



Bedrijfspensioenfonds
voor het bakkersbedrijf

Jaarverslag 2018

Inhoudsopgave

Bestuursverslag	4
Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen	5
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	13
3.1 Financiële opzet en positie	13
3.2 Beleid en beleidskeuzes	14
3.2.1 Toeslagbeleid	14
3.2.2 Financieringsbeleid	14
3.2.3 Beleggingsbeleid	15
3.3 Risicobeheer	17
3.3.1 Beleidsuitgangspunten en Risicohouding	17
3.3.2 Risicogovernance	18
3.3.3 Risico-identificatie en beheersmaatregelen	19
3.3.4 Risicobeheer in 2018	23
4 Beleggingen	24
4.1 Marktontwikkelingen	24
4.2 Resultaten beleggingsportefeuille	24
4.3 Matchingportefeuille	25
4.4 Aandelen	25
4.5 Hoogrentende obligaties	25
4.6 Vastgoedbeleggingen	25
4.7 Overige beleggingen	26
4.7.1 Grondstoffen	26
4.7.2 Private Equity	26
4.7.3 Z-score 2018 en performancetoets	26
4.8 Vooruitzichten	27
4.9 Maatschappelijk verantwoord beleggen	27
5 Pensioenen	30
5.1 Communicatie	30
5.2 Uitvoeringskosten	33
5.3 Pensioenregeling	35
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	43

7.5.1	Code Pensioenfondsen	43
7.6	Raad van Toezicht	44
7.6.1	Bevindingen en aanbevelingen over 2018	44
7.7	Verantwoordingsorgaan	45
7.7.1	Verslag van het Verantwoordingsorgaan	45
7.7.2	Reactie Bestuur op verslag Verantwoordingsorgaan	49
7.8	Informatie vanuit toezicht van DNB en AFM	50
7.9	Deskundigheids- en integriteitstoets en opleiding	50
7.10	Gedragscode	50
7.11	Organisatie en uitvoering	51
7.12	Statutenwijziging	51
8	Verwachte gang van zaken	51
	Jaarrekening	53
9	Jaarrekening	54
9.1	Balans per 31 december 2018	54
9.2	Staat van baten en lasten	55
9.3	Kasstroomoverzicht	56
9.4	Toelichting op de jaarrekening	57
9.4.1	Algemeen	57
9.4.2	Grondslagen	57
9.4.3	Toelichting op de balans per 31 december 2018	63
9.4.4	Niet in de balans opgenomen regelingen	81
9.4.5	Verbonden partijen	81
9.4.6	Toelichting op de staat van baten en lasten over 2018	82
9.4.7	Gebeurtenissen na balansdatum	85
	Overige gegevens	86
10	Overige gegevens	87
10.1	Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	87
10.2	Actuariële verklaring	88
10.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	90
	Bijlagen	93
Bijlage 1	Deelnemersbestand	94
Bijlage 2	Begrippenlijst	95

Bestuursverslag

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

Bedragen x € 1.000	2018	2017	2016	2015	2014
Aantal verzekerden (per eind van het jaar)*					
Deelnemers, actief en voortgezet	33.768	33.908	33.651	39.711	39.719
Gewezen deelnemers **	100.210	101.097	100.535	112.076	106.946
Ingegane pensioenen **	21.904	21.326	20.984	23.215	23.091
Totaal aantal verzekerden	155.882	156.331	155.170	175.002	169.756
Pensioenen					
Kostendekkende premie	117.870	116.209	111.965	110.333	89.002
Gedempte premie	83.786	80.019	84.996	79.461	73.473
Feitelijke premie	92.296	89.370	88.347	88.253	88.466
Uitvoeringskosten	7.992	7.939	7.808	7.714	6.983
Uitkeringen	84.464	82.616	77.340	74.346	78.122
Toeslagverlening					
<u>Reguliere toeslagverlening (per 1 januari)</u>					
Actieve deelnemers	0%	0%	0%	0%	0%
Gewezen deelnemers en ingegane pensioenen	0%	0%	0%	0%	0%
<u>Verleende inhaaltoeslagen (per 1 januari)</u>					
Actieve deelnemers	0%	0%	0%	0%	0%
Gewezen deelnemers en ingegane pensioenen	0%	0%	0%	0%	0%
<u>Gemiste toeslagen</u>					
Actieve deelnemers	0,81%	1,13%	0,56%	0,44%	2,00%
Gemiste toeslagen inactieven en ingegane pensioenen	0,81%	1,13%	0,56%	0,44%	0,85%
Vermogen en solvabiliteit					
Aanwezig eigen vermogen	-99.238	129.341	-84.650	-96.168	116.914
Minimaal vereist eigen vermogen (PW art. 131)	175.139	168.406	169.232	158.832	148.045
Vereist eigen vermogen (PW art. 132)	686.570	666.231	676.495	647.497	465.980
Technische voorzieningen	4.026.882	3.873.247	3.935.633	3.606.671	3.361.734
Dekkingsgraad in %	97,5	103,3	97,8	97,3	103,5
Beleidsdekkingsgraad in %	102,0	101,3	92,9	99,4	106,8
Reële dekkingsgraad in %	82,1	81,1	75,8	79,8	n.v.t.
Duration	21,4	21,4	21,4	20,9	20,3
Gemiddelde rente waarop de voorziening is bepaald	1,45%	1,58%	1,43%	1,79%	2,02%

