



Bedrijfspensioenfonds
voor het bakkersbedrijf

Jaarverslag 2017

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, beleid en risicobeheer	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	25
4.1 Marktontwikkelingen	25
4.2 Resultaten beleggingsportefeuille	26
4.3 Aandelen	27
4.4 Vastrentende waarden	27
4.5 Vastgoedbeleggingen	27
4.6 Overige beleggingen	28
4.6.1 Grondstoffen	28
4.6.2 Private Equity	28
4.6.3 Z-score 2017 en performancetoets	28
4.7 Vooruitzichten	29
4.8 Maatschappelijk verantwoord beleggen	30
5 Pensioenen	31
5.1 Communicatie	31
5.2 Uitvoeringskosten	33
5.3 Pensioenregeling	34
5.4 Nieuwe wetgeving	37
6 Actuariële analyse	39
7 Het besturen van het pensioenfonds en naleving wet- en regelgeving	40
7.1 Algemeen	40
7.2 Bestuursaangelegenheden	41
7.2.1 Algemeen	41
7.2.2 Bestuursvergaderingen	41
7.3 Dagelijks Bestuur en bestuurscommissies	42
7.4 Geschillencommissie	42
7.5 Goed Pensioenfondsbestuur	42
7.5.1 Code Pensioenfonds	43
7.6 Raad van toezicht	44
7.6.1 Bevindingen en aanbevelingen over 2017	44
7.7 Verantwoordingsorgaan	46
7.7.1 Verslag van het verantwoordingsorgaan	46

7.7.2	Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan	49
7.8	Informatie vanuit toezicht van DNB en AFM	51
7.9	Deskundigheids- en integriteitstoets en opleiding	51
7.10	Gedragscodes	52
7.11	Organisatie en uitvoering	52
7.12	Statutenwijziging	52
8	Verwachte gang van zaken	53
	Jaarrekening	54
9	Jaarrekening	55
9.1	Balans per 31 december 2017	55
9.2	Staat van baten en lasten	56
9.3	Kasstroomoverzicht	57
9.4	Toelichting op de jaarrekening	58
9.4.1	Algemeen	58
9.4.2	Grondslagen	58
9.4.3	Toelichting op de balans per 31 december 2017	64
9.4.4	Niet in de balans opgenomen regelingen	82
9.4.5	Verbonden partijen	82
9.4.6	Toelichting op de staat van baten en lasten over 2017	83
9.4.7	Gebeurtenissen na balansdatum	87
	Overige gegevens	88
10	Overige gegevens	89
10.1	Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	89
10.2	Actuariële verklaring	90
10.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	92
	Bijlagen	95
Bijlage 1	Deelnemersbestand	96
Bijlage 2	Begrippenlijst	97

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

Bedragen x € 1.000	2017	2016	2015	2014	2013
Aantal verzekerden (per eind van het jaar) *					
Deelnemers, actief en voortgezet	33.908	33.651	39.711	39.719	40.230
Gewezen deelnemers **	101.097	100.535	112.076	106.946	107.264
Ingegane pensioenen **	21.326	20.984	23.215	23.091	19.437
Totaal aantal verzekerden	156.331	155.170	175.002	169.756	166.931
Pensioenen					
Kostendekkende premie	116.209	111.965	110.333	89.002	90.641
Gedempte premie	80.019	84.996	79.461	73.473	63.410
Feitelijke premie	89.370	88.347	88.253	88.466	82.944
Uitvoeringskosten	7.939	7.808	7.714	6.983	6.975
Uitkeringen	82.616	77.340	74.346	78.122	74.864
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	1,13%	0,56%	0,44%	2,00%	0,00%
Gemiste toeslagen inactieven en ingegane pensioenen	1,13%	0,56%	0,44%	0,85%	1,16%
Vermogen en solvabiliteit					
Aanwezig eigen vermogen	129.342	-84.650	-96.168	116.914	191.472
Minimaal vereist eigen vermogen (PW art. 131)	168.406	169.232	158.832	148.045	122.263
Vereist eigen vermogen (PW art. 132)	666.231	676.495	647.497	465.980	478.652
Technische voorzieningen	3.873.247	3.935.633	3.606.671	3.361.734	2.737.277
Dekkingsgraad in %	103,3	97,8	97,3	103,5	107,0
Beleidsdekkingsgraad in %	101,3	92,9	99,4	106,8	n.v.t.
Reële dekkingsgraad in %	81,1	75,8	79,8	n.v.t.	n.v.t.
Duration	21,4	21,4	20,9	20,3	19,0
Gemiddelde rente waarop de voorziening is bepaald	1,58%	1,43%	1,79%	2,02%	2,86%

Bedragen x € 1.000	2017	2016	2015	2014	2013
Beleggingen					
Balanswaarde ***	3.984.230	3.835.755	3.498.630	3.464.559	2.719.625
Beleggingsopbrengsten excl. kosten	160.271	344.626	31.978	559.731	91.676
Economische samenstelling beleggingsportefeuille **					
Aandelen	1.318.545	1.336.909	1.210.214	1.161.792	1.004.297
Vastrentende waarden	1.996.690	2.189.295	1.990.696	1.961.216	1.568.734
Vastgoed	91.486	82.911	87.124	74.228	62.937
Overige beleggingen (grondstoffen liquide middelen)	573.858	39.394	102.879	71.658	109.558
Derivaten	3.651	187.246	107.718	195.666	-25.900
Beleggingsrendement					
Jaarrendement portefeuille	4,0%	10,0%	1,0%	19,5%	3,5%
Kostenratio's					
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	128	128	110	115	117
Directe vermogensbeheerkosten	0,20%	0,20%	0,17%	0,17%	0,17%
Indirecte vermogensbeheerkosten	0,16%	0,14%	0,15%	0,17%	0,19%
Transactiekosten	0,06%	0,04%	0,08%	0,03%	0,04%
Totaal kosten vermogensbeheer	0,42%	0,38%	0,39%	0,37%	0,40%

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

* Tot en met 2016 werden de aantallen gebaseerd op dienstverbanden. Met ingang van 2017 is de tellingsmethodiek gewijzigd en wordt geteld op basis van het aantal natuurlijke personen.

** 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 2017 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

2017 was een jaar waarin de dekkingsgraad dankzij een nettorendement van 4%, maar nog meer door de gestegen rente kon verbeteren van 97,8% einde 2016 naar 103,3% einde 2017. Omdat het minimaal vereiste vermogen 104,4% is, heeft het fonds nog steeds een dekkingstekort en bevindt zich nog in de gevarezone, maar de verwachtingen zijn ondanks de onzekere en turbulente economische en politieke vooruitzichten niet negatief.

Door de moeizame financiële positie hebben we nu voor het negende opvolgende jaar de pensioenen niet kunnen indexeren en verwachten we dat ook de komende jaren niet te kunnen doen. Het fonds heeft in 2018 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 onverminderd zorgelijk, waarbij het gevaar voor kortingen in de komende jaren zeker nog niet is geweken.

Bestuur

In het verslagjaar heeft Jacques van de Vall afscheid genomen na 15 jaren als bestuurder en dat grotendeels als werkgeversvoorzitter. Het fonds is hem veel dank verschuldigd voor zijn tomeloze inzet. Verheugd was het bestuur over de toetreding van Caroline Bongers als bestuurder, wat bijdraagt aan de door het fonds zo gewenste diversiteit binnen het bestuur.

Belangrijke ontwikkelingen

Per 1 januari 2017 is het fiduciair management na een tender ondergebracht bij NNIP. De overdracht van de oude fiduciair management naar NNIP is probleemloos en professioneel verlopen. Met deze nieuwe partij komen ook andere mogelijkheden en voorstellen ter tafel waardoor de portefeuille verder verbeterd is geworden.

Met het pensioenfonds Zoetwaren wordt steeds intensiever samengewerkt om kosten te besparen en elkaar te ondersteunen in een voortdurend veranderende en meer eisen stellende pensioenwereld, zodat het 'wiel' niet twee keer hoeft te worden uitgevonden. Denk hierbij aan de invoering van de AVG en de daarmee samenhangende organisatorische en contractuele aanpassingen.

Namens het bestuur van het pensioenfonds

Groningen, 8 juni 2018

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 2017 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	70 jaar M
C.M.W. Bongers	Bestuurslid****	21-04-2021	NBOV	43 jaar V
P.F.J. van der Heijden	Bestuurslid / Voorzitter***	17-02-2019	NVB	64 jaar M
P. Mannaert	bestuurslid	01-07-2018	NVB	55 jaar M
T.L. Volkeri	bestuurslid	01-08-2020	NBOV	68 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2017

** De heer Van de Vall is per 1 maart 2017 afgetreden.

*** De heer Van der Heijden was tot 1 maart 2017 bestuurslid en sinds 1 maart 2017 is hij benoemd als werkgeversvoorzitter

**** Mevrouw Bongers is per 21 april 2017 benoemd als bestuurslid

Benoemd namens de deelnemers

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid tot	Voorgedragen door	Leeftijd * Man / Vrouw
L.F.M. van Beekum	Voorzitter	01-07-2020	FNV	56 jaar M
R. Barnhoorn	Bestuurslid	01-12-2019	FNV	53 jaar M
A.A. van Hienen	Bestuurslid	01-06-2020	FNV	69 jaar M
R.A.J. Lahoye	(Plaatsvervangend) bestuurslid	01-03-2020	CNV Vakmensen	63 jaar M
M.W. van Straten	Bestuurslid	01-12-2020	CNV Vakmensen	44 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2017.

Benoemd namens de pensioengerechtigden

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid tot	Voorgedragen door	Leeftijd * Man / Vrouw
S.J.H. Borghouts	Bestuurslid	01-07-2018	ANBO	58 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2017

Dagelijks Bestuur

De heer L.F.M. van Beekum (werknemersvoorzitter)
De heer P.F.J. van der Heijden (werkgeversvoorzitter)

Beleggingsadviescommissie

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

Risico- en Auditcommissie

De heer S.J.H. Borghouts (voorzitter)
De heer R. Barnhoorn
Mevrouw C.M.W. Bongers
De heer A.A. van Hienen

Communicatiecommissie

De heer M.W. van Straten (voorzitter)
De heer S. Banga (toehoorder vanuit het verantwoordingsorgaan)
De heer L.F.M. van Beekum (toehoorder)
Mevrouw C.M.W. Bongers
De heer T.L. Volkeri

Pensioencommissie

De heer R. Barnhoorn (voorzitter)
De heer P.F.J. van der Heijden
De heer P. Mannaert
De heer M.W. van Straten

Jaarwerkcommissie

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

Notacommissie

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

Stuurgroep Toekomst

De heer R. Barnhoorn
De heer L.F.M. van Beekum
De heer P.F.J. van der Heijden

Geschillencommissie

De heer A.Th.M. van Hulst (voorzitter)
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	01-01-2020	FNV	69 jaar M
P.G.M. Lelieveld	Secretaris (tot 1 juli 2017) Lid namens pensioengerechtigden	01-01-2020	CNV Vakmensen	69 jaar M
A.J.D. Roodenrijs	Plaatsvervangend voorzitter Lid namens werkgevers Secretaris (vanaf 1 juli 2017)	01-01-2020	NBOV en NVB **	55 jaar M
M.H. Aderhold	Lid namens deelnemers	01-01-2020	FNV	48 jaar M
P. Arendshorst	Lid namens deelnemers	01-01-2020	FNV	62 jaar M
S. Banga	Lid namens deelnemers	01-01-2020	CNV Vakmensen	60 jaar M
E.P.H. Maat	Lid namens deelnemers	01-01-2020	FNV	53 jaar M
A.A.M. Ravensbergen	Lid namens gewezen deelnemers	26-09-2017	FNV	73 jaar M
Vacature sinds 26-09-2017	Zetel namens gewezen deelnemers ***			

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2017.

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

*** Sinds 26 september 2017 is er een vacature voor invulling van de zetel namens de gewezen deelnemers.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit formeel 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	48 jaar V
M. Elema	Lid	01-07-2018	n.v.t. / onafhankelijk	63 jaar M
R.P. van Leeuwen	Lid	01-07-2021	n.v.t. / onafhankelijk	62 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2017.

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	71 jaar M
A.C. van Bakkum	Lid	01-01-2019	n.v.t. / onafhankelijk	41 jaar V
G.J. van Egmond	Lid	01-01-2019	n.v.t. / onafhankelijk	45 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2017.

Nevenfuncties

De heer M.H. Aderhold	Medewerker bij Bakkersland in Sevenum;
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 R. Barnhoorn	Beleidsmedewerker/pensioenfondsbestuurder bij FNV; Lid commissie van Beroep bij ABP; Lid sectorraad bij FNV; Bestuurslid bij Pensioenfonds True Blue; Bestuurslid bij BPF Dranken;
De heer L.F.M. van Beekum	Bestuurder bij FNV; Bestuurslid bij Examenwerk; Bestuurslid bij NBA Bakkerij;
Mevrouw A.C. van Bakkum	Juridisch medewerker FNV.
Mevrouw C.W.M. Bongers	Directeur van De Ondernemerscommissaris; Ondernemersadviseur bij Stichting MKB Doorgaan; Directeur bij Mindful in Business; Mindfulnesstrainer/yogadocent voor bedrijven en particulieren.
De heer S.J.H. Borghouts	Interim Professional bij Borghouts Internal Audit Consult; Bestuurslid bij BPF Betonproducten;
De heer G.J. van Egmond	Medewerker bij de NBOV (afdeling Juridische Zaken), Penningmeester S.V. bij MMO te Hoogmade, Vicevoorzitter van vereniging De Hoogmadesche Polder;
De heer M. Elema	Directeur bij BO Akkerbouw; Bestuurslid bij TKI Agro Food; Bestuurslid bij St. IRS; Voorzitter bestuur bij St. CSAR; Voorzitter bij St 's Gravenzandse Korenmolen; Secretaris / Penningmeester bij St. SKV; Lid raad van toezicht bij St. Vitis Welzijn; Inkoper bij Inbak BV;
De heer P.F.J. van der Heijden	Lid raad van toezicht bij Pensioenfonds Hibin; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds EY; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds SVG; Lid beleggingscommissie bij PC 1 van Driel Eenheid;
De heer A.Th.M. van Hulst	Lid visitatiecommissie Campina; Voorzitter 14 geschillencommissies;
De heer R.A.J. Lahoye	Bestuurslid bij BPF Dranken; Voorzitter bestuur bij BPF Kappers; Voorzitter raad van toezicht bij Hout en Meubileringscollege;
De heer R.P. van Leeuwen	Voorzitter raad van commissarissen bij Leidsche Verzekeringen; Lid raad van commissarissen bij Portaal; Voorzitter bestuur bij Pensioenfonds Sportfondsen;

	Pensioen Associate bij Akkermans & Partners; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds Avery Dennison; Docent bij Oysterwyck Hogeschool; Voorzitter bestuur bij BPF Tandtechniek; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds Telegraaf; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds OWASE; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds Mercer; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds ING; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds GSFS; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds Goudse Haven; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds Kon. Ten Cate; Penningmeester bij de Nederlandse Bridgebond; Penningmeester bij de Federatie Nederlandse Denksporten; Commissaris bij Topbridge BV; Commissaris bij NBB Bridge BV;
De heer P.G.M. Lelieveld De heer W. van der Linden	Geen nevenfuncties; Voorzitter Sectorraad Brood en Banket bij FNV; Diverse functies bij Bakkerij de Waal; Burgerraadslid gemeenteraad Ridderkerk; Gemeenteraadslid gemeente Ridderkerk;
De heer E.P.H. Maat De heer P. Mannaert	Medewerker bij Banketbakkerij Wouter de Graaf; Bestuurslid bij BPF Tandtechniek; Lid beleggingsadviescommissie bij PMA;
De heer A.A.M. Ravensbergen	Secretaris Sectorraad Brood en Banket bij FNV, Secretaris jubileumcommissie lokaal Amsterdam bij FNV;
De heer A.J.D. Roodenrijs	Eigenaar Meesterbakker Roodenrijs; Eigenaar Horecabakker Roodenrijs; Bestuurslid bij Skate4AIR; Voorzitter bij Skate West Westland;
Mevrouw P.M. Siegman	Adviseur bij GPSS; Lid raad van toezicht bij Pensioenfonds UWV; Voorzitter werkgroep bij VIIP; Lid werkgroep VITP; Voorzitter bij Pensioenfonds Eriks;
De heer M.W. van Straten	Pensioenfondsbestuurder bij CNV Vakmensen; Bestuurslid bij BPF Horeca en Catering; Bestuurslid bij BPF Recreatie; Bestuurslid bij VUT-fonds voor de Contractcateringbranche Sucon 2;
De heer J.H.M. van de Vall	Voorzitter bestuur bij BPF Vlakglas; Voorzitter raad van toezicht bij Pensioenfonds VPNS; Voorzitter geschillencommissie bij True Blue; Bestuurslid bij St KVOB Pensioenvoorzieningen;
De heer T.L. Volkeri	Lid kascommissie bij CEBP (boulangerie & patisserie); Secretaris bij St KVOB Pensioenvoorzieningen;

Uitvoeringsorganisaties

Het beheer van de pensioenadministratie en bestuursondersteuning is uitbesteed aan TKP Pensioen B.V.
Het fiduciair management voor het pensioenfonds is uitbesteed aan NN Investment Partners N.V.
De custodian van het pensioenfonds is State Street Bank GmbH.

Certificeerders

De certificerend actuaire is de heer R. Kruijff (Willis Towers Watson Netherlands B.V.)

De controlerend accountant is de heer H.C. van der Rijst (PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.)

Externe Oversight manager

Mevrouw M. Koetsier (Ortec Finance)

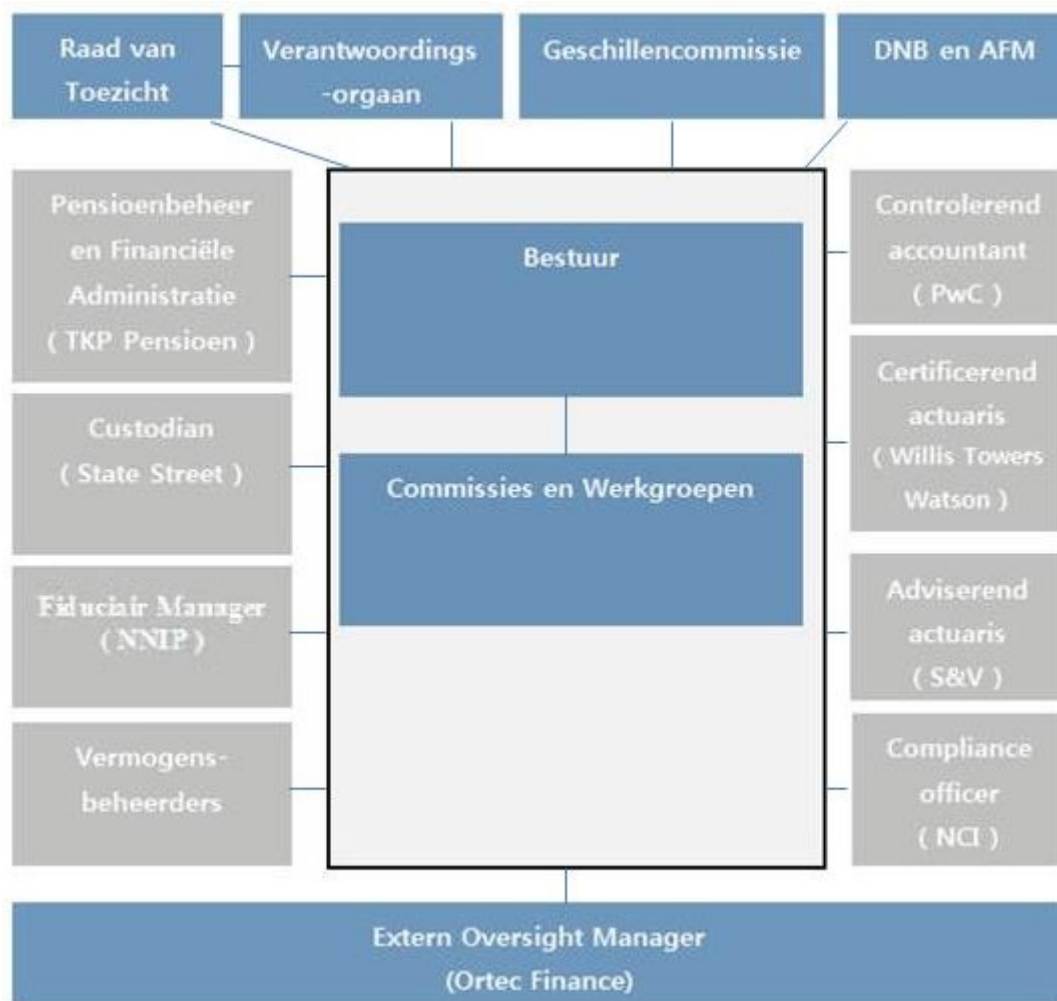
Adviserend Actuaris

De heer R. Dijkstra (Sprenkels en Verschuren)

Compliance officer

De heer A. de Jong (Nederlands Compliance Instituut)

Organogram Bedrijfspensioenfonds voor het bakkersbedrijf



3 Financiële positie, beleid en risicobeheer

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. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de twaalf maanddekkingsgraden naar de meest actuele inzichten. De beleidsdekkingsgraad is ultimo 2017 101,3% (2016 92,9%).

