mailing 'digitaal tenzij'

In het voorjaar van 2016 is de mailing 'Digitaal tenzij' verstuurd naar alle actieve deelnemers. De andere doelgroepen, zoals slapers en gepensioneerden, zijn in het najaar aangeschreven. In deze mailing zijn zij geïnformeerd over het feit dat we zoveel mogelijk gaan digitaliseren. Maar de keuze voor post is er nog steeds. Dus als er géén keuze is gemaakt, dan gaat de communicatie nu digitaal. Is er wel een keuze gemaakt, dan volgen we de keuze van de deelnemer.

Mailing 'gezin'

In de zomer van 2016 is er een mailing gestuurd met als thema gezin en vakantie. Vrouwelijke deelnemers van 25-35 jaar die parttime werkzaam zijn hebben deze ontvangen. Met de mailing spelen wij als pensioenfonds in op zomerkriebels, zonder dat we de vakantie(voor)pret drukken met zware inhoudelijke boodschappen. De mailing biedt informatie over vakantie met je gezin en heeft een haakje met het onderwerp pensioen.



Mailing gezondheid

In de zomer van 2016 is er een mailing gestuurd met als thema gezondheid. Die mailing is verstuurd naar mannelijke deelnemers van 40-55 jaar die fulltime werkzaam zijn.

Met de mailing spelen wij als pensioenfonds in op de mogelijke zorgen van deelnemers over langer doorwerken, maar we vermoeien de deelnemers niet met zware inhoudelijke boodschappen.



Verjaardagskaart deelnemers 40 en 55 jaar

In 2016 hebben deelnemers die 40 of 55 jaar werden een verjaardagskaart ontvangen. De verjaardagskaart levert een bijdrage aan de betrokkenheid van deelnemers.

Mailing 'Een warm welkom!'

In het vierde kwartaal is de mailing 'Een warm welkom!' verzonden naar alle werkgevers. Hiermee kunnen werkgevers (nieuwe) werknemers wegwijs maken in hun pensioen. Brochures worden zowel op papier als digitaal verstrekt. Ook kunnen werkgevers extra exemplaren van de brochure aanvragen. De actie is een vervolg geweest op de werkgeversmailing in 2015.

In 2016 zijn werkgevers twee maal geattendeerd op de digitale nota.

Mailing

Gepensioneerden hebben in januari een specificatie van hun pensioenuitkering ontvangen. Voorafgaand aan de specificatie hebben zij een brief ontvangen met daarin de relevante wijzigingen per 1 januari 2016.

Overzicht partnerpensioen

In het vierde kwartaal hebben gepensioneerden een overzicht ontvangen waarop staat wie er als partner is geregistreerd en hoeveel partnerpensioen er is opgebouwd.



Digitale nieuwsbrieven

In 2016 zijn zes digitale nieuwsbrieven verstuurd, drie naar deelnemers en drie naar werkgevers.

De nieuwsbrief is in een nieuw format gestoken.

Brochures voor deelnemers en werkgevers

De brochures voor zowel deelnemers en werkgevers zijn geactualiseerd, het gaat om de volgende

brochures:

- Uw pensioen, wij houden het warm (deelnemers)
- Pensioen en keuzemogelijkheden (deelnemers)
- Pensioen en scheiden (deelnemers)
- Broodnodige informatie over pensioen (werkgevers)

De brochures zijn allemaal beschikbaar op de website. Daarnaast is de brochure 'Uw pensioen, wij houden het warm' meegestuurd met de startbrief aan nieuwe deelnemers. De brochure voor werkgevers is ook verstuurd aan nieuwe werkgevers.

Onderzoek

In het voorjaar van 2016 vond er een vervolgonderzoek plaats onder deelnemers en gepensioneerden. Ook is voor het eerst onderzoek gedaan onder werkgevers. Het onderzoek geeft inzicht in de mate van tevredenheid over onze communicatie en dienstverlening.

Deelnemers beoordeelden de totale communicatie met een 6,6, gepensioneerden met een 7,2 en werkgevers met een 6,1. Het algemeen oordeel over het pensioenfonds is een 6,5 (deelnemers), 7,2 (gepensioneerden) en een 6,5 (werkgevers).

Jaarplan Communicatie 2017

In het vierde kwartaal is het Jaarplan Communicatie 2017 opgesteld. Dit plan is gebaseerd op het Communicatiebeleidsplan 2016-2018. Het Jaarplan Communicatie 2017 beschrijft de concrete invulling van de communicatie van het fonds voor 2017.

5.2 Uitvoeringskosten

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is erop gericht een optimaal rendement binnen aanvaardbare risico's te realiseren. Hierbij wordt er naar gestreefd om de kosten zo laag mogelijk te houden. Het pensioenfonds probeert volledige inzage in de kosten te geven, waarbij de aanbevelingen van de Pensioenfederatie gevolgd worden.

	2016	2015
Uitvoeringskosten pensioenbeheer (in euro per deelnemer)	€ 126	€ 110
Uitvoeringskosten pensioenbeheer (in euro per deelnemer inclusief slapers)	€ 39	€ 39
Directe Vermogensbeheerkosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen)	0,20%	0,17%
Indirecte Vermogensbeheerkosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen) (beleggingsfondsen /schatting)	0,14%	0,15%
Transactiekosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen) (schatting)	0,04%	0,08%
Totaal kosten vermogensbeheer	0,38%	0,39%

Algemene kosten

De algemene kosten betreffen kosten die niet direct toegerekend kunnen worden aan de pensioenuitvoering of vermogensbeheer. Deze kosten betreffen kosten voor bestuur en commissies, externe adviseurs en toezichthouders.

De totale uitvoeringskosten in de jaarrekening bedragen € 7.808 (2015: € 7.714).

Hiervan bedragen de algemene kosten in 2016 € 1.635 duizend (2015: € 1.614 duizend). De algemene kosten worden verdeeld over pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten. De verhouding van deze verdeling is het percentage van pensioenuitvoeringskosten ten opzichte van de vermogensbeheerkosten. In 2016 bedraagt het deel van de algemene kosten dat toegerekend dient te worden aan de kosten vermogensbeheer € 858 duizend (2015: € 802 duizend) en aan de pensioenuitvoeringskosten € 777 duizend (2015: € 812 duizend). De kosten vermogensbeheer uit de jaarrekening bedragen € 6.812 (2015: € 6.020) en ten behoeve van de bepaling van het percentage directe vermogensbeheerkosten worden het deel algemene kosten dat toegewezen wordt aan vermogensbeheer hierbij opgeteld.

Uitvoeringskosten pensioenbeheer

Deze kosten betreffen de integrale kosten van pensioenuitvoering door TKP. Verder bestaan de kosten van pensioenbeheer uit communicatiekosten en toegerekende algemene kosten. De pensioenuitvoeringskosten worden gerapporteerd in euro's per deelnemer, waarbij het aantal deelnemers de som is van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.

De stijging van € 110 in 2015 naar € 126 in 2016 wordt grotendeels verklaard door een afname in het aantal actieve deelnemers. De verschuiving in de aantallen wordt veroorzaakt door de invoering van de franchise. Hierdoor is een groep actieven met een jaarsalaris onder de franchisegrens niet langer actief maar slaper geworden.

	2016	2015
Actieven	33.877	39.711
Gepensioneerden	21.476	23.215
Slapers	122.022	112.076

De daling van het aantal actieven hangt samen met de invoering van een franchise per 1 januari 2016; veel (voormalige) aspirant-actieven (die de toetredingsleeftijd van 20 nog niet hebben bereikt) zijn hierdoor naar een pensioengrondslag van 0 euro gegaan en worden niet meer geteld als deelnemer. Tevens zijn vanaf 2016 de deelnemers met een niet opgevraagd pensioen meegeteld in de categorie 'premievrije deelnemers'. Tot 2016 werden deze deelnemers niet meegenomen in de aantallen.

Uitvoeringskosten vermogensbeheer

De directe kosten vermogensbeheer worden gerapporteerd als % van het gemiddeld belegd vermogen. Het betreft die kosten waaraan een factuur ten grondslag ligt. De directe vermogensbeheerkosten bedragen in 2016 € 6.812 (2015: € 6.020) Deze bedragen komen overeen met de beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten.

Voor de bepaling van het gemiddeld belegd vermogen zijn de aanbevelingen van de Pensioenfederatie gevolgd. (In 2015 op kwartaalbasis).

De indirecte kosten vermogensbeheer worden weergegeven als percentage van het gemiddeld belegd vermogen, waarbij de aanbevelingen van de Pensioenfederatie zijn gevolgd voor de bepaling van het gemiddeld belegd vermogen. De (geschatte) transactiekosten worden gerapporteerd als % van het gemiddeld belegd vermogen (conform aanbevelingen van de pensioenfederatie. In 2015 werd het gemiddeld belegd vermogen op kwartaalbasis gehanteerd.

Indien werkelijke cijfers niet beschikbaar waren wat betreft de transactiekosten voor beleggingen in aandelenfondsen, is gewerkt volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

De totale kosten vermogensbeheer bedroegen in 2016 € 14.156 (2015: € 14.132).

5.3 Pensioenregeling

Pensioenregeling per 1 januari 2016

De Sociale Partners in de sector hebben per 1 januari 2016 de pensioenregeling aangepast. Voor deelnemers is de pensioenregeling gewijzigd met ingang van 1 januari 2016. In de regeling is de franchise geïntroduceerd. De opbouw over twee tranches is vervallen. Er is nu sprake van één opbouwpercentage over de pensioengrondslag, te weten 1,6%. Verder is het grensbedrag, het maximum salaris aangepast ten gevolge van de wijzigingen per 1 januari van ieder jaar.

De inhoud van de pensioenregeling is het resultaat van het overleg tussen cao-partijen. De belangrijkste kenmerken van deze pensioenregeling zijn:

Pensioenregeling 2016

Pensioensysteem	Uitkeringsovereenkomst in de vorm van een middelloonregeling. De pensioenuitkering is gebaseerd op het salaris dat gemiddeld verdiend is tijdens de deelnemingsperiode.
Pensioenleeftijd	Pensioenleeftijd 67 jaar.
Toetredingsleeftijd	Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 20 jaar wordt.
Pensioengevend salaris	Het voor de werknemer geldende loon in de zin van de Wet financiering Sociale verzekeringen in het boekjaar.
Grenssalaris	Het maximum in aanmerking te nemen pensioensalaris. Het grenssalaris is € 53.500,-;
Excedent-salaris	Het excedent salaris is fiscaal gemaximeerd op € 101.519,-.
Franchise	Het franchisebedrag bedraagt € 12.953,-
Opbouwpercentage middelloon Ouderdomspensioen	1,6% van de pensioengrondslag.
Opbouwpercentage excedentregeling ouderdomspensioen	1,875% van het excedentdeel.
Nabestaandenpensioen	Het nabestaandenpensioen bedraagt maximaal 70% van het te behalen ouderdomspensioen.
Wezenpensioen	Het wezenpensioen bedraagt voor elk kind 14% van het te behalen ouderdomspensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar. Wanneer een wees na de 18-de verjaardag recht heeft op kinderbijslag of recht heeft op studiefinanciering kan er een recht bestaan op een wezenpensioen tot 27 jaar. Als beide ouders overlijden wordt het wezenpensioen verdubbeld tot 28% van het jaarlijkse ouderdomspensioen.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Bij arbeidsongeschiktheid volgens de WIA- of WAO wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid. De financiering van de voortzetting van pensioenopbouw komt voor rekening van het pensioenfonds.

Toeslagverlening	Als de middelen van het pensioenfonds het toelaten, kan het bestuur de ingegane pensioenen, de premievrije aanspraken van gewezen deelnemers en de opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers aanpassen. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslagverlening en het is op de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagverlening zal plaatsvinden. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd. Deze wordt gefinancierd uit de beleggingsrendementen.
Financiering	De deelnemersbijdrage in de pensioenregeling is in de cao voor het Bakkersbedrijf opgenomen. De bijdrage van de onderneming wordt geregeld in de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds.
Flexibele elementen	De pensioenregeling heeft een aantal flexibele elementen: Flexibele ingangsdatum 55-70 jaar; Flexibele aanwendingsmogelijkheden, hoog-laag constructie; Uitruilen ouderdomspensioen in partnerpensioen en omgekeerd; Het bestuur is bevoegd de flexibiliseringsfactoren periodiek aan te passen op advies van de actuaaris.
Overgangsregeling	Voor de groep deelnemers die geboren is tussen 1950 tot en met 1973 en die met een onafgebroken dienstverband deelnemer zijn in een pensioenregeling van het pensioenfonds geldt onder voorwaarden een overgangsregeling.

Aanpassing pensioenregeling per 1 januari 2017

In het najaar van 2016 is besloten de bedragen voor het grenssalaris, het fiscaal gemaximeerd excedent salaris en het franchisebedrag aan te passen.

Excedentregeling

Het pensioenfonds kent een aanvullend reglement excedent-voorziening die middels actuariële premie wordt gefinancierd. De te hanteren grondslagen ter vaststelling van de voorziening zijn gelijk aan de grondslagen van de basisregeling. De vastgestelde actuariële premie wordt verhoogd met een solvabiliteitsopslag.

Vrijwillige aansluiting

Deze regeling is van toepassing op bedrijven die niet direct onder de werkingssfeer van het pensioenfonds vallen, maar qua karakter van het bedrijf en de aard van de werkzaamheden wel "branche-specifiek" genoemd kunnen worden. Op grond van deze regeling worden pensioenaanspraken geadmistreerd overeenkomstig de basisregeling van het pensioenfonds.

Voor de benodigde premie worden de fondsgrondslagen toegepast, de verschuldigde premie is gelijk aan de doorsneepremie van de basisregeling.

Enkele bijzondere aspecten

Het pensioenfonds kent een regeling voor vrijwillige voortzetting van de pensioenopbouw na beëindiging van de deelneming anders dan door overlijden of ingang ouderdomspensioen.
De cao voor het Bakkersbedrijf kent vanaf 1 januari 2016 een vitaliteitsregeling waarbij de in aanmerking komende deelnemer 80% werkt, 90% salaris ontvangt en 100% pensioenopbouw verkrijgt over de periode van vitaliteit. Het pensioenfonds regelt hierbij de 100% voortzetting van pensioenopbouw van de betreffende deelnemer.

Toeslagverlening

Vanaf 1 januari 2016 is het toeslagbeleid gewijzigd. Het toeslagbeleid dient op grond van de Pensioenwet toekomstbestendig te zijn. Dit betekent dat niet meer toeslag wordt verleend dan in de toekomst te realiseren is. Voor het bepalen van het toeslagpercentage wordt onderstaande toeslagstaffel gehanteerd:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening
< 110%	Geen toeslagverlening.
Tussen 110% en toeslagverleningsdekkingsgraad ** (%)	Gedeeltelijke toekomstbestendige toeslagverlening.
> Toeslagverleningsdekkingsgraad** (%)	Volledige toeslagverlening. Wanneer er na het verlenen van toeslagen een overschot is (vermogen boven dekkingsgraad gelijk aan de toeslagverleningsdekkingsgraad) mag dit overschot binnen de fiscale grenzen voor 1/5e deel worden aangewend om gemiste toeslagen in te halen en eventuele kortingen uit het verleden goed te maken.

5.4 Nieuwe wetgeving

Diverse ontwikkelingen op het gebied van pensioen in het verslagjaar vormden de aanleiding voor nieuwe (voorstellen van) wetgeving.

Toekomst Pensioenstelsel

Op 8 juli 2016 heeft staatssecretaris Klijnsma aan de Tweede Kamer namens het kabinet een Perspectiefnota gestuurd waarin de hoofdlijnen voor een toekomstig pensioenstelsel verder worden uitgewerkt. Een eerste verkenning had al plaatsgevonden en is in de vorm van een Hoofdlijnennotitie in juli 2015 aan de Tweede Kamer aangeboden. Het nieuwe stelsel moet in 2020 zijn ingevoerd. Het kabinet inventariseert in de nota verschillende mogelijkheden om het huidige stelsel toekomstbestendig te maken. Het wordt aan een volgend kabinet overgelaten om keuzes te maken en te zorgen voor het wettelijke fundament.

Analyse kabinet

De snel opgelopen levensverwachting, de financiële crises van deze eeuw en de langdurig lage rente zorgen voor toenemende druk op het pensioenstelsel. Over langere periodes zijn geen toeslagen verleend. Ingegane pensioenen en pensioenaanspraken zijn gekort of dreigen gekort te worden. Gewekte verwachtingen zijn zodoende niet waargemaakt waardoor het vertrouwen in het stelsel is afgenomen. Dit alleen al rechtvaardigt volgens het kabinet een fundamentele aanpassing van het pensioenstelsel. Daarnaast verandert ook de arbeidsmarkt (geen dienstverbanden meer voor het leven, meer zelfstandigen en flexwerkers) in snel tempo. Behalve dat hierdoor niet alle werkenden een toereikend aanvullend pensioen opbouwen, zorgt deze ontwikkeling er ook voor dat de doorsneesystematiek steeds meer gaat knellen. Dit vormen eveneens redenen het stelsel te herzien.

Vanuit deze analyse wil het kabinet:

- de pensioenopbouw door flexwerkers en zelfstandigen verbeteren,
- de doorsneesystematiek afschaffen,
- nieuwe types pensioenovereenkomsten introduceren, en
- meer keuzevrijheid bij pensioenregelingen mogelijk maken.

De laatste twee aanpassingen moeten er voor zorgen dat bij de deelnemers meer realistische verwachtingen ontstaan omtrent het te verwerven pensioen en de betrokkenheid van de deelnemers bij de oudedagsvoorziening wordt vergroot. Dit moet leiden tot een herstel van het geslonken vertrouwen. Uitgangspunt bij een herziening is dat collectiviteit, solidariteit en verplichtstelling de fundamenten blijven onder het nieuwe pensioenstelsel. Het kabinet benadrukt nog dat ook een nieuw stelsel de huidige financiële problemen niet oplost. Wel verwacht het kabinet dat de kloof tussen verwachtingen en uitkomsten met de voorgestelde herziening zal worden gedicht.

Uitwerking door het kabinet

Verbetering pensioenopbouw van flexwerkers en zelfstandigen

Het kabinet inventariseert diverse (verstreckende) mogelijkheden. Genoemd kunnen worden: generieke verhoging van de AOW, arbeidsgereleerde aanvulling op de AOW, meer (verplichte)mogelijkheden voor zelfstandigen om toe te treden tot een bedrijfstakpensioenfonds, verruiming van de mogelijkheid de pensioenopbouw vrijwillig voort te zetten en de verplichting voor werkgevers tot het treffen van een pensioenregeling. Het kabinet stelt in de nota overigens ook maatregelen voor om te voorkomen dat mensen te veel pensioen opbouwen. Voorbeelden: versobering van het Witteveen-kader, beperking van het opbouwpercentage en het maximum salaris via de verplichtstelling, keuzevrijheid bij de premie-inleg of een uitkering ineens.

Afschaffen doorsneesystematiek

Binnen de doorsneesystematiek (voor iedere deelnemer dezelfde opbouw tegen dezelfde premie) vinden verschillende vormen van herverdeling van premiegelden plaats. Onder meer van jongere naar oudere werknemers (45+) omdat de premie die voor jongere wordt betaald actuariael gezien te hoog is. Nu door de veranderende arbeidsmarkt en de vergrijzing jongeren van nu er niet meer op kunnen rekenen dat hun pensioenopbouw in dezelfde mate wordt gesubsidieerd, tast de doorsneesystematiek het draagvlak voor en het vertrouwen in het stelsel aan, aldus het kabinet. Het kabinet wil daarom overstappen op een systeem van *degressieve opbouw* (met de stijging van de leeftijd geldt een afnemende pensioenopbouw) waarbij voor een gemiddelde deelnemer het te bereiken pensioen gelijk zal blijven. De doorsneesystematiek zal wel blijven gelden voor de premie. Door de overstap op een degressieve opbouw missen de oudere werknemers de 'subsidie' van de jongeren die zij in het huidige systeem wel hadden ontvangen. Het kabinet wil hen daarvoor compenseren bijvoorbeeld door een tijdelijke hogere opbouw. De gevolgen van de overstap op een degressieve opbouw zullen geleidelijk moeten worden opgevangen. Op basis van een berekening van het Centraal planbureau trekt het kabinet hier een transitietermijn van (maximaal) 25 jaar voor uit.

Het kabinet acht een degressieve opbouw geen verboden leeftijdsonderscheid. In samenhang met een degressieve opbouw wil het kabinet ook de progressieve, leeftijdsafhankelijke, premies binnen premieregelingen vervangen door een doorsneepremie. Daarvoor moeten de fiscale, leeftijdsafhankelijke, premiestaffels worden aangepast.