Bedragen x € 1.000	2018	2017	2016	2015	2014
Beleggingen					
Balanswaarde ***	3.915.922	3.984.230	3.835.755	3.498.630	3.464.559
Beleggingsopbrengsten excl. kosten	-61.703	160.271	344.626	31.978	559.731
Economische samenstelling beleggingsportefeuille **					
Aandelen	1.122.628	1.318.545	1.336.909	1.210.214	1.161.792
Vastrentende waarden	1.701.484	1.996.690	2.189.295	1.990.696	1.961.216
Vastgoed	85.045	91.486	82.911	87.124	74.228
Overige beleggingen (grondstoffen liquide middelen)	990.019	573.858	39.394	102.879	71.658
Derivaten	16.746	3.651	187.246	107.718	195.666
Beleggingsrendement					
Jaarrendement portefeuille	-1,4%	4,0%	10,0%	1,0%	19,5%
Kostenratio's					
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	128	128	128	110	115
Directe vermogensbeheerkosten	0,16%	0,20%	0,20%	0,17%	0,17%
Indirecte vermogensbeheerkosten	0,21%	0,16%	0,14%	0,15%	0,17%
Transactiekosten	0,08%	0,06%	0,04%	0,08%	0,03%
Totaal kosten vermogensbeheer	0,45%	0,42%	0,38%	0,39%	0,37%

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.

** 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 'premiervrije 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.

1 Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2018 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf (hierna: het 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

Het was al met al een slecht jaar voor het pensioenfonds. De actuele dekkingsgraad stond begin 2018 op 103,3%. Aan het einde van het derde kwartaal stond deze dekkingsgraad nog op 103,9%, maar door de ontwikkelingen op de financiële markten in het vierde kwartaal is deze dekkingsgraad uiteindelijk gedaald naar 97,5%. De belangrijkste reden is dat de rente is gedaald, versterkt door een uiteindelijk netto-verlies op de beleggingen van 1,4%. Het deel van de beleggingsportefeuille dat het pensioenfonds moet beschermen tegen rentedalingen maakte winst, dat echter tenietgedaan werd met een groter verlies van het deel van de portefeuille dat is ingericht op het behalen van rendement. Bijna alle beleggingscategorieën van deze zogenaamde returnportefeuille hebben het slecht gedaan in 2018. Het pensioenfonds is daarmee verder verwijderd geraakt van het minimaal vereiste vermogen van 104,4%. Daarmee is de kans op kortingen in 2021 helaas flink toegenomen. De wet eist dat pensioenfondsen zich maximaal 5 jaar onder het minimaal vereiste vermogen mogen bevinden, waarvan nu drie jaar verstreken zijn. Dit betekent dat de dekkingsgraad in 2019 of in 2020 tot 104,4% moet herstellen, om kortingen in 2021 te voorkomen.

Door de slechte financiële positie hebben we nu al voor het tiende opeenvolgende jaar de pensioenen niet kunnen indexeren en verwachten we dat ook de komende jaren niet te kunnen doen. Het pensioenfonds heeft in 2019 een nieuw herstelplan bij DNB ingediend, waaruit blijkt dat het fonds de komende 10 jaar nog voldoende herstelkracht heeft om te komen tot het vereist eigen vermogen. Dit is positief, doch de situatie blijft onverminderd zorgelijk.