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

	2017	2016
Dekkingsgraad 1 januari	97,8 %	97,3 %
Effect premies	-0,2 %	-0,2 %
Effect uitkeringen	-0,1 %	-0,1 %
Effect toeslagverlening	0,0 %	0,0 %
Effect wijziging rente	1,3 %	-9,3 %
Effect beleggingsresultaat	4,2 %	8,6 %
Effect aanpassing actuariële grondslagen	0,1 %	1,1 %
Effect overige oorzaken	0,2 %	0,4 %
Dekkingsgraad 31 december	103,3 %	97,8 %

Effect premies

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

Effect toeslagverlening

In 2017 is door het bestuur besloten om geen toeslagen toe te kennen.

Effect wijziging rente

De wijziging van de rentetermijnstructuur heeft een positief effect gehad op de dekkingsgraad. De voorziening is hierdoor met circa € 53,1 miljoen gedaald, dit had een positief effect van 1,3%-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 2017 3,95%. Dit rendement was (na aftrek van beleggingskosten) hoger dan het rendement benodigd om de aangroei van de voorziening te financieren (-0,217%). De dekkingsgraad is hierdoor met 4,2%-punt toegenomen.

Effect aanpassing actuariële grondslagen

Wijziging pensioenregeling:

Per 1 januari 2018 is de pensioenregeling gewijzigd waarbij de reglementaire pensioenleeftijd is verhoogd van 67 naar 68 jaar, en het opbouwpercentage ongewijzigd is gebleven.

Als gevolg van deze wijziging worden per 1 januari 2018 de bij het pensioenfonds opgebouwde aanspraken ouderdomspensioen geconverteerd naar aanspraken met een pensioenleeftijd 68. Deze conversie vindt resultaat neutraal plaats. Per saldo neemt de voorziening met € 3,9 miljoen. af. Het effect op de dekkingsgraad is 0,1%-punt positief.

Wijziging niet opgevraagd pensioen:

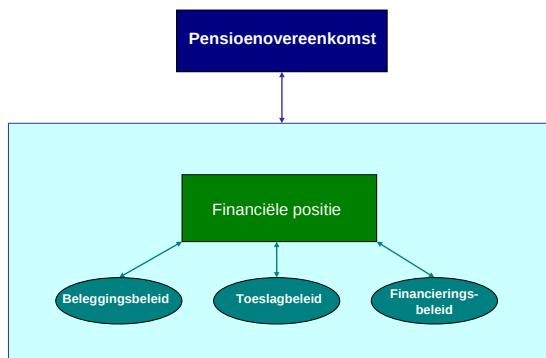
Ultimo 2017 is de waardering niet opgevraagde pensioenen gewijzigd. Dit leidt tot een vrijval in de voorziening van € 0,5 miljoen en heeft een positief effect op de dekkingsgraad van 0,0%.

Effect overige oorzaken

Het effect van de overige oorzaken heeft een positieve impact op de dekkingsgraad van 0,2%-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 kostendeekkende premie en de verschuldigde premie bij het fonds wordt vastgesteld wordt hierna nader toegelicht.

Vaststelling van de kostendeekkende premie

De kostendeekkende 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 ultimo voorgaand boekjaar.

Voor de berekening van de kostendeekkende premie wordt uitgegaan van de reële rendementscurve. De reële rendementscurve wordt vastgesteld als het verwachte fondsrendement 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 2017 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 rentepeil 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 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 2017 is de bijdrage vastgesteld op 24,4% van de pensioengrondslag. De pensioengrondslag wordt gevormd door het salaris minus de franchise van € 13.123.

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:

	2017	2016	2015	2014	2013
Pensioenpremie in % van de PG	24,4	24,4	14,0*	14,0*	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 2017 wordt de premie voor de excedentregeling als volgt vastgesteld:

Overlevingsgrondslagen	: Prognosetafel AG2016, rekening houdend met ervaringssterfte. Per 1 januari 2017 wordt startjaar 2017 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;
Arbeidsongeschiktheid	: 4,6% van de nominale jaarinkoop;
Solvabiliteitsopslag	: 16,5% 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 outperformedoelstelling 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), euro renteswaps die alleen met solide tegenpartijen worden/zijn afgesloten, bedrijfsobligaties en hypotheek. Er vindt een dagelijkse bewaking van het onderpand plaats die wordt uitgevoerd door specialisten.

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.

Strategische verdeling normportefeuille

Hieronder is de strategische verdeling voor 2017 weergegeven met de bijbehorende indices (de total return variant; inclusief netto dividend).

Deelportefeuille	Assetcategorie	Gebied	min	Norm 2017	max	Benchmark	Norm 2016
Matching	Vastrentende waarden	Euro staatsobligaties minimaal AA & Geldmarkt & Swaps	36%	41%	46%	Rendement afgedekte verplichtingen - rendement cashflows vastrentende waarden matchingportefeuille	41%
		Inflatie-obligaties AAA/AA Euro	0%	5%	15%	Bloomberg Barclays Euro HICP-Linked Germany + France	5%
		Bedrijfsobligaties	0%	6%	12%	Bloomberg BarclaysEuro Aggregate Corporate Bond Index	6%
		Hypotheek	0%	3%	6%	JPM GBI Traded Netherlands	3%
		Totaal matching	50%	55%	60%		55%
						US High Yield Master II	
Return	Vastrentende waarden	Obligaties High Yield	0%	2%	4%	Constrained Euro Hedged	2%
		Obligaties Emerging Market Debt HC	0%	2%	4%	JPM EMBI Globa Euro Hedged	2%
		Liquiditeiten	0%	2%	4%	3-maands euribor	
		Totaal vastrentende waarden	51%	61%	71%		61%
	Aandelen	Europa	11%	17%	23%	MSCI Europe Net	
		Verenigde Staten	2%	4%	6%	MSCI US Net	
		Japan	2%	4%	6%	MSCI Japan Net	
		Emerging Markets	2%	4%	6%	MSCI Emerging Markets Free	
		Totaal aandelen	24%	29%	34%		29%
	Onroerend goed		2%	4%	6%	50% ROZ-IPD NL + 50% MSCI EMU real estate index	4%
	Alternatives	Commodities	0%	3%	6%	Bloomberg Commodity ex Grains Index hedged	3%
		Private Equity	0%	3%	6%	5-jaars eurosrap +200 bps	3%
		Totaal return	40%	45%	50%		45%
				100%			100%

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. De risicohouding is sindsdien niet gewijzigd.

Kwalitatieve risicohouding financieel risico

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 2017 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.

Kwantitatieve risicohouding

De kwantitatieve risicohouding wordt geconcretiseerd door de vaststelling van risicogrenzen (het Vereist Eigen Vermogen en de grenzen van de haalbaarheidstoets). Bij een overschrijding vindt er een beleidsdiscussie plaats. Risicogrenzen maken het mogelijk om op een vooraf vastgelegde en objectieve manier te beoordelen of het risico hoger of lager is dan vooraf is toegestaan. Echter, bij overschrijding van risicogrenzen zal geen automatische aanpassing van beleid plaatsvinden, maar een kwalitatieve discussie, rekening houdend met de situatie en inzichten van dat moment.

Pensioenresultaat:
$$\frac{\text{Pensioenuitkeringen geïndexeerd en gekort conform beleid Fonds}}{\text{Pensioenuitkeringen (o.b.v.volledige pensioenopbouw)geïndexeerd met volledige prijsinflatie}}$$

Dit pensioenresultaat wordt door middel van een haalbaarheidstoets per geboortecohort vastgesteld en vervolgens op basis van gewogen aantallen vertaald naar een pensioenresultaat op fondsniveau. Bij de vaststelling van dit pensioenresultaat wordt geen rekening gehouden met nieuwe toetreders, maar wel met toekomstige opbouw en ontslag- en pensioneringskansen van huidige actieven.

Het bestuur heeft de volgende risicohouding (lange termijn) vastgesteld met betrekking tot het pensioenresultaat:

Ondergrens 1: Vanuit de situatie waarbij dekkingsgraad gelijk is aan Vereist Eigen Vermogen dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 80%.

Ondergrens 2: Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 75%.

Ondergrens 3: Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een "slechtweerscenario" (lees: 5e percentiel) 30% te bedragen.

Het bestuur heeft de volgende risicohouding (korte termijn) vastgesteld met betrekking tot het Vereist Eigen Vermogen: het Vereist Eigen Vermogen afgeleid van de werkelijke asset mix van het Fonds mag niet meer dan 2,5% (zowel positief als negatief) afwijken van het Vereist Eigen Vermogen afgeleid van de strategische asset mix.

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 2017 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	Jaarlijkse haalbaarheidstoets 2017
Mediaan pensioenresultaat	75%	89%	80%	83%
Slecht-weer-scenario pensioenresultaat	-	63%	55%	56%
Relatieve afwijking slecht-weerscenario	30%	30%	31%	33%

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 31% in 2016 naar 33% in 2017. Dit betekent dat de maximale afwijking van 30% ook in 2017 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 2017 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 vervolgens verder verbetert, wordt bij voorkeur juist weer 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.

Risicohouding niet-financiële risico's

Het bestuur hanteert de volgende uitgangspunten met betrekking tot de niet-financiële risico's:

- Het bestuur streeft naar een goede reputatie en betrouwbaarheid teneinde het draagvlak voor de uitvoering van de eigen regeling te behouden en verder te versterken. Het bestuur besteedt daarom alleen werkzaamheden uit aan integere en professionele partijen.
- Het bestuur bewaakt en monitort de operationele uitbestedingsrisico's a.d.h.v. verschillende rapportages, waaronder het Integraal Risico Dashboard. Daarnaast worden in SLA's met uitbestedingspartijen key performance indicatoren afgesproken om uitbestedingsrisico's te beheersen en monitoren. Het beheersen van operationele risico's gaat gepaard met kosten. De mate van beheersing wordt daarom altijd gezien in relatie tot de kosten, waarbij het bestuur geen bovenmatige risico's accepteert.
- Het bestuur heeft een strikte gedragscode waar verbonden personen aan gebonden zijn. Alle verbonden personen voldoen aan eisen met betrekking tot integriteit, deskundigheid en professionaliteit. Het bestuur accepteert geen risico's met betrekking tot het niet naleven hiervan.
- Het bestuur hecht waarde aan bewustwording omtrent integriteitsrisico's en voert daarom periodiek een uitgebreide systematische integriteitsrisicoanalyse uit (de zogenaamde 'SIRA'). Deze is in 2017 herijkt.

Strategische risico's

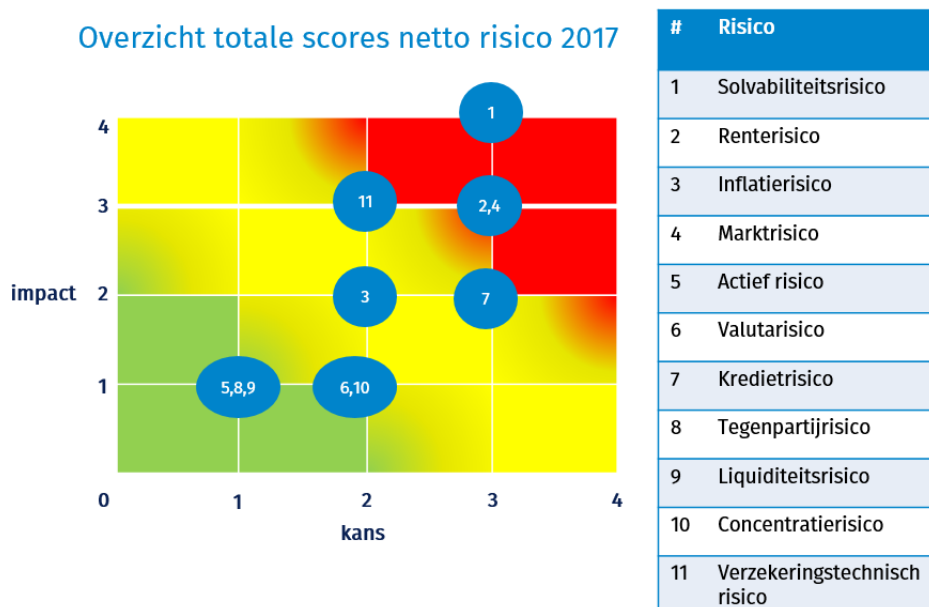
Het pensioenfonds heeft de risico's ingedeeld in financiële en niet-financiële risico's. Het bestuur heeft in 2017 een herijking van de scoring uit 2016 van zowel de financiële als de niet-financiële risico's uitgevoerd. Hieruit is gebleken dat de meest belangrijke financiële risico's het solvabiliteitsrisico, het renterisico en het marktrisico betreffen. De meest

belangrijke niet-financiële risico's betreffen het omgevingsrisico, het governancerisico, het uitbestedingsrisico en het IT-risico.

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

Financiële risico's

De uitkomst van de risicoscoring is in onderstaande figuren opgenomen. De scores zijn gebaseerd op het netto-risico.



Figuur 1 scoring financiële risico's

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 dekkinggraad van het pensioenfonds. In 2017 is de beleidsdekkinggraad gestegen van 92,9% per 1 januari 2017 tot 101,2% per 31 december 2017. De stijging van de beleidsdekkinggraad werd o.a. veroorzaakt door een lichte stijging in de rente en door de goede rendementen op zakelijke waarden zoals aandelen en vastgoed. Door de stijging van de beleidsdekkinggraad is het solvabiliteitsrisico in 2017 afgenomen.

In 2017 is er ALM-toets uitgevoerd op de nieuwe beleggingsvoorstellen t.b.v. Beleggingsplan 2018. Hieruit bleek dat – ten opzichte van de situatie in 2016 – de pensioenresultaten zijn verbeterd vanwege de gestegen UFR-dekkinggraad. De indexatieambitie van 50% over 15 jaar wordt naar verwachting echter nog steeds niet volledig gehaald. De kans op korten is door de gestegen UFR-dekkinggraad wel gedaald.

Beleggingsrisico's

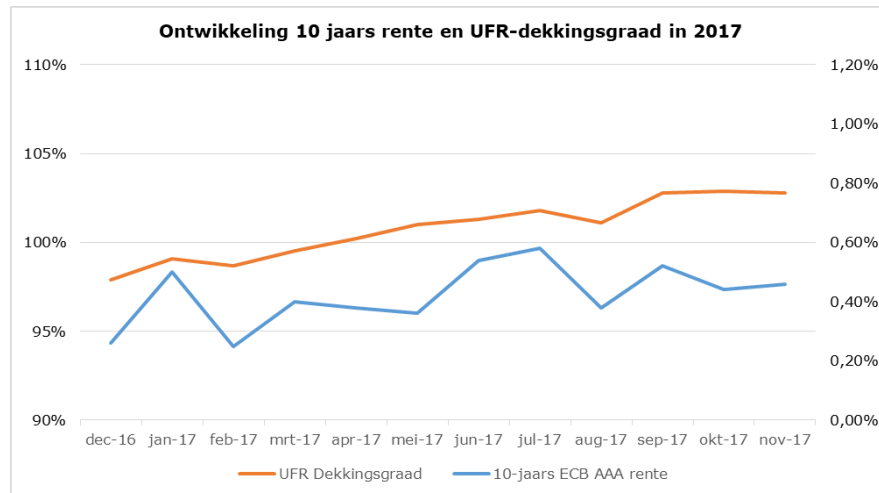
De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het renterisico en het marktrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin het pensioenfonds op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid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

- 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 beleggingen in geldmarktinstrumenten en 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 inflatiegerelateerde obligaties. Omdat het renterisico niet volledig is afgedekt zal een daling in de rente een negatieve impact hebben op de dekkingsgraad 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 dekkingsgraad negatief is. In 2017 is de rente over de gehele periode gezien licht gestegen. De stijging heeft een positieve impact gehad op de UFR-dekkingsgraad. In onderstaande grafiek is de ontwikkeling van de UFR-dekkingsgraad afgezet tegen de ontwikkeling in de 10-jaars euro rente.



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.

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.

In 2017 werd het nemen van marktrisico beloond. Vooral aandelen en vastgoed behaalden een hoog rendement. Alleen de categorie grondstoffen liet een negatief rendement zien. Als gevolg van de lage rente is er grote vraag naar zakelijke waarden zoals aandelen en vastgoed. Deze prijzen van deze beleggingen zijn dan ook sterk gestegen. Dit wordt in de financiële media inmiddels als een steeds groter risico op 'marktbubbels' gezien.

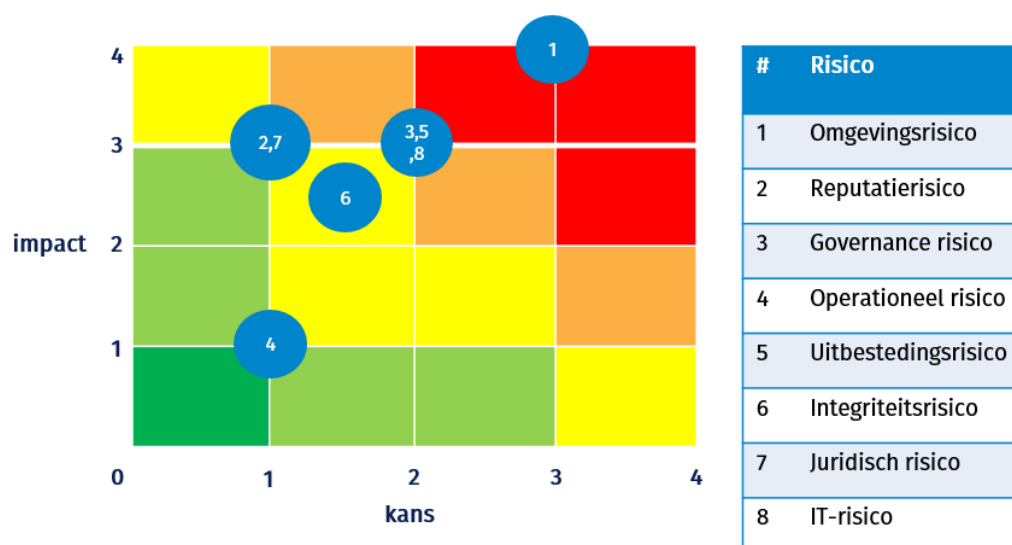
- **Verzekeringstechnisch risico**

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. In de actuariële analyse worden de afwijkingen geanalyseerd. Gezien de omvang van het pensioenfonds, wordt het verzekeringstechnisch risico niet herverzekerd. De belangrijkste actuariële risico's zijn het langlevensrisico, het overlijdensrisico (kortleven) en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Van de actuariële risico's heeft het langlevensrisico het meeste impact. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen mogelijk niet voor de uitkering van de pensioenverplichting aan deze langer levende deelnemers. Door toepassing van de AG-prognosetafel 2016 is bij het pensioenfonds het langlevensrisico voor een belangrijk deel gewaardeerd in de voorziening pensioenverplichtingen.

- **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

Overzicht totale scores netto risico 2017



Figuur 2 scoring niet-financiële risico's

- 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 2017 aandacht besteed aan de ontwikkelingen rondom de herziening van het pensioenstelsel. Er zijn nog geen concrete wijzigingen van het pensioenstelsel voorgesteld maar het bestuur houdt ontwikkelingen nadrukkelijk in de gaten. Daarnaast onderzoekt de fusiewerkgroep de mogelijkheden voor een fusie met Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zoetwarenindustrie. Een fusie tussen beide fondsen kan bijdragen aan de toekomstbestendigheid.