Nieuwe contractvormen

Zowel uitkeringsovereenkomsten als premieovereenkomsten hebben de beoogde zekerheid de afgelopen jaren niet waargemaakt. Te voorzien valt dat dit ook in de nabije toekomst niet zal gebeuren. Deze pensioenovereenkomsten zijn daardoor kwetsbaarder geworden. Het vertrouwen van de deelnemers en daarmee het draagvlak neemt af. Tegen die achtergrond wil het kabinet nieuwe pensioencontracten mogelijk maken waarin de risico's meer dan in de huidige overeenkomsten inzichtelijk worden gemaakt.

Concreet noemt het kabinet de 'ambitieovereenkomst' en een variant van een premieregeling met meer risicodeling via collectieve buffervorming die tegenvallers in het rendement kan opvangen. De ambitieovereenkomst met rentetermijnstructuur als discontovoet kent volledig voorwaardelijke aanspraken. Schommelingen in de dekkingsgraad worden over een periode van tien jaar 'verrekend' met de opgebouwde aanspraken. Deze variant doet denken aan de niet doorgezette kabinetsvoorstellen van het "reële contract" van een aantal jaar geleden.

Meer keuzemogelijkheden

Met meer keuzevrijheid heeft de deelnemer of de pensioengerechtigde zelf de mogelijkheid om zijn pensioen af te stemmen op zijn persoonlijke voorkeuren en omstandigheden. Betrokkenheid en draagvlak bij en voor de regeling nemen daardoor volgens het kabinet toe. Het kabinet ziet hierbij wel een rol weggelegd voor sociale partners. Die zullen moeten bepalen welk aanbod van keuzemogelijkheden verantwoord kan worden geacht.

De uitbreiding van de keuzemogelijkheden dient volgens het kabinet zoveel mogelijk te worden gekoppeld aan een specifiek doel, zoals wonen en zorg. Het kabinet noemt de volgende opties: tijdelijk minder premie of premiestop, opname van een bedrag ineens ten laste van de opgebouwde aanspraken, meer mogelijkheden het beleggingsbeleid af te stemmen op voorkeuren deelnemer (maatwerk) en meer invloed van de deelnemer op het beleggingsbeleid.

Aan meer keuzemogelijkheden kleven risico's. Behalve dat daar onverantwoord gebruik van kan worden gemaakt, kan ook de collectieve solidariteit onder druk komen te staan. Het volgende kabinet zal dit mee moeten wegen bij een eventueel besluit over de invoering van meer keuzemogelijkheden.

Vervolg

De komende tijd zal het kabinet samen met de pensioensector, sociale partners en toezichthouders de in de nota genoemde maatregelen en onderwerpen die daar direct mee samen hangen, nader uitwerken. Die uitwerking zal zich richten op de wettelijke invulling van het transitietraject in verband met de overstap naar de degressieve opbouw, de noodzakelijke aanpassingen van het fiscale kader, de invulling van de nieuwe contractvormen, de 'witte vlekken' (werknemers zonder pensioenvoorziening), de samenwerking tussen verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfonds, de opname van een bedrag ineens, de mogelijkheid om het individueel bezwaarrecht bij collectieve waardeoverdracht te schrappen (in verband met de inbreng van opgebouwde aanspraken in een nieuw pensioencontract) en de 'pensioenpositie' van de zelfstandigen. De Pensioenfederatie heeft op 30 november 2016 de resultaten van een onderzoek naar de twee varianten voor een nieuw pensioencontract aangeboden aan de SER.

Waardeoverdracht en afkoop

Staatssecretaris Klijnsma heeft in januari 2014 in een brief aan de Tweede kamer laten weten waarde te hechten aan de individuele keuzevrijheid om bij baanwisseling de waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken wel of niet te kunnen overdragen. Daarnaast is onderzoek aangekondigd naar de wijze waarop de overdrachtswaarde wordt bepaald en hoe kleine pensioen zouden kunnen worden behandeld.

Met een brief van 14 april 2016 heeft staatssecretaris Klijnsma aangegeven dat zij een systeem waarbij waardeoverdracht op basis van de gefinancierde waarde plaatsvindt niet wenselijk acht. Verschillen in pensioencontracten en financieringsmethoden zouden op die manier niet voor rekening van werkgevers en pensioenuitvoerders komen, maar ten laste komen van de deelnemer. Deelnemers zouden daardoor geconfronteerd kunnen worden met grote verschillen in aanspraken voor en na waardeoverdracht, aldus de staatssecretaris.

In de brief gaat de staatssecretaris ook in op kleine pensioenen. Pensioenuitvoerders hebben op grond van de Pensioenwet onder bepaalde voorwaarden de mogelijkheid kleine pensioenen (in 2016 pensioenen lager dan € 465,94 per jaar) twee jaar na afloop van de deelneming af te kopen. De waarde van het pensioen wordt dan in één keer uitbetaald aan de gerechtigde en de pensioenaanspraak verdwijnt uit de pensioenadministratie van het fonds. Op die manier kunnen de administratieve lasten van kleine pensioenen bij pensioenuitvoerders worden beperkt. De staatssecretaris hecht waarde aan deze beperking van administratieve lasten. Anderzijds zouden pensioenen zoveel mogelijk hun pensioenbestemming moeten behouden. Het voornemen is daarom om het recht op afkoop te vervangen door de plicht om kleine pensioenen over te dragen aan de nieuwe pensioenuitvoerder van de betrokkene.

Verzamelwet Pensioenen

In 2017 wordt een wetsvoorstel behandeld. De hoofdlijnen hiervan zijn geschetst in een brief van de Staatssecretaris van 22 november 2016. In dit voorstel wordt een aantal wijzigingen beschreven en aantal zaken concreter ingevuld. Het recht op afkoop vóór de pensioendatum wordt vervangen door de bevoegdheid van de pensioenuitvoerder om – zonder tussenkomst of bezwaarmogelijkheid van de betrokkene – de kleine pensioenaanspraak over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Een opschorting bij onderdekking (een beleidsdekkingsgraad lager dan 100%) zal in die situatie niet gelden. Het Pensioenregister zou daarbij als gegevensuitwisselaar tussen pensioenfondsen kunnen fungeren. Hele kleine pensioenen met een afkoopwaarde lager dan € 14 (een levenslange uitkering van ongeveer € 2 per jaar) komen te vervallen aan het fonds.

In de brieven wordt ook ingegaan op aanpassing van de pensioenleeftijd van opgebouwde pensioenaanspraken aan de fiscale pensioenleeftijd. In 2012 heeft de staatssecretaris aangegeven dat de Pensioenwet toelaat dat wordt afgezien van individueel bezwaarrecht van deelnemers bij herrekening naar een hogere pensioenleeftijd, mits dat actuairueel neutraal plaatsvindt en er de mogelijkheid is het pensioen te vervroegen naar de oorspronkelijk leeftijd. De staatssecretaris heeft toegezegd met een nadere toelichting te komen en – zo nodig – het wettelijk instemmingsrecht op dit punt aan te passen.

Op 21 december 2016 is een conceptwetsvoorstel met betrekking tot de overdracht van kleine pensioenen en de aanpassing van de pensioenleeftijd gepubliceerd op internetconsultatie.nl, waar 'het pensioenveld' tot 20 januari 2017 de mogelijkheid had op het conceptwetsvoorstel te reageren. De verwachting is dat er medio 2017 een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer wordt ingediend. Het streven daarbij is een inwerkingtreding per 1 januari 2018.

Wet pensioencommunicatie

De Wet 'Pensioencommunicatie' leidt tot aanpassing van informatievoorschriften in de Pensioenwet. Doel is een aantal bezwaren (onvoldoende begrijpelijk, sluit niet aan bij perspectief deelnemer) te ondervangen door in de wetgeving onder meer ruimte te bieden voor maatwerk door pensioenuitvoerders en gelaagdheid in informatie. Zo zullen pensioenuitvoerders over de inhoud van de pensioenregeling moeten communiceren in de vorm van het Pensioen 1-2-3, waarvan laag 1 bij de aanvang van de deelneming actief wordt aangeboden. De mogelijkheden tot digitale informatieverstrekking worden uitgebreid en de communicatie over koopkracht en risico's worden geüniformeerd. Ook zal het pensioenregister stapsgewijs worden uitgebreid met functionaliteiten, zodat het te verwachten pensioeninkomen in een oogopslag inzichtelijk wordt.

Een specifiek in het oog springend onderdeel van de Wet Pensioencommunicatie is dat in het pensioenregister en in een opgave die op verzoek door een pensioenuitvoerder wordt verstrekt het ouderdomspensioen moet worden getoond in drie scenario's. Deze bedragen zijn gecorrigeerd met de inflatie, hetgeen – als de inflatie niet volledig wordt gecompenseerd met toeslagen – lagere bedragen zal opleveren dan de nominale bedragen die nu nog worden getoond. In eerste instantie werd in 2017 het Koninklijk Besluit verwacht met de datum waarop aan deze nieuwe informatieverplichting moet worden voldaan, maar staatssecretaris Klijnsma heeft in een brief aan de Tweede Kamer van 22 november 2016 aangekondigd dat de verplichting tot weergave in drie scenario's is uitgesteld tot 2018.

De aangepaste artikelen in de Pensioenwet en het bijbehorende aangepaste 'Besluit uitvoering Pensioenwet' treden gefaseerd in werking.

Consolidatie verplichtgestelde BPF'en

Het (economische) bestaansrecht van pensioenfondsen – en dus ook van verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen – neemt door verschillende oorzaken (complexere regels voor governance, veranderend/vergrijzend deelnemersbestand, daling in omvang pensioenvermogen) af. Daardoor is er een toenemende tendens tot consolidatie binnen de pensioensector (liquidatie/fusie van fondsen). Toetreding tot een APF zou voor een weinig toekomstbestendig verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds een alternatieve route bieden. Daarmee kan de 'eigenheid' van het fonds behouden blijven en tegelijkertijd worden geprofiteerd van de schaalvoordelen (lagere uitvoeringskosten) die verwacht mogen worden van uitvoering door een APF. De Wet APF die per 1 januari 2016 in werking is getreden, voorziet echter niet in die mogelijkheid. Het amendement bij het wetsvoorstel APF om toe te staan dat bij een fusie tussen verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen afgescheiden vermogens aangehouden mogen worden (ringfencing), is op advies van de Raad van State niet overgenomen.

In een brief van 16 november 2015 heeft staatssecretaris Klijnsma de mogelijkheid geopperd niet langer de deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds verplicht te stellen, maar de deelname aan een bedrijfstakregeling. Een dergelijke wijziging is echter complex en stuitte op bezwaren van een aantal vakorganisaties. Met een brief van 26 februari 2016 heeft de staatssecretaris aangegeven daarom eerst samen met de pensioensector te kijken naar de verschillende manieren waarop verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen hun schaal kunnen vergroten.

Vervolgens heeft de staatssecretaris op 3 juni 2016 aan de Tweede Kamer laten weten dat de Pensioenfederatie en de sociale partners de wens hebben geuit fusie van verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen met afgescheiden vermogens toch tijdelijk mogelijk te maken. In een brief van 22 december 2016 zijn de randvoorwaarden die het kabinet voor ogen heeft geschetst. Zo dient er een door de toezichthouder goedgekeurd fusieplan te zijn en is een fusie beperkt tot maximaal drie verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen, waartussen een duidelijk samenhang bestaat. Ook dient er een fusievermogen te worden aangehouden dat gelijk is aan het weerstandsvermogen bij een APF. De vermogens mogen uiterlijk voor een periode van vijf jaar gescheiden gehouden te worden, waarbij een eenmalige verlenging mogelijk is. Een verdere afscheiding binnen de bedrijfstakvermogens is niet mogelijk.

Het kabinet is voornemens zo snel mogelijk een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer in te dienen.

6 Actuariële analyse

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

De financiële positie van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf is naar mening van de waarmerkend actuaris slecht, vanwege een dekkingstekort. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Analyse van het resultaat

In onderstaand overzicht is de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten opgenomen:

Bedragen x € 1.000	2016	2015
Resultaat wijziging rentetermijnstructuur	-380.904	-249.463
Resultaat beleggingsopbrengsten	339.955	20.398
Resultaat premie	-7.797	-9.516
Resultaat waardeoverdrachten	-94	102
Resultaat kosten	1.375	1.134
Resultaat uitkeringen	-450	-173
Resultaat kanssystemen inzake o.a. sterfte en arbeidsongeschiktheid	4.775	13.732
Resultaat toeslagverlening	0	0
Resultaat wijziging actuariële grondslagen	40.953	12.620
Resultaat overige (incidentele) mutatie technische voorziening	14.480	-1.714
Resultaat andere oorzaken	-775	-202
Totaal resultaat	11.518	-213.082

Het vereist eigen vermogen eind 2016 is 117,2% en is gebaseerd op de strategische portefeuille per 31 december 2016.

Kostendekkende premie

Pensioenfonds zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het pensioenfonds in rekening brengt:

Bedragen x € 1.000	Zuiver	Gedempt
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw	82.416	71.917
Actuarieel benodigde koopsom voor risicodekking	6.650	6.212
Opslag voor vereist eigen vermogen	16.032	0
Opslag voor uitvoeringskosten	6.867	6.867
Totaal resultaat	111.965	84.996

De feitelijke premie voor het jaar 2016 bedraagt € 88,1 miljoen. Hiervan bedraagt € 85,0 miljoen de gedempte premie en € 3,1 miljoen een opslag. Het pensioenfonds voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte kostendekkende premie.

7 Het besturen van het pensioenfonds en naleving wet- en regelgeving

7.1 Algemeen

Het pensioenfonds draagt de verantwoordelijkheid voor een goede uitvoering van de pensioenregelingen voor (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en hun nabestaanden in overeenstemming met de bestaande wet- en regelgeving. De inhoud van de pensioenregeling is het resultaat van het overleg tussen cao-partijen.

Het bestuur is verantwoordelijk voor de verwezenlijking van de doelstelling van het pensioenfonds en de missie, de visie en de strategie, het beleid en de uitvoering daarvan.

Missie

De missie van het fonds geeft aan waarvoor het fonds staat, wat de identiteit en de waarden zijn. Het fonds heeft zijn missie als volgt geformuleerd:

Pensioenfonds Bakkers heeft de verantwoordelijkheid om op basis van solidariteit en collectiviteit te zorgen voor een inkomen bij pensionering en overlijden.

Visie

Een visie is een algemene voorstelling van de toekomst van het fonds. Het geeft aan waarvoor het fonds gaat en wat het beeld van de toekomst is.

- Het fonds geeft invulling aan de arbeidsvoorwaarde pensioen.
- Het fonds houdt rekening met (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers door een evenwichtige belangenafweging.
- Het fonds informeert (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers tijdig, duidelijk, correct en evenwichtig en met inachtneming van de voorschriften van de Wet Pensioencommunicatie over het beleid en de uitvoering daarvan.
- Het fonds ondersteunt sector-brede initiatieven om het pensioenbewustzijn te vergroten.
- Het fonds biedt pensioeninformatie actief aan.
- Werkgevers spelen een belangrijke rol. Het fonds ondersteunt en faciliteert hen bij de informatievoorziening naar medewerkers.

Strategie

De strategie is de basis voor de positionering van het fonds. Hoe wil het fonds gezien worden door de buitenwereld? We hebben het dan over de identiteit en kernwaarden.

Voor wat betreft de identiteit streeft het fonds het volgende na:

- Het is open over de werkwijze.
- Het heeft grip op maatschappelijke ontwikkelingen die van invloed zijn op de pensioenregeling en de uitvoering ervan.
- Het is in staat om evenwichtige beslissingen te nemen.
- Het stelt de doelgroepen centraal, en heeft oog voor de verschillen.
- Het speelt in op veranderingen binnen en buiten de sector.

Het fonds koppelt de identiteit aan kernwaarden. Kernwaarden worden wel gezien als het kompas van een organisatie. De beslissingen die worden genomen kunnen getoetst worden aan de kernwaarden.

Het fonds maakt onderscheid tussen basiskernwaarden en kernwaarden die onderscheidend en aanvullend zijn.

Basiskernwaarden:

- Betrouwbaar
- Zorgvuldig
- Toegankelijk
- Transparant

Deze basiskernwaarden beschouwt het fonds meer als voorwaarden.

Het fonds heeft de volgende aanvullende kernwaarden geformuleerd:

- Klantgericht
- Doelmatig
- Deskundig
- Degelijk

7.2 Bestuursaangelegenheden

In het kader van goed pensioenfondsbestuur is statutair bepaald dat de bestuursleden een zittingstermijn van vier jaar hebben. Na afloop van een zittingstermijn is er de mogelijkheid tot herbenoeming. Om automatische herbenoemingen te voorkomen vindt voor het periodiek aftreden van het bestuurslid, een evaluatie van het functioneren plaats door het bestuur.

In 2016 is een aantal wijzigingen doorgevoerd in de samenstelling van het bestuur. Mevrouw M.H.A. Jacobs-Teunissen is per 1 februari 2016 afgetreden als bestuurslid. De heer T.L. Volkeri is per 1 februari 2016 derhalve doorgeschoven van plaatsvervangend bestuurslid naar bestuurslid. Daarnaast heeft de heer A.C. Tromp zijn lidmaatschap van het bestuur per 1 augustus 2016 beëindigd. De heer Mannaert is per die datum doorgeschoven van plaatsvervangend bestuurslid naar bestuurslid.

Het bestuur is onafhankelijk in de uitoefening van zijn functie en zorgt ervoor dat de belangen van alle belanghebbenden op een evenwichtige wijze afgewogen worden. Het bestuur vindt het belangrijk inzicht te hebben in het eigen functioneren. Om inzicht te krijgen in het eigen functioneren, evalueert het bestuur periodiek of bestuursleden bijvoorbeeld voldoende kennis hebben van alle deskundigheidsgebieden binnen het fonds en of het bestuur voldoende zorg draagt voor de handhaving van het vertrouwen in het pensioenfonds.

In het verslagjaar heeft het bestuur twaalf reguliere bestuursvergaderingen belegd, waarbij het onderwerp 'beleggingen' iedere vergadering uitgebreid aan de orde is geweest. Daarnaast heeft het bestuur tijdens een opleidingsdag in maart 2016 een bestuurlijke zelfevaluatie uitgevoerd. In november 2016 heeft het bestuur tijdens een opleidingsdag onder meer de SER-varianten voor een nieuwe pensioenstelsel behandeld.

Op 11 januari heeft het bestuur het Plan van Aanpak naar aanleiding van het in 2015 uitgevoerde DNB-beleggingsonderzoek vastgesteld. Dit plan is vervolgens bij DNB ingediend. Met betrekking tot securities lending heeft het bestuur bepaald om verder te spreken met State Street als mogelijke partij om dit voor het fonds uit te gaan voeren. Naar aanleiding van het in 2015 genomen besluit van het bestuur om de commissiestructuur te herzien, zijn de huishoudelijk reglementen voor de Communicatiecommissie en het Dagelijks Bestuur vastgesteld. Het bestuur heeft voorts nader gekeken naar Code 45 van de Code Pensioenfonds. Dit heeft betrekking op het benoemen en het ontslag van leden van de RvT en de rol hierin van het VO. Het bestuur heeft een drietraps-methodiek afgesproken voor het beter inzichtelijk maken van evenwichtige belangenafweging. Deze methodiek komt neer op:

- het opnemen van dit punt in de voorlegger;
- de commissies hier expliciet over te laten rapporteren;
- de fungerend voorzitter hier periodiek expliciet aandacht voor te laten vragen bij besluitvormingsprocessen.

In de vergadering van 8 februari heeft het bestuur de voortgang van het Plan van Aanpak besproken en zijn hierin verdere stappen gemaakt. De huishoudelijk reglementen voor de Risico- en Auditcommissie en de Beleggingsadviescommissie zijn vastgesteld. Tevens zijn wijzigingen in de ABTN vastgesteld en is er besloten om Aon Hewitt te vragen om een due diligence uit te voeren op het Mandaat aandelen Japan.

Het bestuur heeft in verband met de situatie van onderdekking een herstelplan opgesteld en besproken in de bestuursvergadering van 14 maart. Vóór 1 april 2016 is dit herstelplan ingediend bij DNB. Tevens heeft het bestuur een aantal wijzigingen doorgevoerd in diverse fondsdocumenten. Een Risk Self assessment is in het kader van de implementatie van de Berichtenbox voor het bestuur in de Pensioencommissie voorbereid.

In de vergadering van 11 april heeft het bestuur gesproken over verbeterpunten in de uitvoering bij de custodian. Er zijn offertes inzake de haalbaarheidstoets behandeld en diverse kwartaalrapportages en ISAE 3402 rapportages van uitvoerders zijn inhoudelijk beoordeeld. Het bestuur heeft de Risk Selfassessment uitgevoerd op de Berichtenbox en de kanaalstrategie. Het bestuur heeft besloten om een nieuw format voor het risicodashboard te gaan hanteren. Vanuit een werkgroep van het bestuur is een presentatie gegeven over een mogelijke invulling van het nieuw vast te stellen beloningsbeleid.