Belangrijke ontwikkelingen

Pensioenen zijn weer veel in het nieuws geweest en helaas niet altijd positief. Het Bestuur betreurt het dat de SER nog steeds niet, na 8 jaar praten, tot een akkoord is gekomen voor de vernieuwing van ons pensioenstelsel. Bovengenoemde ontwikkelingen – mogelijke kortingen en langdurig niet indexeren van de opgebouwde pensioenen – maken duidelijk dat er wat moet gebeuren.

Het Bestuur heeft zich in het boekjaar voorbereid op wetgeving om de governance en het risicomanagement verder aan te scherpen. Het pensioenfonds voldeed op hoofdlijnen reeds aan de Europese richtlijn, die de reden was voor de wetswijzigingen, waardoor de consequenties voor het pensioenfonds beperkt zijn gebleven.

De samenwerking met het pensioenfonds Zoetwaren verloopt goed. Volgende stappen in de samenwerking zijn in onderzoek, doch worden bemoeilijkt door de slechte financiële positie van ons pensioenfonds. Daarom kan een eventueel samengaan op zijn vroegst per 1 januari 2021 gerealiseerd worden.

Namens het Bestuur van het pensioenfonds,

Groningen, 7 juni 2019

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 31 december 2018. 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 en overlijden.

2.3 Personalia

De samenstelling van de fondsorganen was in 2018 als volgt:

Het Bestuur

Benoemd namens de werkgevers

Naam	Functie in Bestuur	Bestuurslid tot	Voorgedragen door	Leeftijd * Man / Vrouw
C.M.W. Bongers	Bestuurslid	21-04-2021	NBOV	44 jaar V
P.F.J. van der Heijden	Voorzitter	17-02-2021	NVB	65 jaar M
P. Mannaert	Bestuurslid	01-07-2022	NVB	56 jaar M
T.L. Volkeri	Bestuurslid	01-08-2020	NBOV	69 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2018.

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	57 jaar M
R. Barnhoorn	Bestuurslid	01-12-2019	FNV	54 jaar M
A.A. van Hienen	Bestuurslid	01-06-2020	FNV	70 jaar M
R.A.J. Lahoye	(Plaatsvervangend) Bestuurslid	01-03-2020	CNV Vakmensen	64 jaar M
M.W. van Straten	Bestuurslid	01-12-2020	CNV Vakmensen	45 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2018.

Benoemd namens de pensioengerechtigden

Naam	Functie in Bestuur	Bestuurslid tot	Voorgedragen door	Leeftijd * Man / Vrouw
S.J.H. Borghouts	Bestuurslid	01-07-2022	ANBO	59 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2018.

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

Risicocommissie

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

Communicatiecommissie

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

Pensioencommissie

De heer R. Barnhoorn (voorzitter)
De heer L.F.M. van Beekum
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 Verantwoordingsorgaan	Benoemd tot	Benoemd door	Leeftijd * Man / Vrouw
W. van der Linden	Voorzitter Lid namens Pensioengerechtigden	01-01-2020	FNV	70 jaar M
P.G.M. Lelieveld	Secretaris (tot 1 juli 2017) Lid namens pensioengerechtigden	01-01-2020	CNV Vakmensen	70 jaar M
A.J.D. Roodenrijs	Plaatsvervangend voorzitter Lid namens werkgevers Secretaris (vanaf 1 juli 2017)	01-01-2020	NBOV en NVB **	56 jaar M
M.H. Aderhold	Lid namens deelnemers	01-01-2020	FNV	49 jaar M
P. Arendshorst	Lid namens deelnemers	01-01-2020	FNV	63 jaar M
S. Banga	Lid namens deelnemers	01-01-2020	CNV Vakmensen	61 jaar M
E.P.H. Maat	Lid namens deelnemers	01-01-2020	FNV	54 jaar M
Vacature	Zetel namens gewezen deelnemers			

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2018.

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

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	01-07-2022	n.v.t. / onafhankelijk	49 jaar V
M. Elema	Lid	01-07-2020	n.v.t. / onafhankelijk	64 jaar M
R.P. van Leeuwen	Lid	01-07-2021	n.v.t. / onafhankelijk	63 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2018.