- Governancerisico

Het governancerisico is het risico dat er onvoldoende deskundige bestuursleden gevonden kunnen worden. Dit risico wordt vanaf 2017 apart benoemd. Het bestuur heeft verschillende maatregelen getroffen om dit risico te beperken zoals het volgen van opleidingen om de deskundigheid te bevorderen, het tijdig nieuwe bestuursleden betrekken als toehoorder en het tijdig contacten met werkgevers onderhouden over het aanbrengen van nieuwe bestuursleden. In 2017 is één nieuw bestuurslid toegetreden tot het bestuur. Daarnaast hebben enige potentiële kandidaten van de werkgeversvereniging NBOV enkele vergaderingen als toehoorder bijgewoond in aanloop naar een mogelijk bestuurslidmaatschap.

- 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 NNIP over de uitgevoerde werkzaamheden. Ook worden periodiek evaluatiegesprekken gevoerd met de verschillende dienstverleners. Het bestuur heeft eind 2016 besloten om Nationale Nederlanden Investment Partners te benoemen tot nieuwe Fiduciair Manager. NNIP is per 1 maart 2017 formeel gestart met de werkzaamheden als Fiduciair Manager.

- IT-risico

Het IT-risico is het risico op schade als gevolg van systeemuitval, een gebrekkige beveiliging en/of continuïteit van systemen. Dit risico is in 2017 steeds duidelijker voelbaar a.g.v. onder andere de incidenten in het kader van cybercrime zoals bijvoorbeeld de 'wannacry' aanval. Ook de wet datalekken die in 2016 is ingegaan noopt tot extra aandacht voor IT-beveiliging. Om meer inzicht te krijgen in het IT-risico en de beheersmaatregelen heeft het bestuur hier in 2017 nadrukkelijk aandacht aan besteed. Zo is aan de uitvoeringsorganisaties (TKP, NNIP en SST) gevraagd om nadere informatie te verschaffen waaronder een COBIT self-assessment. Ook heeft het bestuur een externe auditor ingeschakeld om de opgeleverde informatie te beoordelen. Daarnaast is er op 2 oktober 2017 een studiedag gehouden om het bewustzijn t.a.v. IT-risico's te bevorderen. Uit de bespreking van de IT-risicobeheersing met uitvoeringsorganisaties zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen. Veel van de maatregelen zijn gericht op preventie en detectie zodat voorkomen kan worden dat IT-incidenten zich voordoen. De uitvoeringsorganisaties investeren dus nadrukkelijk in het voorkomen van cybercrime. De IT-beveiliging voldoet veelal aan internationaal erkende standaarden zoals bijvoorbeeld COBIT en ISO 27002. Ook bij het selecteren van individuele vermogensbeheerders wordt meer dan voorheen gekeken naar de risicobeheersing op IT-gebied.

Risicomanagementsysteem

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 ondersteunt het bestuur op het gebied van 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, NNIP 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.

'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. Ook heeft het bestuur in 2017 nadrukkelijk stilgestaan bij de uitvoering van de Systematische Integriteits Risicoanalyse (de 'SIRA'). 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. Ook deze zelf-evaluatie heeft in 2017 weer plaatsgevonden. 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

Het economisch herstel zette in 2017 wereldwijd door en macrocijfers waren gemiddeld beter dan verwacht. De groei van de wereldeconomie werd zo opgestuwd tot aan de bovenkant van de groeirange van 3%-3,5%. Het economisch herstel leidde nog niet tot een aantrekkende loongroei en een materiële toename van de inflatie, waardoor rentes laag bleven en centrale banken geen haast hoefden te maken met een normalisatie van het beleid.

De ECB schroefde in twee stappen het maandelijks opkoopprogramma terug van €80 miljard (mrd) naar €30 mrd en gaf aan dit te continueren zolang dit nodig werd geacht. De Amerikaanse centrale bank, de Fed, verhoogde de basisrente in maart, juni en december en kondigde in september 2017 de afbouw van haar balans aan.

In 2017 draaide het op financiële markten vooral om een krachtmeting tussen de economie en de politiek. De politieke onzekerheid bleef hoog maar nam gaandeweg het jaar enigszins af, onder meer nadat de pro-Europese Macron in mei de Franse presidentsverkiezingen won en Bondskanselier Merkel in september zicht bleef houden op een nieuwe ambtstermijn. Op 29 maart liet de Britse premier Theresa May artikel 50 in werking treden, het officiële startsein voor het vertrek van Groot-Brittannië uit de EU. De verkiezingsuitslag in Groot-Brittannië verzwakte haar positie als premier, evenals de onderhandelingspositie van het land in de Brexit-onderhandelingen.

Na de verrassende verkiezing van Donald Trump tot president van de VS in 2016 lieten beleggers zich in eerste instantie minder leiden door zijn protectionistische toon en meer door de potentieel positieve effecten van zijn plannen voor belastingverlagingen en deregulering (reflatie). Vanaf eind maart namen de twijfels toe of Trump zijn plannen snel door het Congres zou kunnen loodsen. De aandacht verplaatste zich naar enkele schandalen, waaronder vermeende banden van het kamp Trump met de Russische overheid.

Door de blijvend grote politieke onzekerheid was er sprake van een aanhoudend sterke vraag naar "veilige" staatsleningen, waardoor de rentes, ondanks de goede macrocijfers, nauwelijks stegen. Beleggers hielden steeds minder rekening met een refatiebeleid in de VS en dit zette samen met de gunstige verkiezingsuitslagen in Europa de dollar onder druk ten opzichte van de euro.

In de krachtmeting met politieke onzekerheid hadden de positieve macro-economische verrassingen uiteindelijk de overhand. Vrijwel alle risicovolle beleggingen stegen in koers. Aandelen gingen over een breed front omhoog, terwijl op de vastrentende markten de hoogrentende categorieën high yield en emerging markets-leningen goed presteerden.

Bedrijfsobligaties en hoogrentende beleggingen profiteerden van de aanhoudende search for yield onder beleggers. De instroom van kapitaal werd ondersteund door een zeer geleidelijke normalisatie van het monetaire beleid en het uitblijven van een sterke stijging van vooral de Amerikaanse rente en dollar.

Beleggingen in opkomende landen (obligaties en aandelen) presteerden in 2017 relatief goed. Dit ontstond niet alleen vanwege de positieve economische ontwikkeling. Gunstig was ook dat een sterke stijging van de Amerikaanse rente uitbleef, de dollar verzwakte en Trump, ondanks eerdere retoriek, geen protectionistische maatregelen nam. Gunstig was ook dat aandelen van opkomende landen verhandeld werden tegen een relatief aantrekkelijke prijs ten opzichte van ontwikkelde landen.

Het verloop van enkele financiële indicatoren in 2017 wordt hieronder weergegeven.

Marktindicatoren en benchmarks	Ultimo 2016	Ultimo 2017	Ontwikkeling YTD
Valuta (vs EUR)			
USD	0.951	0.833	-12.4%
Rente			
ECB Refirente	0.00%	0.00%	0 bp
ECB Depositorente	-0.40%	-0.40%	0 bp
20-jaars eur swaprente	1.18%	1.41%	+23 bp
10-jaars rente Duitsland	0.21%	0.48%	+27 bp
Indices			
AEX Index	483.17	544.58	12.7%
MSCI World Index - EUR	235.13	252.80	7.5%
MSCI World Index - USD	4843.61	4931.45	1.8%
MSCI Emerging Markets \$-EUR	338.10	407.70	20.6%
JPM EMBI Global Div - EUR hdg	439.77	475.87	8.2%
Bloomberg Commodity TR - EUR	167.76	149.69	-10.8%
Barclays Euro Aggr Corporate EUR Index	241.09	246.91	2.4%
Citi Euro Big ex-EMU government all maturities	225.87	228.42	1.1%
Grondstoffen			
Olie (in \$ per vat Brent)	56.82	66.87	17.7%

4.2 Resultaten beleggingsportefeuille

Rendement 2017 ten opzichte van de benchmark

De portefeuille behaalde over 2017 een rendement van 4,0%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 3,1%. De outperformance van de totale portefeuille bedroeg daarmee afgerond 0,9% en wordt voornamelijk verklaard door de goede performance van de matchingportefeuille, het extra rendement op de illiquide beleggingen en de selectie binnen de aandelenportefeuille. Binnen de aandelenportefeuille was de selectie binnen de regio's Europa en Japan positief. Binnen de regio's VS en opkomende markten was het resultaat negatief. Per saldo zorgden de aandelenbeleggingen voor een circa 0,5% betere performance.

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

2017	PF Gewicht	BM Gewicht	PF Perf.	BM Perf.	Relatief
Obligaties Matching	55.2%	55.0%	-2.9%	-4.7%	1.8%
Obligaties Return	3.9%	4.0%	5.2%	6.8%	-1.6%
Aandelen	31.7%	29.0%	11.7%	11.2%	0.5%
Beursgenoteerd vastgoed	1.3%	2.0%	-2.6%	14.7%	-17.4%
Niet beursgenoteerd vastgoed	0.7%	2.0%	14.4%	9.8%	4.6%
Private Equity	1.8%	3.0%	14.9%	9.7%	5.2%
Commodities	3.2%	3.0%	-5.6%	-8.1%	2.4%
Liquiditeiten	2.0%	2.0%	-0.7%	-0.3%	-0.4%
Totaal	100.0%	100.0%	4.0%	3.1%	0.9%

4.3 Aandelen

Samenstelling portefeuille

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

In Europa vinden de aandelenbeleggingen plaats door direct te investeren in large cap aandelen. Deze belegging is in het vierde kwartaal van 2017 tijdelijk overgezet van een manager met een actieve beleggingsstijl naar een passief mandaat bij Blackrock. In 2017 is het selectieproces gestart inzake een overgang in 2018 van de belegging in aandelen ontwikkelde landen naar een multi-factor-strategie.

Voor de selectie van managers wordt zowel ten aanzien van de directe beleggingen als de fondsbeleggingen gebruik gemaakt van het manager selectie en monitoringteam van de fiduciair manager.

Rendement

De totale aandelenportefeuille behaalde over 2017 een rendement van 11,7%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 11,2%. Met name de aandelenselectie in Japan 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.

De basis voor de directe vastrentende beleggingen in de matchingportefeuille zijn euro-overheidsobligaties van goede debiteurenkwaliteit. 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 agencybureaus. Buiten het eurogebied wordt belegd in US High Yield en in Emerging Market Debt (EMD).

Rendement

Het vastrentende deel van de returnportefeuille behaalde over 2017 een rendement van 5,2%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 6,8%. Zowel de high yield-portefeuille als de EMD portefeuille droegen negatief bij aan underperformance. Het doel van de matchingportefeuille is het beperken van de invloed van rente ontwikkelingen op de technische voorziening en heeft daarmee niet een rendementsdoelstelling.

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 beursgenoteerd vastgoed bedroeg over 2017 -2,6%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 14,7%. Voor niet beursgenoteerd vastgoed bleef de portefeuille met 14,4% voor op het rendement van de normportefeuille van 9,8%.

4.6 Overige beleggingen

4.6.1 Grondstoffen

Samenstelling portefeuille

De grondstoffenportefeuille wordt beheerd door een gespecialiseerde beheerder, die belegt in termijncontracten op een breed scala aan grondstoffen. Het fonds belegt voornamelijk in energie-gerelateerde grondstoffen en (edel)metalen en belegt niet in granen.

Rendement

De grondstoffenportefeuille behaalde over 2017 een rendement van -5,6%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode -8,1%.

4.6.2 Private Equity

Samenstelling

Naast fund of fund beleggingen, bestaat de private equity-portefeuille uit directe investeringen in private equity-fondsen. Voor de verdere invulling van het Private Equity-programma wordt jaarlijks 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 equity-portefeuille behaalde over 2017 een rendement van 14,9%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 9,7%.

4.6.3 Z-score 2017 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 bedrijfstakpensioenfondsregeling. 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 0,14%), 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 2,43.

Periode: januari 13 - december 17 Bpf Bakkers

Z-score	2013	2014	2015	2016	2017	Toets
R_fonds	3,54	19,51	1,00	9,96	3,95	
K_fonds	0,178	0,180	0,161	0,182	0,230	
R_bench	3,82	17,53	1,37	8,33	3,13	
a_vastr	0,6	0,6	0,6	0,6	0,61	
b_zakelijk	0,4	0,4	0,4	0,4	0,39	
E	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	
Z	-0,22	1,39	-0,27	1,14	0,53	2,43

4.7 Vooruitzichten

De wereldwijde vooruitzichten voor een aanhoudend sterke economische ontwikkeling zijn goed. De groei is sinds 2008 niet zo breed gedragen. Dit geldt niet alleen voor landen, maar ook voor sectoren en verklaart waarom de wereldhandel in het voorbije jaar zo sterk is aangetrokken.

Vooralsnog is een duidelijk aantrekkende loongroei uitgebleven, ondanks een in vele landen steeds verder dalende werkloosheid. Indien de werkloosheid verder daalt, zouden lonen kunnen gaan stijgen, maar het vertrouwen in de kracht van dit mechanisme staat echter onder druk.

De ECB en de Fed nemen naar verwachting maatregelen om het monetaire beleid verder te normaliseren. Renteverhogingen door de ECB zijn daarbij in 2018 nog niet waarschijnlijk. Voor de Fed is dit wel het geval, waarbij de omvang en het tempo van renteverhogingen worden bepaald door de mate van groei en mate van stijging van de inflatie.

Het basisscenario is dat van een voorzichtig herstel met gematigd positieve rendementen op risicovolle beleggingen bij een licht stijgende, maar laag blijvende rente. Naast een voortgaand economisch herstel in de ontwikkelde landen wordt dit basisscenario gekenmerkt door een voorzichtige normalisatie van de Amerikaanse en Europese korte rente.

Gegeven de onzekerheid rond het basisscenario dient wel rekening te worden gehouden met een sterke volatiliteit op financiële markten. Een verrassend goede economische ontwikkeling resulteert in rentestijgingen en dempt daarmee de koerswinst, terwijl economische tegenvallers en politieke turbulentie ondanks meer stimulerend beleid, juist voor sterke koersdalingen kunnen zorgen.

4.8 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Maatschappelijk verantwoord beleggen vormt een onderdeel van het beleggingsbeleid. Het Fonds heeft in 2017 op meerdere momenten stilgestaan bij het verantwoord beleggingsbeleid. Het bestuur heeft verschillende instrumenten om het duurzaam beleggingsbeleid vorm te geven. Deze instrumenten zijn onder te verdelen naar de doelstelling die wordt nagestreefd:

- **Stoppen.** Er is een aantal activiteiten waar het fonds niet mee geassocieerd wil worden en waarvan de doelstelling is om deze te verminderen of zelfs uit te bannen door deze niet te financieren. Een voorbeeld hiervan is de betrokkenheid bij de productie of verspreiding van controversiële wapens. Het instrument dat het fonds hiervoor inzet is uitsluiting van bedrijven op basis van vooraf gedefinieerde criteria.
- **Verbeteren.** Activiteiten waar het fonds niet achter staat maar waar verwacht wordt dat door invloed uit te oefenen verandering kan worden gerealiseerd. Een voorbeeld hiervan is het beloningsbeleid van ondernemingen. Het fonds heeft daarom een stembeleid vastgesteld om de invloed als aandeelhouder in de praktijk te brengen. Daarnaast heeft het fonds besloten in 2018 actief in dialoog te gaan met een geselecteerd aantal ondernemingen op het gebied van kinderarbeid in de toevoerketen.
- **Stimuleren.** Activiteiten waar het fonds verwacht door gericht te investeren een positieve bijdrage te leveren aan een meer duurzame wereld. Een voorbeeld hiervan is het beleggen in duurzame projecten.

Uitsluitingenbeleid

Het fonds sluit bedrijven uit op zes vooraf gedefinieerde criteria:

- Niet naleven van de UN Global Compact-richtlijnen. Bedrijven worden gescreend op hun gedrag ten aanzien van tien door de VN gedefinieerde principes voor verantwoord ondernemerschap. Deze Global Compact-principes betreffen mensenrechten, werknemersrechten, milieu en anticorruptie.
- Betrokkenheid bij kinderarbeid. Dit betreft zowel de directe betrokkenheid als het werken met leveranciers in de toevoerketen die gebruik maken van kinderarbeid.
- Betrokken bij de productie van controversiële wapens. Onderdeel hiervan is de wettelijke verplichting tot de uitsluiting van bedrijven die betrokken zijn bij de productie, verkoop of distributie van clustermunities. Het Bestuur heeft daarnaast besloten om bedrijven uit te sluiten die betrokken zijn bij de productie van biologische wapens, chemische wapens, witte fosfor, verarmd uranium en kernbommen.
- Betrokkenheid bij genetisch gemodificeerde planten en zaden.
- Een hoge score op ESG-controverses.
- De 10% slechtst scorende ondernemingen per sector, per regio.

Het onderzoek naar bedrijven in relatie tot deze uitsluitingscriteria wordt uitgevoerd door een gespecialiseerde externe partij, die hiervoor circa 5500 ondernemingen beoordeelt. Elk kwartaal wordt de uitsluitingslijst geëvalueerd en waar nodig aangepast.

Stembeleid

In het vierde kwartaal 2017 heeft Bpf Bakkers een eigen stembeleid geïmplementeerd, zoals vastgesteld op de bestuursvergadering van 8 september 2017. Aangezien het zwaartepunt van aandeelhoudersvergaderingen in het tweede kwartaal van elk kalenderjaar ligt is er in het vierde kwartaal slechts op 9 vergaderingen gestemd. Een groot deel van de aandelenportefeuille is belegd in fondsen waardoor hier niet conform het beleid van Bpf Bakkers gestemd kan worden. Met de transitie naar factorbeleggen komt een groter deel van de portefeuille in scope van het stembeleid.

Met de verdere inrichting van een eigen wereldwijde aandelenportefeuille in 2018, in plaats van de structuur met beleggingsfondsen, zal er in de toekomst op meer vergaderingen worden gestemd.

Engagement

In 2017 is besloten om een start te maken met een zogenoemd engagementprogramma. Hierbij gaat het fonds, tezamen met andere aandeelhouders, het gesprek aan met ondernemingen om gedragsverandering te bewerkstelligen op specifieke thema's. Het eerste engagementprogramma richt zich op kinderarbeid. Hiervoor zijn ondernemingen geselecteerd die overall een positieve beoordeling krijgen op duurzaamheid, maar in hun toevoerketen te maken hebben met kinderarbeid. Omdat de algemene duurzaamheidsbeoordeling van deze ondernemingen positief is, worden ze niet uitgesloten maar verwacht het fonds via een open dialoog een beter resultaat te kunnen bereiken.

Selectie vermogensbeheerders

Naast het uitsluiten, stemmen en engagement hanteert het Bestuur ook duurzaamheidscriteria bij het selecteren van vermogensbeheerders. Deze criteria betreffen enerzijds de vermogensbeheerder zelf, zoals de governancestructuur en het gehanteerde beloningsbeleid. Anderzijds betreft dit de wijze waarop de vermogensbeheerder in staat is om individuele bedrijven te beoordelen op duurzaamheid en dat op een adequate manier te betrekken in het eigen beleggingsproces.

5 Pensioenen

5.1 Communicatie

In het Meerjarenbeleidsplan 2016 – 2018 zijn de doelstellingen op het gebied van communicatie beschreven. Deze paragraaf gaat in op de diverse activiteiten op het gebied van communicatie die in 2017 zijn uitgevoerd. Deze activiteiten hebben bijgedragen aan de communicatiedoelstellingen die zijn opgesteld voor 2017. Deze doelstellingen zijn afgeleid van het Meerjarenbeleidsplan 2016 – 2018.

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. Verder is in 2017 een groot deel van de UPO's online verstuurd, via de Berichtenbox en per e-mail.

Mailingen

Mailing 'zin in de zon'

In de zomer van 2017 is er een mailing gestuurd naar een deel van de vrouwelijke populatie, waar ingespeeld wordt op de zomervakantie en tips worden gegeven om mooi bruin te worden. Tegelijkertijd wordt op een luchtige manier ingehaakt op het onderwerp pensioen in combinatie met vakantie, om jonge vrouwen er bewust van te maken hoe hun pensioen er in de toekomst uit ziet. Hiernaast vindt u een afbeelding van de mailing.



Mailing 'Wat zou u willen?'

Aan het einde van de zomer van 2017 is er een mailing gestuurd naar een deel van de populatie, namelijk de deelnemers van 55 jaar en ouder. In de mailing lezen zij meer over de keuzemogelijkheden die er zijn binnen de pensioenregeling van het Bakkers Pensioenfonds.