Op 9 mei heeft het bestuur een brief van DNB behandeld, waarin met betrekking tot het fiduciair management en het vermogensbeheer en de governance hieromtrent, vragen en opmerkingen zijn opgesteld door de toezichthouder. Het bestuur heeft besloten om een search te gaan uitzetten voor een nieuwe partij die de fiduciaire taken voor het pensioenfonds kan gaan waarnemen per 1 januari 2017. Het bestuur heeft met betrekking tot deze search Willis Towers Watson aangesteld als begeleidende partij. Tevens zal het bestuur op diverse vermogensbeheer-mandaten de beheersmaatregelen opnieuw herijken en zullen due diligences worden uitgevoerd. Vanuit het bestuur is een projectcommissie geformeerd die hierin een leidende rol vervult en er is afgesproken om periodiek terug te koppelen aan de toezichthouder over de voortgang van de ingezette trajecten. Door de compliance officer is een toelichting gegeven op het rapport aangaande de naleving van de gedragscode in 2015.

Op de agenda van de bestuursvergadering van 30 mei stond onder meer de vaststelling van het jaarwerk 2015. Door het bestuur zijn de jaarrekening en het jaarverslag 2015 vastgesteld. Er is besloten om vooralsnog geen gebruik te maken van securities lending. Wellicht dat deze beleggingscategorie op termijn met de nieuw aan te trekken fiduciair manager opnieuw onderzocht zal kunnen worden.

Door het bestuur is het plan van aanpak inzake de search naar een nieuwe fiduciair manager verder uitgewerkt conform het voorstel dat het bestuur op 10 mei heeft besproken met DNB.

Samen met PwC heeft het bestuur in de bestuursvergadering gesproken over de btw-scan en de mogelijkheden voor het al dan niet gaan volgen van de PPG-route.

In de bestuursvergadering van 13 juni heeft het bestuur besloten dat Aon Hewitt due diligences op intern beheerde mandaten gaat uitvoeren. Het risicodashboard over het eerste kwartaal van 2016 is behandeld in het bestuur.

Het bestuur heeft op 4 juli verder gesproken over search naar een nieuwe fiduciair manager per 1 januari 2017. Het bestuur heeft de inhoud en opzet van de RfP vastgesteld. Er is met DNB afgesproken dat een periodieke voortgangsrapportage wordt verstrekt met betrekking tot dit proces.

Het bestuur heeft ten behoeve van de twee benoemingsprocedures voor kandidaat-bestuursleden, functieprofielen vastgesteld. Voorts heeft het bestuur een IT-beleid voor 2016 vastgesteld. Met betrekking tot de btw-positie van het fonds, heeft het bestuur besloten om PwC aan te stellen om zich hierover te laten adviseren.

Het bestuur ging op 5 september akkoord met de inhoud van de beoordelingen- en wegingensheet die inzake de RfP-selectie voor een nieuwe fiduciair manager gebruikt wordt. Inzake het beloningsbeleid heeft het bestuur diverse besluiten genomen. Alvorens een en ander definitief vast te leggen in een beleidsdocument, is er nog in de conceptfase met het verantwoordingsorgaan hierover gesproken. Er zijn offertes bij drie partijen uitgevraagd voor de invulling van de rol van Compliance Officer per 1 januari 2017. Het bestuur heeft besloten mee te gaan doen aan de LCP benchmark 2016.

Het bestuur heeft op 3 oktober besloten dat in de notities en adviezen van commissies en externe partijen aandacht moet worden besteed aan evenwichtige belangenafweging, zodat het bestuur hier in de besluitvorming expliciet bij stil kan staan. Tevens wordt van de uitvoeringsorganisaties verwacht dat op dit punt ook in voorleggers hieraan aandacht besteed wordt. Het bestuur zal, als hier niet aan wordt voldaan bij agendering in het bestuur, de betreffende onderwerpen niet behandelen. Het bestuur heeft het concept-beloningsbeleid verder vormgegeven.

Op 7 november heeft het bestuur besloten de onderhandelingen met een fiduciair manager aan te gaan voor de invulling van deze functie vanaf 1 januari 2017. Het bestuur heeft besloten toepassing te geven aan de nieuwe ervaringssterfte op basis van inkomen en fondsspecifieke partnerfrequenties. De premie voor 2017 is gehandhaafd op 24,4%. Voor 2017 heeft het bestuur besloten om gebruik te blijven maken van het NCI voor het vervullen van de rol van compliance officer. Het Jaarplan Communicatie 2017 is vastgesteld, evenals de wijzigingen in het Handboek Bestuur en het Beleidsdocument Geschikt Pensioenfondsbestuur. Voorts heeft het bestuur besloten om niet meer af te wijken van Code 45 uit de Code Pensioenfonds. Het beloningsbeleid is in een voorgenomen besluit vastgesteld, waarna het aan het VO en de RvT kan worden voorgelegd.

Op 6 december heeft het bestuur de normportefeuille, het beleggingsplan, het UPO-model en de ABTN voor 2017 vastgesteld. Ten einde de transitie naar de nieuwe fiduciair manager goed te laten verlopen, heeft het bestuur een transitiewerkgroep geformeerd om dit proces te laten begeleiden. Op 23 december 2016 zijn de overeenkomst en SLA met de nieuwe fiduciair manager getekend.

Na het verslagjaar is mevrouw Bongers in de bestuursvergadering van 21 april 2017 namens de NBOV benoemd als bestuurslid.

7.3 Dagelijks Bestuur en bestuurscommissies

Het bestuur werkt met vaste commissies en werkgroepen. Vanwege de relatief kleine omvang van het bestuur, wordt van ieder bestuurslid meer participatie verwacht bij de diverse te behandelen onderwerpen. Al naar gelang de ter besluitvorming voor te bereiden onderwerpen, kunnen eveneens ad hoc werkgroepen of commissies worden geformeerd met specifiek op die onderwerpen deskundige bestuursleden.

De taken en mandaten van alle commissies en het dagelijks bestuur zijn beschreven en vastgesteld. In paragraaf 2.3 van dit jaarverslag zijn de commissies weergegeven.

7.4 Geschillencommissie

De wijze waarop het pensioenfonds omgaat met klachten en geschillen is vastgelegd in een klachten- en geschillenregeling. Deze regeling is opgenomen in de pensioenregeling en is beschikbaar op de website van het fonds en derhalve voor alle belanghebbenden toegankelijk.

Het pensioenfonds heeft een geschillencommissie ingericht. Belanghebbenden kunnen zich tot deze commissie wenden indien zij het niet eens zijn met een besluit van het pensioenfonds over de toepassing van het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement. Voor de procedure gelden nadere voorwaarden die zijn vastgelegd in het reglement van de geschillencommissie.

In 2016 één geschil aanhangig gemaakt die door de geschillencommissie in behandeling is genomen.

Het geschil had betrekking op de situatie dat klager het niet eens was met de beslissing dat geen recht bestond op premievrije pensioenopbouw van 100%. Het bestuur verweerde zich door aan te geven dat het pensioenreglement duidelijk aangeeft dat geen recht ontstaat op verhoging van de premievrije voortzetting, indien de mate van toename van de arbeidsongeschiktheid wordt verhoogd na het einde van het dienstverband met de werkgever. De geschillencommissie heeft in januari 2017 de vordering van klager afgewezen.

7.5 Goed Pensioenfondsbestuur

Geschikt pensioenfondsbestuur behelst het integer en transparant handelen door het bestuur, waarbij een belangrijke plaats wordt ingeruimd voor het afleggen van verantwoording aan het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid. De principes van geschikt pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet.

Het bestuur is zich bewust van zijn verantwoordelijkheid voor het goed besturen van het pensioenfonds en zal alles doen wat nodig is voor de handhaving van het vertrouwen in het pensioenfonds. Ontwikkelingen op dit terrein worden nauwlettend gevolgd.

Voor wat betreft het intern toezicht maakt het pensioenfonds gebruik van een raad van toezicht. Met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht is, met in achtneming van hun specifieke taken, in het verslagjaar constructief overleg gevoerd. Naar aanleiding van de eind 2015 uitgevoerde evaluatie in de samenwerking tussen alle fondsorganen, is afgesproken dat de voorzitters van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan periodiek met elkaar afstemmen. Sinds het voorjaar van 2016 wordt hieraan uitvoering gegeven.

In 2016 hebben zowel de RvT als het verantwoordingsorgaan aangegeven dat de onderlinge samenwerking op een goed niveau is gekomen. Ten aanzien van de samenwerking tussen het verantwoordingsorgaan en het bestuur is in 2016 gebleken dat nog ruimte voor verbetering is. Met name het proces van de totstandkoming van een nieuw beloningsbeleid per 1 januari 2017 heeft geleid tot een verslechtering in de samenwerking. Met name het, naar de mening van het verantwoordingsorgaan, door het bestuur niet goed kunnen inschatten van de tijdsbesteding van leden van dit orgaan, heeft ervoor gezorgd dat de verstandhouding tussen beide organen bij de invulling van het beloningsbeleid voor verbetering vatbaar was. In 2017 hoopt het bestuur dat de verstandhouding tussen beide organen verbetert en staat het bestuur open voor een evaluatie van de samenwerking.

7.5.1 Code Pensioenfondsen

In de Code Pensioenfondsen is een aantal opgenomen onderwerpen nader uitgewerkt met betrekking tot onder meer benoeming, deskundigheid, geschiktheid en diversiteit. De Code Pensioenfondsen is geen doel op zich, maar een middel om pensioenfondsen beter te laten functioneren. Ook moet de Code Pensioenfondsen zorgen voor meer vertrouwen van de belanghebbenden in het bijzonder en van de maatschappij in het algemeen. Deskundigheid, betrokkenheid en goede samenwerking vormen de basis voor goed bestuur van een pensioenfonds. Goed pensioenfondsbestuur heeft overigens niet alleen betrekking op besturen, maar ziet op alle organen van het pensioenfonds.

De Code Pensioenfondsen is wettelijk verankerd. De normen in de Code Pensioenfondsen zijn een aanvulling op Wet- en regelgeving. De normen in de Code Pensioenfondsen zijn weliswaar leidend, maar de Code Pensioenfondsen laat ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur. De pensioenfondsen mogen de Code Pensioenfondsen daarom naleven volgens het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel. Afwijken van de norm is dus mogelijk, als daar een goede reden voor is. Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf wil echter zoveel als mogelijk de Code volgen.

Hieronder zijn de aanbevelingen uit de Code Pensioenfondsen opgenomen waaraan niet (volledig) wordt voldaan en de eventuele acties die het bestuur heeft genomen:

- In norm 45 staat dat een lid van de raad van toezicht dient te worden benoemd door het bestuur na een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en dient te worden ontslagen door het bestuur na een bindend advies van het verantwoordingsorgaan.
Het bestuur is tot 7 november 2016 afgeweken van norm 45. Tot die tijd was bepaald dat een lid van de raad van toezicht werd benoemd door het bestuur na een niet-bindend advies van het verantwoordingsorgaan en werd ontslagen door het bestuur na een niet-bindend advies van het verantwoordingsorgaan. Op verzoek van en in overleg met het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur bij bestuursbesluit van 7 november 2016 bepaald dat de norm 45 volledig wordt gevolgd.
- In norm 60 staat dat de zittingsduur van een bestuurslid maximaal vier jaar mag bedragen, waarbij een bestuurslid maximaal twee keer kan worden herbenoemd. Overeenkomstig deze aanbeveling is de mogelijkheid voor herbenoeming in de statuten teruggebracht naar twee keer in plaats van drie keer. Echter, gezien continuïteit en de borging van deskundigheid binnen het bestuur kunnen er zwaarwegende redenen zijn om een bestuurslid voor een vierde periode te benoemen.

Diversiteitsbeleid

In de Code Pensioenfondsen is aangegeven dat het bestuur de diversiteit in de samenstelling krachtig dient na te streven. Het bestuur onderstreept dit belang, omdat als vertegenwoordigers van diverse groepen betrokken zijn bij het proces, er een meervoudig perspectief ontstaat, hetgeen de besluitvorming ten goede komt. Daarnaast heeft het bestuur om optimaal te kunnen functioneren een verscheidenheid aan vaardigheden, culturen en zienswijzen nodig. Hieraan draagt een mix van mannen en vrouwen, jongeren en ouderen die zitting hebben in het bestuur en de pensioenfondsorganen positief bij. Aan de andere kant is het belangrijk dat bij de samenstelling rekening wordt gehouden met de opbouw van het deelnemersbestand. Het bestuur vindt het belangrijk dat deelnemers en pensioengerechtigden zich vertegenwoordigd (kunnen) voelen door het bestuur en andere fondsorganen. Daarvoor is het van belang dat zij zich in deze organen herkennen. Om de herkenbaarheid te vergroten streeft het bestuur er naar de samenstelling van de verschillende pensioenfondsorganen een weerspiegeling te laten zijn van de samenstelling van de deelnemers en pensioengerechtigden.

In elk geval is de doelstelling om minimaal één man en één vrouw in het bestuur te hebben en minimaal één lid onder de 40 jaar en één lid boven de 40 jaar.

Hoewel het bestuur niet geheel voldoet aan deze doelstelling wordt, voor zo ver mogelijk, hiermee rekening gehouden met de invulling van (toekomstige) vacante zetels. Dit is opgenomen in het geschiktheidsbeleid van het pensioenfonds, onder andere wordt hiermee rekening gehouden bij het opstellen van een functieprofiel voor toekomstige bestuurders.

Het bestuur roept de benoemende partijen voor leden van het verantwoordingsorgaan op om zowel mannen én vrouwen, jongeren én ouderen te benoemen. Dit heeft helaas nog niet tot het gewenste resultaat geleid dat er een lid van onder de 40 jaar of een vrouw is benoemd. Wel houdt de profielschets van het verantwoordingsorgaan hier rekening mee.

In 2016 had één vrouw zitting in het bestuur, echter zij is per 1 februari 2016 afgetreden als bestuurslid. Een bestuurslid van onder de 40 jaar maakt helaas geen onderdeel uit van het bestuur. Het bestuur vraagt hiervoor in het functieprofiel echter wel nadrukkelijk aandacht bij de voordragende partijen. Sinds het voorjaar van 2016 lopen er meerdere toehoorders mee in het bestuur, waaronder een vrouw. De doelstelling is om deze toehoorders uiteindelijk als bestuurslid te kunnen benoemen.

Het bestuur evalueert het diversiteitsbeleid periodiek, waarbij ook wordt besproken hoe de diversiteit nog beter kan worden bevorderd.

7.6 Raad van toezicht

7.6.1 Bevindingen en aanbevelingen over 2016

Dit verslag betreft een samenvatting van het meer uitgebreide rapport dat de Raad van Toezicht heeft opgesteld.

Verantwoording en werkwijze

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf heeft een Raad van Toezicht ingesteld. De raad bestaat uit 3 personen.

De Raad van Toezicht richt zich op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Hierbij ziet de raad in ieder geval toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Tevens vormt de Raad van Toezicht zich een oordeel over het functioneren van het bestuur.

De raad conformeert zich bij de uitoefening van haar taak aan de Code van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (Code VITP).

Voor wat betreft het functioneren van de raad in algemene zin betekent dit bijvoorbeeld dat hij met het bestuur afspraken heeft gemaakt over informatievoorziening, dat er geen beperking is aan onderwerpen waar de raad toezicht op houdt (behalve de eigen beloning) en dat hij zich bij de uitoefening van het toezicht te allen tijd op het belang van het fonds en de belanghebbenden richt.

Wat betreft de werkwijze van de raad betekent het conformeren aan de VITP-code dat hij de kernelementen van het intern toezicht beoordeelt, zoals opgenomen in bijlage 5 van de code. Daarnaast heeft de raad intern toezicht uitgeoefend door het bestuderen van specifieke onderwerpen en zijn diverse advies- en goedkeuringstaken verricht.

De raad is ter uitoefening van het intern toezicht zes maal bijeengekomen in 2016.

De wijze waarop het verslag tot stand is gekomen

De raad komt periodiek in vergadering bijeen en koppelt over zijn bevindingen terug aan het bestuur. Na elke vergadering stelt de raad vragen aan het bestuur door middel van een bespreekpuntenbrief en ook vindt er telefonisch overleg plaats, in elk geval tussen de voorzitters. Zo is de raad in staat om gedurende het uitvoeringsjaar reeds tussentijds oordelen te vormen over het beleid van en de uitvoering door het bestuur. Deze tussentijdse bevindingen worden in de raad besproken en vervolgens met het bestuur. Er wordt gemonitord op welke wijze het bestuur omgaat met deze bevindingen.

Op deze wijze vindt permanent intern toezicht plaats.

De raad heeft in 2016 tevens meerdere malen met (de voorzitter van) het verantwoordingsorgaan gesproken.

Besluiten waarvoor goedkeuring is vereist van de Raad van Toezicht

Het jaarverslag en de jaarrekening zijn goedgekeurd door de Raad van Toezicht. Bovendien heeft de raad, onder voorbehoud van opname van enkele besproken aanvullingen, goedkeuring gegeven aan het 'Beloningsbeleid Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf'.

De raad heeft voor twee kandidaat-bestuurders getoetst of zij voldoen aan de profielschets. Dat is het geval. De raad heeft met deze kandidaat bestuurders een kennismakingsgesprek gevoerd.

Verantwoording afleggen

De Raad van Toezicht heeft verantwoording afgelegd over de uitvoering van de taken en bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever.

Belangrijkste bevindingen en aandachtspunten van de Raad van Toezicht

Functioneren governance (specifiek: werking nieuwe commissiestructuur)

Sinds het aantreden van de raad heeft hij kritiek op de beperkte slagkracht van het bestuur. Hoewel de raad verbetering ziet ten opzichte van 2015, blijven diverse zaken ook in 2016 te lang liggen. Dit geldt bijvoorbeeld voor het opstellen van een degelijke position paper inzake een mogelijke fusie van het pensioenfonds en het beloningsbeleid.

De raad heeft op diverse wijzen invloed uitgeoefend om het bestuur tot meer actie te bewegen. Vanwege beter functioneren in de loop van 2016 heeft de raad een stap terug kunnen doen.

De raad beziet met enige zorg de relatie tussen bestuur en VO. Hierin moet verbetering komen. Het VO heeft de samenwerking met de raad beoordeeld en heeft zich positief over het functioneren van de raad en de onderlinge relatie uitgelaten. De raad is verheugd hiermee en verwacht de goede samenwerking, met respect voor elkaars rol, voort te zetten.

Functioneren bestuur en algemene gang van zaken in het fonds

- Toekomst Pensioenfonds

Eind 2016 was uiteindelijk een position paper opgesteld dat antwoord gaf op een groot aantal van de vragen die bij een mogelijke fusie spelen. Vanuit de raad heeft de heer Van Leeuwen input geleverd op de paper.

- Follow up beleggingsonderzoek DNB

Na een wat trage start heeft het bestuur voortvarend de noodzakelijke acties opgepakt die nodig waren in het kader van het beleggingsonderzoek dat DNB heeft gehouden bij het fonds. Periodiek is over de voortgang gerapporteerd naar zowel DNB als de raad. Per 1-1-2017 zijn de beoogde doelstellingen gerealiseerd.

- Pensioenreglement en de communicatie daaromtrent

Het georganiseerd overleg in het Bakkersbedrijf heeft besloten de pensioenregeling per 1 januari 2016 te wijzigen. Naar aanleiding van dit besluit heeft het bestuur de pensioenregeling aangepast en de noodzakelijke fondsdocumenten geactualiseerd. Vervolgens is deze aanpassing onder de aandacht van de stakeholders gebracht. De raad stelt vast dat alle doelgroepen tijdig en op een begrijpelijke wijze zijn aangeschreven.

- Functioneren governance ten aanzien van werking commissies

De verschillende commissies van het bestuur nemen steeds meer een initiërende rol. De raad ziet dit duidelijk tot uiting komen in de notulen. De raad ziet dit als een positieve ontwikkeling. Steeds vaker benoemen de commissies bovendien de evenwichtige belangenafweging in de voorlegger aan het bestuur.

- Cultuur en gedrag: gevolgen op bestuur vanwege incident

In het kader van cultuur en gedrag heeft de raad een groot deel van de bestuurders geïnterviewd. In het eerste kwartaal van 2016 was de sfeer in het bestuur niet optimaal, zo bleek hieruit. Inmiddels is de sfeer binnen het bestuur verbeterd.

Begin 2016 heeft een evaluatie van de voorzitters plaatsgevonden. Een aandachtspunt hierbij was de slagkracht van het (dagelijks) bestuur. De raad heeft de slagkracht zien toenemen, hoewel die nog steeds beter kan. Daarnaast pakken bestuursleden duidelijker hun rol, onder andere in de beleggingsadviescommissie, waar veel en hard is gewerkt in 2016.

Beleid van het bestuur

Al eerder is de wijziging van de pensioenregeling per 1 januari 2016 genoemd en de position paper over de toekomstplannen van het fonds.

Ten aanzien van deze paper beveelt de raad aan om de relatie tussen de missie en de strategie van het fonds met betrekking tot focuspunten uit deze paper te expliciteren.