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 Geschillencommissie	Benoemd tot	Voorgedragen door	Leeftijd * Man / Vrouw
A.Th.M. van Hulst	Voorzitter	01-01-2023	n.v.t. / onafhankelijk	72 jaar M
A.C. van Bekkum	Lid	01-01-2023	n.v.t. / onafhankelijk	42 jaar V
G.J. van Egmond	Lid	01-01-2023	n.v.t. / onafhankelijk	46 jaar M

* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2018.

Nevenfuncties

De heer M.H. Aderhold	Medewerker bij Borgesius Bakkersland in Sevenum;
De heer P. Arendshorst	Medewerker bij Aryzta Bakeries;
De heer S. Banga	Medewerker bij Bakkerij van der Zee; Lid cao commissie CNV;
De heer R. Barnhoorn	Pensioenfondsbestuurder bij FNV; Lid commissie van Beroep bij ABP; Lid sectorraad bij FNV; Bestuurslid bij Pensioenfonds True Blue; Bestuurslid en plaatsvervangend voorzitter bij BPF Dranken in liquidatie; Lid commissie van beroep BPF Landbouw; Bestuurder bij FNV; Bestuurslid bij Examenwerk; Bestuurslid bij NBA Bakkerij; Juridisch medewerker FNV;
De heer L.F.M. van Beekum	Directeur van De Ondernemerscommissaris;
Mevrouw A.C. van Bekkum	Interim Professional bij Borghouts Internal Audit Consult; Bestuurslid bij BPF Betonproducten;
Mevrouw C.W.M. Bongers	Medewerker bij de NBOV (afdeling Juridische Zaken);
De heer S.J.H. Borghouts	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 G.J. van Egmond	Lid Raad van Toezicht bij Pensioenfonds HIBIN; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds EY; Lid beleggingscommissie bij PC 1 van Driel Eenheid;
De heer M. Elema	Extern lid onafhankelijke visitatiecommissie Beroepspensioenfonds Loodsen; Voorzitter 14 geschillencommissies;
De heer P.F.J. van der Heijden	Bestuurslid bij BPF Dranken; Voorzitter Bestuur bij BPF Kappers; Vereffenaar bij BPF Dranken in liquidatie;
De heer A.A. van Hienen	Voorzitter raad van commissarissen bij Leidsche Verzekeringen; Lid raad van commissarissen bij Portaal; Voorzitter Bestuur bij Pensioenfonds Sportfondsen; Voorzitter visitatiecommissie bij Pensioenfonds Avery Dennison;
De heer A.Th.M. van Hulst	Voorzitter/secretaris bij BPF Tandtechniek; Vereffenaar bij BPF Tandtechniek; Voorzitter visitatiecommissie bij Pensioenfonds OWASE; Voorzitter visitatiecommissie pensioenfonds Goudse Haven; Lid visitatiecommissie Pensioenfonds GSFS; Lid visitatiecommissie pensioenfonds EY; Penningmeester bij de Federatie Nederlandse Denksporten; Docent Oysterwijk hogeschool; associate VCP; Adviseur ARC TNO Pensioenfonds;
De heer P.G.M. Lelieveld	Geen nevenfuncties;
De heer W. van der Linden	Voorzitter Sectorraad Brood en Banket bij FNV; Diverse functies bij Bakkerij de Waal; Lid gemeenteraad Ridderkerk;
De heer E.P.H. Maat	Medewerker bij Banketbakkerij Wouter de Graaf;
De heer P. Mannaert	Bestuurslid en voorzitter Beleggingsadviescommissie bij pensioenfonds ATOS; Lid beleggingsadviescommissie bij PMA; Lid van de Raad van Toezicht pensioenfonds Cargill; Vereffenaar Stichting pensioenfonds voor de Tandtechniek; lid raad van toezicht pensioenfonds Telegraaf; lid van de visitatiecommissie pensioenfonds Owase; lid van de visitatiecommissie Advy Dennison;
De heer A.J.D. Roodenrijs	Eigenaar Meesterbakker Roodenrijs; Eigenaar Horecabakker Roodenrijs; Bestuurslid bij Skate4AIR; Voorzitter bij Skate4AIR Westland;
Mevrouw P.M. Siegman	Lid advies committee EPFIF Pensioen Bestuurstafel; Voorzitter werkgroep bij VIIP; Voorzitter bij Pensioenfonds Eriks, Partner bij GPSS, voorzitter contactoudervergadering Wolfert Tweetalig, lid oudercommissie Wolfert Tweetalig;
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 II;
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