Mailing 'Beleggen'

Aan het eind van de zomer hebben actieve deelnemers een mailing ontvangen met informatie over de manier waarop het Bakkers Pensioenfonds belegt, hoe dit gaat, waarom dit gebeurt, welke risico's hieraan verbonden zijn en wat dit voor de deelnemer zelf betekent.

Mailing 'Uw pensioen: we houden het warm'

In het najaar van 2017 hebben gepensioneerden een mailing ontvangen waarin wij antwoord geven op vijf belangrijke pensioenvragen die relevant zijn voor gepensioneerden. Ook geven wij hierin aan dat zij altijd contact met ons op kunnen nemen en leggen we uit hoe zij hun e-mailadres aan ons kunnen doorgeven.

Mailing 'Geen bal aan!'

In december 2017 heeft een deel van de mannelijke populatie een mailing 'Geen bal aan' ontvangen. Het thema 'wat ligt er onder de boom als u stopt met werken' sloot goed aan bij de decembermaand. Met de mailing hebben we deelnemers gewezen op even stilstaan bij goede voornemens voor het nieuwe jaar: denk eens na over uw pensioen. Hiernaast vindt u een afbeelding van de mailing.



Mailing nieuwe pensioenleeftijd

Eind 2018 hebben (oud-)deelnemers en werkgevers een brief ontvangen over de verhoging van de pensioenleeftijd naar 68 jaar.



Acties

Bakkersvak 2017

In maart stond het Bakkers Pensioenfonds voor het eerst op Bakkersvak, waar pensioenspecialisten bezoekers van deze beurs hielpen met inhoudelijke vragen over hun pensioen.

Werkgeversbijeenkomst

Begin oktober is er een pilot van de werkgeversbijeenkomst georganiseerd. Dit was een succes: de bijeenkomst werd door de deelnemers beoordeeld met een ruime 7. Het bestuur overweegt om voor 2018 ook een werkgeversbijeenkomst te organiseren.

Lezerspanel

In 2017 is er een lezerspanel voor deelnemers opgericht met als doel meer inzicht te krijgen in wat er leeft bij onze deelnemers. Hierdoor kunnen we de effectiviteit en klantgerichtheid van de communicatie toetsen, afstemmen en waar mogelijk verbeteren. Het lezerspanel bestaat uit 6 tot 8 personen die in principe een jaar deelnemen aan het panel.

Verjaardagskaarten

In 2017 hebben deelnemers die 40 of 55 jaar werden een verjaardagskaart ontvangen. De verjaardagskaart levert een bijdrage aan de betrokkenheid van deelnemers. Hiernaast vindt u een afbeelding van de kaart.



Digitale nota werkgevers

In 2017 zijn werkgevers twee maal geattendeerd op de digitale nota.

Uitkeringsspecificatie

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 2017.

UPO gepensioneerden

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

Digitale nieuwsbrieven

In 2017 zijn zes digitale nieuwsbrieven verstuurd, drie naar deelnemers en drie naar werkgevers.

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. Hiernaast vindt u een afbeelding van één van de brochures voor deelnemers.

Jaarplan Communicatie 2018

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

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.

	2017	2016 o.b.v. natuurlijke personen	2016
Uitvoeringskosten pensioenbeheer (in euro per deelnemer)	€ 128	€ 128	€ 126
Uitvoeringskosten pensioenbeheer (in euro per deelnemer inclusief slapers)	€ 45	€ 45	€ 39
Directe Vermogensbeheerkosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen)	0,20%	0,20%	0,20%
Indirecte Vermogensbeheerkosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen) (beleggingsfondsen /schatting)	0,16%	0,14%	0,14%
Transactiekosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen) (schatting)	0,06%	0,04%	0,04%
Totaal kosten vermogensbeheer	0,42%	0,38%	0,38%

	2017	2016
Pensioenuitvoeringskosten conform jaarrekening (incl. algemene kosten)	7.939	7.808
Waarvan algemene kosten	1.689	1.635
Pensioenuitvoeringskosten excl. algemene kosten	6.250	6.173
Verdeelsleutel voor de algemene kosten:		
Pensioenbeheer	47,1%	
Vermogensbeheer	52,9%	
Derhalve:		
Algemene kosten toe te rekenen aan pensioenbeheer	796	777
Algemene kosten toe te rekenen aan vermogensbeheer	893	858
Kosten pensioenbeheer exc. Algemene kosten	6.250	6.173
Toerekening algemene kosten	796	777
Totaal kosten pensioenbeheer na toerekening algemene kosten	7.046	6.950
/ Aantal actieven en gepensioneerden	55.234	54.635
= Uitvoeringskosten per deelnemer	128	128
Kosten vermogensbeheer conform jaarrekening	7.007	6.812
Toerekening algemene kosten aan kosten vermogensbeheer	893	858
Kosten vermogensbeheer na toerekening algemene kosten	7.900	7.670
/ Gemiddeld belegd vermogen	3.875.206	3.755.805
= Directe vermogensbeheerkosten	0,20 %	0,20 %

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

algemene kosten worden verdeeld over pensioenuitvoeringskosten en vermogensbeheerkosten. De verhouding van deze verdeling is het percentage van pensioenuitvoeringskosten ten opzichte van de vermogensbeheerkosten.

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.

Deelnemersaantallen

Tot en met 2016 werden de aantallen gebaseerd op dienstverbanden. Met ingang van 2017 is de tellingsmethodiek gewijzigd en wordt geteld op basis van het aantal natuurlijke personen. Voor de vergelijkbaarheid tussen cijfers zijn ook de waardes voor 2016 herrekend en in een extra kolom weergegeven.

	2017 (natuurlijke personen)	2016 (natuurlijke personen)	Dienstverbanden 2016
Actieven	33.908	33.651	33.877
Gepensioneerden	21.326	20.984	21.476
Slapers	101.097	100.535	122.022

Uitvoeringskosten vermogensbeheer

De directe kosten vermogensbeheer worden gerapporteerd als % van het gemiddeld belegd vermogen. Het betreft die kosten waaraan een factuur ten grondslag ligt en de waarde sluit aan bij de staat van baten en lasten van de jaarrekening.

Voor de bepaling van het gemiddeld belegd vermogen zijn de aanbevelingen van de Pensioenfederatie gevolgd.

De indirecte kosten vermogensbeheer worden weergegeven als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. De (geschatte) transactiekosten worden gerapporteerd als % van het gemiddeld belegd vermogen (conform aanbevelingen van de pensioenfederatie).

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 2017 € 16.108 (2016: € 14.156).

Toelichting op de uitvoeringskosten per deelnemer

Het uitvoeringskosten pensioenbeheer per deelnemer zijn ten opzichte van 2016 gelijk gebleven. Zowel de kosten als het aantal deelnemers nam beperkt toe waardoor de uitvoeringskosten per deelnemer gelijk bleven. Hiermee is de doelstelling van het fonds om de kosten per deelnemer niet of zeer beperkt (maximaal 0,5%) te laten stijgen. Het pensioenfonds heeft deelgenomen aan de LCP Benchmark. Uit dit onderzoek blijkt dat andere pensioenfonds met een vergelijkbare omvang in 2016 een ratio lieten zien van € 174. Ten opzichte van dit cijfer steekt het pensioenfonds gunstig af.

Toelichting op de totale kosten vermogensbeheer

De toename van de totale kosten vermogensbeheer naar € 16.108 (2016: € 14.156) heeft een aantal redenen. Stijging van performance Fees betreft private equity en commodities. Het rendement was hoger dan de benchmark waardoor naast het rendement ook de performance fee toenam. Transactiekosten stegen doordat een aantal mandaten binnen de portefeuille zijn gewisseld. De wissel heeft een positief effect op de beheerkosten. Tevens nam het gemiddeld belegd vermogen en de daarmee gepaard gaande kosten (die veelal als percentage van een belegging worden berekend) toe.

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 geldend vanaf 1 januari 2016 in het jaar 2017 niet gewijzigd.

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

Pensioenregeling 2017

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 € 53.800,-;
Excedent-salaris	Het excedent salaris is fiscaal gemaximeerd op € 103.317,-.
Franchise	Het franchisebedrag bedraagt € 13.123,-
Opbouwpercentage middellood 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 actuaire.
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 2018

In het najaar van 2017 is besloten de bedragen voor het grenssalaris, het fiscaal gemaximeerd excedent-salaris en het franchisebedrag aan te passen.

De pensioenrichtleeftijd is aangepast naar de 68-jarige leeftijd. Het reeds opgebouwde ouderdomspensioen per 31 december 2017 is voor de actieve (waaronder de arbeidsongeschikte) deelnemers en de gewezen deelnemers per 1 januari 2018 omgezet naar een pensioenaanspraak ingaand op de 68-jarige leeftijd. Dit geldt ook voor de opgebouwde ouderdomspensioenaanspraken voor die deelnemers vanuit de excedentregeling.

De reeds opgebouwde nabestaandenpensioenen (partner- en wezenpensioen) per 31 december 2017 zijn niet in deze omzetting betrokken.

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:

<u>Beleidsdekkingsgraad</u>	<u>Toeslagverlening</u>
< 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 (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.

Nieuw pensioenstelsel

Na een lange periode van stilte in Den Haag over het nieuwe pensioenstelsel is er met het Regeerakkoord iets meer duidelijkheid over de koers die het nieuwe kabinet heeft ingezet.

In het Regeerakkoord staat dat de doorsneesystematiek voor de pensioenopbouw wordt afgeschaft. Daarmee krijgen deelnemers een pensioenopbouw die actuarieel bepaald wordt, op basis van een voor iedereen gelijkblijvende premie, dus een opbouw die leeftijdsafhankelijk is. Jongere deelnemers gaan daardoor (veel) meer pensioen opbouwen dan ouderen, die naar mate zij ouder worden steeds minder pensioen opbouwen.

Een degressieve pensioenopbouw sluit volgens het kabinet beter aan op de veranderende arbeidsmarkt waarin steeds minder mensen hun leven lang werkzaam zijn op basis van een vast contract. Tegen die achtergrond tast de herverdeling die binnen het huidige systeem van pensioenopbouw plaatsvindt van onder meer jong naar oud, het draagvlak voor het huidige stelsel aan. Met degressieve opbouw wordt deze steeds meer als ongewenst te beschouwen herverdeling voorkomen, aldus het kabinet.

Deelnemers delen in een nieuw pensioenstelsel nog steeds diverse risico's. Het langlevensrisico blijft gedekt, zodat pensioengerechtigden niet zonder inkomen zitten als zij langer leven dan statistisch verwacht. Nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen blijven (collectief) verzekerd.

Het is nog niet duidelijk of iedere deelnemer in de opbouwfase een persoonlijk pensioenvermogen zal hebben met individuele beleggingen of dat beleggen toch vooral een collectieve aangelegenheid blijft. De uitkeringsfase blijft wel collectief.

Het kabinet meent dat sociale partners nu als eerste aan zet zijn om een nieuw pensioencontract te ontwikkelen. Begin 2018 is het nog wachten op overeenstemming tussen sociale partners.

Consolidatie van verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen

Het oude kabinet heeft op de valreep nog een wetsvoorstel voor de 'Wet fuserende bedrijfstakpensioenfondsen' naar de Tweede Kamer gestuurd. Hierin staan de voorwaarden waaronder verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen kunnen fuseren, zónder dat hun vermogens direct één financieel geheel moeten gaan vormen. Daarvoor zou een termijn gelden van vijf jaar.

Aan deze uitzondering op het algemeen geldende vereiste van een financieel geheel worden voorwaarden gesteld. De Pensioenfederatie liet in eerste instantie weten dat er zo veel voorwaarden worden gesteld aan de voorgestelde fusiefaciliteit dat deze geen enkele praktische betekenis zal hebben. Ook de Raad van State is kritisch in zijn advies bij het wetsvoorstel. De Pensioenfederatie zegt in haar Beleidsagenda 2018 het voorstel vergaand te willen bijbuigen in de richting van een werkbaar alternatief, dan wel van tafel te willen krijgen.

Wet pensioencommunicatie

Vrijwel alle onderdelen van de Wet pensioencommunicatie zijn in 2016 en 2017 in werking getreden.

De verplichting om in het Pensioenregister en in een opgave die op verzoek door een pensioenuitvoerder wordt verstrekt, waarin het bereikbare ouderdomspensioen in drie scenario's wordt getoond, treedt naar verwachting op een nader te bepalen tijdstip in 2018, in werking. De bedragen in die opgaven worden gecorrigeerd voor inflatie. Verwacht wordt dat in praktijk inflatie niet (geheel) kan worden gecompenseerd met toeslagen. In de scenario-opgaven wordt zichtbaar dat de koopkracht uit de pensioenen lager zal zijn dan verwacht, op basis van de nominale bedragen die nu nog worden getoond.

Waardeoverdracht van kleine pensioenen

Bevoegdheid tot waardeoverdracht

Vanaf 2018 wordt de 'Wet waardeoverdracht klein pensioen' gefaseerd ingevoerd.

Deze wet biedt pensioenuitvoerders de mogelijkheid kleine pensioenaanspraken (onder de afkoopgrens van € 474,11 (2018)) over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de gewezen deelnemer. De gewezen deelnemer kan dit niet tegenhouden. Deze bevoegdheid geldt óók bij een beleidsdekkingsgraad van minder dan 100%.

Het Pensioenregister zorgt voor gegevensuitwisseling tussen pensioenuitvoerders. De nieuwe pensioenuitvoerder is verplicht de ontvangen overdrachtswaarde te gebruiken voor nieuwe pensioenaanspraken voor de deelnemer. Dit onderdeel van de wet zal, vanwege de tijd die nodig is voor diverse technische aanpassingen, ingaan op 1 januari 2019.

Vanaf 2019 zal afkoop bij einde deelneming van kleine pensioenaanspraken die zijn ontstaan vanaf 2018, alleen nog mogelijk zijn nadat de pensioenuitvoerder ten minste vijfmaal tevergeefs heeft geprobeerd de afkoopwaarde over te dragen naar een nieuwe uitvoerder.

Afkoop bij ingang van het pensioen blijft nog wel mogelijk.

Zeer klein pensioen

Vanaf 1 januari 2019 kan een pensioenuitvoerder pensioenaanspraken van een gewezen deelnemer, die uitzicht geven op een uitkering vanaf pensioendatum van niet meer dan € 2,- per jaar, laten vervallen.

Omzetting van bestaande aanspraken naar nieuwe pensioenleeftijd

Bestaande aanspraken op ouderdomspensioen zullen zonder dat een aanspraakgerechtigde daartegen bezwaar kan maken, kunnen worden omgezet in aanspraken met een hogere pensioenleeftijd. Voorwaarde is dat die pensioenleeftijd gelijk is aan de huidige of een vorige fiscale pensioenrichtleeftijd in de zin van Wet op de loonbelasting. Ook moet de pensioenregeling het mogelijk maken dat een deelnemer alsnog kiest voor vervroeging naar een pensioeningsang op de vorige ingangsdatum.

Dit onderdeel van deze wetgeving zal naar verwachting op 1 april of 1 juli 2018 in werking treden.

Europese verordening gegevensbescherming

Op 25 mei 2018 treedt de Algemene verordening gegevensbescherming in werking. Deze vervangt de Wet bescherming persoonsgegevens. De verordening legt meer verantwoordelijkheid neer bij de organisaties die gegevens bewaren en verwerken, om te laten zien dat zij de wet naleven. De betrokken organisaties moeten alle activiteiten die te maken hebben met persoonsgegevens, in een verwerkingsregister bijhouden. Zij mogen alleen met die gegevens werken die nodig zijn voor het specifieke doel van de organisatie. In een privacyverklaring aan de personen van wie gegevens worden bewaard en verwerkt, moet staan waarvoor de gegevens worden gebruikt, welke wettelijke grondslag hiervoor bestaat en welke bewaartermijn wordt gehanteerd. Verder dienen ook pensioenfondsen de betrokken personen te wijzen op de mogelijkheid een klacht in te dienen bij de Autoriteit Persoonsgegevens.

Generieke digitale infrastructuur

Naar verwachting zal het nieuwe kabinet binnen afzienbare tijd een wetsvoorstel voor een Generieke digitale infrastructuur (GDI) naar de Tweede Kamer sturen. In dit wetsvoorstel wordt verplicht dat overheidsdiensten erkende digitale authenticatiemiddelen gebruiken.

Ook voor pensioenfondsen, hoewel geen overheidsinstelling, zou deze verplichting gelden.

De Pensioenfederatie is geen voorstander van deze verplichting voor pensioenfondsen en heeft tijdens een consultatieronde in april 2017, gewezen op de nadelen zoals een gebrek aan keuzevrijheid en inspraak en een stijging van administratiekosten. Het gebruik van DigiD zou de pensioenfondsen op een totale kostenpost van € 2 miljoen komen te staan.

De Pensioenfederatie schrijft in haar Beleidsagenda 2018 dat zij vindt dat gebruikers van GDI-voorzieningen meer invloed moeten hebben op ontwikkeling en beheer van deze voorzieningen. Ook zou volgens de federatie de financiering van de kosten van de GDI-voorzieningen voor rekening van de overheid moeten komen.

Een conceptwetsvoorstel is in augustus 2017 voor advies naar de Autoriteit Persoonsgegevens gestuurd. Begin 2018 is nog geen advies van deze Autoriteit bekend.

Europese pensioenfondsrichtlijn

De Europese richtlijn IORP II zorgt er onder andere voor dat informatie over het verwachte pensioen bij verschillende scenario's, de dekkingsgraad en de mate waarin het pensioen wordt gegarandeerd, in het Uniform Pensioenoverzicht wordt opgenomen. Verder moeten ook gewezen deelnemers jaarlijks in plaats van vijfjaarlijks worden geïnformeerd over diverse zaken omtrent hun pensioen. Dit laatste zou ook digitaal kunnen gebeuren.

Een voorstel tot aanpassing van de Pensioenwet wordt volgens de jaarplanning van minister Koolmees in het tweede kwartaal van 2018 bij de Tweede Kamer ingediend. Op 13 januari 2019 moet deze richtlijn in de nationale wetgeving zijn opgenomen.

eIDAS

Europese burgers en bedrijven moeten vanaf september 2018 bij alle Nederlandse organisaties in de publieke sector kunnen inloggen met hun eigen nationale inlogmiddel. Dat hebben de EU-lidstaten met elkaar afgesproken. De Europese Unie wil hiermee regelen dat het makkelijker en veiliger wordt om binnen Europa online zaken te regelen. Het is de bedoeling dat alle Nederlandse publieke organisaties vóór september 2018 eIDAS-proof zijn op het gebied van online toegang. De eIDAS-verordening verplicht dus tot acceptatie van elektronische identificatiemiddelen uit andere EU-lidstaten. De verordening is van toepassing als er een nationale wettelijke verplichting is om bij onlinediensten een elektronisch identificatiemiddel te gebruiken. Deze verplichting wordt hoogstwaarschijnlijk ingevoerd met het wetsvoorstel GDI. Beoogde inwerkingtredingsdatum van het wetsvoorstel GDI is 1 januari 2019. Bij ongewijzigde inwerkingtreding van het wetsvoorstel GDI betekent dat vanaf 1 januari 2019 alle pensioenfondsen verplicht zijn de door de overheid toegelaten en erkende identificatiemiddelen te accepteren en de aangemelde identificatiemiddelen in andere lidstaten als bedoeld in de eIDAS-verordening te accepteren.

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	2017	2016
Resultaat wijziging rentetermijnstructuur	53.097	-380.904
Resultaat beleggingsopbrengsten	161.682	339.955
Resultaat premie	-10.924	-7.797
Resultaat waardeoverdrachten	10	-94
Resultaat kosten	1.390	1.375
Resultaat uitkeringen	-895	-450
Resultaat kanssystemen inzake o.a. sterfte en arbeidsongeschiktheid	4.503	4.775
Resultaat toeslagverlening	0	0
Resultaat wijziging actuariële grondslagen	4.347	40.953
Resultaat overige (incidentele) mutatie technische voorziening	0	14.480
Resultaat andere oorzaken	781	-775
Totaal resultaat	213.991	11.518

Het vereist eigen vermogen eind 2017 is 117,2% en is gebaseerd op de strategische portefeuille per 31 december 2017.