Evenwichtige belangenafweging

In elke brief aan en in elk gesprek met het bestuur heeft de raad de afgelopen jaren aandacht gevraagd voor evenwichtige belangenafweging. In de belangrijkste bron van informatie van de raad, de bestuursnotulen, komt dit onvoldoende tot uiting. Het bestuur heeft in een gesprek aangegeven wel degelijk aan evenwichtige belangenafweging te doen, maar dat dit onvoldoende tot uiting komt in de notulen.

Meer aandacht hiervoor heeft echter niet het gewenste resultaat gegeven, ondanks de hier door het bestuur eerder genomen besluiten. Het bestuur heeft uiteindelijk in de tweede helft van 2016 besloten geen commissievoorstellen meer te accepteren zonder voorlegger waarin (indien van toepassing) de evenwichtige belangenafweging is benoemd. De raad is hier verheugd over en gaat er vanuit dat dit tevens betekent dat hiermee ook evenwichtige belangenafweging bij relevante besluiten expliciet aan de orde komt én in de notulen wordt weergegeven. De raad zal dit blijven monitoren.

Transparante en begrijpelijke communicatie

De raad stelt vast dat in het bestuur veel aandacht besteed wordt aan de communicatie. Elke vergadering wordt een voortgangsrapportering uitgebracht.

Er is veel aandacht voor het op gedoseerde wijze inzetten van digitale communicatie. De raad meent dat met deze plannen op gestructureerde en planmatige wijze wordt gecommuniceerd met alle betrokken geledingen.

Naleving Code Pensioenfonds

De raad heeft met genoegen geconstateerd dat het bestuur aan bijna alle normen uit de Code Pensioenfonds voldoet. Het aantal normen waarvan vorig jaar nog werd afgeweken (45,60,72 en de normen over diversiteit) is inmiddels beperkt. Het Verantwoordingsorgaan krijgt een bindende voordracht ten aanzien van de raad van toezichtleden, het aantal bestuursleden met een te lange zittingstermijn neemt af en er zijn in 2016 geen incidenten geweest. Tevens werkt het bestuur aan een grotere diversiteit.

Cultuur en gedrag

Op dit onderwerp is dit jaar intern toezicht uitgeoefend door het houden van interviews met een groot deel van de bestuursleden. De uitkomsten hiervan zijn teruggekoppeld aan het bestuur.

Opvolging eerdere aanbevelingen intern toezicht

De raad heeft geconstateerd dat het bestuur veel van de aanbevelingen van de raad in 2016 heeft opgevolgd. Een enkel punt moet nog in 2017 worden opgepakt en staat hiertoe geagendeerd bij het bestuur.

Aanbevelingen:

1. Verhoog verder de slagkracht van het bestuur.
2. Besteed voldoende (deskundige) aandacht aan de voorbereiding van belangrijke bestuursbesluiten.
3. Onderzoek of de omvang van het bestuur en het VO kan worden beperkt.
4. Bekijk of het functioneel is om kandidaat-bestuursleden te hebben en stel in ieder geval een duidelijke taakomschrijving op voor deze leden.
5. Verbeter de relatie met het VO.
6. Verhoog de diversiteit in het bestuur verder door bij het voor (laten) dragen en benoemen van nieuwe bestuursleden hier op te (laten) focussen.
7. Volg de in de position paper gedefinieerde uitgangspunten en laat u bij te nemen besluiten niet afleiden door mogelijk te bereiken resultaten met één partij.
8. Follow up beleggingsonderzoek DNB: rond de implementatie af inclusief de periodieke rapportage.
9. Implementeer komende reglementswijzigingen op dezelfde goede manier als dat gedurende het afgelopen jaar is gebeurd.
10. Organiseer samen met de raad minimaal tweemaal per jaar een gezamenlijk overleg tussen bestuur en raad met voor- of achteraf een informeel samenzijn (lunch, koffie drinken of iets dergelijks).
11. Expliciteer de relatie tussen de missie van het fonds en de strategie.
12. Koppel de resultaten van overleg met sociale partners terug naar het bestuur en leg dit vast in het verslag van bestuursvergaderingen.
13. Neem hiertoe relevante besluiten alleen nadat expliciet de belangen van de verschillende groepen belanghebbenden zijn afgewogen en geef dit vervolgens expliciet aan in (ten minste) de notulen van het bestuur.
14. Ga voortvarend door met het aanscherpen van de op doelgroepen gerichte communicatie.
15. Blijf aandacht besteden aan de samenstelling van de commissies. Een samenstelling in lijn met de populatie van de (oud-)deelnemers van het fonds maakt een gericht doelgroepenbeleid gemakkelijker.
16. De raad is benieuwd of de verbetervoorstellen naar aanleiding van de metingen of de communicatie vanuit het fonds de geadresseerden bereikt en door hen begrepen wordt, resultaat opleveren. De raad beveelt aan dit zorgvuldig te monitoren.

7.7 Verantwoordingsorgaan

7.7.1 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan beoordeelt het door het bestuur gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van de principes van geschikt pensioenbestuur, met als uitgangspunt de vraag of het bestuur bij de genomen besluiten op een evenwichtige wijze met de belangen van betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever rekening heeft gehouden. Voor het verantwoordingsorgaan is een reglement vastgesteld.

Het verantwoordingsorgaan heeft het recht (een niet-bindend) advies uit te brengen over:

- a. het beleid inzake beloningen;
- b. de vorm en inrichting van het intern toezicht, waarbij; bij benoeming van leden van de raad van toezicht door het bestuur, het verantwoordingsorgaan een bindende voordracht; bij schorsing of ontslag van leden van de raad van toezicht door het bestuur, het verantwoordingsorgaan een bindend advies afgeeft.
- c. het functieprofiel voor de leden van de raad van toezicht;
- d. het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- e. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- f. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- g. liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- h. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- i. het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- j. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten;
- k. het herstelplan;
- l. vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten op basis van artikel 134 van de Pensioenwet;
- m. het vaststellen en het wijzigen van het toeslagbeleid;
- n. het terugstorten van premie of geven van premiekorting.

Verantwoording en werkwijze

Het verantwoordingsorgaan heeft vergaderd op:

- 29 februari 2016;
- 25 april 2016;
- 23 mei 2016;
- 19 september 2016;
- 12 december 2016;

Het verantwoordingsorgaan heeft tijdens die vergaderingen vragen gesteld aan het dagelijks bestuur over het gevoerde beleid; deze zijn ook beantwoord.

Het verantwoordingsorgaan kan beschikken over voldoende informatie zoals onder meer:

- Fondsdocumenten;
- (Beleids)notities;
- Notulen van het bestuur;
- Correspondentie tussen de toezichthouders en het bestuur.

Opvolging aanbevelingen verslagjaar 2015

Het verantwoordingsorgaan heeft vorig jaar onder meer de volgende aanbevelingen gedaan:

- Het VO adviseerde het bestuur om ons in de toekomst te betrekken bij het voortraject met betrekking tot de opdrachtaanvaarding. Onder meer in de vergadering van 18 juni 2015 is het verantwoordingsorgaan door het bestuur uitvoering betrokken in het voortraject met betrekking tot de opdrachtaanvaarding. Het bestuur zal dit in de toekomst blijven doen;
- Het VO beval het bestuur aan om de aanbevelingen die genoemd zijn in het AFM rapport "AFM-onderzoek naar jaarverslagen pensioenfondsen inzake kosten van vermogensbeheer en transactiekosten" van juli 2014, op te volgen. Het bestuur heeft hierop aangegeven dat het bestuur dit aspect onder de aandacht heeft en in dit kader de aanbevelingen van de Pensioenfederatie volgt. Daarmee wordt in de pas gelopen met andere pensioenfondsen voor wat betreft kostentransparantie;
- Het VO beval het bestuur aan om onder andere en indien mogelijk, de risicohouding, als verbeterinstrument in te zetten en hierover in overleg te treden met de sociale partners en de organen van het fonds. Het verkorten van de herstelperiode is belangrijk en verdient prioriteit. Het bestuur heeft in dit kader het volgende reeds aangegeven in het jaarverslag 2015: Als sturingsmogelijkheid zou in dit kader alleen het verhogen van de risicohouding ertoe kunnen leiden dat de herstelperiode verkort wordt. Voor wat betreft het verhogen van de risicohouding geeft het bestuur aan dat dit in ieder geval niet mogelijk is zolang het fonds zich in een situatie van onderdekking bevindt. Het bestuur voert overleg met sociale partners om te bezien welke sturingsmogelijkheden wel en niet ingezet kunnen worden. Daartoe informeert het bestuur periodiek de sociale partners in de sector inzake de resultaten van de jaarlijks uitgevoerde haalbaarheidstoets;
- Het VO beval het bestuur aan, een onafhankelijk onderzoek in te stellen naar de oorzaken waardoor de lage dekkingsgraad is ontstaan in de afgelopen jaren. Het bestuur heeft naar aanleiding van deze aanbeveling aan het VO gevraagd wat hiermee precies beoogt wordt. Daarop is in overleg met het VO besloten dat dit onderzoek niet meer aanbevolen wordt.

Acties verslagjaar 2016.

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft in haar vergadering van 29 februari 2016 uitvoerig uitleg van de actuaris gekregen, over het bij DNB in te dienen herstelplan. Het VO was van mening dat dit herstelplan er solide uitzag en heeft het bestuur hierover positief geadviseerd.

Op 23 juni heeft het verantwoordingsorgaan de samenwerking met de Raad van Toezicht (RvT), aan de hand van een aantal kernpunten geëvalueerd. Het VO was van mening dat de verstandhouding RvT en VO als "goed" te omschrijven is.

Medio 2016 heeft het bestuur het verzoek van het verantwoordingsorgaan gehonoreerd om code 45, betreffende de bindende voordracht en ontslag van de leden van de RvT aan de bevoegdheden van het VO toe te voegen. De te volgen procedure is omschreven in de betreffende documenten.

Eind 2016 is een nieuw beloningsbeleid ter advies aan het verantwoordingsbeleid aangeboden.

Het VO heeft vraagtekens gezet bij het maximeren van haar vergoeding. Door dit maximum zal deelname aan fonds gerelateerde themadagen en deelname als afgevaardigde o.a. in de communicatiecommissie onder druk staan.

Hoewel het VO een positief advies heeft afgegeven betreurt zij de opstelling van het bestuur hierin.

In haar vergadering van 12 december heeft het VO het, door het bestuur voorgenomen besluit inzake premie en bijbehorende premie componenten, uitvoerig besproken. Hierop heeft het verantwoordingsorgaan een positief advies afgegeven, echter met de kanttekening dat de hoogte van de premiedekkingsgraad (76%) een punt bereikt heeft, waarbij er geen sprake meer is van evenwichtige belangenafweging. Het VO heeft het bestuur verzocht dat, indien de premiedekkingsgraad voor premievaststelling in 2018 het niveau van 2016 (87%) niet benadert, zij wenst te worden meegenomen in het proces van vaststelling.

Gezien de maatschappelijke discussie over mogelijke belangenverstrengeling en "Good Governance" heeft het verantwoordingsorgaan op 21 december 2016 een initiatiefvoorstel ingediend om in de profielschets voor bestuursleden de volgende passage op te nemen: "Het is niet wenselijk dat de, in de statuten genoemde partijen, bestuursleden voordragen die bij de cao onderhandelingen van het Georganiseerd Overleg aanwezig zijn". Het bestuur kan zich niet vinden in de in het initiatiefvoorstel genoemde argumenten en neemt het voorstel ter kennisgeving aan.

Op 27 december 2016 heeft het VO haar opleidingsplan ingediend bij het bestuur. Op verzoek van het bestuur heeft het VO een nieuw onderbouwd plan ingediend, hetgeen op 10 januari 2017 is geaccordeerd.

Verslag over 2016

Inleiding

Het Verantwoordingsorgaan (VO) maakt gebruik van haar bevoegdheid om een oordeel uit te spreken over het gevoerde beleid van het bestuur, de wijze waarop het is uitgevoerd en de keuzes voor de toekomst. De bevindingen van de RvT speelt een belangrijke rol bij ons oordeel, of er sprake is van adequate risicobeheersing en of de belangen van de belanghebbende evenwichtig worden afgewogen.

Evenwichtige belangen afweging en adequate risicobeheersing

Bij alle relevante beleidsbeslissingen heeft het bestuur een expliciete afweging van de belangen van de afzonderlijke belangengroepen gemaakt. Het bestuur verantwoordt in een dialoog met het VO en in het jaarverslag over de risico's en het risicomanagement en hoe deze op een integere wijze wordt beheert.

Bevindingen:

- Over de financiële risico's wordt in het rapport van de RvT bijna niets beschreven.
- Met het VO heeft er geen dialoog plaatsgevonden over de wijze waarop de risico's worden beheerst.
- Uit de haalbaarheidstoets blijkt dat de risico's fors zijn toegenomen.

Oordeel:

Het VO oordeelt dat er te weinig aandacht is voor risico's en dat evenwichtige belangenafweging niet zichtbaar is weergegeven. Het VO vindt dit een zorgelijke situatie.

Aanbeveling:

Evenals de RvT is het VO van mening dat de overwegingen die ten grondslag liggen aan besluiten beter moeten worden vastgelegd.

Opdrachtaanvaarding

Het bestuur van het fonds streeft ernaar, dat alle belanghebbenden zo veel mogelijk duidelijkheid verkrijgen over de doelstellingen, het ambitieniveau van de toeslagverlening en de risicohouding van de pensioenregeling die de sociale partners als opdracht in uitvoering aan het fonds geven. De besluiten zijn in overleg met de organen genomen en de resultaten zijn weergegeven in een haalbaarheidstoets, uitgelegd en besproken in dialoog met het VO en vastgelegd.

Bevindingen:

- Over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets heeft geen overleg en dialoog plaatsgevonden met het VO.
- De kwalitatieve doelstellingen van het fonds zijn goed omschreven.
- De haalbaarheid van de regeling in termen van pensioenresultaat is fors gedaald in 2016. Vanuit de actuele dekkingsgraad daalde het pensioenresultaat van 89% naar 80%. Ook de risico's namen fors toe voor alle leeftijdsgroepen.
- Uit de ALM-analyse blijkt dat het cumulatieve indexatieresultaat gemiddeld beneden de 50% ligt de komende 15 jaar.
- De opdracht van de sociale partners voldoet niet aan de gemaakte afspraken voor wat betreft de indexatie-ambitie de komende 15 jaar. De lage startdekkingsgraad is daar uiteraard debet aan. In een "Slecht weer scenario" komt het pensioenresultaat onder de afgesproken grens van 52,5% (*75% min 30% van 75% is 52,5%*).

Oordeel:

Het pensioenresultaat bij een "slecht weer" scenario voldoet niet aan de ondergrenzen die hiervoor door sociale partners zijn gesteld. Voor het VO is dit een bron van zorg.

Aanbeveling:

Het VO is van mening dat er overleg moet plaatsvinden met de sociale partners over deze risico's bij een "slecht weer" scenario in de context van de risicohouding van het fonds.

Communicatie

Het communicatiebeleid wordt uitgevoerd volgens plan en het VO wordt hierbij voldoende betrokken. De website wordt goed onderhouden en is actueel. De deelnemer wordt actief benaderd bij belangrijke onderwerpen. Het fonds communiceert in begrijpelijk taal met de deelnemers.

Bevindingen:

- Er zijn geen klachten bekend over de communicatie richting deelnemers.
- Het bezoek aan de website is in stijgende lijn.
- Het Verantwoordingsorgaan is per 1 juli 2016 niet meer direct betrokken bij de uitvoering van het communicatiebeleid.

Oordeel:

Het VO is tevreden over het communicatiebeleid, echter betreurt zij dat het VO (*middels een toehoorder*) per 1 juli, niet meer betrokken is in de samenstelling van de communicatiecommissie.

Toekomst

Het pensioenfonds heeft een heldere en realistische visie en deze is vertaald in duidelijke strategische doelen, waarbij schaalgrootte en de (on)zekerheden van alle deelnemers een belangrijke rol speelt. Dit om een goede indruk te krijgen van de toekomstbestendigheid.

Bevindingen:

- Het fonds is al geruime tijd bezig met de toekomstdiscussie.

- Voor bedrijfstakpensioenfonds is het nog niet mogelijk om het fonds onder te brengen in een APF.
- Het VO heeft in 2016 de dialoog met het bestuur betreffende haar visie over de toekomst gemist.
- Het bestuur heeft uiteindelijk een "position paper" geschreven over de toekomstige richtingen die het wil onderzoeken. Uiteindelijk zou dit antwoord moet geven aan de doelstellingen en toekomststrategie van het fonds.
- De RvT vraagt zich af of en zo ja op welke wijze samenwerking dan wel fusie met een ander fonds een bijdrage kan leveren aan het realiseren van de missie.
- De consolidatie van pensioenfonds (Bpf'en en Opf'en) zet zich de komende jaren verder voort.

Oordeel:

Het VO onderschrijft de mening van de RvT inzake de wijze van samenwerking dan wel fusie met een ander fonds. Het VO vraagt zich af of dit een positieve bijdrage kan leveren aan het realiseren van de missie.

Aanbeveling:

Het bestuur moet zich sterk maken bij de sociale partners die betrokken zijn bij het fonds om oude en nieuw opgebouwde pensioenaanspraken bij elkaar te houden. Deelnemers zijn niet gebaat bij een gesloten fonds waarbij oude aanspraken het risico lopen bij een verzekeraar te worden ondergebracht.

Bestuurlijke principes/Governance

Het bestuur en de RvT leggen regelmatig verantwoording af over het gevoerde beleid, resp. het toezicht. Het bestuur heeft een transparante werkwijze en informeert het VO tijdig over relevante onderwerpen. Wet- en regelgeving worden consequent toegepast en het VO heeft voldoende invloed op het goed uitvoeren van haar verantwoordelijkheden. Het bestuur communiceert helder met de belanghebbende. De rol van het VO wordt gerespecteerd.

Bevindingen:

- De voorbereidingen bij het nemen van belangrijke besluiten en de afwegingen die hierbij kunnen worden gemaakt laat te wensen over. Het gemis van een onafhankelijk bestuursondersteuning wordt hierbij nadrukkelijk gevoeld.
- Het VO is tevreden over het functioneren van de RvT, echter het toezicht op de adequate risicobeheersing is onzichtbaar en er wordt minimaal over gerapporteerd.
- Het beleggingsonderzoek van DNB toonde aan dat er belangrijke verbeteringen moeten plaatsvinden in de governance en de uitbesteding van het vermogensbeheer. Een kernactiviteit van het fonds.
- Het VO bevordert de geschiktheid en diversiteit van zijn leden zegt code 50. Het VO kan hierop sturen door een competentievisie te formuleren en via de (opleidings)faciliteiten die het pensioenfonds biedt door de wettelijke normen hierover te hanteren.
- De zittingsperiode van sommige bestuursleden overschrijden de zittingstermijnen.

Oordeel:

Het VO is ontevreden op een aantal terreinen van de governance van het fonds. Verantwoording afleggen is een belangrijk principe en moet vanzelfsprekend zijn. Bestuurlijke principes moeten beter worden ingevuld en nageleefd.

Aanbeveling:

In het traject onder begeleiding van Mens & Kennis is beterschap beloofd over de wijze waarop we met elkaar omgaan en elkaar respecteren in de rollen die de gremia vervullen. Wij stellen voor om dit met elkaar te evalueren. Verder bevelen wij, net als vorig jaar aan, dat een onafhankelijke bestuursondersteuning middels een bestuursbureau wordt opgezet.

Uitvoering, Kosten en Beloningsbeleid

Bij de uitvoering van de administratie staat kwaliteit voorop, de kosten dienen marktconform te zijn. In het bestuursverslag verantwoordt het bestuur op transparante wijze de kosten. Het beloningsbeleid dient evenwichtig te zijn voor alle organen van het fonds en zorgvuldig te worden vastgesteld.

Bevindingen:

- De uitvoeringskosten zijn marktconform.
- De wijze waarop het bestuur is omgegaan met het beloningsbeleid is naar de mening van het VO amateuristisch. De procedure heeft veel te lang geduurd. Op onderdelen zijn de uitkomsten niet evenwichtig voor alle gremia vastgesteld.

Oordeel:

Over de uitvoeringskosten is het VO tevreden echter de wijze waarop het beloningsbeleid is tot stand gekomen zijn we teleurgesteld.

Premie- en toeslagbeleid

De premie voor de regeling is kostendekkend en stabiel. De rendementen moeten leiden tot een op prijsindexatie gebaseerd pensioen voor de deelnemers op korte en lange termijn.

Bevindingen:

- De premiedekkingsgraad is gedaald naar 76% voor de premie van 2017.
- Er is niet uitgelegd dat er in een periode van onderdekking te weinig premie wordt geheven.

- De achterstand bij de toeslagverlening voor actieven en gepensioneerden is opgelopen tot 14,11% resp. 11,90%.
- Het pensioen is niet welvaartsvast. Zelfs op basis van de prijsindex laat een toeslag lang op zich wachten.
- De komende 15 jaar is de toeslag gemiddeld erg laag en in een slecht weer scenario daalt de toeslag zelfs onder het afgesproken niveau van de opdrachtaanvaarding. Zie het rapport van de RvT en de ABTN.
- Bij een dalende lange rente en gelijk blijven van de premie zal de premiedekkingsgraad verder dalen en zal er zelfs sprake kunnen zijn van een korting op de aanspraken.