De heer E.A. Massie (Ortec Finance)

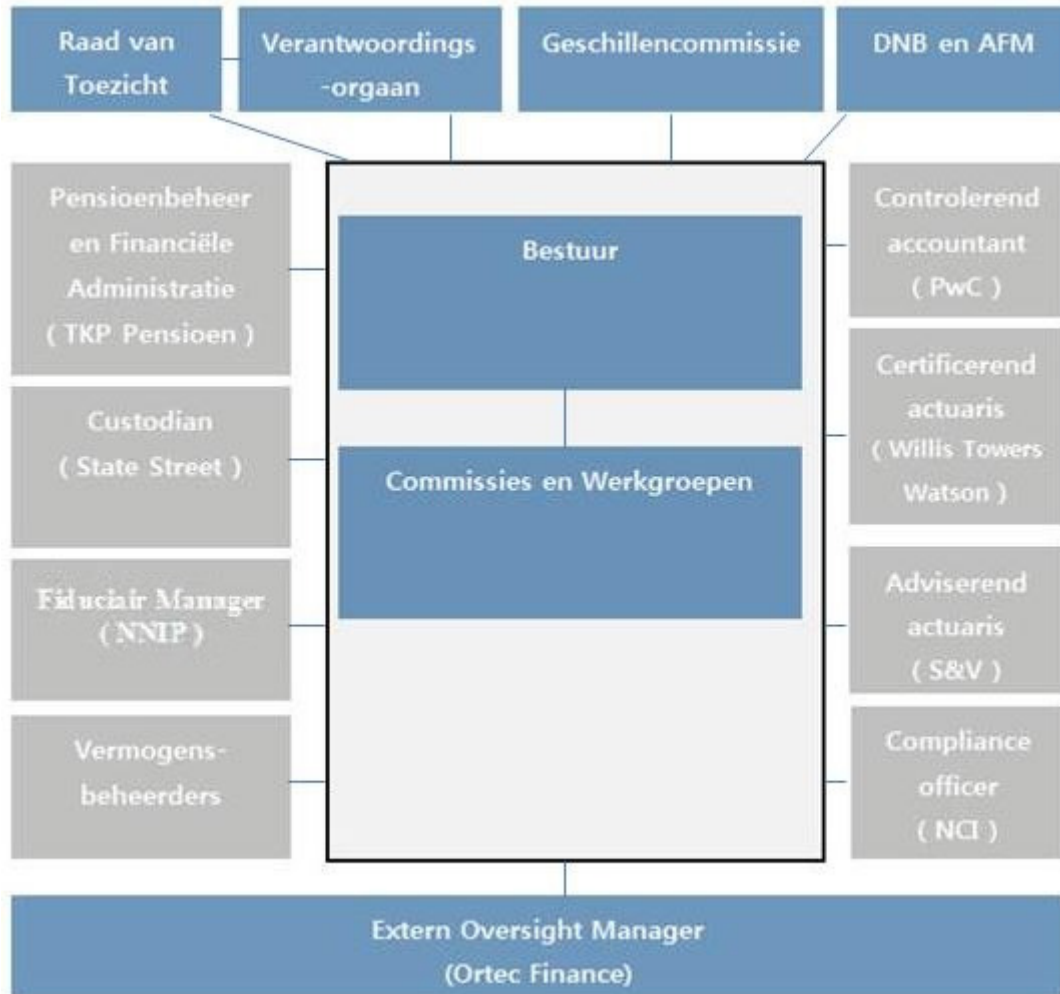
Adviserend Actuaris

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 2018 102,0% (2017 101,3%).

De kans op kortingen in 2021 is helaas flink toegenomen. De wet eist dat pensioenfondsen zich maximaal 5 jaar aaneengesloten onder het minimaal vereiste vermogen mogen bevinden, waarvan nu drie jaar verstreken zijn. Dit betekent dat de dekkingsgraad in 2019 of in 2020 tot 104,4% moet herstellen, om kortingen in 2021 te voorkomen.