Kostendekkende premie

Pensioenfondszen 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	88.979	69.070
Actuarieel benodigde koopsom voor risicodekking	4.215	3.963
Opslag voor vereist eigen vermogen	16.029	0
Opslag voor uitvoeringskosten	6.986	6.986
Totaal resultaat	116.209	80.019

De feitelijke premie voor het jaar 2017 bedraagt € 89,3 miljoen. Hiervan bedraagt € 80,0 miljoen de gedempte premie en € 9,3 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:

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

Visie

Bij de missie hoort een visie die de basis vormt voor de positionering van het fonds:

‘Het fonds streeft naar openheid over de werkwijze. Het fonds heeft grip op maatschappelijke ontwikkelingen die de regeling en de uitvoering daarvan beïnvloeden. Het fonds speelt ook in op veranderingen in en buiten de sector. Verder is het fonds in staat tot evenwichtige besluitvorming, de doelgroepen staan centraal met oog voor de verschillen.’

Kernwaarden

Het fonds koppelt de identiteit aan haar kernwaarden. Kernwaarden zijn als het kompas van de organisatie: beslissingen worden getoetst aan de kernwaarden.

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

De basiskernwaarden beschouwt het bestuur als voorwaarden zonder welke het pensioenfonds niet adequaat kan functioneren. De aanvullende kernwaarden zijn randvoorwaardelijk aan de basiskernwaarden.

Basis kernwaarden	onderscheidende kernwaarden	aanvullende kernwaarden
- Betrouwbaar - Zorgvuldig - Toegankelijk - Transparant	- Klantgericht - Kostenbewust - Herkenbaar	- Doelmatig - Deskundig - Degelijk

In de uitvoering streeft het fonds naar een evenwichtige belangenafweging van alle belanghebbenden bij het fonds. Het pensioenfonds streeft ernaar dat de uitvoering kostenbewust geschiedt en het fonds herkenbaar is voor haar achterban.

Strategie

De grootste uitdagingen voor de continuïteit voor Bpf Bakkers zijn de governance en de kosten. Geen van deze zaken is op zichzelf zo groot dat het in de visie van het bestuur tot een acuut probleem leidt. In samenhang met elkaar vormen ze echter een bedreiging voor de continuïteit op lange termijn en dat is een probleem dat opgelost moet worden. Een fusie met een min of meer gelijkwaardig pensioenfonds lijkt de meest reële optie om een oplossing te kunnen bieden. Om de risico's op draagvlakvermindering te verkleinen en de binding met de achterban en herkenbaarheid van het bestuur te kunnen waarborgen is een pensioenfonds uit een nabijgelegen sector het meest passend. Hierbij moet goed worden gekeken of de cultuur van dat pensioenfonds past bij de cultuur van Bpf Bakkers. Uiteraard staat voorop dat een fusie met een ander pensioenfonds goed is voor de deelnemers van Bpf Bakkers. De belangen van de deelnemers van Bpf bakkers moeten met een eventuele fusie gediend zijn.

Aangaande de strategische keuzes zijn in de basis vier scenario's te onderscheiden voor wat processen/scenario's die het fonds momenteel doorloopt:

1. Zelfstandig doorgaan als BPF Bakkers met samenwerking
2. Een fusie via ringfencing (met BPF Zoetwaren)
3. Een fusie (met BPF Zoetwaren)
4. Zelfstandig doorgaan als BPF Bakkers zonder samenwerking

7.2 Bestuursaangelegenheden

7.2.1 Algemeen

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 2017 is een aantal wijzigingen doorgevoerd in de samenstelling van het bestuur.

De heer J.H.M. van de Vall is per 1 maart 2017 afgetreden als werkgeversvoorzitter. Vanwege zijn staat van dienst werd er tijdens een bijzondere bijeenkomst afscheid van hem genomen. Mevrouw C.M.W. Bongers is per 21 april 2017 benoemd als 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 aandachtsgebieden 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 negen reguliere bestuursvergaderingen belegd, waarbij het onderwerp 'beleggingen' iedere vergadering uitgebreid aan de orde is geweest. Tijdens de themadag in mei 2017 heeft het bestuur diverse beleggingsonderwerpen behandeld, waaronder: Vastgoed en Factorbeleggen. Daarnaast heeft het bestuur tijdens een themadag in november 2017 een bestuurlijke zelfevaluatie uitgevoerd. Tijdens de themadag in oktober 2017 heeft het bestuur IT-risico's behandeld.

7.2.2 Bestuursvergaderingen

In de bestuursvergadering van 3 februari 2017 heeft het bestuur de heer Van der Heijden herbenoemd als bestuurslid. Tevens is hij per 1 maart 2017 benoemd als werkgeversvoorzitter.

Het beloningsbeleid is formeel vastgesteld en dit beleid is per 1 januari 2017 in werking getreden. Het bestuur heeft het opleidingsplan van het verantwoordingsorgaan goedgekeurd.

Op verzoek van DNB heeft het bestuur twee actieplannen opgeleverd, te weten:

- Voor de werving van de werkgeversvoorzitter is een actieplan met tijdslijnen opgesteld, waarin eventuele afhankelijkheden en kritische momenten in relatie tot eventuele toekomstmogelijkheden van het pensioenfonds helder zijn opgenomen.
- Voor de toekomstplannen en continuïteit van het bestuur is een actieplan opgesteld met tijdslijnen en kritische momenten.

Met ingang van 1 januari heeft NN IP de fiduciair manager taken van Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited, Netherlands Branch overgenomen.

Op 17 maart 2017 heeft het bestuur met de toezichthouder gesproken over actuele zaken binnen het fonds en welke zaken er naar verwachting in de nabije toekomst afkomen op het pensioenfonds. Hierbij is onder meer ook over de overgang naar de nieuwe fiduciair manager gesproken.

Het bestuur heeft een externe partij geselecteerd om de bestuurlijke zelfevaluatie in het najaar van 2017 te begeleiden. Het conceptrapport van de RvT over 2016 is besproken in het bestuur. In het kader van het jaarwerk 2016 heeft de Jaarwerkcommissie het conceptjaarverslag beoordeeld en nader toegelicht in het bestuur.

Op 21 april is mevrouw Bongers benoemd als bestuurslid en de heer Van Beekum is per 1 oktober 2017 herbenoemd als bestuurslid en werknemersvoorzitter.

Uitskomsten van de ALM-analyses, waarin de (on)mogelijkheden om in de nabije toekomst samen te kunnen gaan met een ander pensioenfonds, zijn besproken en er is een externe partij geselecteerd om de Stuurgroep Toekomst te gaan begeleiden.

In de bestuursvergadering van 2 juni heeft het bestuur, vanwege het terugtrekken van een kandidaat-bestuurslid, besloten dat er functieprofielen zullen worden opgesteld voor vacante bestuurszetels.

Met betrekking tot de samenwerking met Bpf Zoetwaren houden de diverse commissies bij welke (financiële) voordelen behaald zijn of behaald kunnen worden.

Het bestuur heeft besloten dat, over onderwerpen waarover het verantwoordingsorgaan in haar vergaderingen graag nadere toelichtingen krijgt, bestuursleden aanschuiven bij het verantwoordingsorgaan om hiervoor zorg te dragen.

Het bestuur heeft een document 'Missie, Visie en Strategie' opgesteld, die als input gold voor een gesprek met DNB in het najaar van 2017.

Na de ontvangen goedkeuring van de RvT inzake het jaarwerk 2016, is het jaarverslag en de jaarrekening 2016 door het bestuur vastgesteld.

Op 7 juli heeft het bestuur het 'Visie en Strategie-document' vastgesteld. Dit document is vervolgens bij DNB ingediend en de toezichthouder heeft aangegeven hierop geen op- en aanmerkingen te hebben. Het bestuur heeft bij de uitbestedingspartijen uitvraag gedaan naar het inzichtelijk maken van de controls op IT-risico's.

Er is een voorgenomen besluit genomen om de pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018 te verhogen naar 68 jaar. Naar aanleiding hiervan is de procedure opgestart bij het Ministerie van SZW om de verplichtstelling van het fonds hierop aan te passen.

Tevens heeft het bestuur gesproken over de gevolgen van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets. Naar aanleiding van het doorlopen SIRA (systematische integriteitsrisicoanalyse)-proces zijn diverse fondsdocumenten gewijzigd.

Op 8 september is KPMG geselecteerd om het bestuur te ondersteunen in het beoordelen van IT-risico's bij de uitbestedingspartijen en in het verder vormgeven van het IT-beleid.

Inzake een fraudezaak van ruim 40 jaar geleden, waarbij geld van het pensioenfonds was verduisterd, is in februari 2018 een vaststellingsovereenkomst getekend met de Nederlandse Staat. Het pensioenfonds heeft hierdoor aanspraak op € 5,5 miljoen. Dit naar aanleiding van het feit dat een aantal van de erven afstand heeft gedaan van het geld. Dit geld was via de zogenaamde inkeerregeling bekend geworden op een bankrekening in het buitenland. De Nederlandse Staat heeft beslag gelegd op geld van de andere erfgenamen. In dit kader heeft het bestuur een dagvaardingsprocedure in voorbereiding tegen deze andere erfgenamen. Indien niet tot een overeenkomst kan worden gekomen, zal deze dagvaarding worden uitgebracht om alsnog in een gerechtelijke procedure aanspraak te maken op dat geld.

Alle uitbestedingspartijen zijn in het derde kwartaal door het bestuur geëvalueerd.

Door het bestuur is gewerkt aan de invulling van het beleggingsplan 2018. De opzet en invulling van de Werkgeversbijeenskomst op 5 oktober 2017 is uitgewerkt.

Op 13 oktober 2017 heeft het bestuur de conversiefactoren vastgesteld en is er besloten dat deze factoren voortaan van 1 juli tot en met 30 juni lopen in plaats van 1 januari tot en met 31 december. Het bestuur heeft bepaald dat de kostenvoorziening op 2,5% gehandhaafd blijft.

Het bestuur heeft op 10 november voor wat betreft de dienstverlening door adviserend actuaris, offertes van diverse partijen behandeld. Door het bestuur is besloten om de premie voor 2018 te handhaven op 24,4%, onder voorbehoud van een advies van het verantwoordingsorgaan over de feitelijke premie en de premiecomponenten. De parameters voor 2018 zijn vastgesteld. Naar aanleiding van de uitkomsten van het onderzoek materiële toetsing fondsdocumenten door DNB, heeft het bestuur enkele reglementswijzigingen doorgevoerd.

Het beleggingsplan 2018 is in de bestuursvergadering van 8 december vastgesteld, evenals de normportefeuille. Het bestuur heeft de financiële en niet-financiële risico's herijkt. Er is besloten om alleen het ouderdomspensioen te converteren naar pensioenrichtleeftijd van 68 jaar, zodat geen sprake is van eventueel 'snijverlies' bij aanspraken partner- en wezenpensioen. Het IT-beleid is bijgewerkt en vastgesteld. Het jaarplan van TKP voor 2018 is vastgesteld en de SLA 2018 met TKP is getekend. Daarnaast heeft het bestuur besloten om het functieprofiel 'juridische zaken' vast te stellen, onder voorbehoud van goedkeuring door de RvT. Het communicatieplan 2018 is door het bestuur vastgesteld.

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 daarin 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 2017 zijn er geen geschillen aanhangig gemaakt die door de geschillencommissie in behandeling zijn genomen.

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 inachtneming van hun specifieke taken, in het verslagjaar constructief overleg gevoerd. De voorzitters van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan stemmen periodiek met elkaar af over zaken die de diverse organen aangaan.

Zowel de RvT als het verantwoordingsorgaan hebben aangegeven dat de onderlinge samenwerking op een goed niveau ligt. Ten aanzien van de samenwerking tussen het verantwoordingsorgaan en het bestuur was in 2016 uitgesproken dat er nog ruimte voor verbetering is. Beide organen hebben dit opgepakt en in 2017 is verder vormgegeven aan het verbeteren van die samenwerking. Zo zijn er vanuit het bestuur in 2017 diverse malen bestuursleden aangeschoven bij vergaderingen van het verantwoordingsorgaan, om onder meer nadere toelichtingen te geven over specifieke onderwerpen die spelen binnen het bestuur. Vanuit het verantwoordingsorgaan is in 2017 een toehoorder afgevaardigd in de Communicatiecommissie.

7.5.1 Code Pensioenfonds

In de Code Pensioenfonds is een aantal opgenomen onderwerpen nader uitgewerkt met betrekking tot onder meer benoeming, deskundigheid, geschiktheid en diversiteit. De Code Pensioenfonds is geen doel op zich, maar een middel om pensioenfonds beter te laten functioneren. Ook moet de Code Pensioenfonds 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 Pensioenfonds is wettelijk verankerd. De normen in de Code Pensioenfonds zijn een aanvulling op Wet- en regelgeving. De normen in de Code Pensioenfonds zijn weliswaar leidend, maar de Code Pensioenfonds laat ruimte voor de eigen verantwoordelijkheid van het pensioenfondsbestuur. De pensioenfonds mogen de Code Pensioenfonds 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 Pensioenfonds opgenomen waaraan niet (volledig) wordt voldaan en de eventuele acties die het bestuur heeft genomen:

Zittingsduur bestuursleden

In de code is opgenomen dat de zittingsduur van een bestuurslid maximaal vier jaar mag bedragen, waarbij een bestuurslid 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 Pensioenfonds 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 2017 had één vrouw zitting in het bestuur. 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 najaar van 2017 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 2017

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 Toezichhouders 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 de onderwerpen waar de raad toezicht op houdt (behalve de eigen beloning) en dat hij zich bij de uitoefening van het toezicht te allen tijde 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 vijf maal bijeengekomen in 2017, naast diverse bijeenkomsten met het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

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 beeld te vormen over het beleid van en de uitvoering door het bestuur en het bestuur met raad terzijde te staan. 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 2017 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.

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)

De raad constateert dat de commissies met behulp van degelijke documenten en een goede voorbereiding goed werk verrichten als adviesorganen van het bestuur. De raad vraagt zich hierbij wel af of het gewenst is dat in een commissie beide voorzitters plaats hebben. De raad is van mening dat het bestuur voldoende autonoom is ten opzichte van andere partijen. Door de wijze waarop de commissies werken ontstaat er minder afhankelijkheid van adviseurs. Dit blijft nog wel een aandachtspunt voor het bestuur.

De commissiereglementen en overige governance documenten zijn op orde, met een kleine kanttekening dat de rol van kandidaat-bestuurders nog verder verduidelijkt kan worden.

De raad is verheugd dat de relatie tussen bestuur en verantwoordingsorgaan dit toezichtsjaar is verbeterd.

Ten aanzien van het bestuursmodel blijft de raad, net als voorgaande jaren, vraagtekens zetten bij de ondersteuning van het bestuur. Bestuursleden, met name de voorzitters, verrichten veel operationele taken en de slagvaardigheid van het bestuur kan nog verder verbeterd worden. Met een eigen bestuursbureau of ander bestuursmodel zou wellicht winst kunnen worden behaald. Het blijven uitstellen van het nemen van stappen ter zake wordt door het bestuur verdedigd vanwege mogelijke toekomstplannen, maar nu hier geen deadline aan is gesteld vindt de raad het tijd worden om stappen te nemen.

Functioneren bestuur en algemene gang van zaken in het fonds

- Toekomst Pensioenfonds

Het fonds is nadrukkelijk bezig met de toekomst van het fonds. De position paper geeft hier een duidelijke sturing aan dit proces. Er wordt daarnaast actief gekeken naar synergie voordelen die behaald kunnen worden door samen te

werken met het Pensioenfonds Zoetwaren, maar de Raad kan zich niet aan de indruk onttrekken dat bepaalde besluitvorming wordt vertraagd door de mogelijke fusie met het Pensioenfonds Zoetwaren.

- Follow up beleggingsonderzoek DNB

Het afgelopen jaar heeft het bestuur stappen gemaakt in slagvaardiger optreden. De afwikkeling van het beleggingsonderzoek van DNB, welke naar tevredenheid van DNB plaatsvond, is hier een goed voorbeeld van.

- IT risico's

De raad stelt vast dat het bestuur het afgelopen jaar veel extra aandacht heeft besteed aan het beheersen van IT-risico's. De Risico- en Auditcommissie behandelt en bewaakt dit thema en schaaft zo nodig op naar het bestuur. Om er zeker van te zijn dat de materie voldoende wordt beheerst is een externe adviseur gevraagd om een verdiepingsslag te maken. Het bestuur heeft verbetervoorstellen in ontwikkeling. De raad beveelt aan hiermee door te gaan en aan verbeteringen te werken op basis van een concreet plan van aanpak, met een duidelijke tijdsplanning.

Beleid van het bestuur

In het algemeen stelt de raad vast dat het bestuur voldoet aan gehanteerde normen en kernelementen. Op een enkel punt wil de raad een kanttekening maken. Een van de risicomaatstaven is de haalbaarheidstoets. Het fonds heeft in 2017 niet voldaan aan de ondergrens voor het slecht weer scenario. De raad acht het van belang dat er meer aandacht wordt gegeven aan deze maatstaf zodat ook bij beleidsbeslissingen wordt meegenomen wat de impact is van een beslissing op de uitkomsten van de haalbaarheidstoets.

De raad onderstreept het grote belang van het tijdig betrekken van relevante stakeholders bij het bepalen van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van het fonds. Als relevante stakeholders ziet de raad in elk geval het Georganiseerd Overleg en het verantwoordingsorgaan. Het is de raad niet duidelijk op welke gronden sociale partners tot hun aanbeveling zijn gekomen dat aanpassing van de risicohouding nu niet nodig is. Ook meent de raad dat het verantwoordingsorgaan bij de haalbaarheidstoets tijdiger had kunnen worden geconsulteerd.

In het kader van de strategie ter realisatie van de missie van het fonds wil het bestuur meer samenwerken dan wel fuseren met een ander fonds. Aan dit onderwerp is het afgelopen jaar veel tijd besteed zonder dat het tot concrete besluitvorming is gekomen. Het uitblijven van duidelijkheid over de toekomst van het fonds brengt het risico met zich dat besluiten voor uit worden geschoven.

Evenwichtige belangenafweging

Het zichtbaar maken van evenwichtige belangenafweging in daarvoor relevante besluiten is al sinds het bestaan van de raad een aandachtspunt voor het bestuur. De raad blijft hier op hameren, omdat dit het wezen van het pensioenfonds betreft; de belangen van degenen wiens pensioen worden beheerd en het duidelijk maken op welke wijze dat gebeurt. Het bestuur heeft dit punt wel opgepakt en ook een apart hoofdstuk toegevoegd aan voorleggers, maar de raad constateert dat het nog niet altijd even consequent wordt gehanteerd. Ook kan in de notulen van het bestuur hier meer aandacht aan gegeven worden. Ondanks 4 jaar aandringen, ziet de raad de evenwichtige belangenafweging nog steeds niet voldoende expliciet in de notulen opgenomen.

Transparante en begrijpelijke communicatie

De raad stelt vast dat het fonds veel aandacht besteedt aan de communicatie. De communicatiecommissie heeft zijn werkwijze aangepast, waardoor meer gestructureerd wordt gewerkt en de doelmatigheid toeneemt. Omdat het belangrijk is dat de communicatie wordt afgestemd op de populatie van het fonds, was de raad blij met het voornemen van het bestuur om een brede klankbordgroep (lezerspanel) op te zetten. De raad heeft vastgesteld dat het fonds regelmatig zijn communicatieactiviteiten aanpast aan de actualiteit. Er is veel aandacht voor het op gedoseerde wijze inzetten van digitale communicatie.

Overall is de raad van mening dat het fonds met al deze plannen en activiteiten op gestructureerde en planmatige wijze communiceert met alle betrokken geledingen.

Naleving Code Pensioenfonds

De raad constateert dat aan vrijwel alle normen wordt voldaan. Er is nog een norm waarvan wordt afgeweken en dat is diversiteit. De diversiteit in het verantwoordingsorgaan is zeer beperkt als gekeken wordt naar leeftijd en geslacht. Binnen het bestuur is dit beter, maar ook niet optimaal. Omdat alle (oud) deelnemers zich vertegenwoordigd moeten kunnen voelen door de fondsgremia, blijft de raad aandringen op een meer diverse bezetting van beide organen, bij voorkeur

vanuit het bakkersbedrijf. Hierbij realiseert de raad zich dat dit niet eenvoudig is, maar er zijn inmiddels diverse publicaties verschenen waarin concrete handvatten voor verdere stappen op dit gebied worden beschreven.

Cultuur en gedrag

De raad is van mening dat de bestuursvergaderingen die de raad heeft bijgewoond in een goede sfeer verliepen, dat er goede stukken zijn behandeld, dat iedereen aan het woord kwam en kritische en soms ook vragen om uitleg durfde te stellen. De voorzitter neemt duidelijk zijn rol, zonder al te dominant te zijn. De raad is verheugd om te zien dat het aantreden van de nieuwe voorzitter een goede impact heeft op de manier waarop de gremia met elkaar omgaan.