Oordeel:

Het VO oordeelt dat het toeslagbeleid niet heeft gebracht wat de deelnemers mochten verwachten van een pensioenresultaat gebaseerd op het realiseren van een pensioen op basis van de prijsindex. Ook is zij van mening dat de hoogte van de premiedekkingsgraad een punt bereikt heeft waarbij er geen sprake meer is van een evenwichtige belangen afweging.

Aanbeveling:

Het VO beveelt het bestuur, betreffende de hoogte van de premiedekkingsgraad, hier de volle aandacht aan te besteden.

Beleggingsbeleid

Het bestuur gaat als een goed huisvader om met het belegde vermogen. Het bestuur borgt dat fiduciair- en vermogensbeheer gescheiden zijn en dat het bestuur in control is op alle processen, in het bijzonder op de kosten. Bewezen kennis kunde en kwaliteiten van het bestuur is een vereiste. Er is beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Het bestuur verantwoordt zich naar het VO in een dialoog over de strategie en resultaten.

Bevindingen:

- De door DNB gesignaleerde problemen rondom de functiescheiding bij het vermogensbeheer zijn opgelost. De risico's op belangenverstrengeling zijn daarmee aanzienlijk verminderd.
- De behaalde rendementen in 2016 waren goed en boven hetgeen was begroot en wat verwacht had kunnen worden volgens het herstelplan.
- De performance was ook ruim beter dan je zou mogen verwachten en de bijbehorende kosten zijn onder controle.

Oordeel:

Het VO oordeelt dat de beleggingsresultaten goed zijn geweest en dat er grote stappen zijn gezet bij het verbeteren van het vermogensbeheer.

Algemene aanbeveling

Het VO neemt zichzelf uiterst serieus en hecht er waarde aan ook het bestuur serieus te nemen. Respectvol met elkaar omgaan is een goed principe. Op de juiste momenten de dialoog voeren en communiceren, vinden we belangrijk bij de rol die we vervullen. Wij moedigen het bestuur aan om aan bovengenoemde zaken, in de toekomst meer aandacht te besteden.

Namens het Verantwoordingsorgaan:

Wim van der Linden (voorzitter)

Paul Lelieveld (secretaris)

7.7.2 Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan

Waardering voor de rol van het Verantwoordingsorgaan (VO)

Het bestuur begint graag met het uitspreken van zijn waardering voor de wijze waarop het VO haar taken uitvoert en op deze wijze een belangrijke bijdrage levert aan het Bakkers pensioenfonds. Hierbij is het bestuur verheugd over het feit dat het verantwoordingsorgaan heeft ingestemd met het beleggingsbeleid. Hieronder gaan wij graag in op de belangrijkste thema's die het VO behandelt in haar verslag over 2016.

Evenwichtige belangenafweging, risicomanagement, opdrachtaanvaarding en premiebeleid

Het zijn moeilijke tijden voor de pensioensector en ook voor het Bakkers pensioenfonds. In zware tijden is het extra belangrijk om de risico's goed te managen en na te gaan of de pijn evenwichtig wordt verdeeld. Wij stellen vast dat het VO bezorgd is over de pensioenresultaten in met name de slecht weerscenario's, dat het VO kritisch is over het gevoerde risicomanagement en dat het VO de lage premiedekkingsgraad zorgelijk vindt.

Omdat er een nauwe samenhang bestaat tussen deze onderwerpen combineren wij onze reactie hierop. Wij delen de bezorgdheid van het VO over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets en ook over de scherp gedaalde premiedekkingsgraad van het fonds. Voor beide onderwerpen is het bestuur het gesprek al aangegaan met sociale partners. Het bestuur onderschrijft ook de aanbeveling van het VO om de volle aandacht te houden op de hoogte van de premiedekkingsgraad en om de belangenafweging bij besluiten goed vast te leggen. Het bestuur herkent zich echter niet

in de kritische houding van het VO ten aanzien van het risicomanagement. Wij denken dat er sprake is van miscommunicatie en stellen voor om op korte termijn met het VO in gesprek te gaan over het risicomanagement om dit misverstand op te helderen. Goed risicomanagement en slechtere resultaten kunnen helaas hand in hand gaan.

De in 2015 uitgevoerde ALM-analyse gaf reeds aan dat de opdracht van sociale partners in veel scenario's niet waargemaakt kon worden. Sociale partners hebben daarom de pensioenregeling per 1 januari 2016 versoerd, met onder andere een lagere opbouw voor de actieven (1,6%) en een verlaging van de indexatieambitie van loon- naar prijsindex. De resultaten van de ALM-analyse hadden echter nog betrekking op de niet versoerde regeling met een opbouw van 1,875%.

Toekomst van het pensioenfonds

Het bestuur betreft het VO graag bij de toekomstdiscussie. De huidige samenwerking met Bpf Zoetwaren levert het pensioenfonds nu al concrete voordelen op. Een eventuele fusie in de toekomst is echter nog niet aan de orde. Het bestuur onderzoekt wel de mogelijkheden voor verdere stappen en de voordelen die dit voor de deelnemers van beide fondsen zou kunnen hebben.

Bestuurlijke principes / Governance

Het bestuur streeft naar een verdere verbetering van de relatie met het VO, met behoud van ieders rol. Wij moedigen het VO aan om kritisch te blijven omdat een kritische houding past bij de natuurlijke rol van het VO. Het bestuur staat open voor aanbevelingen van het VO.

7.8 Informatie vanuit toezicht van DNB en AFM

De vermogenspositie is zodanig dat een herstelplan van toepassing is.

De AFM houdt toezicht uit hoofde van de Pensioenwet. De AFM heeft tot taak toezicht te houden op het gedrag van pensioenuitvoerders. Het toezicht omvat met name de communicatie van pensioenfondsen en de wettelijk verplichte informatieverstrekking, alsmede de zorgplicht bij individuele pensioenopbouw op beleggingsbasis.

Het toezicht houden op de zorgplicht bij premieovereenkomsten heeft tot doel de bescherming van de (gewezen) deelnemer tegen te risicovolle beleggingsbeslissingen. Kort gezegd moeten beleggingsrisico's worden beheerst, gegeven de naderende pensioendatum.

Beleggingsonderzoek

Naar aanleiding van het in 2015 uitgevoerde beleggingsonderzoek van DNB, zijn in 2016 nog enkele vragen inzake de opzet en werking van de governance en beheersomgeving rondom beleggingen gesteld door de toezichthouder. Het bestuur heeft in het eerste kwartaal van 2016 een plan van aanpak ingediend naar aanleiding van dit beleggingsonderzoek.

De toezichthouder heeft in april 2016 laten weten van mening te zijn dat het bestuur onvoldoende concrete maatregelen heeft genomen naar aanleiding van de bevindingen uit het onderzoek. DNB vond dat de regeling inzake de uitoefening van uitbestede taken aan de uitvoerder, niet geheel 'in lijn' waren met een beheerste en integere bedrijfsvoering. Daarnaast gaf DNB aan dat het ontbreken van evaluatie van de intern beheerde mandaten in strijd is met de prudent-person regels.

Hierop concludeerde de toezichthouder deze situatie ernstig en onacceptabel te vinden. Naar de mening van DNB bleek uit het plan van aanpak van het bestuur onvoldoende dat een structurele oplossing werd gekozen voor het ontbreken van evaluatie van intern beheerde mandaten.

De toezichthouder heeft daarop aangegeven te verwachten dat een onafhankelijke partij wordt aangetrokken die het bestuur gaat begeleiden om de hoeveelheid aan intern beheerde mandaten af te bouwen. In de tussentijd verwachtte de toezichthouder dat een onafhankelijke partij de intern beheerde mandaten zou evalueren. Daarnaast is aangegeven dat een selectietraject diende te worden opgestart voor het vinden van een nieuwe fiduciair manager.

Het bestuur was aanvankelijk geschokt door de conclusies en verwachtingen van DNB, met name omdat het bestuur met betrekking tot deze kritiekpunten reeds stappen aan het maken was. Doordat de toezichthouder zich met name heeft gebaseerd op verslaggevingen van het fonds, realiseert het bestuur zich des te meer dat verslagleggingen ook voor externen goed leesbaar moeten zijn en alle relevante informatie moeten bevatten. In dat licht bezien begrijpt het bestuur dan ook heel goed dat DNB op basis van de beschikbare verslagleggingen op sommige punten bepaalde conclusies heeft getrokken over (het gebrek aan) de voortgang inzake het plan van aanpak. Echter, reeds voor het oordeel van DNB bekend was geworden, was het bestuur zelf al stappen aan het zetten in dit kader, waaronder het opstarten van een search naar een nieuwe fiduciair manager. Het bestuur had zelf ook al geconcludeerd dat verdergaande stappen noodzakelijk waren, maar hanteerde hiervoor een ietwat ander tijdsplan. Onder meer naar aanleiding van de kritiekpunten die door DNB zijn geuit, is dit proces in een stroomversnelling geraakt. Reeds bij de verlenging van de overeenkomst met de fiduciair manager in 2015, heeft het bestuur goed gekeken naar zaken die anders vormgegeven zouden moeten worden en is geconstateerd dat bepaalde zaken in de governance anders ingericht moesten worden. De eerste stap hiertoe was dat de custodytaak in 2015 is overgeheveld naar State Street. Tevens vond het bestuur reeds vóór de conclusies en verwachtingen van DNB, dat de intern beheerde mandaten door een externe

onafhankelijke partij getoetst moesten gaan worden. Dit proces was door het bestuur reeds in gang gezet en deze externe onafhankelijke toetsing is in 2016 nog afgerond.

De aanpak van het bestuur heeft ertoe geleid dat per 1 januari 2017 NN Investment Partners is aangesteld als nieuwe fiduciair manager. Het bestuur is direct met de fiduciair manager in gesprek gegaan over het op korte termijn en op verantwoorde wijze elders onderbrengen van een aantal mandaten.

Onderzoek AFM/DNB naar financiële opzet en informatie

De AFM en DNB hebben gezamenlijk dit sector brede onderzoek uitgevoerd. Voor veel fondsen is de kans op korten toegenomen en is het verlenen van indexatie niet mogelijk. Adequate informatieverstrekking over mogelijke kortingen en de verwachte indexatie is cruciaal om juiste verwachtingen bij deelnemers te wekken en teleurstellingen zo veel mogelijk te voorkomen. Wanneer voor deelnemers de verwachtingen over hun pensioen realistisch zijn, dan kunnen zij zo nodig financiële maatregelen nemen. In het onderzoek is beoordeeld in hoeverre de boodschap over de kans op en omvang van indexatie en de kans op korten correct en duidelijk zijn.

Ten aanzien van de boodschap over indexatie is het oordeel van de AFM en DNB dat de door het fonds verstrekte informatie als niet correct en niet duidelijk te classificeren is. Daarnaast geven de AFM en DNB aan dat inzake een boodschap over korting van opgebouwde pensioenen geen sprake is van een boodschap op de middellange termijn (5 jaar). De boodschap is daarom beoordeeld als niet duidelijk.

De uitkomsten van het onderzoek waren voor het bestuur onverwacht. Volgens de Pensioenwet dient duidelijk, correct en evenwichtig gecommuniceerd te worden. Voor wat betreft indexatie zou niet duidelijk en niet correct gecommuniceerd zijn volgens het onderzoek. DNB en de AFM willen graag zien dat de kans op en de omvang van indexatie op middellange termijn (5 jaar) duidelijk wordt verwoord. Dit punt is een open norm in de Pensioenwet. Het bestuur en de uitvoeringsorganisatie zijn dan ook in gesprek gegaan met de AFM over de interpretatie van die norm. Het bestuur heeft in december 2016 aan deelnemers en pensioengerechtigden wel gecommuniceerd over de kans op indexatie en korting. Dit feit is echter niet in het onderzoek betrokken. Wellicht dat naar aanleiding van de uitkomsten van het gesprek met de AFM in dit kader nog nader gecommuniceerd zal worden over de verwachtingen van indexatie/korten voor de middellange termijn.

Onderzoek DNB inzake de totstandkoming van de relatie met fiduciair manager

De toezichthouder heeft onderzocht hoe de relatie met de fiduciair manager en de vermogensbeheerder in 2010 tot stand is gekomen. De uitkomst van het onderzoek was dat het selectieproces in 2009 en 2010 niet optimaal was vormgegeven daar de Beleggingsadviescommissie slechts één mogelijke kandidaat voor een nieuwe vermogensbeheerder heeft voorgelegd aan het bestuur. Het bestuur heeft aangegeven dat onder meer bij de nieuwe search naar een fiduciair manager in 2016 wel alle beslissingen en daaraan ten grondslag liggende overwegingen worden gedocumenteerd.

De toezichthouder heeft het pensioenfonds in 2016 geen dwangsommen en boetes opgelegd of aanwijzingen verstrekt. Verder heeft de toezichthouder in 2016 geen bewindvoerder bij het pensioenfonds aangesteld.

7.9 Deskundigheids- en integriteitstoets en opleiding

In het beleidsdocument 'Geschikt Pensioenfondsbestuur' is de geschiktheid van de bestuursleden en het beleid voor handhaving van deze geschiktheid uitgewerkt.

Aan de hand van een geactualiseerd deskundigheidsplan, de deskundigheidsmatrix en gevolgde opleidingen bekijkt het bestuur periodiek in hoeverre het bestuur als geheel, maar ook de individuele bestuursleden, voldoen aan de te stellen eisen aan een geschikt pensioenfondsbestuurder.

Het bestuur is zich er van bewust dat op dit punt sprake dient te zijn van permanente educatie.

Het beleidsdocument wordt periodiek up-to-date gehouden.

7.10 Gedragscode

Sinds 2010 is het Nederlands Compliance Instituut (NCI) als externe compliance officer bij het pensioenfonds betrokken. In de bestuursvergadering van 9 mei 2016 heeft de compliance officer zijn rapportage over 2015 gepresenteerd. Door het bestuur is deze rapportage vastgesteld. In de bestuursvergadering van 21 april 2017 heeft de compliance officer de rapportage over 2016 gepresenteerd. De gedragscodeverklaringen over 2016 zijn door alle verbonden personen ondertekend.

7.11 Organisatie en uitvoering

De uitvoering ten behoeve van het pensioenfonds is uitbesteed aan TKP Pensioen BV (onderdeel van Aegon Nederland NV), State Street Bank GmbH en tot 2017 aan Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited, Netherlands Branch. Met ingang van 1 januari 2017 is NN Investment Partners aangesteld als fiduciair manager. De uitvoering omvat het administreren van pensioenen, vermogensbeheer, bestuursondersteuning en de integrale advisering van het pensioenfonds inzake het beleid op communicatie-, juridisch, fiscaal, actuair en beleggingsterrein. Sprenkels en Verschuren is adviserend actuaire van het pensioenfonds. Het bestuur maakt sinds 2013 gebruik van de diensten van

Ortec Finance als extern oversight manager. Ortec Finance ondersteunt het bestuur in het risicomanagement en het toezicht op de uitbestede werkzaamheden. Besluitvorming over het beleid vindt plaats door het bestuur.

Het beleggingsbeleid is tot en met 2016 geëffectueerd door Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited, Netherlands Branch. Met ingang van 1 januari 2017 heeft NN Investment Partners deze rol overgenomen. Als custodian is State Street Bank GmbH sinds 1 januari 2015 aangetrokken. Het bestuur monitort de uitvoering op basis van periodieke rapportages van de uitvoeringsorganisatie over de uitgevoerde werkzaamheden in het kader van de overeengekomen Service Level Agreement. Tevens ontvangt het pensioenfonds jaarlijks een ISAE 3402 type II-rapport van de uitvoeringsorganisaties, die door een externe accountant zijn gecertificeerd en van TKP wordt een 'In Control Statement' ontvangen. Reguliere rapportages en voorstellen van Sprenkels & Verschuren, Lombard Odier (en NN investment Partners met ingang van 1 januari 2017) en TKP worden tevens beoordeeld door de extern oversight manager.

7.12 Statutenwijziging

In het najaar van 2016 heeft er een statutenwijziging plaatsgevonden. Deze statutenwijziging is per 1 januari 2017 ingegaan omdat:

- Naar aanleiding van het feit dat het verantwoordingsorgaan heeft laten weten bezwaren te hebben tegen de invulling van artikel 17b lid 3 onder b van de Statuten (met betrekking tot de rol van het VO bij benoeming, schorsing of ontslag van leden van de RvT), het bestuur heeft aangegeven Code 45 van de Code Pensioenfondsen te gaan volgen op dit punt. In Code 45 van de Code Pensioenfondsen is aangegeven dat bij benoeming van leden van de raad van toezicht door het bestuur, het verantwoordingsorgaan een bindende voordracht doet en bij schorsing of ontslag van leden van de raad van toezicht door het bestuur, het verantwoordingsorgaan een bindend advies afgeeft. Door de statutenwijziging wordt met ingang van 1 januari 2017 Code 45 volledig gevolgd.

8 Verwachte gang van zaken

Het jaar 2017 is goed begonnen voor de pensioenfondsen. De 20-jarige Euro swap-rente steeg van circa 1,2% eind december 2016 naar circa 1,4% einde eerste kwartaal 2017, terwijl de beurzen het jaar goed zijn begonnen. In 2017 heeft het bestuur een update van het herstelplan van 2015 bij DNB ingediend op basis van de financiële positie van het fonds per 31 december 2016. Het was in het herstelplan 2017 gelukkig nog mogelijk om het vereiste herstel binnen de tien jaar te laten zien, zonder dat het ultieme middel van het korten van de pensioenaanspraken ingezet hoefde te worden.

Het financieel toetsingskader voorziet in een evenwicht tussen het niet te snel korten van de pensioenen en het pas verlenen van toeslagen als de financiële positie voldoet aan bepaalde minimumeisen. Onder de huidige omstandigheden is noch het korten van de pensioenen, noch het verlenen van toeslagen aan de orde. Het verlenen van toeslagen is helaas nog ver uit beeld, terwijl het eventueel moeten korten van de pensioenen in de komende vijf jaar helaas niet is uit te sluiten. De politieke besluitvorming inzake mogelijke aanpassingen van het wettelijke pensioenstelsel wacht het bestuur met spanning af.

Groningen, 2 juni 2017

R. Barnhoorn
L.F.M. van Beekum
C.M.W. Bongers
S.J.H. Borghouts
P.F.J. van der Heijden
A.A. van Hienen
R.A.J. Lahoye
P. Mannaert
M.W. van Straten
T.L. Volkeri

Jaarrekening

9 Jaarrekening

9.1 Balans per 31 december 2016

(na resultaatbestemming)

		<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
		€	€
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)	4.045.324	3.676.457
Vorderingen en overlopende activa	(2)	12.337	14.072
Overige activa	(3)	8.504	2.315
TOTAAL ACTIVA		<u>4.066.165</u>	<u>3.692.844</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	-84.650	-96.168
Technische voorzieningen	(5)	3.935.633	3.606.671
Derivaten	(6)	209.569	177.827
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	5.613	4.514
TOTAAL PASSIVA		<u>4.066.165</u>	<u>3.692.844</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 61.

9.2 Staat van baten en lasten

		2016		2015	
		€	€	€	€
Baten					
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(8)		88.136		88.190
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(9)		337.814		25.958
Overige baten	(10)		<u>12</u>		<u>29</u>
Totaal baten			<u>425.962</u>		<u>114.177</u>
Lasten					
Pensioenuitkeringen	(11)		77.340		74.346
Pensioenuitvoeringskosten	(12)		7.808		7.714
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(13)				
- Pensioenopbouw		82.416		83.489	
- Rentetoevoeging		-2.141		5.560	
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-78.818		-76.155	
- Wijziging marktrente		380.904		249.463	
- Wijziging actuariële uitgangspunten		-40.953		-12.620	
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		159		-133	
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		<u>-12.605</u>		<u>-4.667</u>	
Saldo overdracht van rechten	(14)		328.962		244.937
Overige lasten	(15)		<u>-65</u>		<u>31</u>
Totaal lasten			<u>414.444</u>		<u>327.259</u>
Saldo van baten en lasten			<u>11.518</u>		<u>-213.082</u>
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>					
Algemene reserve			<u>11.518</u>		<u>-213.082</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 78.