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

	2018	2017
Dekkingsgraad 1 januari	103,3%	97,8%
Effect premies	-0,3%	-0,2%
Effect uitkeringen	0,1%	-0,1%
Effect toeslagverlening	0,0%	0,0%
Effect wijziging rente	-4,9%	1,3%
Effect beleggingsresultaat	-1,4%	4,2%
Effect aanpassing actuariële grondslagen	0,7%	0,1%
Effect overige oorzaken	0,0%	0,2%
Dekkingsgraad 31 december	97,5%	103,3%

Effect premies

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

Effect toeslagverlening

In 2018 is door het Bestuur besloten om geen toeslagen toe te kennen.

Effect wijziging rente

De wijziging van de rentetermijnstructuur heeft een negatief effect gehad op de dekkingsgraad. De voorziening is hierdoor met circa € 192,7 miljoen gestegen, dit had een negatief effect van 4,9%-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 2018 -1,45%. Dit rendement was (na aftrek van beleggingskosten) lager dan het rendement benodigd om de aangroei van de voorziening te financieren (-0,260%). De dekkingsgraad is hierdoor met 4,9%-punt afgenomen.

Effect aanpassing actuariële grondslagen

Wijziging prognosetafel:

In 2018 heeft het Koninklijk Actuariel Genootschap nieuwe sterfteveronderstellingen gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten de pensioenverplichtingen te waarderen met toepassing van de prognosetafel AG2018. Het positieve effect van deze schattingswijziging betreft € 53,2 miljoen en heeft een effect van 1,1%-punt op de dekkingsgraad.

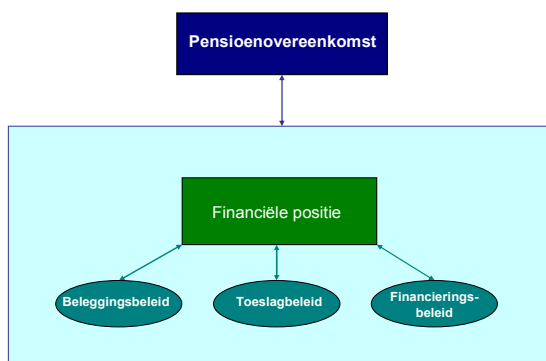
Daarnaast heeft een herijking van de ervaringssterfte plaatsgevonden. De introductie van de ervaringssterfte Bakkers 2018 zorgt voor een toename van de voorziening met € 13,0 miljoen. Het effect op de dekkingsgraad is 0,3%-punt negatief.

Tenslotte is de opslag voor excassokosten verhoogd van 2,5% naar 2,7%. Dit heeft zorgt voor een toename van de voorziening van € 7,8 miljoen. Het effect op de dekkingsgraad is 0,2%-punt negatief.

Tenslotte is per 1 januari 2018 de reglementaire pensioenleeftijd gewijzigd van 67 naar 68 jaar. Daarbij is bij de conversie van aanspraken een klein resultaat behaald door terugwerkende kracht mutaties en afronding. Het effect op de dekkingsgraad is nihil.

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 onderstaande toeslagstaffel gehanteerd:

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

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

3.2.2 Financieringsbeleid

Financieringssysteem en ABTN

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

Vaststelling van de kostendekkende premie

De kostendekkende premie wordt jaarlijks bepaald als de som van:

De jaarinkoop (gedisconteerd met de reële rendementscurve) benodigd voor de in het boekjaar te verkrijgen aanspraken op (tijdelijk/extra) ouderdomspensioenen, 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 kostendekkende 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 2018 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 de meest recente ALM-studie (2015) 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 kostendekkende 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 kostendekkende 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 2018 is de bijdrage vastgesteld op 24,4% van de pensioengrondslag. De pensioengrondslag wordt gevormd door het salaris minus de franchise van € 13.344.

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:

	2018	2017	2016	2015	2014
Pensioenpremie in % van de PG	24,4	24,4	24,4	14,0*	14,0*

*) 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 2018 wordt de premie voor de excedentregeling als volgt vastgesteld:

Overlevingsgrondslagen	: Prognosetafel AG2016, rekening houdend met ervaringssterfte. Per 1 januari 2017 wordt startjaar 2017 gebruikt. Per 1 januari 2018 wordt startjaar 2018 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	: 17,6% 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. Deze wordt jaarlijks geactualiseerd.