Opvolging eerdere aanbevelingen intern toezicht

De raad is verheugd te zien dat het bestuur veel aanbevelingen heeft opgepakt. Ten aanzien van sommige aanbevelingen heeft het bestuur genoteerd 'de aanbeveling ter harte te nemen'. De raad vindt dit positief, maar geen voldoende concrete reactie op de aanbeveling en verzoekt het bestuur om meer concreet de genomen actie(s) aan te

geven. De raad gaat er bovendien vanuit dat ten aanzien van het verhogen van de diversiteit (aanbeveling J.6) een concreet actieplan bestaat.

Alle aanbevelingen:

1. Bezie of in een commissie beide voorzitters moeten deelnemen/ aanwezig zijn.
2. Werk de rol van kandidaat-bestuurders uit.
3. Neem stappen in de verbetering van de bestuursondersteuning.
4. Onderzoek de optie van een bestuursbureau en neem een besluit.
5. Laat de besluitvorming niet beïnvloeden door een mogelijke fusie met het Pensioenfonds Zoetwaren.
6. Maak verantwoordingsorgaan en raad van toezicht eerder deelgenoot van strategische vraagstukken.
7. Ga door met veel aandacht te besteden aan IT-risico's. Werk m.b.t. verbeteringen op basis van een concreet plan van aanpak, met een duidelijke tijdsplanning.
8. Maak zichtbaar wat de gevolgen zijn voor de haalbaarheidstoets bij belangrijke beslissingen.
9. Besteed nog meer aandacht aan het proces van raadpleging van stakeholders (Georganiseerd Overleg en verantwoordingsorgaan) en koppel de resultaten van dit overleg terug naar het bestuur en leg dit uitgebreid vast in het verslag van bestuursvergaderingen.
10. Blijf focussen op het behartigen van de belangen van het eigen fonds en waak ervoor dat besluiten die voor het eigen fonds nodig zijn niet worden vertraagd door het uitblijven van besluiten over een eventuele fusie.
11. Maak zonder uitzondering expliciet zichtbaar dat evenwichtige belangenafweging heeft plaatsgevonden, ook in de notulen van het bestuur.
12. Verzoek het Georganiseerd Overleg om een beter onderbouwde terugkoppeling in het geval het Georganiseerd Overleg om advies wordt gevraagd.
13. Betrek het Verantwoordingsorgaan in een zo vroeg mogelijk stadium bij het opstellen van de haalbaarheidstoets.
14. Ga voortvarend door met het aanscherpen van de op doelgroepen gerichte communicatie.
15. Onderneem gericht actie om het aantal e-mailadressen te verhogen en blijf veel aandacht besteden aan communicatie op basis van niet-digitale middelen.
16. Formuleer concrete acties, en voer ze uit, om de diversiteit in het bestuur en het verantwoordingsorgaan te vergroten.
17. Geef ook de commissievoorzitters voldoende ruimte om hun rol te pakken.
18. Geef concrete acties aan ten aanzien van de door de raad gegeven aanbevelingen.
19. Rond zo spoedig mogelijk het functieprofiel kandidaat-bestuursleden af.

7.7 Verantwoordingsorgaan

7.7.1 Verslag van het verantwoordingsorgaan

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 Raad van Toezicht en de Code Pensioenfondsen spelen een belangrijke rol bij ons oordeel. Het VO hanteert als uitgangspunt of het bestuur bij de genomen besluiten met de belangen van betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever op een evenwichtige wijze rekening heeft gehouden. Voor het verantwoordingsorgaan is een reglement vastgesteld.

Opvolging aanbevelingen 2016

Het vastleggen van de overwegingen die ten grondslag liggen aan het beleid en de evenwichtige belangenafweging die het bestuur daarbij heeft gemaakt blijft het VO belangrijk vinden. Net als de RvT zijn wij van mening dat dit beter vastgelegd dient te worden. Als voorbeeld noemen we de premiedekkingsgraad die een aantal jaren te laag is en het is niet duidelijk welke evenwichtige belangenafweging het bestuur hierbij heeft gemaakt.

Net als de Raad van Toezicht heeft het VO erop gewezen dat een onafhankelijke bestuursondersteuning van belang is. Het lijkt dat de fusie steeds als argument wordt gebruikt om dat nog niet te doen, terwijl het VO dat juist ziet als een voorwaarde omdat bij een fusie een bestuursbureau toch noodzakelijk blijkt te zijn. Laat het grootste fonds maar het voortouw nemen.

Het VO wordt meer betrokken bij de relevante thema's die spelen bij het fonds en we vinden dat de relatie en de communicatie met het bestuur is verbeterd.

Evenwichtige belangenafweging 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 beheerd.

Bevindingen:

– De Raad van Toezicht besteedt ruime aandacht aan de evenwichtigheid van de bestuursbesluiten. Deze kerntaak van de RvT vinden wij in de rapportage terug.

Oordeel:

Wij zijn het volledig met de RvT eens dat hier meer aandacht aan geschonken moet worden en ondersteunen dan ook

de aanbeveling van de RvT op dit punt. Het VO is benieuwd of de aanbevelingen worden opgevolgd en of dit tot het gewenste resultaat leidt.

Opdrachtaanvaarding

Het bestuur van het fonds streeft er naar 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, besproken in dialoog met het VO en vastgelegd.

Bevindingen

- De opdracht is in overleg met het VO vastgesteld;
- De doelstellingen, missie, visie en risicohouding zijn helder en vastgelegd in de ABTN;
- Het pensioenresultaat verbeterde in 2017 met 3 %;
- Geconstateerd wordt dat de risico's in een slechtweersituatie zijn toegenomen waardoor het fonds onder de afgesproken ondergrens is gezakt.

Oordeel

De haalbaarheid van de regeling is verbeterd voor alle leeftijdscategorieën. Het instrument dient wel jaarlijks met alle stakeholders besproken te worden om het langetermijnperspectief met elkaar goed voor ogen te blijven houden ook al verandert er ogenschijnlijk niets.

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 begrijpelijke taal met de deelnemers.

Bevindingen

- Deelnemers worden actief benaderd en er wordt in begrijpelijke taal gecommuniceerd;
- Het bestuur heeft meer aandacht besteed aan communicatie in brede zin;
- De toehoorder vanuit het VO doet volwaardig mee in de communicatiecommissie;
- Er zijn geen klachten over het onderhoud van de website en de site is actueel;
- Het VO stelt vast dat de communicatie met de belanghebbenden is verbeterd.

Oordeel

Het VO is van oordeel dat de communicatiecommissie goed functioneert hetgeen leidt tot een juiste uitvoering van het beleid.

Toekomst

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

Bevindingen:

- Een heldere visie op de toekomst (van de sector) ontbreekt. Er is niet diepgaand gezocht naar de schaalmogelijkheden. Er zijn immers grotere fondsen die meer schaalvoordelen kunnen opleveren;
- Fusie van sectorale pensioenfondsen alleen als blijkt dat er draagvlak is bij de sociale partners en de deelnemers;
- De sector heeft nog geen visie op een sectorale pensioenregeling en hoe zou deze er dan uitzien;
- Het lijkt erop dat doelredenering leidend is voor het proces in plaats van zoeken naar schaalgrootte en complexiteitsreductie;
- De dekkingsgraadverschillen zijn aanmerkelijk en kunnen een belemmering zijn voor een fusie vooral voor deelnemers bij een fonds met een hogere dekkingsgraad en een relatief kleiner vermogen;
- Er is niet onderzocht of een collectieve waardeoverdracht (CWO) vanuit Bpf Zoetwaren naar het fonds wellicht een betere en logischere oplossing zou kunnen zijn;
- Zijn het eens met de RvT dat besluitvorming niet beïnvloed mag worden door een mogelijke fusie met Bpf Zoetwaren. De RvT noemt hier als voorbeeld het inrichten van een bestuursbureau;
- Tijdelijke fusie met ringfencing van vermogen om naar elkaar toe te groeien is voorlopig geen optie. Dit wordt als te ingewikkeld en te risicovol ervaren door belangrijke stakeholders.

Oordeel:

Wensdenken en doelredenering heeft te veel centraal gestaan in de toekomstdiscussie. Niet alle mogelijkheden zijn diepgaand onderzocht. Bijvoorbeeld zoeken naar een grotere partij of liquidatie van Bpf Zoetwaren en collectieve waardeoverdracht naar ons fonds. Verder zijn wij van oordeel dat niet helder is wat de gevolgen zijn voor de deelnemers. Ook het ontbreken van een hoe een toekomstige regeling er uit zal zien, wordt gemist in de discussie.

Aanbeveling:

Zorg voor voldoende draagvlak bij deelnemers en sociale partners in de hele sector en betrek het VO tijdig bij de ontwikkelingen. Onderzoek de mogelijkheden van een sectorale CAO en pensioenregeling. Onderzoek ook de mogelijkheden van een collectieve waardeoverdracht naar ons fonds toe en doe de dingen (zoals het inrichten van een bestuursbureau) alsnog en laat het niet vertragen door fusiemogelijkheden. In die zin zijn we het eens met de aanbeveling van de RvT.

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 relatie met het bestuur is verbeterd;
- Bestuursondersteuning is niet onafhankelijk en een bestuursbureau ontbreekt;
- Het VO heeft geen eigen ondersteuning;
- Het VO is niet divers samengesteld maar probeert dit wel te bevorderen;
- Van de Code Pensioenfondsen wordt aan hoofdstuk 3.5 Diversiteit (Code 65 t/m 71) te weinig inhoud gegeven en ziet het VO weinig krachtige maatregelen om het diversiteitsbeleid vorm en inhoud te geven;
- Code 56 "Het VO bevordert de geschiktheid en diversiteit van zijn leden" wordt niet toegepast. In het VO zitten geen vrouwen.

Oordeel

Het bestuur werkt niet daadkrachtig genoeg om diversiteit daadwerkelijk vorm en inhoud te geven. De Code Pensioenfondsen wordt op het gebied van diversiteit niet nageleefd. Verder onderschrijft het VO de aanbeveling van de Raad van Toezicht in deze van harte.

Aanbeveling

We vinden het zeer wenselijk dat voor het goed functioneren van het fonds een bestuursbureau wordt ingericht.

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

- Uit een door het VO uitgevoerde benchmark blijkt dat de kosten van onze administratie gemiddeld genomen lager uitvallen als we fondsen selecteren van gelijke grootte;
- Kijken we naar de gemiddelde kosten bij grotere fondsen dan zien we dat deze lagere kosten hebben per deelnemer;
- De mogelijke besparingen op administratiekosten zijn relatief gesproken erg klein maar lagere kosten zijn wel beter uitlegbaar naar deelnemers;
- De vermogensbeheerskosten zijn relatief gesproken gestegen door hogere transactiekosten en indirecte kosten;
- Over het beloningsbeleid is door het VO positief geadviseerd;
- Het MVB-beleid is nauwkeurig beschreven, echter het VO heeft de rapportage over de uitvoering van het beleid niet en dat is jammer.

Oordeel

Het VO is tevreden over de kwaliteit en de kosten van de administratie. Een oordeel over de vermogensbeheerskosten heeft het VO niet omdat we niet kunnen beoordelen of de stijging van bijvoorbeeld de transactiekosten al dan niet gerechtvaardigd is.

Premie- en toeslagbeleid

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

Bevindingen

- Op basis van het verwachte rendement is de premie kostendekkend;
- Op basis van de risicovrije rente is de premie niet kostendekkend maar het verschil met de zuivere kostendekkende premie is in 2017 wel afgenomen;
- De premie is stabiel en voor langere termijn vast;
- Er is al negen jaar geen toeslag en inhaaltoeslag verleend. De achterstand is in de afgelopen vijf jaar opgelopen naar ruim 4%;
- De inflatie is reeds geruime tijd beneden het sturingsniveau van ECB van 2%.

Oordeel

De premie is stabiel en kostendekkend. De toeslagverlening blijft al lange tijd achter bij de prijsontwikkeling en daar hebben gepensioneerden het meeste last van.

Aanbeveling

Wij bevelen het bestuur aan om grenzen te stellen aan de minimale premiedekkingsgraad tijdens de herstelperiode van het fonds.

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 zijn 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

- Het fonds heeft een goede performance gehaald in 2017;
- Het fonds heeft daar bovenop ook een goede outperformance gehaald;
- Alhoewel de assetcategorie "beursgenoteerd vastgoed" een kleine weging heeft, heeft deze categorie het slecht gedaan en er wordt niet uitgelegd waarom dat zo is.

Oordeel

Het VO oordeelt met tevredenheid over de behaalde resultaten op de beleggingen maar vindt wel dat er bij grote verschillen bij assetcategorieën ook uitleg gegeven moet worden over het hoe en waarom.

Algemeen oordeel en aanbeveling

Oordeel

Het VO is generiek van oordeel dat het bestuur naar behoren functioneert ondanks het grote gemis van een onafhankelijke bestuurlijke ondersteuning. Het heeft goede stappen gezet naar de toekomst toe. Verder zien we dat de transparantie en de openheid is toegenomen. Het bestuur is gedreven en de bestuurlijke commissies zijn kundig. Het is nog wel een uitdaging om uit alle opties en overwegingen heldere en besluitvaardige beslissingen te nemen. Wij zijn van oordeel dat het snel inrichten van een bestuursbureau een belangrijke oplossing biedt.

Aanbeveling

Het VO beveelt het bestuur aan om snelheid te maken bij het fusieproces. Dit voorkomt dat een eventuele fusie te veel leidend is bij de besluitvorming en het gevaar dreigt dat er geen weg meer terug zal zijn. Verder beveelt het VO aan om goed te blijven communiceren over de besluiten die zijn genomen waarbij helder wordt uitgelegd welke afwegingen het bestuur heeft gemaakt en of deze evenwichtig zijn voor alle doelgroepen van het fonds.

Het Verantwoordingsorgaan

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 VO van mening is dat het communicatiebeleid goed functioneert en dat het VO van mening is hierin voldoende te worden betrokken.

Het bestuur is blij met het positieve oordeel van het VO en met de suggesties ter verbetering. Het bestuur herkent zich in de door het VO gemaakte opmerkingen en reageert hierbij op enkele van de thema's van het verslag:

Evenwichtige belangenafweging en adequate risicobeheersing

Het bestuur vindt evenwichtige belangenafweging heel belangrijk. Het bestuur heeft na de kritische opmerkingen van vorig jaar geprobeerd om de afwegingen bij de diverse besluiten beter tot uitdrukking te laten komen. Het bestuur heeft recent geconcludeerd dat dit nog niet goed genoeg is en heeft maatregelen genomen om de inspanningen verder op te voeren. Naar het stellige oordeel van het bestuur worden de belangen evenwichtig afgewogen. Het bestuur erkent dat het VO en RvT pas een oordeel kunnen vellen als de afwegingen helder worden vastgelegd. Wij zien onder meer verbetermogelijkheden in de afwegingen die zijn gemaakt bij het langetermijnbeleid van het fonds. Onder het kopje premie- en toeslagenbeleid treft u reeds een eerste voorbeeld aan.

Toekomst

Het bestuur geeft vol overtuiging invulling aan de toekomst van het fonds. De visie en inbreng van het VO in dit dossier worden dan ook zeer op prijs gesteld. De aanbeveling om draagvlak te zoeken bij de cao-partijen en deelnemers zullen wij vanzelfsprekend opvolgen. Dat geldt ook voor het betrekken van het VO bij de ontwikkelingen. Over de aanbeveling om liquidatie en collectieve waardeoverdracht te onderzoeken kunnen wij melden dat dit onderzoek momenteel reeds in gang gezet is. De aanbeveling om een sectorale cao en pensioenregeling te onderzoeken valt buiten de taken en bevoegdheden van het bestuur en is de verantwoordelijkheid van cao-partijen. Het bestuur is echter te allen tijde bereid om hier toch nader met u over van gedachten te wisselen. Zowel bij de beslissingen op korte termijn als bij vervolgstappen in de toekomst staat voor het bestuur het belang van de deelnemer voorop. Alle stappen zijn en zullen aan dit criterium getoetst worden.

Governance

Het VO geeft het bestuur in overweging om een bestuursbureau in te richten. De constatering dat de bestuursondersteuning niet onafhankelijk is zouden wij willen nuanceren. De rol van de 'oversight manager' via Ortec Finance is juist gecreëerd om over een breed scala aan onderwerpen een onafhankelijke en deskundige rol namens het bestuur te kunnen vervullen, zowel voor pensioen- als voor vermogensbeheer. Wij zien eerlijk gezegd ook niet de logische gevolgtrekking uit de bevindingen van het VO, zoals opgenomen in het verslag van het VO. Het bestuur ziet dan ook geen directe noodzaak om nog vóór de afronding van een mogelijke fusie stappen in deze te zetten, met name ook niet om van de voor ons logische 'stap voor stap benadering' af te wijken.

Premie- en toeslagenbeleid

Het bestuur deelt de zorgen van het VO over het niveau van de premiedekkingsgraad. Dit is bij uitstek een onderwerp voor evenwichtige belangenafweging. Daarom geven wij hierbij een wat uitgebreidere toelichting op het huidige beleid. Ook bij de huidige premiesystematiek is het de bedoeling dat er een kostendekkende premie wordt betaald, doch gecombineerd met het stabiel houden van de premie. Dit laatste is een wens/eis van cao-partijen. Bij de start van het nieuwe Financieel Toetsingskader in 2015 heeft het bestuur een ALM-studie laten uitvoeren. Op basis van deze studie is door cao-partijen een pakket maatregelen genomen om de regeling betaalbaar te houden, de jaarlijkse opbouw voor actieven te verlagen tot 1,6% en te accepteren dat indexatie (betreft alle deelnemers en gepensioneerden) de komende jaren zeer waarschijnlijk niet kan plaatsvinden. Het bestuur heeft dit pakket als voldoende evenwichtig beoordeeld, binnen de driehoek ambitie, premie en risico.

De premiedekkingsgraad heeft zich sindsdien ongunstig ontwikkeld onder invloed van de gedaalde rente. Bij de recente verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar heeft het bestuur aan cao-partijen de overweging gegeven om de ontstane premieruimte niet te benutten met het oog op de lage premiedekkingsgraad. Cao-partijen hebben gehoor gegeven aan deze oproep.

In het licht van voorgaande zal het bestuur zich beraden of het begrenzen van de premiedekkingsgraad wenselijk is.

Tempo fusieproces

Het bestuur is het van harte eens met de aanbeveling van het VO om tempo te maken met het fusieproces. Het voornemen is om nog dit jaar een principebesluit te nemen, waar het VO vanzelfsprekend bij betrokken zal worden.

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 een uitgevoerd beleggingsonderzoek van DNB, heeft het bestuur per 1 januari 2017 NN Investment Partners (NN IP) aangetrokken als nieuwe fiduciair manager. Na een korte transitieperiode heeft NN IP de volledige taken als fiduciair manager op zich genomen per 1 maart 2017. 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. In de loop van 2017 hebben de transities van deze mandaten dan ook plaatsgevonden.

Toekomstplannen

Toezichthouder DNB heeft verzocht om de toekomstplannen van het fonds helder uiteen te zetten. Hierop heeft het bestuur deze toekomstplannen kenbaar gemaakt, waarbij de continuïteit van het bestuur eveneens inzichtelijk is gemaakt. In een actieplan met tijdslijnen en kritische momenten heeft het bestuur dit nader uitgewerkt. DNB heeft naar aanleiding hiervan aangegeven dat het actieplan informatief en helder is en niet tot aanvullende vragen leidde.

Systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA)

Het bestuur heeft de periodieke SIRA uitgevoerd. Onder begeleiding van de compliance officer heeft het bestuur 80 risicothema's uitvoerig beoordeeld. Hierbij is steeds beoordeeld welk bruto-risico per thema aan de orde is, welke beheersingsmaatregel van toepassing is en welk netto-risico daarna overblijft. In de gevallen dat de netto-risico's door het bestuur nog steeds als te hoog zijn ingeschat, zijn daarop aanvullende beheersmaatregelen ingezet.

Visie en strategie-documenten

Aangezien DNB graag met onder meer dit pensioenfonds in dialoog wilde gaan over de opzet en het proces van de visie en strategie, is uitvraag gedaan naar een samenvatting van onze strategie-documentatie. Het bestuur heeft dit inzichtelijk gemaakt en toegezonden aan de toezichthouder.