9.3 Kasstroomoverzicht

	2016		2015	
	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen premies	91.064		85.904	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	102		4.495	
Overig	-23		29	
		91.143		90.428
Uitgaven				
Betaalde pensioenuitkeringen	-77.276		-74.323	
Betaald in verband met overdracht van rechten	-37		-4.526	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-7.207		-5.807	
		-84.520		-84.656
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		6.623		5.772
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	85.550		78.486	
Verkopen en aflossingen van beleggingen	2.580.234		2.051.767	
		2.665.784		2.130.253
Uitgaven				
Aankopen beleggingen	-2.692.106		-2.093.602	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-6.468		-6.238	
		-2.698.574		-2.099.840
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-32.790		30.413
Netto kasstroom		-26.167		36.185
Mutatie liquide middelen		-26.167		36.185
Samenstelling geldmiddelen				
	2016		2015	
	€		€	
Liquide middelen primo boekjaar	74.065		37.880	
Liquide middelen ultimo boekjaar	47.898		74.065	

9.4 Toelichting op de jaarrekening

Activiteiten

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf (hierna 'het pensioenfonds'), is statutair gevestigd aan Europaweg 27 te Groningen. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41149725.

Doelstelling van het pensioenfonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden met inachtneming van de statuten en reglementen. Het pensioenfonds probeert dit doel te bereiken door premies te innen bij de aangesloten ondernemingen. De gelden worden belegd en beheerd en het fonds doet daaruit uitkeringen bij ouderdom, overlijden.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 2 juni 2017 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

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

9.4.1 Grondslagen

9.4.1.1 Algemene grondslagen

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

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening is opgesteld op basis van 'going-concern' uitgangspunten.

Opname van een actief of een verplichting

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

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

Verantwoording van baten en lasten

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

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

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

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

De koersen van de belangrijkste valuta zijn:

	31 december 2016	Gemiddeld 2016	31 december 2015	Gemiddeld 2015
USD	1,1238	1,1169	1,0863	1,1482
GBP	0,8651	0,8182	0,7370	0,7565
JPY	113,8026	120,0678	130,6787	137,8825
CHF	1,0894	1,0880	1,0874	1,1449
SEK	9,6280	9,4131	9,1582	9,3155
NOK	8,9817	9,2602	9,6152	9,3440
DKK	7,4463	7,4491	7,4627	7,4546

De gemiddelde koersen zijn berekend op maandbasis.

Vergelijking met vorig boekjaar

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

Schattingswijziging

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

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

In 2016 heeft er een wijziging van de toe te passen AG-prognosetafel plaatsgevonden. De pensioenverplichting is bepaald aan de hand van de AG Prognosetafel 2016. Het effect van deze aanpassing bedraagt € 14,4 miljoen negatief. Het effect van deze schattingswijziging op de dekkingsgraad is 0,3%-punt negatief.

Tevens is in 2016 de ervaringssterfte aangepast. Met ingang van 2016 wordt uitgegaan van inkomensniveau 2015: opleidingsniveau) omdat deze een betere weerspiegeling van de werkelijkheid weergeeft. De Deze aanpassing bedraagt € 31,5 miljoen positief en heeft een effect op de dekkingsgraad van 0,8%-punt positief.

Tenslotte is de partnerfrequentie in 2016 aangepast. Dit leidde tot een afname van de voorziening pensioenverplichtingen met € 23,9 miljoen en had een effect op de dekkingsgraad van 0,6%-punt positief.

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Hierbij wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden.

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

De reële dekkingsgraad wordt berekend als de dekkingsgraad gedeeld door de Toekomst Bestendig Indexatie grens (TBI-grens).

9.4.1.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

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

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor

beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vastgoedbeleggingen

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

Aandelen

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

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

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

Vastrentende waarden

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

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

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

Derivaten

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

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

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Vorderingen en overlopende activa

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

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

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

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

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

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

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

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

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

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen van 21,4 jaar (2015: 20,9 jaar). DNB stelt de RTS vast met de Ultimate Forward Rate.
- Overlevingstafels, te weten de prognosetafels AG2016 (2015: AG2014) met ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren.
- (On)bepaald partnersysteem.
Voor partnerpensioen is aangenomen dat de vrouwelijke partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en de mannelijke partner 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw. (2015: idem).
- Kostenopslag ter grootte van 2,5% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten (2015: idem).
- Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen: 2,5% (2015: 2,5%) van de voorziening van uitgesteld partnerpensioen bij uitgesteld ouderdompensioen.
- Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten: De contante waarde van de vrijgestelde (toekomstige) pensioenopbouw is voor 100% in de technische voorziening opgenomen. Ten behoeve van het inloopriscio (wachttijd voor WIA uitkering 2 jaar) wordt een opslag ter grootte van 3,0% van de doorsneepremie van het boekjaar en 3,0% van de doorsneepremie van het voorgaande boekjaar opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen (2015: idem).
- Voorziening in verband met niet opgevraagde pensioenen: De berekende voorziening vermenigvuldigd met de kans dat het bedrag als nog wordt opgevraagd. Deze kans is voor leeftijden tot 67 jaar 100% (2015: 66 jaar 100%), voor leeftijd 67 jaar 50% (2015: 66 t/m 67 jaar 50%) en vervolgens per jaar met 10% aflopend naar 0% op leeftijd 72 jaar (en ouder) (2015: idem).

Overige schulden en overlopende passiva

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

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

9.4.1.3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. De ambtshalve opgelegde premies zijn uit het resultaat geëlimineerd. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Eventuele opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe kosten verstaan.

Verrekening van kosten

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Indexering en overige toeslagen

Het pensioenfonds streeft ernaar zowel de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers als de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan onder voorwaarden binnen een periode van 5 jaar worden ingehaald.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,060% (2015: 0,159%), op basis van de éénjaarsrente van de DNB-curve aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

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

Wijzigingen actuariële uitgangspunten

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

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

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

9.4.1.4 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. De liquide middelen in het kasstroomoverzicht zijn zowel de liquide middelen verantwoord onder "Overige activa" als de liquide middelen verantwoord onder "Beleggingen". De kasstromen uit directe beleggingsopbrengsten onder beleggingsactiviteiten zijn inclusief de derivatentransacties.

9.4.2 Toelichting op de balans per 31 december 2016

ACTIVA

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
1. Beleggingen voor risico pensioenfondsen		
Vastgoedbeleggingen	82.911	87.124
Aandelen	1.336.909	1.210.214
Vastrentende waarden	2.189.295	1.990.696
Derivaten	396.815	285.544
Overige beleggingen	39.394	102.879
	<u>4.045.324</u>	<u>3.676.457</u>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2016	87.124	1.210.214	1.990.696	107.718	102.879	3.498.630
Aankopen	6.341	811.788	1.826.021	3.884	44.072	2.692.106
Verkopen	-9.054	-765.897	-1.722.705	-	-110.556	-2.608.212
Herwaardering	-1.555	80.286	100.732	75.940	3.673	259.076
Overige mutaties	55	518	-5.449	-296	-674	-5.845
Stand per 31 december 2016	<u>82.911</u>	<u>1.336.909</u>	<u>2.189.295</u>	<u>187.246</u>	<u>39.394</u>	<u>3.835.755</u>
Schuldpositie derivaten (credit)						<u>209.569</u>
						<u>4.045.324</u>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2015	74.228	1.161.792	1.961.216	195.666	71.658	3.464.559
Aankopen	7.421	389.444	781.067	915.670	-	2.093.602
Verkopen	-2.571	-430.130	-694.657	-924.409	-	-2.051.767
Herwaardering	7.935	87.422	-51.002	-79.786	-12.753	-48.184
Overige mutaties	111	1.686	-5.928	577	43.974	40.421
Stand per 31 december 2015	<u>87.124</u>	<u>1.210.214</u>	<u>1.990.696</u>	<u>107.718</u>	<u>102.879</u>	<u>3.498.630</u>
Schuldpositie derivaten (credit)						<u>177.827</u>
						<u>3.676.457</u>

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Vastgoedbeleggingen		
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijn de participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	82.531	86.799
Vorderingen	380	325
	<u>82.911</u>	<u>87.124</u>

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

	2016		2015	
	€	%	€	%
CBRE Dutch Residential Fund IV	19.635	23,7	18.350	21,1
Unibail-Rodamco	44.783	54,0	44.908	51,5
CBRE Real Estate Eurosiris Fund	4.302	5,2	6.108	7,0
CBRE Dutch Retail Fund II	4.738	5,7	4.795	5,5
Klepierre	9.037	10,9	9.920	11,4
	<u>82.495</u>	<u>99,5</u>	<u>84.081</u>	<u>96,5</u>

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Aandelen		
Beursgenoteerde aandelen	859.904	817.913
Private equity	58.821	50.227
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	413.591	337.268
Vorderingen	<u>4.593</u>	<u>4.806</u>
	<u>1.336.909</u>	<u>1.210.214</u>

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

	2016		2015	
	€	%	€	%
Robeco US Premium Equities/USD Shares	<u>188.653</u>	<u>14,1</u>	<u>161.278</u>	<u>13,3</u>

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Vastrentende waarden		
Overheidsobligaties	1.519.944	1.479.095
Bedrijfsobligaties	209.035	200.587
Hypotheke	105.749	-
Beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	190.241	154.154
Inflation linked bonds	164.326	155.705
Vorderingen	<u>-</u>	<u>1.155</u>
	<u>2.189.295</u>	<u>1.990.696</u>

Het pensioenfonds heeft in 2016 en 2015 geen aandelen en obligaties uitgeleend. Hierbij zijn door de tegenpartij derhalve ook geen zekerheden gesteld ter dekking van het risico van niet-teruglevering.

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

	2016		2015	
	€	%	€	%
Duitsland staatsobligaties	840.812	38,4	750.078	37,7
Nederland staatsobligaties	587.487	26,8	655.056	32,9
Frankrijk staatsobligaties	-	-	157.381	7,9
	<u>1.428.299</u>	<u>65,2</u>	<u>1.562.515</u>	<u>78,5</u>

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Derivaten		
Valutaderivaten	8.659	1.858
Rentederivaten	382.190	283.687
Overige derivaten	5.966	-
	<u>396.815</u>	<u>285.545</u>

Voor rentederivaten met een positieve waarde per 31 december 2016 zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 212,1 miljoen (2015: € 114,2 miljoen).

Overige beleggingen

Commodity's (grondstoffen, edele metalen)	-	31.129
Liquide middelen	39.394	71.750
	<u>39.394</u>	<u>102.879</u>

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5,0% van de betreffende beleggingscategorie:

	2016		2015	
	€	%	€	%
JP Morgan Securities Ltd A	-	-	31.129	30,3

Securities lending

In 2016 en 2015 zijn gedurende het boekjaar geen stukken uitgeleend.

Schattingen en oordelen

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

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Direct markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
Per 31 december 2016				
Vastgoedbeleggingen	54.200	-	28.711	82.911
Aandelen	910.619	-	426.290	1.336.909
Vastrentende waarden	2.189.295	-	-	2.189.295
Derivaten	-	187.246	-	187.246
Overige beleggingen	39.394	-	-	39.394
	<u>3.193.508</u>	<u>187.246</u>	<u>455.001</u>	<u>3.835.755</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.

	Direct markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
Per 31 december 2015				
Vastgoedbeleggingen	57.837	-	29.287	87.124
Aandelen	1.159.987	-	50.227	1.210.214
Vastrentende waarden	1.990.696	-	-	1.990.696
Derivaten	-	107.718	-	107.718
Overige beleggingen	71.750	-	31.129	102.879
	3.280.270	107.718	110.643	3.498.631

2. Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen op de werkgever(s)
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds
Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Vorderingen op de werkgever(s)	12.264	14.060
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	70	12
Overige vorderingen en overlopende activa	3	-
	12.337	14.072

Vordering op de werkgever(s)

Vorderingen op werkgever(s)
Voorzieningen dubieuze debiteuren

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Vorderingen op werkgever(s)	12.632	14.334
Voorzieningen dubieuze debiteuren	-368	-274
	12.264	14.060

Verloop van de voorziening dubieuze debiteuren

Stand per 1 januari
Nagekomen baten/afgeschreven vorderingen
Dotatie ten laste van de rekening van baten en lasten
Stand per 31 december

	2016	2015
	€	€
Stand per 1 januari	274	561
Nagekomen baten/afgeschreven vorderingen	-273	-489
Dotatie ten laste van de rekening van baten en lasten	367	202
Stand per 31 december	368	274

3. Overige activa

Liquide middelen

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Liquide middelen	8.504	2.315

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

PASSIVA

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
4. Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve	-84.650	-96.168
		Algemene reserve
Stand per 1 januari 2015		116.914
Bestemming van saldo baten en lasten		-213.082
Stand per 1 januari 2016		-96.168
Bestemming van saldo baten en lasten		11.518
Stand per 31 december 2016		-84.650

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

	2016	2015
	%	%
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Nominale dekkingsgraad	97,8	97,3
Reële dekkingsgraad	75,8	79,8
Beleidsdekkingsgraad	92,9	99,4

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de (nominale) dekkingsgraden naar de meest actuele inzichten over de laatste 12 maanden.

De reële dekkingsgraad wordt berekend als de nominale dekkingsgraad gedeeld door de Toekomst Bestendig Indexatie grens (TBI-grens).

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

	2016	2015
	€	€
Stichtingskapitaal en reserves	-84.650	-96.168
Minimaal vereist eigen vermogen	169.232	158.832
Vereist eigen vermogen	676.495	647.497

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als vermogenstekort.

Herstelplan

Op 12 april 2016 heeft het pensioenfonds op grond van artikel 139, lid 1 van de Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Op 19 mei 2016 heeft DNB haar goedkeuring verleend aan dit herstelplan. Op basis van het geactualiseerd herstelplan per 31 december 2016 zal het pensioenfonds ultimo 2023 geen reservetekort meer hebben. De stijging van de (beleids)dekkingsgraad tussen ultimo 2016 en ultimo 2023 is met name het gevolg van de verwachte overrendementen. De premiebedragen zorgen voor een daling van de (beleids)dekkingsgraad. Ook in dit geactualiseerde herstelplan wordt verondersteld dat de rente gelijk zal blijven.

Op grond van het per 1 januari 2015 gewijzigde financieel toetsingskader, moet een pensioenfonds jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren en moet het pensioenfonds laten zien dat het afgesproken premiebeleid reëel en haalbaar is, als ook dat het pensioenfonds een voldoende herstelkracht heeft vanuit het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Op 22 juni heeft het pensioenfonds een haalbaarheidstoets ingediend bij DNB. De uitkomsten van deze toets zijn getoetst aan de risicohouding op lange termijn. De door het pensioenfonds vastgestelde beleidsgrenzen voldoen aan de uitkomsten van de haalbaarheidstoets.

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

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

Het positieve saldo van de staat van baten en lasten van € 11.518 duizend over 2016 is in toegevoegd aan de algemene reserve.

5. Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	3.935.633	3.606.671
	2016	2015
	€	€
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	3.606.671	3.361.734
Pensioenopbouw	82.416	83.489
Rentetoevoeging	-2.141	5.560
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-78.818	-76.155
Wijziging marktrente	380.904	249.463
Wijziging actuariële uitgangspunten	-40.953	-12.620
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	159	-133
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-12.605	-4.667
Stand eind boekjaar	3.935.633	3.606.671

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

Het pensioenfonds streeft ernaar zowel de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers als de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan onder voorwaarden binnen een periode van 5 jaar worden ingehaald.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,060% (2015: 0,159%), op basis van de éénjaarsrente van de RTS aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

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

Wijziging marktrente

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

De gemiddelde rente voor 2016 en 2015 waarop de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd zijn als volgt:

	Rentepercentage per 31 december
2015	1,79
2016	1,43

Wijziging actuariële uitgangspunten

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

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

Het saldo onder wijziging actuariële uitgangspunten betreft de toepassing van de AG Prognosetafel 2016, de wijziging van de ervaringssterfte en de wijziging van de partnerfrequentie.

Het effect van de invoering van de AG prognosetafel 2016 op de technische voorziening is € 14,4 miljoen en heeft een negatief effect op de dekkingsgraad van 0,3% punt.

Tevens is in 2016 de ervaringssterfte aangepast. Deze aanpassing bedraagt € 31,5 miljoen positief en heeft een effect op de dekkingsgraad van 0,8%-punt positief.

Tenslotte is de partnerfrequentie in 2016 aangepast. Dit leidde tot een afname van de voorziening pensioenverplichtingen met € 23,9 miljoen en had een positief effect op de dekkingsgraad van 0,6%-punt.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Toevoeging aan de technische voorzieningen	225	5.104
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-66	-5.237
	159	-133

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-1.827	-964
Arbeidsongeschiktheid	3.702	-5.417
Mutaties	-5.541	1.714
Overige technische grondslagen	-8.939	-
	-12.605	-4.667

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2016		2015	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	1.201.979	33.877	1.135.318	39.711
Gepensioneerden	1.074.176	21.476	1.035.514	23.215
Slapers	1.563.916	122.022	1.348.014	112.076
Excassokostenopslag	95.562	-	87.825	-
Voorziening voor pensioenverplichtingen	3.935.633	177.375	3.606.671	175.002

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling wordt gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloon-regeling met een pensioenleeftijd van 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd over het in dat jaar geldende pensioengevend salaris. Het pensioengevend salaris is gelijk aan het SV-loon van het betreffende boekjaar. Over dit pensioensalaris wordt na aftrek van de franchise een ouderdomspensioen opgebouwd. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is vanaf de leeftijd van 20 jaar. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds in hoeverre de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet is de pensioenregeling gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst.

De inhoud van de pensioenregeling is het resultaat van het overleg tussen CAO-partijen. De huidige pensioenregeling, voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950, is van kracht vanaf 1 januari 2006 en gewijzigd per 1 januari 2016. De belangrijkste kenmerken van deze pensioenregeling zijn:

Pensioensysteem: Uitkeringsovereenkomst in de vorm van een middelloonregeling. De pensioenuitkering is gebaseerd op een opbouwpercentage van het pensioengevend salaris minus de franchise dat gemiddeld verdiend is tijdens de deelnemingsperiode.

Pensioenleeftijd: 67 jaar.

Toetredingsleeftijd: Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 20 jaar wordt.

Pensioengevend salaris: Het voor de werknemer geldende loon in de zin van de Wet financiering Sociale verzekeringen in het boekjaar (SV loon)

Opbouwpercentage middelloon: Voor de berekening van de aanspraken op jaarlijks ouderdomspensioen geldt per jaar van deelneming een percentage van het pensioengevend salaris minus de jaarlijks vastgestelde franchise.

De opbouw van ouderdomspensioen is 1,6% per jaar.

Partnerpensioen: Het partnerpensioen bedraagt maximaal 70% van het te behalen ouderdomspensioen.

Wezenpensioen: Het wezenpensioen bedraagt voor elk kind 14% van het te behalen ouderdomspensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar. Wanneer een wees na de 18-de verjaardag recht heeft op kinderbijslag of recht heeft op studiefinanciering kan er een recht bestaan op een wezenpensioen tot 27 jaar. Als beide ouders overlijden wordt het wezenpensioen verdubbeld tot 28% van het jaarlijkse ouderdomspensioen.

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid: Bij arbeidsongeschiktheid volgens de WIA- of WAO wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid. De financiering van de voortzetting van pensioenopbouw komt voor rekening van het pensioenfonds.

Extra ouderdomspensioen: De deelnemer die op 1 januari 2005 nog geen 55 jaar was heeft onder voorwaarden recht op extra ouderdomspensioen. De deelnemer heeft over ieder deelnemingsjaar dat is gelegen tussen 1 januari 2011 en 1 januari 2021 aanspraak op 1/10-e gedeelte - dan wel een naar rato vastgesteld gedeelte bij een niet volledig deelnemingsjaar - van het totale extra ouderdomspensioen. De voorwaardelijke aanspraak op extra ouderdomspensioen is op 1 januari 2006 vastgesteld.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. Dit heeft plaatsgevonden in 7 november 2016. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. De vaststelling van het toeslagpercentage voor zowel actieve en arbeidsongeschikte deelnemers als voor gepensioneerd en premievrije deelnemers wordt afgeleid van de stijging van het afgeleide consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen (afgeleid) tussen 1 april van het voorafgaande jaar en 1 april in het jaar waarop de toeslag betrekking heeft. De stijging bedroeg tussen 1 april 2015 en 1 april 2016 0,56%. De pensioenrechten en pensioenaanspraken zijn dit jaar niet verhoogd (2015: nihil) geïndexeerd. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is met dit besluit rekening gehouden.

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

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het pensioenfonds geeft in haar jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

Het fonds heeft in de ABTN vastgelegd dat uitvoering van het besluit tot compensatie van in het verleden gemiste indexaties en of in het verleden doorgevoerde kortingen moet geschieden binnen vijf jaar na het oorspronkelijke indexatie- of kortingsmoment. Indien de compensatie van de gemiste indexatie of in het verleden doorgevoerde korting niet binnen deze termijn kan worden toegekend, komt zij te vervallen.

Daarom is in de onderstaande twee tabellen enkel de inhaalindexatie opgenomen die aan de deelnemer toegekend zou kunnen worden mits het fonds daarvoor voldoende middelen heeft.

Per 1 april 2013 is een korting van 0,9% doorgevoerd. In de onderstaande twee tabellen is hiermee rekening gehouden. Toeslagen worden verleend over het boekjaar en toegekend met ingang van 1 januari van het volgend boekjaar.