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 beleggingen in obligaties en geldmarktfondsen aangehouden om onder andere te kunnen voldoen aan de 'collateral' (onderpand) verplichtingen van deze renteswaps. Er vindt een dagelijkse bewaking van het onderpand plaats die wordt uitgevoerd door specialisten. Met deze portefeuille wordt geen outperformancedoelstelling 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 belegt daarnaast in bedrijfsobligaties en hypotheeklen. In 2018 zijn de allocaties in deze categorieën opgehoogd wat is gefinancierd uit de afbouw van de portefeuille inflatieobligaties.

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. In 2018 zijn de beleggingen in obligaties in opkomende landen uitgebreid wat is gefinancierd uit de afbouw van de portefeuille grondstoffen, die niet meer in het duurzaamheidsbeleid van het pensioenfonds past. Binnen de aandelenportefeuille heeft een herschikking plaatsgevonden van de regio-allocaties naar een wereldwijde multifactorportefeuille die door twee gespecialiseerde vermogensbeheerders wordt beheerd.

Strategische verdeling normportefeuille

Hieronder is de strategische verdeling voor 2018 weergegeven met de bijbehorende indices (de total return variant; inclusief netto dividend).

MATCHING PORTEFEUILLE

Categorie	Weging	Benchmark
Nominale matching incl cash	41,5%	Combinatie geldmarkttrendement, langlopende Nederlandse en Duitse staatsobligaties en renteswaps
NL Hypotheken	6,0%	JPM GBI Traded Netherlands
Euro Bedrijfsobl.	7,5%	Barclays Euro-Aggregate Corporates Index
Totaal	55,0%	

RETURN PORTEFEUILLE

Categorie	Weging	Benchmark
<i>Hoogrentende Obligaties</i>	10,0%	
Hoogr Bedrijfsobligaties	3,5%	BofA ML US High Yield Master II Index euro hedged
Obligaties Opk Markten HC	2,6%	JP Morgan EMBI Global Diversified euro hedged
Obligaties Opk Markten LC	3,9%	JPM GBI-EM Global Diversified
<i>Aandelen</i>	28,0%	
Europa	7,5%	MSCI Europe Net
Wereldwijd	16,5%	MSCI World Net
Opkomende Markten	4,0%	MSCI Emerging Markets ND
<i>Onroerend Goed</i>	4,0%	
Niet beursgenoteerd OG	4,0%	ROZ/IPD NL
<i>Alternatieve investeringen</i>	3,0%	
Private Equity	3,0%	5-jaars eurosrap +200 bp
Totaal	45,0%	

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

3.3 Risicobeheer

3.3.1 Beleidsuitgangspunten en Risicohouding

In 2015 heeft het Bestuur de risicohouding vastgesteld in overleg met sociale partners. De risicohouding is sindsdien niet meer 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 sinds 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:
$$\frac{\text{Pensioenuitkeringen geïndexeerd en gekort conform beleid Fonds}}{\text{Pensioenuitkeringen (o.b.v.vollgedige pensioenopbouw)geïndexeerd met volledige prijsinflatie}}$$

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 2018 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- haalbaarheids toets 2015	Jaarlijkse haalbaarheids toets 2016	Jaarlijkse haalbaarheids toets 2017	Jaarlijkse haalbaarheids Toets 2018
Mediaan pensioenresultaat	75%	89%	80%	83%	85%
Slecht-weer- scenario pensioenresultaat	-	63%	55%	56%	58%
Relatieve afwijking slecht- weerscenario	30%	30%	31%	33%	32%

Het mediaan pensioenresultaat ligt boven de gestelde grens. De relatieve afwijking van het slechtweerscenario ten opzichte van de mediaan van het pensioenresultaat is licht gedaald (32%) ten opzichte van 2017, doch nog boven de gestelde grens. Het Bestuur heeft dit resultaat met de sociale partners besproken. Sociale partners hebben aangegeven deze overschrijding te accepteren en zijn tevens akkoord gegaan met het voorstel om deze grens te verhogen tot 35%.