Materiële toetsing fondsdocumenten

De Nederlandsche Bank heeft een materiële toetsing uitgevoerd op enkele fondsdocumenten van het pensioenfonds. De fondsdocumenten zijn hierbij getoetst aan de Pensioenwet en overige relevante wet- en regelgeving. Naar aanleiding hiervan heeft het bestuur enkele onderdelen van fondsdocumenten aangepast en aangescherpt en op bepaalde onderdelen zijn nadere toelichtingen gegeven.

Tweede meting onderzoek naar financiële opzet en informatie

In navolging op het vorig jaar uitgevoerde onderzoek van AFM en DNB naar financiële opzet en informatie, is in het najaar van 2017 een tweede meting ingezet. Door het bestuur is hierop gereageerd, waarbij de vragenlijst is ingevuld en ingediend.

De toezichthouder heeft het pensioenfonds in 2017 geen dwangsommen en boetes opgelegd of aanwijzingen verstrekt. Verder heeft de toezichthouder in 2017 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 21 april 2017 heeft de compliance officer zijn rapportage over 2016 gepresenteerd. Door het bestuur is deze rapportage vastgesteld. In de bestuursvergadering van 1 juni 2018 heeft de compliance officer de rapportage over 2017 gepresenteerd. De gedragscodeverklaringen over 2017 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. Vanaf 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, actuariel en beleggingsterrein. Sprenkels en Verschuren is adviserend actuaaris 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 2017 heeft NN Investment Partners deze rol overgenomen. Als custodian treedt State Street Bank GmbH op. 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, NN investment Partners en TKP worden tevens beoordeeld door de extern oversight manager.

7.12 Statutenwijziging

In 2017 heeft er geen aanpassing van de statuten plaatsgevonden.

8 Verwachte gang van zaken

Het jaar 2018 is aarzelend begonnen voor de pensioenfondsen. Na een aanvankelijke stijging van de rente en de beurskoersen, volgde in de loop van het eerste kwartaal een correctie, resulterend in een lagere dekkingsgraad aan het einde van het eerste kwartaal dan die van ultimo 2017.

In 2018 heeft het bestuur een update van het herstelplan bij DNB ingediend op basis van de financiële positie van het fonds per 31 december 2017. Hierin kon weer herstel binnen de wettelijke termijn van tien jaar getoond worden, zonder dat het ultieme middel van het korten van de pensioenaanspraken ingezet hoefde te worden.

De samenwerking met Bpf Zoetwaren verloopt voorspoedig. Naar verwachting zal in de loop van 2018 een beslissing genomen kunnen worden of deze samenwerking wel of niet zal leiden tot verdere stappen.

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 jaren helaas niet is uit te sluiten.

De druk op politieke besluitvorming inzake mogelijke aanpassingen van het wettelijke pensioenstelsel is opgevoerd. Toch heeft de nieuwe minister de sociale partners opnieuw meer tijd gegeven om overeenstemming te bereiken over een gezamenlijk voorstel. Met het oog op het herstel van het vertrouwen in de sector wacht het bestuur de ontwikkelingen met spanning af.

Groningen, 8 juni 2018

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 2017

bedragen x € 1.000
(na resultaatbestemming)

		31-12-2017	31-12-2016
		€	€
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfondsen	(1)	4.001.727	4.045.324
Vorderingen en overlopende activa	(2)	19.743	12.337
Overige activa	(3)	5.674	8.504
TOTAAL ACTIVA		4.027.144	4.066.165
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	129.341	-84.650
Technische voorzieningen	(5)	3.873.247	3.935.633
Derivaten	(6)	17.497	209.569
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	7.059	5.613
TOTAAL PASSIVA		4.027.144	4.066.165

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 64.

9.2 Staat van baten en lasten

bedragen x € 1.000

		2017		2016	
		€	€	€	€
Baten					
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(8)		89.256		88.136
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(9)		153.264		337.814
Overige baten	(10)		6		12
Totaal baten			<u>242.526</u>		<u>425.962</u>
Lasten					
Pensioenuitkeringen	(11)		82.616		77.340
Pensioenuitvoeringskosten	(12)		7.939		7.808
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(13)				
- Pensioenopbouw		88.979		82.416	
- Rentetoevoeging		-8.418		-2.141	
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-83.755		-78.818	
- Wijziging marktrente		-53.097		380.904	
- Wijziging actuariële uitgangspunten		-4.347		-40.953	
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-66		159	
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		<u>-1.682</u>		<u>-12.605</u>	
			-62.386		328.962
Saldo overdracht van rechten	(14)		55		-65
Overige lasten	(15)		311		399
Totaal lasten			<u>28.535</u>		<u>414.444</u>
Saldo van baten en lasten			<u>213.991</u>		<u>11.518</u>
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>					
Algemene reserve			<u>213.991</u>		<u>11.518</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 83.

9.3 Kasstroomoverzicht

bedragen x € 1.000

	2017		2016	
	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen premies	87.686		91.064	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	-		102	
Overig	-		-23	
		87.686		91.143
Uitgaven				
Betaalde pensioenuitkeringen	-81.281		-77.276	
Betaald in verband met overdracht van rechten	-55		-37	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-9.076		-7.207	
		-90.412		-84.520
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		-2.726		6.623
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	75.936		85.550	
Verkopen en aflossingen van beleggingen	5.459.129		2.580.234	
		5.535.065		2.665.784
Uitgaven				
Aankopen beleggingen	-5.522.252		-2.692.106	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-6.259		-6.468	
		-5.528.511		-2.698.574
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		6.554		-32.790
Netto kasstroom		3.828		-26.167
Mutatie liquide middelen		3.828		-26.167
Samenstelling geldmiddelen				
		2017		2016
		€		€
Liquide middelen primo boekjaar	(3)	47.898		74.065
Liquide middelen ultimo boekjaar	(3)	51.726		47.898

9.4 Toelichting op de jaarrekening

9.4.1 Algemeen

Activiteiten

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf (hierna 'het pensioenfonds'), is statutair en feitelijk 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 8 juni 2018 de jaarrekening opgemaakt.

Referenties

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

9.4.2 Grondslagen

9.4.2.1 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 2017	Gemiddeld 2017	31 december 2016	Gemiddeld 2016
USD	1,2008	1,1277	1,1238	1,1169
GBP	0,8876	0,8706	0,8651	0,8182
JPY	135,2701	129,1454	113,8026	120,0678
CHF	1,1701	1,1210	1,0894	1,0880
SEK	9,8315	9,7067	9,6280	9,4131
NOK	9,8217	9,4503	8,9817	9,2602
DKK	7,4454	7,4404	7,4463	7,4491

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.

Wijziging pensioenregeling:

Per 1 januari 2018 is de pensioenregeling gewijzigd. De reglementaire pensioenleeftijd is verhoogd van 67 naar 68 jaar. Het opbouwpercentage is ongewijzigd gebleven.

Als gevolg van deze wijziging worden per 1 januari 2018 de bij het pensioenfonds opgebouwde aanspraken ouderdomspensioen geconverteerd naar aanspraken met een pensioenleeftijd 68. Deze conversie vindt resultaat neutraal plaats. De partnerpensioenen worden niet geconverteerd. Omdat actuariael gezien nu 1 jaar meer (tot 68 in plaats van 67) met een onbepaald partnertarief wordt gerekend, neemt de voorziening voor verzekerde partnerpensioenen af met € 2,2 miljoen. Daarnaast neemt de voorziening voor toekomstige opbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers af met € 1,7 miljoen. In totaal neemt de voorziening met € 3,8 miljoen af. In 2017 betreft het effect van deze schattingswijzigingen op de dekkingsgraad 0,1%-punt positief.

Wijziging niet opgevraagd pensioen:

Ultimo 2017 is de waardering niet opgevraagde pensioenen gewijzigd. Dit leidt tot een vrijval in de voorziening van € 0,5 miljoen en heeft geen effect op de dekkingsgraad.

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).

9.4.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

Algemeen

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

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde 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 waarderingsmodellen.

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 waarderingsmodellen.

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

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante- condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige 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 (2016: 21,4 jaar). DNB stelt de RTS vast met de Ultimate Forward Rate.
- Overlevingstafels, te weten de prognosetafels AG2016 (2016: AG2016) 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. (2016: idem).
- Kostenopslag ter grootte van 2,5% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten (2016: idem).
- Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen: 2,5% (2016: 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 inlooprisico (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 (2016: 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 de pensioenrichtleeftijd 100%, op de pensioenrichtleeftijd 50% en vervolgens per jaar met 10% aflopend naar 0%. (2016: Deze kans is voor leeftijden tot 67 jaar 100%, voor leeftijd 67 jaar 50% en

vervolgens per jaar met 10% aflopend naar 0% op leeftijd 72 jaar (en ouder)).

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 één jaar.

9.4.2.3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Premiebijdragen (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 -0,217% (2016: -0,060%), 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.

9.4.2.4 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.

9.4.3 Toelichting op de balans per 31 december 2017

ACTIVA

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
1. Beleggingen voor risico pensioenfonds		
Vastgoedbeleggingen	91.486	82.911
Aandelen	1.318.545	1.336.909
Vastrentende waarden	1.996.690	2.189.295
Derivaten	21.148	396.815
Overige beleggingen	573.858	39.394
	<u>4.001.727</u>	<u>4.045.324</u>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2017	82.911	1.336.909	2.189.295	187.246	39.394	3.835.755
Aankopen	123.040	2.001.360	2.451.209	-	951.607	5.527.216
Verkopen	-115.041	-2.131.348	-2.581.925	-201.437	-429.378	-5.459.129
Herwaardering	560	119.999	-58.840	19.372	-2.256	78.835
Overige mutaties	16	-8.375	-3.049	-1.530	14.491	1.553
Stand per 31 december 2017	<u>91.486</u>	<u>1.318.545</u>	<u>1.996.690</u>	<u>3.651</u>	<u>573.858</u>	<u>3.984.230</u>

Schuldpositie derivaten (credit)						17.497
						<u>4.001.727</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)						209.569
						<u>4.045.324</u>

Het hoge aantal aan- en verkopen in 2017 wordt onder andere veroorzaakt door het aankopen van een nieuw aandelen mandaat en de belegging in cashfondsen. Tevens zijn een aantal portefeuilleonderdelen administratief verplaatst.

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Vastgoedbeleggingen		
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijn de participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	91.090	82.531
Vorderingen	396	380
	<u>91.486</u>	<u>82.911</u>

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
CBRE Dutch Residential Fund IV	22.980	25,1	19.635	23,7
Unibail-Rodamco	43.668	47,9	44.783	54,0
CBRE Real Estate Eurosis Fund	2.053	2,2	4.302	5,2
CBRE Dutch Retail Fund II	4.589	5,0	4.738	5,7
Klepierre	9.641	10,5	9.037	10,9
	<u>82.931</u>	<u>90,7</u>	<u>82.495</u>	<u>99,5</u>

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Aandelen		
Beursgenoteerde aandelen	849.823	859.904
Private equity	70.730	58.821
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	390.854	413.591
Vorderingen	7.138	4.593
	<u>1.318.545</u>	<u>1.336.909</u>

Het fonds belegt niet in de aangesloten ondernemingen.

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
Robeco US Premium Equities/USD Shares	186.375	14,1	188.653	14,1

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Vastrentende waarden		
Overheidsobligaties	1.277.427	1.519.944
Bedrijfsobligaties	237.931	209.035
Hypotheek	109.363	105.749
Beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	168.246	190.241
Inflation linked bonds	203.723	164.326
	<u>1.996.690</u>	<u>2.189.295</u>

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
Duitsland staatsobligaties	587.522	29,5	840.812	38,4
Nederland staatsobligaties	585.181	29,3	587.487	26,8
Verenigde Staten	104.720	5,2	-	-
	<u>1.277.423</u>	<u>64,0</u>	<u>1.428.299</u>	<u>65,2</u>

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Derivaten		
Valutaderivaten	8.821	8.659
Rentederivaten	5.425	382.190
Overige derivaten	6.902	5.966
	<u>21.148</u>	<u>396.815</u>

Voor rentederivaten met een positieve waarde per 31 december 2017 zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 193,5 miljoen (2016: € 212,1 miljoen). De derivatenpositie wordt nader toegelicht in de risicoparagraaf van deze jaarrekening.

Overige beleggingen

Geldmarktfondsen	527.806	-
Liquide middelen	<u>46.052</u>	<u>39.394</u>
	<u>573.858</u>	<u>39.394</u>

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
Institutional Cash Series PLS ICS EURO Liq	218.481	38,1	-	-
BNP Paribas Insticash EUR I	233.660	40,7	-	-
Institutional Cash Series PLC ICS EURO	<u>75.665</u>	<u>13,2</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>527.806</u>	<u>92,0</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Securities lending

In 2017 en 2016 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 waarderingmodellen 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 2017				
Vastgoedbeleggingen	61.864	-	29.622	91.486
Aandelen	1.247.815	-	70.730	1.318.545
Vastrentende waarden	1.996.690	-	-	1.996.690
Derivaten	-	3.651	-	3.651
Overige beleggingen	573.858	-	-	573.858
	<u>3.880.227</u>	<u>3.651</u>	<u>100.352</u>	<u>3.984.230</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 2016				
Vastgoedbeleggingen	54.200	-	28.711	82.911
Aandelen	1.278.088	-	58.821	1.336.909
Vastrentende waarden	2.189.295	-	-	2.189.295
Derivaten	-	187.246	-	187.246
Overige beleggingen	39.394	-	-	39.394
	<u>3.560.977</u>	<u>187.246</u>	<u>87.532</u>	<u>3.835.755</u>

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
2. Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op de werkgever(s)	13.826	12.264
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	11	70
Vordering uit hoofde van beleggingen	400	-
Overige vorderingen en overlopende activa	<u>5.506</u>	<u>3</u>
	<u>19.743</u>	<u>12.337</u>

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

	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
	€	€
Vordering op de werkgevers		
Vorderingen op werkgevers	14.034	12.632
Voorzieningen dubieuze debiteuren	<u>-208</u>	<u>-368</u>
	<u>13.826</u>	<u>12.264</u>
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	€	€
Verloop van de voorziening dubieuze debiteuren		
Stand per 1 januari	368	274
Afgeschreven vorderingen	-428	-273
Dotatie ten laste van de rekening van baten en lasten	<u>268</u>	<u>367</u>
Stand per 31 december	<u>208</u>	<u>368</u>
	<u>31-12-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
	€	€
3. Overige activa		
Liquide middelen	<u>5.674</u>	<u>8.504</u>
De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds.		

PASSIVA

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
4. Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve	129.341	-84.650
		Algemene reserve
Stand per 1 januari 2016		-96.168
Bestemming van saldo baten en lasten		11.518
Stand per 1 januari 2017		-84.650
Bestemming van saldo baten en lasten		213.991
Stand per 31 december 2017		129.341

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

	2017	2016
	%	%
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Nominale dekkingsgraad	103,3	97,8
Reële dekkingsgraad	81,1	75,8
Beleidsdekkingsgraad	101,3	92,9

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.

	2017	2016
	€	€
Stichtingskapitaal en reserves	129.341	-84.650
Minimaal vereist eigen vermogen	168.406	169.232
Vereist eigen vermogen	666.231	676.495

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan als gevolg hiervan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort. De certificerend actuaris beschouwt de positie van het vermogen als onvoldoende.

Herstelplan

Op 24 maart 2017 heeft het pensioenfonds op grond van artikel 139, lid 1 van de Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Op 19 mei 2017 heeft DNB haar goedkeuring verleend aan dit herstelplan. Op basis van het geactualiseerd herstelplan per 31 december 2017 zal het pensioenfonds ultimo 2023 geen reservetekort meer hebben. De stijging van de (beleids)dekkingsgraad tussen ultimo 2017 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 3 april 2018 heeft het pensioenfonds wederom een geactualiseerd herstelplan ingediend. Hierop is nog geen goedkeuring van DNB ontvangen. Uit de resultaten van het herstelplan volgt dat de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds in 2022 is hersteld tot het vereist eigen vermogen. Dit ligt binnen de hersteltermijn.

Op grond van het 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 20 juni 2017 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

Het positieve saldo van de staat van baten en lasten van € 213.991 duizend over 2017 is in toegevoegd aan de algemene reserve.

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
5. Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	3.873.247	3.935.633
	2017	2016
	€	€
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		
Stand per begin boekjaar	3.935.633	3.606.671
Pensioenopbouw	88.979	82.416
Rentetoevoeging	-8.418	-2.141
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-83.755	-78.818
Wijziging marktrente	-53.097	380.904
Wijziging actuariële uitgangspunten	-4.347	-40.953
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-66	159
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-1.682	-12.605
Stand eind boekjaar	3.873.247	3.935.633

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

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 -0,217% (2016: -0,060%), op basis van de éénjaarsrente van de RTS aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte 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 2017 en 2016 waarop de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd zijn als volgt:

	Rentepercentage per 31 december
2015	1,79
2016	1,43
2017	1,58

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.

Wijziging pensioenregeling:

Per 1 januari 2018 is de pensioenregeling gewijzigd. De reglementaire pensioenleeftijd is verhoogd van 67 naar 68 jaar. Het opbouwpercentage is ongewijzigd gebleven.

Als gevolg van deze wijziging worden per 1 januari 2018 de bij het pensioenfonds opgebouwde aanspraken ouderdomspensioen geconverteerd naar aanspraken met een pensioenleeftijd 68. Deze conversie vindt resultaat neutraal plaats. De partnerpensioenen worden niet geconverteerd. Omdat actuariëel gezien nu 1 jaar meer (tot 68 in plaats van 67) met een onbepaald partnertarief wordt gerekend, neemt de voorziening voor verzekerde partnerpensioenen af met € 2,2 miljoen. Daarnaast neemt de voorziening voor toekomstige opbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers af met € 1,7 miljoen. In totaal neemt de voorziening met € 3,8 miljoen. af. In 2017 betreft het effect van deze schattingswijzigingen op de dekkingsgraad 0,1%-punt positief.

Wijziging niet opgevraagd pensioen:

Ultimo 2017 is de waardering niet opgevraagde pensioenen gewijzigd. Dit leidt tot een vrijval in de voorziening van € 0,5 miljoen en heeft geen effect op de dekkingsgraad.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Toevoeging aan de technische voorzieningen	-	225
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-66	-66
	-66	159

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Resultaat op kanssystemen:

Sterfte	-3.196	-1.827
Arbeidsongeschiktheid	2.908	3.702
Mutaties	-1.394	-5.541
Overige technische grondslagen	-	-8.939
	-1.682	-12.605

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2017		2016	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	1.569.366	33.908	1.201.979	33.877
Gepensioneerden	1.088.514	21.326	1.074.176	21.476
Slapers	1.121.047	101.097	1.563.916	122.022
Excassokostenopslag	94.320	-	95.562	-
Voorziening voor pensioenverplichtingen	3.873.247	156.331	3.935.633	177.375

Met ingang van 2017 zijn de aantallen en bijbehorende voorzieningen weergegeven op basis van natuurlijke personen. Tot en met 2016 werd dit weergegeven op basis van het aantal dienstverbanden. De aantallen natuurlijke personen ultimo 2016 waren: actieven 33.651, gepensioneerden 20.984 en slapers 100.535. (totaal 155.170).

Korte beschrijving pensioenregeling zoals in 2017 gold.

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 en met ingang van 1 januari 2018 68 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 op 10 november 2017. 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 gepensioneerde 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 2016 en 1 april 2017 1,13%.

De pensioenrechten en pensioenaanspraken zijn dit jaar niet verhoogd (2016: nihil). 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 volgende 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 volgende boekjaar.

Specificatie toeslagverlening premievrije deelnemers en de gepensioneerden:

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Inhaalindexatie
	%	%	%	%
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
2017	1,13	-	1,13	6,18

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

Specificatie toeslagverlening actieven:

2013	-	-	-	11,76
2014	2,00	-	2,00	7,44
2015	0,44	-	0,44	9,59
2016	0,56	-	0,56	7,20
2017	1,13	-	1,13	5,53

31-12-2017	31-12-2016
€	€

6. Derivatens

Derivatens	17.497	209.569
------------	--------	---------

7. Overige schulden en overlopende passiva

Schulden aan werkgever(s)	20	28
Pensioenuitkeringen	115	95
Beleggingscrediteuren	332	154
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.591	1.547
Overige schulden en overlopende passiva	5.001	3.789
	7.059	5.613

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.
De overige schulden bevatten voor € 1,2 miljoen een bedrag aan afkoop klein pensioen.