Specificatie toeslagverlening premievrije deelnemers en de gepensioneerden:

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Inhaalindexatie
	%	%	%	%
2012	2,12	-	2,12	6,34
2013	1,16	-	1,16	9,58
2014	0,85	-	0,85	8,83
2015	0,44	-	0,44	8,23
2016	0,56	-	0,56	7,66

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Inhaalindexatie
	%	%	%	%

Specificatie toeslagverlening actieven:

2012	1,51	-	1,51	9,10
2013	-	-	-	11,76
2014	2,00	-	2,00	7,44
2015	0,44	-	0,44	9,59
2016	0,56	-	0,56	7,20

31-12-2016	31-12-2015
€	€

6. Derivaten

Derivaten	209.569	177.827
-----------	---------	---------

7. Overige schulden en overlopende passiva

Schulden aan werkgever(s)	28	155
Pensioenuitkeringen	95	78
Beleggingscrediteuren	154	26
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.547	1.443
Overige schulden en overlopende passiva	3.789	2.812
	5.613	4.514

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

9.4.2.1 Risicobeheer

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico voor het fonds.

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

- Beleggingsbeleid;
- Premiebeleid;
- Toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van de continuïteitsanalyse en de Asset Liability Management-studie (ALM-Studie).

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerders moet plaatsvinden. Deze uitgangspunten zijn vastgelegd in mandaatovereenkomsten met de vermogensbeheerders. De mandaten zijn gericht op actief vermogensbeheer.

Solvabiliteitsrisico's

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

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

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2016	2015
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	97,3	103,5
Premie	-0,2	-0,4
Uitkering	-0,1	0,1
Toeslagverlening	-	-
Korting van aanspraken en rechten	-	-
Beleggingsrendementen (inclusief renteafdekking)	8,6	0,5
Renteafdekking	-	-
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-9,3	-7,1
Wijziging Ultimate Forward Rate voorziening pensioenverplichtingen	-	-
Aanpassing grondslagen	1,1	0,4
Overige oorzaken	0,4	0,3
Dekkingsgraad per 31 december	97,8	97,3

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

Ultimo 2016 is aan de hand van het standaardmodel van de toezichthouder per risicofactor de vereiste solvabiliteit bepaald, die uitkomt op 117,2% (2015: 118,0%).

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

	2016	2015
	%	%
S1 Renterisico	5,0	6,0
S2 Risico zakelijke waarden	12,8	13,0
S3 Valutarisico	1,6	1,9
S4 Grondstoffenrisico	1,2	1,2
S5 Kredietrisico	2,1	1,9
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,3	3,7
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	1,2	1,1
Diversificatie-effect	-10,0	-10,8
Totaal	17,2	18,0

	2016	2015
	€	€
Vereist pensioenvermogen	4.612.128	4.254.168
Voorziening pensioenverplichting	3.935.633	3.606.671
Vereist eigen vermogen	676.495	647.497
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	-84.650	-96.168
Tekort/Tekort	-761.145	-743.665

Het vereist eigen vermogen is bepaald op basis van het standaardmodel en gebaseerd op de strategische portefeuille per 31 december 2016. In het standaardmodel geldt dat het liquiditeitsrisico (S7), het concentratierisico (S8) en het operationeel risico (S9), 0% bedragen.

Beleggingsrisico

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoeten manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico). Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, welke in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktposities worden periodiek gerapporteerd.

Renterisico (S1)

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

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

Het beleid van het fonds is erop gericht om de 'duratie-mismatch', dat wil zeggen het looptijdverschil tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen te verkleinen. Hierdoor neemt het renterisico dat het pensioenfonds loopt af. Het beleid van het pensioenfonds is om het renterisico voor 40% af te dekken (2015: 40%). Hierbij worden uiterste grenzen van 38%-42% gehanteerd. Het pensioenfonds realiseert dit bijvoorbeeld door meer langlopende obligaties te kopen in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duratie van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor).

De duratie en het effect van de renteafdekking kan als volgt worden samengevat:

	31-12-2016		31-12-2015	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	2.189.295	8,9	1.990.696	10,2
(Nominale) pensioenverplichtingen	3.935.633	21,4	3.606.671	20,9

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

	31-12-2016		31-12-2015	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	269.791	12,3	184.713	9,2
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	328.441	15,0	389.415	19,6
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	532.549	24,3	309.778	15,6
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	393.305	18,0	444.323	22,3
Resterende looptijd > 20 jaar	665.209	30,4	662.467	33,3
	2.189.295	100,0	1.990.696	100,0

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

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

	31-12-2016		31-12-2015	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	402.296	10,2	386.953	10,7
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	471.160	12,0	452.069	12,5
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	1.061.273	27,0	984.322	27,3
Resterende looptijd > 20 jaar	2.000.904	50,8	1.783.327	49,5
	3.935.633	100,0	3.606.671	100,0

Risico zakelijke waarden (S2)

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

Valutarisico (S3)

Voor zowel vastrentende waarden als aandelen wordt actief valutabeleid gevoerd. Uitgangspositie is 0% (tot maximaal 20%) valutarisico voor vastrentende waarden. In de aandelenportefeuille wordt het valutarisico dat wordt gelopen op de posities in Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen afgedekt. Het percentage dat niet in euro's wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 49,5% (2015: 43,1%) van de beleggingsportefeuille en is voor 39,0% (2015: 39,1%) afgedekt naar de euro. Onafgedekt is derhalve 30,1% (2015: 26,2%). Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 8,6 miljoen (2015: € -0,1 miljoen).

Een restrisico betreft de categorie overige valuta; deze valuta betreffen onder andere Noorse Kronen. Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken. In de solvabiliteitstoets van het fonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

De valutapositie van de beleggingen per 31 december 2016 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2016		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
	€	€	€
EUR	1.932.854	747.499	2.680.353
GBP	323.988	-159.513	164.475
JPY	258.838	-129.146	129.692
USD	988.502	-444.899	543.603
CHF	219.197	-5.336	213.861
Overige	103.771	-	103.771
Totaal niet EUR	1.894.296	-738.894	1.155.402
	3.827.150	8.605	3.835.755

De valutapositie per 31 december 2015 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2015		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
	€	€	€
EUR	1.990.585	589.804	2.580.389
GBP	263.648	-128.932	134.716
JPY	243.912	-121.668	122.244
USD	719.233	-335.133	384.100
CHF	100.056	-4.205	95.851
Overige	181.330	-	181.330
Totaal niet EUR	1.508.179	-589.938	918.241
	3.498.764	-134	3.498.630

Een restrisico betreft de categorie overige valuta; deze valuta betreffen valuta in opkomende markten en/of hebben een correlatie met de USD. Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken.

In de solvabiliteitstoets van het fonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het fonds. In aanvulling hierop maakt het fonds voor afdekking van het prijrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Naast de strategische mix heeft het fonds in het mandaat aan de vermogensbeheerders richtlijnen gesteld aan het maximaal percentage dat namens het fonds in een sector, land of tegenpartij mag worden belegd. Naleving van deze richtlijnen vindt plaats door de beleggingscommissie op basis van periodieke rapportages die door de vermogensbeheerder worden verstrekt.

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar regio is als volgt:

	2016		2015	
	€	%	€	%
Nederland en andere EU-landen	2.672.186	66,0	2.545.678	69,1
Europa (niet-EU)	139.571	3,5	113.551	3,1
Noord-Amerika	403.945	10,0	303.130	8,3
Japan	132.695	3,3	171.219	4,7
Overig	260.718	6,4	154.455	4,2
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastr. waarden	3.609.115	89,2	3.288.033	89,4
Derivaten	396.815	9,8	285.545	7,8
Overige beleggingen	39.394	1,0	102.879	2,8
Totaal	4.045.324	100,0	3.676.457	100,0

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2016		2015	
	€	%	€	%
Nederlandse overheidsinstellingen	587.515	14,5	655.056	17,8
Buitenlandse overheidsinstellingen	1.168.871	28,9	1.033.888	28,1
Financiële instellingen	730.807	18,1	349.171	9,5
Handel en industriële bedrijven	1.016.839	25,1	712.893	19,4
Nutsbedrijven	69.991	1,7	54.458	1,5
Overige/Geen sector	35.092	0,9	482.567	13,1
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastr. waarden	3.609.115	89,2	3.288.033	89,4
Derivaten	396.815	9,8	285.545	7,8
Overige beleggingen	39.394	1,0	102.879	2,8
Totaal	4.045.324	100,0	3.676.457	100,0

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

	2016		2015	
	€	%	€	%
Participaties in vastgoedmaatschappijen	82.531	99,5	86.799	99,6
Overige	380	0,5	325	0,4
Totaal	82.911	100,0	87.124	100,0

Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfonds die beleggen in grondstoffen (commodities) lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt.

Een nadere detaillering van de segmentatie van de grondstofbeleggingen naar de aard van de grondstoffen is als volgt:

	2016		2015	
	€	%	€	%
JP Morgan Securities Ltd A	-	-	31.129	100,0

De belegging in JP Morgan Securities Ltd A is in 2016 verkocht.

Kredietrisico (S5)

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

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

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

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

	2016		2015	
	€	%	€	%
Nederland en andere EU-landen	1.858.863	84,9	1.781.103	89,5
Europa (niet-EU)	8.265	0,4	4.604	0,2
Noord-Amerika	214.968	9,8	133.590	6,7
Overige	107.199	4,9	71.399	3,6
Totaal	2.189.295	100,0	1.990.696	100,0

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

	2016		2015	
	€	%	€	%
Nederlandse overheidsinstellingen	587.515	26,8	655.056	32,9
Buitenlandse overheidsinstellingen	1.168.871	53,3	1.033.885	51,9
Financiële instellingen	215.556	9,9	108.945	5,5
Handel en industriële bedrijven	119.959	5,5	101.645	5,1
Nutsbedrijven	21.178	1,0	22.379	1,1
Overige/Geen sector	76.216	3,5	68.786	3,5
Totaal	2.189.295	100,0	1.990.696	100,0

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2016 gepubliceerd door Standard & Poors is als volgt:

	2016		2015	
	€	%	€	%
AAA	1.579.411	72,1	1.478.659	74,3
AA	235.115	10,7	187.164	9,4
A	80.179	3,7	78.830	4,0
BBB	163.122	7,5	135.873	6,8
Lager dan BBB	122.269	5,6	105.346	5,3
Geen rating	9.199	0,4	4.914	0,2
Totaal	2.189.295	100,0	1.990.786	100,0

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

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

Langlevenrisico

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

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Het fonds heeft deze risico's overwogen en verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2016.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Concentratierisico (S8)

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

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

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

	31-12-2016		31-12-2015	
	€	%	€	%
Aandelen				
US Premium Equities/USD Shares	188.653	4,6	161.278	4,4
Vastrentende waarden				
Duitsland	840.812	20,7	750.078	20,3
Nederland	587.487	14,5	655.056	17,7
Frankrijk	-	-	157.381	4,3
Totaal	1.616.952	39,8	1.723.793	46,7

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering zijn betrokken.

De beleggingsportefeuille is tot en met december ondergebracht bij Fiduciair Manager Lombard Odier (Europe) S.A. Op 23 december 2016 is een overeenkomst met NN Investment Partners getekend. Deze partij wordt met ingang van 1 januari 2017 de nieuwe Fiduciair Manager. Met beide partijen zijn overeenkomsten en service level overeenkomsten gesloten. De afhankelijkheid van deze partijen wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij Custodian State Street Bank.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder TKP Pensioen BV. Met TKP is een uitbestedingsovereenkomst en een service level overeenkomst (SLA) gesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerders, custodian en TKP door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages, In Control Statement (TKP) en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402 type II-rapportages).

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

Actief risico (S10)

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

Systeemrisico

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

Derivaten

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

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

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2016:

2016 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten	0,22	606	8.605	8.659	54
Rentederivaten	34,22	403.000	174.965	382.190	207.225
Futures	0,3	106.947	3.676	5.966	2.290
		510.553	187.246	396.815	209.569

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2015:

2015 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten	0,22	472	-134	1.858	1.992
Rentederivaten	21,56	258.000	107.852	283.687	175.835
		258.472	107.718	285.545	177.827

Het pensioenfonds maakt geen gebruik van securities lending.

9.4.3 Niet in de balans opgenomen regelingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP Pensioen BV per 1 januari 2011 voor een periode van vijf jaar met een opzegtermijn van een jaar. De vergoeding voor 2016 bedraagt € 5,8 miljoen inclusief btw (2015: € 6,9 miljoen).

Er is een overeenkomst afgesloten met de vermogensbeheerder Lombard Odier (Europe) S.A. voor onbepaalde tijd waarbij een opzegtermijn geldt van 3 maanden.

Met ingang van 1 januari 2015 is een overeenkomst afgesloten met de custodian State Street Bank voor onbepaalde tijd welke jaarlijks kan worden opgezegd. De vergoeding in 2016 bedroeg € 0,3 miljoen.

Met NNIP is met ingang van 1 januari 2017 een overeenkomst voor onbepaalde tijd gesloten voor het fiduciair beheer, met een opzegtermijn van 3 maanden voor het bestuur. De opzegtermijn voor NNIP is 12 maanden. De jaarlijkse vergoeding bedraagt € 1.355.

Investeringsverplichtingen

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

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Lombard Odier Private Equity	65.801	47.248
Aegon AeAM Dutch Mortgage Fund	-	100.000
	65.801	147.248

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde liepen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft zelf wel een procedure aangespannen. Aangezien de uitkomst onzeker is, is deze niet gewaardeerd.

9.4.4 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Behoudens premiefacturatie vinden er geen andere transacties tussen de aangesloten partijen plaats.

Transacties met (voormalige) bestuurders

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

9.4.5 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2016

8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

	2016	2015
	€	€
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd		
Pensioenpremie huidig jaar	87.953	87.381
Pensioenpremie voorgaand jaar	183	809
	<u>88.136</u>	<u>88.190</u>

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgevers in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgevers ingehouden op het salaris van de werknemers. Aangezien er geen directe relatie is tussen het werkgevers- en het werknemersdeel, worden deze niet afzonderlijk weergegeven.

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 24,4% van de pensioengrondslag, (het salaris minus de franchise van € 12.953) (2015: 14,0% van de loonsom). De kostendeekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

Kostendeekkende premie	111.965	110.333
Feitelijke premie	88.137	88.253
Gedempte premie	84.996	79.461

Toelichting feitelijke premie:

De opgelegde premie in 2016 bedraagt € 88.347 (2015: € 87.532). Van deze premie heeft € 210 (2015: € - 721) betrekking op ambtshalve facturatie zonder bijbehorende pensioenopbouw. De premie die betrekking heeft op de pensioenopbouw in 2016 is derhalve € 88.137 (€ 88.347 minus € 209). Deze premie is hoger dan de gedempte premie en lager dan de zuiver kostendeekkende premie.

De totale feitelijke premie in 2016 zoals verantwoord in de resultatenrekening bedraagt € 88.136. Het verschil tussen dit bedrag en de totale opgelegde premie van € 88.347 bedraagt € -211 en is gelijk aan de mutatie van de balanspost "correctie ambtshalve nota's" in 2016.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de mogelijkheid te premie te dempen.

	2016	2015
	€	€
Kostendeekkende premie		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	82.416	83.489
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	16.032	12.627
Opslag voor uitvoeringskosten	6.867	6.866
Actuarieel benodigd voor risicodekking	<u>6.650</u>	<u>7.351</u>
Totaal kostendeekkende premie	<u>111.965</u>	<u>110.333</u>
Feitelijke premie		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	84.996	79.461
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	<u>3.141</u>	<u>8.792</u>
Totaal feitelijke premie	<u>88.137</u>	<u>88.253</u>

	2016	2015
<i>Gedempte premie</i>	€	€
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	71.917	57.600
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	-	8.859
Opslag voor uitvoeringskosten	6.867	6.866
Actuarieel benodigd voor risicodekking	6.212	6.136
Totaal gedempte premie	84.996	79.461

Het verschil tussen de zuivere kostendeekkende premie en de gedempte premie wordt veroorzaakt doordat de actuarieel benodigde koopsom van de zuivere kostendeekkende premie vastgesteld is op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2015 en die van de gedempte kostendeekkende premie op basis van de reële rendementscurve per 30 oktober 2015.

De koopsom voor risicodekking behelst de koopsom voor het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Bij de bepaling van de aan het boekjaar toe te rekenen premie is rekening gehouden met verleende premiekortingen en/of premieopslagen. In het boekjaar is geen korting verstrekt of opslag in rekening gebracht.

De opgelegde premie over het boekjaar 2016 die daadwerkelijk betrekking heeft op de pensioenopbouw over 2016 bedraagt € 88.347. Deze premie is hoger dan de gedempte premie maar lager dan de zuiver kostendeekkende premie.

Van de opgelegde premie is de verbijzondering naar de diverse componenten zoals weergegeven bij de specificatie van de kostendeekkende premie niet beschikbaar.

9. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2016	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	3.055	-1.555	-	1.500
Aandelen	31.905	80.286	-1.941	110.250
Vastrentende waarden	43.010	100.732	-1.511	142.231
Overige beleggingen	-1.609	3.722	-820	1.293
Derivaten	9.189	75.891	-	85.080
Overige kosten vermogensbeheer			-2.540	-2.540
	85.550	259.076	-6.812	337.814

In 2015 zijn de algemene kosten vermogensbeheer naar rato van het gemiddeld belegd vermogen toegerekend aan de beleggingscategorieën. In 2016 worden deze afzonderlijk weergegeven. Het totaal aan niet te verbijzonderen kosten vermogensbeheer bedraagt € 2.540. Indirecte kosten van vermogensbeheer worden via het rendement op beleggingen verrekend.

2015	Directe beleggings-opbrengst	Indirecte beleggings-opbrengst	Kosten vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	2.818	7.935	-117	10.636
Aandelen	24.738	87.422	-2.136	110.024
Vastrentende waarden	44.769	-51.002	-3.220	-9.453
Overige beleggingen	1.256	-12.753	-223	-11.720
Derivaten	4.905	-78.110	-324	-73.529
Overige kosten vermogensbeheer			-	-
	78.486	-46.508	-6.020	25.958

	2016	2015
	€	€
10. Overige baten		
Interest waardeoverdrachten	-	22
Interest overig	4	3
Andere baten	8	4
	<u>12</u>	<u>29</u>

De andere baten betreffen diverse slotuitkeringen.

	2016	2015
	€	€
11. Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	54.892	52.749
Partnerpensioen	18.269	17.982
Wezenpensioen	230	234
Anw-aanvulling	13	13
Afkoop pensioenen en premierestitutie	3.947	3.380
Overige uitkeringen	-11	-12
	<u>77.340</u>	<u>74.346</u>

De overige uitkeringen van € -11 duizend betreffen terugvorderingen van uitkeringen die in het verleden te veel zijn betaald. Deze bedragen zijn in 2016 verrekend op de gedane uitkeringen.

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 465,94 (2015: € 462,88) per jaar (de wettelijke afkoopgrens). Het pensioenfonds hanteert een eigen afkoopgrens van € 232,97. Beneden dit bedrag wordt afgekocht. Bij een bedrag tussen de in 2016 eigen gehanteerde afkoopgrens en de wettelijke afkoopgrens wordt de deelnemer de keuze geboden tot afkoop ineens of tot een periodieke uitkering (of afkoop) bij pensioenleeftijd.

	2016	2015
	€	€
12. Pensioenuitvoeringskosten		
Bestuurskosten	438	424
Kosten verantwoordingsorgaan, Raad van Toezicht en visitatiecommissie	157	175
Administratiekostenvergoeding	5.806	5.756
Accountantskosten	177	110
Certificerend actuaaris	62	56
Adviserend actuaaris	108	125
Overige advieskosten	29	143
Contributies en bijdragen	367	292
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige	401	377
Communicatiekosten	<u>263</u>	<u>256</u>
	<u>7.808</u>	<u>7.714</u>

In de bestuurskosten, kosten van het verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht zijn de vergoedingen aan de leden opgenomen. Tevens zijn hierin overige kosten ten behoeve van deze bestuursorganen opgenomen.

Governancekosten

Vergoeding bestuur	388	368
Vergoeding raad van toezicht	43	33
Vergoeding verantwoordingsorgaan	<u>80</u>	<u>113</u>
	<u>511</u>	<u>514</u>

Bestuursleden ontvangen een vaste vergoeding (inclusief reiskostenvergoeding) van € 30.000 per jaar per persoon. De voorzitters van het bestuur ontvangen per jaar een vaste vergoeding (inclusief reiskostenvergoeding) van € 60.000. Plaatsvervangende bestuursleden ontvangen een jaarlijkse lumpsumvergoeding van € 1.020 en vacatievergoeding en reiskostenvergoeding per bijgewoonde vergadering. Afhankelijk van de duur van een vergadering kan dit neerkomen op:

- € 510 voor vergaderingen met een duur tot 4 uur
- € 765 voor vergaderingen met een duur tussen de 4 en 6 uur
- € 1.020 voor vergaderingen langer dan 6 uur
- De reiskostenvergoeding is vastgesteld op € 0,28 per kilometer

Eventuele omzetbelasting komt voor rekening van het fonds mits de betreffende bestuurder is aangetreden vóór 3 juni 2013.

De leden van de Raad van Toezicht ontvangen op jaarbasis een vaste vergoeding (inclusief reiskostenvergoeding) van € 10.000 per jaar. De voorzitter ontvangt per jaar een vaste vergoeding (inclusief reiskostenvergoeding) van € 12.500. Eventuele omzetbelasting komt voor rekening van het fonds.

Leden van het verantwoordingsorgaan en de geschillencommissie ontvangen een vacatievergoeding en reiskostenvergoeding per bijgewoonde vergadering. Afhankelijk van de duur van een vergadering is dit:

- € 510 voor vergaderingen met een duur tot 4 uur
- € 765 voor vergaderingen met een duur tussen de 4 en 6 uur
- € 1.020 voor vergaderingen langer dan 6 uur.
- De reiskostenvergoeding is vastgesteld op € 0,28 per kilometer

Accountantshonoraria

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

De controle van de jaarrekening in 2016 bedraagt € 100 duizend. Het meerdere van € 16 duizend betreft een overschrijding van de controle over 2015.

Controle van de jaarrekening	116	112
Fiscale advisering	61	4
	<u>177</u>	<u>116</u>

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn evenals voorgaand jaar geen werknemers in dienst.

2016	2015
€	€

13. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw	82.416	83.489
Rentetoevoeging	-2.141	5.560
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-78.818	-76.155
Wijziging marktrente	380.904	249.463
Wijziging actuariële uitgangspunten	-40.953	-12.620
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	159	-133
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	<u>-12.605</u>	<u>-4.667</u>
	<u>328.962</u>	<u>244.937</u>

2016	2015
€	€

14. Saldo overdracht van rechten

Inkomende waardeoverdrachten	-102	-4.495
Uitgaande waardeoverdrachten	<u>37</u>	<u>4.526</u>
	<u>-65</u>	<u>31</u>

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht 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.

	2016	2015
	€	€
15. Overige lasten		
Interest	32	29
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	367	202
	399	231

9.4.6 Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

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

Het positieve saldo van de staat van baten en lasten van € 11.518 duizend over 2016 is in toegevoegd aan de algemene reserve.

9.4.7 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die relevant zijn voor de jaarrekening.

Groningen, 2 juni 2017

R. Barnhoorn

L.F.M. van Beekum
C.M.W. Bongers
S.J.H. Borghouts
P.F.J. van der Heijden
A.A. van Hienen
R.A.J. Lahoye
P. Mannaert
M.W. van Straten
T.L. Volkeri

10 Overige gegevens

10.1 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf te Groningen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 13,5 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 900 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- De technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- De kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- Het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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 131, 132 en 133, omdat er geen sprake is van dekking door waarden.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is 92,9%.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Apeldoorn, 2 juni 2017

R. Kruijff AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

10.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf

Verklaring over de jaarrekening 2016

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf te Groningen ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de staat van baten en lasten over 2016; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De basis voor ons oordeel

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

Onafhankelijkheid

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie: met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat; alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken.

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

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Amsterdam, 2 juni 2017

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2016 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

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

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

Bijlagen

Bijlage 1 Deelnemersbestand

	Stand ultimo vorig verslagjaar	Wijziging tellings- methodiek	Stand ultimo vorig verslagjaar	Bij	Af	Stand ultimo verslagjaar
Actieven	39.711	-	39.711	7.899	13.733	33.877
Slapers	112.076	4.837	116.913	14.217	9.108	122.022
Pensioengerechtigden	23.215	-2.056	21.159	1.392	1.075	21.476
waarvan:						
ouderdomspensioen	17.301	-2.084	15.217	930	628	15.519
partnerpensioen	5.706	28	5.734	430	396	5.768
wezenpensioen	208	-	208	32	51	189
Totaal:	175.002	2.781	177.783	23.508	23.916	177.375

De daling van het aantal actieven hangt samen met de invoering van een franchise per 1 januari 2016; veel (voormalige) aspirant-actieven (die de toetredingsleeftijd van 20 nog niet hebben bereikt) zijn hierdoor naar een pensioengrondslag van 0 euro gegaan en worden niet meer geteld als deelnemer. Tevens zijn vanaf 2016 de deelnemers met een niet opgevraagd pensioen meegeteld in de categorie 'premienvrije deelnemers'. Tot 2016 werden deze deelnemers niet meegenomen in de aantallen.

Bijlage 2 Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van het pensioenfonds beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

Actief/Passief beheer

De twee belangrijkste methodes van beleggen zijn actief en passief beleggen. De doelstelling van actief beleggen is om een hoger rendement te behalen dan de gehanteerde benchmark. Hiertoe gaat de belegger op zoek naar interessante beleggingen. Hij belegt ten opzichte van de benchmark extra in bedrijven of andere beleggingen waarvan de hoogste rendementen worden verwacht. Bij passief beleggen is de doelstelling het rendement van de benchmark te evenaren. Om dit te bereiken wordt de samenstelling van de beleggingen van de benchmark gevolgd.

Actuariële analyse

In deze analyse wordt de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

Afkoopfactor

De factor waarmee afhankelijk van de leeftijd de waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken wordt bepaald. De afkoopfactor wordt gehanteerd bij het afkopen van kleine pensioenbedragen. Dit houdt in, dat de gewezen deelnemer in plaats van het kleine pensioen een bedrag ineens ontvangt.

AFM

Autoriteit Financiële Markten.

Asset Liability Management (ALM)

Het in kaart brengen van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille. Met behulp van ALM-simulatiemodellen worden beelden geschetst van de kansen en bedreigingen voor het pensioenfonds in diverse economische scenario's.

Attributie-analyse

In een attributie-analyse wordt weergegeven hoe de performance van de portefeuille het heeft gedaan ten opzichte van de performance van de normportefeuille. In een attributie-analyse geeft het allocatie-effect aan wat de invloed is van een ander gewicht in de werkelijke portefeuille dan de weging in de normportefeuille. Het selectie-effect laat zien of al dan niet de goede aandelen of obligaties in portefeuille zijn opgenomen.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de twaalf-maands gemiddelde dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad geeft de financiële positie van het pensioenfonds weer.

Beleggingsfonds

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en overige beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille.

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet (bijvoorbeeld AEX-index, MSCI-index).

Compliance

Met dit begrip wordt aangeduid dat een organisatie werkt in overeenstemming met vigerende wet- en regelgeving. Elke financiële instelling beschikt over een compliance regeling die voorschriften bevat waaraan de in die instelling werkzame personen zich dienen te houden, alsmede voorschriften omtrent de wijze van controle op de naleving ervan. Ook veel instellingen die raakvlakken met de financiële sector hebben, zoals pensioenfonds, hebben een compliance regeling. Een dergelijke regeling bevat bijvoorbeeld voorschriften omtrent de wijze waarop functionarissen voor eigen rekening in effecten mogen handelen, restricties in de omgang met zakenrelaties en de omgang met vertrouwelijke informatie.

Consumentenprijsindex alle huishoudens (afgeleid)

Het consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens geeft het prijsverloop weer van een pakket goederen zoals dit gemiddeld wordt aangeschaft door alle huishoudens in Nederland. In de afgeleide index is het effect van veranderingen in de tarieven van productgebonden belastingen en subsidies en van consumptiegebonden belastingen geëlimineerd.

Contante waarde

De huidige waarde van een bedrag waarover je pas na een bepaalde periode de beschikking hebt.

Corporate Governance (voor pensioenfonds)

Goed Pensioenfondsbestuur, waarbij integer en transparant handelen door het bestuur en het toezicht daarop zijn inbegrepen. Daarbij legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid.

Credit rating

Een rating is een risico-indicator. Een slechte rating betekent een hoog risico. Voor een hoog risico eisen beleggers en banken een hoge rente. Hoe slechter de rating dus is, hoe duurder het voor een onderneming wordt om geld te lenen. Een rating wordt toegekend door een daarin gespecialiseerd bedrijf. De grootste ratingbureaus zijn Moody's Investors Service en Standard & Poor's.

Custodian

Organisatie verantwoordelijk voor de bewaarneming van financiële bezittingen.

Dekkingsgraad

Dit betreft de nominale dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto-activa en de voorziening pensioenverplichtingen, uitgedrukt in een percentage. Dit verhoudingsgetal geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De netto-activa zijn het saldo van het belegd vermogen, de andere activa en de schulden.

Dekkingstekort

De Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen spreken van een situatie van dekkingstekort indien de middelen van het pensioenfonds niet langer toereikend zijn om de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's te dekken.

Derivaten

Van effecten afgeleide financiële instrumenten (beleggingsproducten), waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere meer onderliggende variabelen als valuta's, effecten en rentes. Voorbeelden zijn futures en swaps.

DNB

De Nederlandsche Bank.

Doorsneepremie

Voor alle deelnemers aan de pensioenregeling van het pensioenfonds is de doorsneepremie een gelijk percentage van de pensioengrondslag. Bij de berekening van dit percentage wordt het totaal van individueel berekende pensioenkosten van de deelnemers uitgedrukt als een percentage van de som van alle pensioengrondslagen. Iedereen betaalt dit percentage als pensioenpremie, waardoor geslacht, leeftijd en burgerlijke staat geen rol meer spelen.

Duration

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

Eigen vermogen

Buffer om mogelijke waardedalingen van de in het pensioenfonds aanwezige middelen op te vangen. Pensioenfondsen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer. Met een toereikendheidstoets kan jaarlijks worden vastgesteld of het eigen vermogen groot genoeg is.

Minimaal vereist eigen vermogen:

De ondergrens van het vereist eigen vermogen. Indien het pensioenfonds niet over het minimaal vereist vermogen beschikt is sprake van een dekkingstekort.

Vereist eigen vermogen:

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Gewenst eigen vermogen:

Het vermogen dat nodig is ter dekking van de pensioenverplichtingen, verhoogd met het vermogen dat nodig is om de toeslagambitie ook op de lange termijn na te komen. Het gewenst eigen vermogen is minimaal gelijk aan het vereist eigen vermogen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Emerging markets (opkomende markten)

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Ervaringssterfte

Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.

Fed

De Federal Reserve System of Federal Reserve of informeel ook wel The Fed is de federale, centrale bank van de Verenigde Staten van Amerika, vergelijkbaar met de Europese Centrale Bank.

Feitelijke premie

De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.

Fiduciair Management

Fiduciair management is te omschrijven als een integrale en objectieve oplossing voor pensioenfondsen met verschillende behoeften binnen vermogensbeheer. Bij fiduciair management worden oplossingen aangedragen voor strategische, tactische en operationele vraagstukken in combinatie met een op maat gesneden verslaglegging.

Financieel Toetsingskader (FTK)

De door de toezichthouder uitgevoerde methodiek voor de toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen die vanaf 1 januari 2007 verplicht is en per 1 januari 2015 is aangepast.

FIRM

Afkorting voor Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode. FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt. Risicoanalyse wordt door de toezichthouder gebruikt om inzicht te krijgen in de risico's die samenhangen met de activiteiten die een onderneming uitvoert en de mate waarin deze een potentiële bedreiging kunnen vormen voor de toezichtdoelstellingen.

Franchise

Het deel van het salaris dat niet wordt meegenomen bij het berekenen van de pensioengrondslag.

Futures

Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van (global) tactische asset allocatie.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte premie wordt berekend door de rente of het rendement te baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst. Het pensioenfonds heeft voor dit laatste gekozen.

Gedragscode

Schriftelijk stuk waarin regels en richtlijnen worden gegeven ter voorkoming van belangenconflicten tussen het zakelijk belang en de privébelangen van bij het pensioenfonds betrokken personen en van misbruik van vertrouwelijke informatie.

Grondstoffen

Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn olie, graan en metalen.

Herstelplan

Pensioenfondsen stellen in geval van een reservetekort een langetermijnherstelplan op. Dit plan bevat de concrete maatregelen waardoor het pensioenfonds binnen een termijn van maximaal vijftien jaar weer voldoet aan het vereist eigen vermogen.

Pensioenfondsen stellen in geval van een situatie van onderdekking een kortetermijnherstelplan op. Het kortetermijnherstelplan bevat de concrete maatregelen waardoor het pensioenfonds binnen een termijn van maximaal vijf jaar weer gaat voldoen aan het minimaal vereist eigen vermogen.

High yield

Obligaties met een credit rating lager dan BBB, ook wel non-investment grade genoemd.

Indexatie

Zie toeslagverlening.

Investment grade

Obligaties met een credit rating van BBB of hoger.

ISDA/CSA overeenkomst

Een ISDA overeenkomst is een standaard contract dat OTC-transacties tussen institutionele financiële partijen mogelijk maakt.

CSA is een bijlage bij het ISDA-contract waarin partijen afspraken maken over het wederzijds te leveren en te accepteren onderpand.

Kostendekkende premie

Pensioenfondsden zijn verplicht om een kostendekkende premie te berekenen. De kostendekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het pensioenfonds in rekening brengt.

De kostendekkende premie bestaat uit de actuariael benodigde premie voor de pensioenverplichtingen, een opslag die nodig is voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen, een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds en de premie die actuariael benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling.

Large/Small Cap aandelen

Aandelen met hoger/lager dan gemiddelde marktkapitalisatie.

Marktwaaarde

De marktwaaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Matchingportefeuille/ Returnportefeuille

De matchingportefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om de rentegevoeligheid van de activa met de rentegevoeligheid van de passiva van een pensioenfonds af te stemmen. De returnportefeuille is het deel van de beleggingsportefeuille dat is ingericht om extra rendement te genereren.

Middelloon(regeling)

Het middelloon is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloonregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

Netto-risico

Het restant aan risico dat overblijft na het nemen van beheersmaatregelen.

Non-investment grade

Obligaties met een credit rating lager dan BBB, ook wel high yield genoemd.

Opkomende markten

Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem beheerde portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.

OTC (Over the counter)

Deze term heeft betrekking op financiële transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden

Overige beleggingen

Beleggingen anders dan de voor een pensioenfonds meer traditionele beleggingen zoals aandelen en vastrentende waarden. Onder overige beleggingen vallen de categorieën grondstoffen en hedgefondsen.

Partnerpensioen op kapitaalbasis/risicobasis

Partnerpensioen op kapitaalbasis: er bestaat zowel aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming als bij overlijden na einde deelneming (als gewezen deelnemer of gepensioneerde).

Partnerpensioen op risicobasis: er bestaat alleen aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming.

Partnerpensioen voor de pensioendatum op risicobasis en na pensioendatum op kapitaalbasis: er bestaat aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming of bij overlijden na ingang van het ouderdomspensioen; er bestaat geen aanspraak op partnerpensioen bij overlijden als gewezen deelnemer.

Pensioenaanspraak

Een recht op toekomstige pensioenuitkeringen. De aanspraak op pensioen wordt onderscheiden van het ingegane pensioen.

Pensioenfederatie

In de Pensioenfederatie zijn drie instellingen gefuseerd: de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfonds (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfonds (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfonds (UvB). De Pensioenfederatie vertegenwoordigt via deze koepels de aangesloten pensioenfonds.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer.

Pensioenplanner

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen kunnen maken op basis van (mogelijke) veranderingen in persoonlijke en/of werksituatie.

Pensioenrecht

Een recht op ingegane pensioenuitkeringen.

Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

Prognosetafels

Een sterftetafel is een statistische beschrijving van het afstervingsproces van een bevolking. Sterftetafels zijn gebaseerd op waarnemingen van sterftecijfers over een bepaalde (trend)periode. Men spreekt over Periodetafels indien de waarnemingen rechtstreeks worden gebruikt voor de bepaling van de sterftekansen in de sterftetafel. In Prognosetafel wordt tevens rekening gehouden met de stijgende levensverwachting. De meest recente publicatie van de Nederlandse sterftetafel betreft de AG Prognosetafel 2014. Deze is vastgesteld door het Actuarieel Genootschap en maakt onderscheid in de Prognose Nederlandse Mannen en de Prognose Nederlandse Vrouwen.

Quorum

Het aantal bestuursleden dat aanwezig moet zijn in een vergadering om geldige besluiten te kunnen nemen.

Raad van Toezicht

Voor het intern toezichthoudend orgaan is gekozen voor een raad van toezicht die het functioneren van het bestuur toetst en jaarlijks daarover aan het bestuur rapporteert.

Renterisico

Het risico dat rentefluctuaties - als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva op het gebied van rentelooptijden en rentevoet - leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat.

Reservetekort

De Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfonds spreken van een reservetekort als de middelen ontoereikend zijn om naast de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

Risicomanagement

Naar aanleiding van de negatieve marktontwikkelingen en de invloed daarvan op de dekkingsgraad heeft het bestuur het afgelopen jaar extra aandacht besteed aan het risicomanagement van de beleggingsportefeuille. Op basis hiervan is het beleggingsbeleid verder aangescherpt. De doelstelling van het gewijzigde beleggingsbeleid is het beschermen van de dekkingsgraad tegen extreme risico's. Hierbij is er nadruk gelegd op de twee grootste risico's voor de dekkingsgraad: het risico van dalende aandelenkoersen en het risico van een verder dalende rente. Daarnaast blijft het pensioenfonds toch deels profiteren van een eventueel oplopende rente en stijgende aandelenkoersen.

Risicopremie

Dit is de premie voor risicodekking.

RJ610

De Raad voor de Jaarverslaglegging (RvJ) heeft een richtlijn opgesteld (RJ610) voor pensioenfonds, met voorwaarden voor het jaarverslag en de jaarrekening.

Securities lending

Securities lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

SPO

Stichting Pensioen Opleidingen.

SPO-kennisreflector

Een toets die het mogelijk maakt objectief vast te stellen op welke gebieden leemten in kennis en deskundigheid bestaan voor bestuurders van pensioenfondsen.

Spotmarkt

Markt waarop grondstoffen en valuta worden verhandeld voor directe levering. Dit in tegenstelling tot de termijnmarkt waar prijsvorming nu plaatsvindt en levering op een later tijdstip.

Spread

Het renteverschil tussen bedrijfsobligaties en staatsobligaties.

Sterftetafels

Zie prognosetafels.

Stichtingskapitaal en reserves

Zie eigen vermogen.

Strategische allocatie

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en derivaten. Ook wel beleggingsportefeuille.

Strategische normportefeuille

De strategische normportefeuille is een schaduwportefeuille waarin het pensioengeld in theorie belegd zou kunnen worden. De normportefeuille is dan ook, net als de werkelijke portefeuille, omgeven met regels en afspraken. De normportefeuille bestaat uit meerdere beleggingscategorieën, bijvoorbeeld aandelen en vastrentende waarden. Elke categorie heeft een bepaalde gewicht. Verder wordt per categorie een 'belegbare' index afgesproken die als vergelijkingsmaatstaf geldt.

Swap

Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Deze twee componenten worden ook wel de 'legs' van de transactie genoemd. Swaps zijn derivaten, dat wil zeggen dat ze afgeleide producten zijn.

Technische voorziening (voorziening pensioenverplichtingen)

Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.

Toeslagverlening (indexatie)

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het bestuur neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van uw pensioenaanspraken. De toeslagverlening bij Bedrijfspensioenfonds voor de Bakkers is voorwaardelijk. Er wordt slechts toeslag verleend voor zover de middelen van het pensioenfonds dit toelaten.

Uitkeringsovereenkomst

Bij de uitkeringsovereenkomst weet de deelnemer precies hoe hoog zijn uitkering op termijn is.

Uitvoeringsovereenkomst

De overeenkomst tussen een werkgever en een pensioenfonds over de uitvoering van één of meer pensioenregelingen.

UPO

Uniform Pensioenoverzicht, een overzicht van de pensioenaanspraken dat jaarlijks aan de actieve deelnemers wordt gestuurd.

Verantwoordingsorgaan

De in de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur gehanteerde term voor een orgaan waarin de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) zijn vertegenwoordigd en waaraan het bestuur periodiek verantwoording aflegt.

Verbonden personen

Alle leden van de organen van het pensioenfonds en andere personen die werkzaamheden voor het pensioenfonds verrichten, onafhankelijk van de duur waarvoor of de juridische basis waarop zij werkzaam zijn.

Waardeoverdracht(en)

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.

WIA

Dit is de afkorting voor de wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen.

Z-score

De Z-score wordt ieder jaar vastgesteld en geeft de afwijking van het werkelijk behaalde rendement ten opzichte van het rendement dat op grond van de normportefeuille behaald kan worden ofwel het normrendement.

Colofon

Uitgegeven door

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf

Correspondentieadres:

Postbus 501

9700 AM GRONINGEN

Bezoekadres:

Europaweg 27, Groningen

Telefoon (050) 582 19 90

Fax (050) 313 82 01

internet www.bakkerspensioen.nl

emailadres info@tkppensioen.nl

Realisatie

TKP Pensioen BV

Postbus 501

9700 AM GRONINGEN



Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf

Postbus 11158

9700 CJ Groningen

www.bakkerspensioen.nl