9.4.3.1 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 pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds 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 pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds 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 pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2017	2016
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	97,8	97,3
Premie	-0,2	-0,2
Uitkering	-0,1	-0,1
Toeslagverlening	-	-
Korting van aanspraken en rechten	-	-
Beleggingsrendementen (inclusief renteafdekking)	4,2	8,6
Renteafdekking	-	-
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	1,3	-9,3
Wijziging Ultimate Forward Rate voorziening pensioenverplichtingen	-	-
Aanpassing grondslagen	0,2	1,1
Overige oorzaken	0,1	0,4
Dekkingsgraad per 31 december	103,3	97,8

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds 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 pensioenfonds-specifieke restrisico's (na afdekking).

Ultimo 2017 is aan de hand van het standaardmodel van de toezichthouder per risicofactor de vereiste solvabiliteit bepaald, die uitkomt op 117,2% (2016: 117,2%).

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

	2017	2016
	%	%
S1 Renterisico	5,4	5,0
S2 Risico zakelijke waarden	11,6	12,8
S3 Valutarisico	2,0	1,6
S4 Grondstoffenrisico	-	1,2
S5 Kredietrisico	3,5	2,1
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,1	3,3
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	1,0	1,2
Diversificatie-effect	-9,4	-10,0
Totaal	17,2	17,2
	2017	2016
	€	€
Vereist pensioenvermogen	4.539.445	4.612.128
Voorziening pensioenverplichting	3.873.247	3.935.633
Vereist eigen vermogen	666.231	676.495
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa -/- schulden)	129.341	-84.650
Tekort	-536.890	-761.145

Het vereist eigen vermogen is bepaald op basis van het standaardmodel en gebaseerd op de strategische portefeuille per 31 december 2017.

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 marktpositities 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 55% af te dekken (2016: 40%). Hierbij worden grenzen van 50%-60% (2016: 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:

	31-12-2017		31-12-2016	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	1.996.690	6,0	2.189.295	8,9
(Nominale) pensioenverplichtingen	3.873.247	21,4	3.935.633	21,4

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

	31-12-2017		31-12-2016	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	514.385	25,8	269.791	12,3
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	306.587	15,4	328.441	15,0
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	383.438	19,2	532.549	24,3
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	435.797	21,7	393.305	18,0
Resterende looptijd > 20 jaar	356.483	17,9	665.209	30,4
	<u>1.996.690</u>	<u>100,0</u>	<u>2.189.295</u>	<u>100,0</u>

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:

	31-12-2017		31-12-2016	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	399.109	10,3	402.296	10,2
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	461.278	11,9	471.160	12,0
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	1.047.843	27,1	1.061.273	27,0
Resterende looptijd > 20 jaar	1.965.017	50,7	2.000.904	50,8
	<u>3.873.247</u>	<u>100,0</u>	<u>3.935.633</u>	<u>100,0</u>

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 29,2% (2016: 49,5%) van de beleggingsportefeuille en is voor 20,8% (2016: 39,0%) afgedekt naar de euro. Onafgedekt is derhalve 8,4% (2016: 30,1%). Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 8,3 miljoen (2016: € 8,6 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 2017 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2017		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
	€	€	€
EUR	2.814.452	836.499	3.650.951
GBP	206.259	-198.032	8.227
JPY	133.460	-132.471	989
USD	538.126	-492.944	45.182
CHF	93.869	-4.713	89.156
Overige	189.725	-	189.725
Totaal niet EUR	1.161.439	-828.160	333.279
	3.975.891	8.339	3.984.230

De valutapositie 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

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 pensioenfonds is in de buffers voor het valutarisico rekening gehouden met bovenstaande valutaposities en afdekkingen.

Prijrsrisico

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

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het pensioenfonds. In aanvulling hierop maakt het pensioenfonds voor afdekking van het prijsrisico 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:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Nederland en andere EU-landen	2.472.379	61,8	2.672.186	66,0
Europa (niet-EU)	146.355	3,7	139.571	3,5
Noord-Amerika	410.233	10,3	403.945	10,0
Japan	136.296	3,4	132.695	3,3
Overig	241.458	6,0	260.718	6,4
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	3.406.721	85,2	3.609.115	89,2
Derivaten	21.148	0,5	396.815	9,8
Overige beleggingen	573.858	14,3	39.394	1,0
Totaal	4.001.727	100,0	4.045.324	100,0

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
Nederlandse overheidsinstellingen	585.181	14,6	587.515	14,5
Buitenlandse overheidsinstellingen	960.162	24,0	1.168.871	28,9
Financiële instellingen	739.498	18,5	730.807	18,1
Handel en industriële bedrijven	1.021.712	25,5	1.016.839	25,1
Nutsbedrijven	67.953	1,7	69.991	1,7
Overige/Geen sector	32.215	0,9	35.092	0,9
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	3.406.721	85,2	3.609.115	89,2
Derivaten	21.148	0,5	396.815	9,8
Overige beleggingen	573.858	14,3	39.394	1,0
Totaal	4.001.727	100,0	4.045.324	100,0

Grondstoffenrisico (S4)

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

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:

	2017		2016	
	€	%	€	%
Nederland en andere EU-landen	1.667.338	83,5	1.858.863	84,9
Europa (niet-EU)	11.511	0,6	8.265	0,4
Noord-Amerika	223.191	11,2	214.968	9,8
Overige	94.650	4,7	107.199	4,9
Totaal	1.996.690	100,0	2.189.295	100,0

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

	2017		2016	
	€	%	€	%
Nederlandse overheidsinstellingen	585.181	29,3	587.515	26,8
Buitenlandse overheidsinstellingen	960.163	48,1	1.168.871	53,3
Financiële instellingen	222.199	11,1	215.556	9,9
Handel en industriële bedrijven	109.408	5,5	119.959	5,5
Nutsbedrijven	27.650	1,4	21.178	1,0
Overige/Geen sector	92.089	4,6	76.216	3,5
Totaal	1.996.690	100,0	2.189.295	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 2017 gepubliceerd door Standard & Poors is als volgt:

	2017		2016	
	€	%	€	%
AAA	1.339.469	67,1	1.579.411	72,1
AA	280.759	14,1	235.115	10,7
A	86.727	4,3	80.179	3,7
BBB	173.452	8,7	163.122	7,5
Lager dan BBB	108.480	5,4	122.269	5,6
Geen rating	7.803	0,4	9.199	0,4
Totaal	1.996.690	100,0	2.189.295	100,0

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

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

Langlevensrisico

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

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds 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 2017.

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 risicomponenten 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 pensioenfonds 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 pensioenfonds 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:

	31-12-2017		31-12-2016	
	€	%	€	%
Aandelen				
US Premium Equities/USD Shares	186.375	4,6	188.653	4,6
Vastrentende waarden				
Duitse staatsobligaties	587.522	14,7	840.812	20,7
Nederlandse staatsobligaties	585.181	14,5	587.487	14,5
totaal	1.359.078	33,8	1.616.952	39,8

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 met ingang van 1 januari 2017 bij NN Investment Partners ondergebracht. Deze partij is de nieuwe Fiduciair Manager. Met NN Investment Partners is een overeenkomst en een service level overeenkomst gesloten. De afhankelijkheid van deze partij 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 B.V. Met TKP Pensioen B.V. 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 pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het pensioenfonds 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 2017:

2017 Type contract	Gemiddelde looptijd	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten	0,15	676	8.339	8.821	482
Rentederivaten	30,86	666.700	-10.761	5.425	16.186
Futures	0,4	128.475	6.073	6.902	829
		795.851	3.651	21.148	17.497

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

Het pensioenfonds maakt geen gebruik van securities lending.

9.4.4 Niet in de balans opgenomen regelingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP Pensioen BV met een opzegtermijn van één jaar. De vergoeding voor 2017 bedraagt € 5,9 miljoen (2016: € 5,8 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 € 2,0 miljoen.

Daarnaast is een overeenkomst gesloten met de custodian State Street Bank voor onbepaalde tijd welke jaarlijks kan worden opgezegd. De vergoeding in 2017 bedraagt € 0,3 miljoen.

Investeringsverplichtingen

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

	31-12-2017	31-12-2016
	€	€
Lombard Odier Private Equity	69.515	65.801

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde liepen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds.

9.4.5 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds en zijn bestuurders. Voor zover van toepassing zijn transacties met verbonden partijen tegen marktconforme voorwaarden gerealiseerd.

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.

9.4.6 Toelichting op de staat van baten en lasten over 2017

8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

	2017	2016
	€	€
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	89.091	87.953
Pensioenpremie voorgaand jaar	165	183
	<u>89.256</u>	<u>88.136</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% (2016: 24,4%) van de pensioengrondslag, (het salaris minus de franchise van € 13.123) (2016: € 12.953). De kostendeekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

Kostendeekkende premie	116.209	111.965
Feitelijke premie t.b.v. premietoets	89.319	88.137
Gedempte premie	80.019	84.996

Toelichting feitelijke premie:

De opgelegde premie in 2017 bedraagt € 89.370 (2016: € 88.347). Van deze premie heeft € 51 (2016: € 210) betrekking op ambtshalve facturatie zonder bijbehorende pensioenopbouw. De premie die betrekking heeft op de pensioenopbouw in 2017 is derhalve € 89.319 te weten € 89.370 minus € 51 (2016 € 88.137 bestaande uit € 88.347 minus € 209). Deze premie is hoger dan de gedempte premie en lager dan de zuiver kostendeekkende premie.

De totale feitelijke premie in 2017 zoals verantwoord in de resultatenrekening bedraagt € 89.256. Het verschil tussen dit bedrag en de totale opgelegde premie van € 89.370 bedraagt € -114 en is gelijk aan de mutatie van de balanspost "correctie ambtshalve nota's" in 2017.

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

	2017	2016
	€	€
<i>Kostendeekkende premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	88.979	82.416
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	16.029	16.032
Opslag voor uitvoeringskosten	6.986	6.867
Actuarieel benodigd voor risicodekking	4.215	6.650
Totaal kostendeekkende premie	<u>116.209</u>	<u>111.965</u>
<i>Feitelijke premie tbv premietoets</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	80.019	84.996
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	9.300	3.141
Totaal feitelijke premie	<u>89.319</u>	<u>88.137</u>
<i>Gedempte premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	69.070	71.917
Opslag voor uitvoeringskosten	6.986	6.867
Actuarieel benodigd voor risicodekking	3.963	6.212
Totaal gedempte premie	<u>80.019</u>	<u>84.996</u>

Het verschil tussen de zuivere kostendeekkende premie en de gedempte premie wordt veroorzaakt doordat de actuariale benodigde koopsom van de zuivere kostendeekkende premie vastgesteld is op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2016 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 2017 die daadwerkelijk betrekking heeft op de pensioenopbouw over 2017 bedraagt € 89.319. 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

	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
2017				
Vastgoedbeleggingen	3.015	560	-	3.575
Aandelen	27.607	119.999	-2.099	145.507
Vastrentende waarden	35.329	-58.840	-1.190	-24.701
Overige beleggingen	5.867	-2.256	-1.323	2.288
Derivaten	9.618	19.372	-	28.990
Overige kosten vermogensbeheer			-2.395	-2.395
	81.436	78.835	-7.007	153.264
2016				
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

	2017	2016
	€	€
10. Overige baten		
Interest overig	4	4
Andere baten	2	8
	6	12

De andere baten betreffen diverse slotuitkeringen.

11. Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	56.953	54.892
Partnerpensioen	18.436	18.269
Wezenpensioen	208	230
Anw-aanvulling	24	13
Afkoop pensioenen en premierestitutie	7.011	3.947
Overige uitkeringen	-16	-11
	82.616	77.340

De overige uitkeringen van € 16 duizend betreffen met name terugvorderingen van uitkeringen die in het verleden te veel zijn betaald. Deze bedragen zijn in 2017 verrekend op de gedane uitkeringen.

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 467,89 (2016: € 465,94) per jaar (de wettelijke afkoopgrens). Het pensioenfonds hanteert een eigen afkoopgrens van € 233,95. Beneden dit bedrag wordt afgekocht. Bij een bedrag tussen de in 2017 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.

	2017	2016
	€	€
12. Pensioenuitvoeringskosten		
Bestuurskosten	386	438
Kosten verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht	167	157
Administratiekostenvergoeding	5.938	5.806
Accountantskosten	182	177
Certificerend actuaaris	56	62
Adviserend actuaaris	129	108
Overige advieskosten	82	29
Contributies en bijdragen	374	367
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige	412	401
Communicatiekosten	213	263
	7.939	7.808

In de bestuurskosten, kosten van het verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht zijn de vergoedingen aan de leden opgenomen.

Governancekosten

Vergoeding bestuur	309	388
Vergoeding raad van toezicht	61	43
Vergoeding verantwoordingsorgaan	70	80
	440	511

De vergoedingen van de diverse bestuursorganen waren in 2017 als volgt:

Bestuursvoorzitters: € 45.000 Lumpsumvergoeding per jaar;
Bestuursleden: € 30.000 Lumpsumvergoeding per jaar;
Plaatsvervangende bestuursleden: € 15.000 per jaar;

Plaatsvervangende bestuursleden per commissie € 7.500 met een maximum van € 15.000 per jaar;

Leden raad van toezicht: € 15.000 Lumpsumvergoeding per jaar;
Voorzitter raad van toezicht: € 22.500 Lumpsumvergoeding per jaar;

Leden verantwoordingsorgaan: € 410 Bijeenkomsten tot 3 uur;
Leden verantwoordingsorgaan: € 615 Bijeenkomsten langer dan 3 uur;
De maximale vergoeding is € 8.250 per jaar voor een lid.

Voorzitter en secretaris verantwoordingsorgaan: € 512,50 Bijeenkomsten tot 3 uur;
Voorzitter en secretaris verantwoordingsorgaan: € 768,75 Bijeenkomsten langer dan 3 uur;
De maximale vergoeding is € 10.312,50 per jaar voor de voorzitter en secretaris.

Leden geschillencommissie: € 410 Bijeenkomsten tot 3 uur;
Leden geschillencommissie: € 615 Bijeenkomsten langer dan 3 uur;
Voorzitter geschillencommissie: € 512,50 Bijeenkomsten tot 3 uur;
Voorzitter geschillencommissie: € 768,75 Bijeenkomsten langer dan 3 uur.

Externen vanuit de branche: € 410,- Bijeenkomsten tot 3 uur;
Externen vanuit de branche: € 615,- Bijeenkomsten langer dan 3 uur;

Voor de functionarissen van alle gremia geldt een kilometervergoeding voor binnenlandse kilometers van € 0,29 per kilometer.

Accountantshonoraria

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

De kosten voor controle van de jaarrekening van 2017 bedragen € 102 duizend. De controle van de jaarrekening in 2016 bedroeg € 100 duizend. Het meerdere in 2016 van € 16 duizend betrof een overschrijding van de controle over 2015. De honoraria inzake de controle van de jaarrekening zijn toegerekend aan het jaar waar het betrekking op heeft.

	2017	2016
	€	€
Controle van de jaarrekening	102	116
Fiscale advisering	48	61
Andere niet-controlediensten	32	-
	<u>182</u>	<u>177</u>

Aantal personeelsleden

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

13. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw	88.979	82.416
Rentetoevoeging	-8.418	-2.141
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-83.755	-78.818
Wijziging marktrente	-53.097	380.904
Wijziging actuariële uitgangspunten	-4.347	-40.953
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-66	159
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	<u>-1.682</u>	<u>-12.605</u>
	<u>-62.386</u>	<u>328.962</u>

14. Saldo overdracht van rechten

Inkomende waardeoverdrachten	-	-102
Uitgaande waardeoverdrachten	<u>55</u>	<u>37</u>
	<u>55</u>	<u>-65</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.

15. Overige lasten

Interest	43	32
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	<u>268</u>	<u>367</u>
	<u>311</u>	<u>399</u>

9.4.7 Gebeurtenissen na balansdatum

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

Groningen, 8 juni 2018

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

Overige gegevens

10 Overige gegevens

10.1 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.

10.2 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 2017.
Onafhankelijkheid	Als waarmerkend 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 € 14,25 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 950 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 en 132, omdat het eigen vermogen van het fonds op balansdatum lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

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, 8 juni 2018

R. Kruijff AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

10.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf

Verklaring over de jaarrekening 2017

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 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 2017 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf te Groningen ('de stichting') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

de balans per 31 december 2017;

de staat van baten en lasten over 2017; 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 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'.

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

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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).

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 meerjarenoverzicht van kerncijfers en kerngetallen;

het bestuursverslag;

de overige gegevens;

de bijlagen.

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 verslag 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 en de raad van toezicht 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.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de stichting.

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, 8 juni 2018
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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

Bijlagen

Bijlage 1 Deelnemersbestand

	Stand ultimo vorig verslagjaar	Wijziging tellings- methodiek	Stand ultimo vorig verslagjaar	Bij	Af	Stand ultimo verslagjaar
Actieven	33.877	226	33.651	6.077	5.820	33.908
Slapers	122.022	21.487	100.535	6.556	5.994	101.097
Pensioengerechtigden	21.476	492	20.984	1.445	1.103	21.326
waarvan:						
ouderdomspensioen	15.519	339	15.180	997	664	15.513
partnerpensioen	5.768	139	5.629	408	399	5.638
wezenpensioen	189	14	175	40	40	175
Totaal:	177.375	22.205	155.170	14.078	12.917	156.331

Met ingang van verslagjaar 2017 is de tellingsmethodiek aangepast. Tot en met 2016 werd er op dienstverbandniveau geteld. Als een deelnemer meerdere dienstverbanden had, werd hij ook meerdere keren geteld. Vanaf 2017 is op persoonsniveau geteld. Aan de hand van een prioritering (bv actief gaat boven gewezen deelnemer) wordt per persoon geteld op basis van de hoogste prioriteit.

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

Het voortschrijdende gemiddelde van de actuele maanddekkingsgraden over de afgelopen twaalf maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- het moment dat het pensioenfonds in een tekortsituatie komt, dan wel uit een tekortsituatie komt;
- de evaluatie van een eventueel herstelplan;
- het doorvoeren van eventuele kortingen;
- de indexaties.

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 pensioenfondsen)

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 sterftetekansen 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 herstelplan op. Dit plan bevat de concrete maatregelen waardoor het pensioenfonds binnen een termijn van maximaal tien jaar weer voldoet aan het vereist eigen vermogen. Het korten van pensioenen blijft een laatste noodmaatregel. Als de beleidsdekkingsgraad vijf jaar lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad ook lager is, dan moet er gekort worden: ineens of evenredig gedurende maximaal 10 jaar.

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 standaardcontract 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

Pensioenfondsen 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 actuarieel 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 actuarieel benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling.

Kritische dekkingsgraad

Het niveau van de dekkingsgraad waaronder het voor het pensioenfonds niet mogelijk is om zonder korten van pensioenaanspraken en –rechten binnen de wettelijke termijn het dekkingstekort op te lossen.

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.

Middelloodn(regeling)

Het middelloodn is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloodnregeling 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 ouderdompensioen; 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 sterftcijfers 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 2016. 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 pensioenfondsen, 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.

S-toets (solvabiliteitstoets)

Toets in het kader van het FTK. Naast het benodigde vermogen uit de minimumtoets dient in deze toets ook een buffer te worden aangehouden om bij tegenvallende beleggingsresultaten aan het einde van een jaar voldoende vermogen te hebben om op dat moment weer aan de minimumtoets te kunnen voldoen. Als uitgangspunt voor de toets geldt de aanname dat zich gedurende het jaar na balansdatum een ongunstig scenario voltrekt en dat één jaar na balansdatum de aanwezige verplichtingen aan een andere pensioenuitvoerder moeten kunnen worden overgedragen op marktconforme condities.

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 weging. 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.

Ultimate Forward Rate (ufr)

Pensioenfondsden zijn verplicht om bij de berekening van hun financiële verplichtingen gebruik te maken van de door toezichthouder DNB vastgestelde rentetermijnstructuur, die is afgeleid van de rentes voor verschillende looptijden in de markt. Omdat voor lange looptijden niet altijd voldoende marktinformatie beschikbaar is, wordt gebruik gemaakt van de zogeheten ultimate forward rate (ufr) methode. Kenmerkend voor toepassing van de ufr-methode op de rekenrente is dat de rente voor de waardering van pensioenverplichtingen op zeer lange termijn tendeert naar het niveau van de ufr.

De richting voor de rente voor lange looptijden wordt bepaald op basis van een voortschrijdend 120-maandsgemiddelde van de 20-jaarsforward rentes.

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