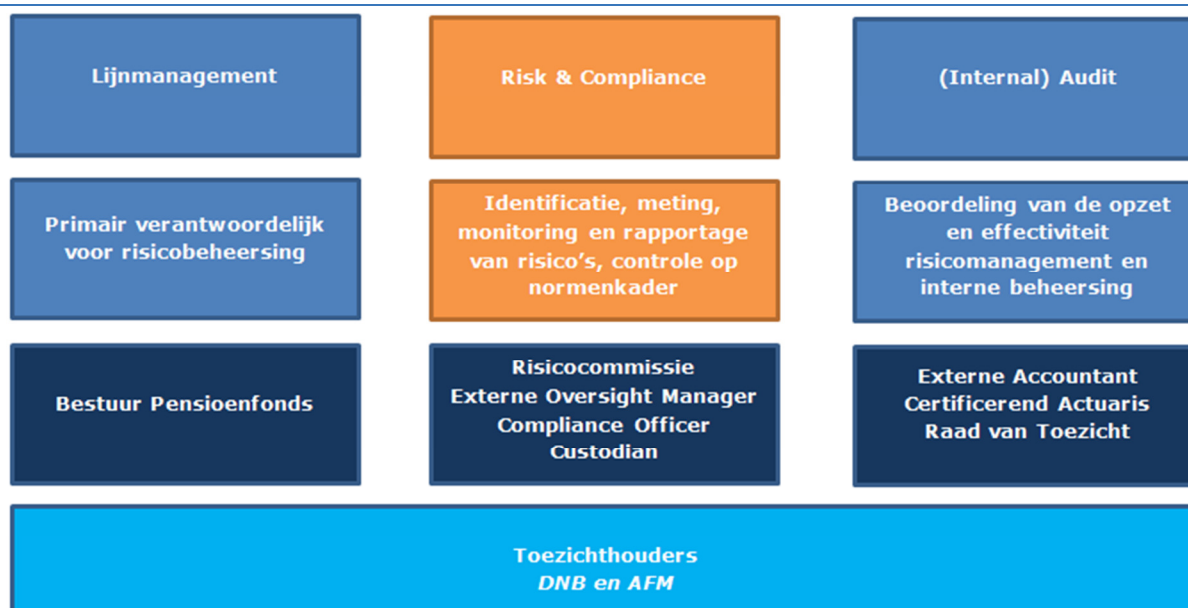
Aanpassing risicoprofiel

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 in 2015 is geboden 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 2018 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.

3.3.2 Risicogovernance

Het pensioenfonds hecht belang aan een onafhankelijke inrichting van het risicomanagement. De inrichting van het onafhankelijk risicomanagement is gebaseerd op het gedachtengoed van de drie verdedigingslinies. Dit gaat uit van adequate functiescheiding om te voorkomen dat risicolimieten overschreden worden en is in volgende schema weergegeven.



Risicocommissie (RC)

Tot en met medio 2018 fungeerde de risicocommissie ook als auditcommissie (Risico- en Audit-Commissie). Onder IORP II dient er een scheiding te zijn tussen de risico en audit functie. Derhalve dat de naam en scope van de commissie in 2018 is gewijzigd naar Risicocommissie. De samenstelling, taakomschrijving, vergaderfrequentie en ondersteuning van deze commissie zijn opgenomen in het huishoudelijk reglement. De RC 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 Risicocommissie rapporteren aan het voltallige Bestuur over de benoemde aangelegenheden, uitmondend in een advies waarna het Bestuur op basis van die rapportages en adviezen beslissingen kan nemen. De voorzitter van de Risicocommissie is tevens de beoogd houder van de sleutelfunctie risicomanagement onder IORP II.

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 de adviserend actuaire (Sprenkels & Verschuren), fiduciair manager (NN IP) en pensioenuitvoerder (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. Onder IORP II gaat Ortec Finance optreden als vervuller van de sleutelfunctie Risicomanagement.

'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 2018 weer stilgestaan bij de Systematische Integriteits Risicoanalyse (de 'SIRA').

Onafhankelijk risicomanagement binnen uitvoeringsorganisaties

Het pensioenfonds heeft een belangrijk deel van haar werkzaamheden uitbesteed aan externe partijen. De belangrijkste uitbestedingspartijen zijn de pensioenuitvoerder (TKP) en fiduciair manager (NN IP ICS). In het Uitbestedingsbeleid heeft het pensioenfonds de voorwaarden vastgelegd waaraan uitbestedingspartijen moeten voldoen, inclusief eisen ten aanzien van risicomanagement. Het is gebruikelijk binnen financiële ondernemingen en andere uitvoeringsorganisaties om in de eigen organisatie tevens een functiescheiding conform het model van drie verdedigingslijnen aan te houden. In lijn met het uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds is dit ook het geval binnen de organisatie van de fiduciair manager en de pensioenuitvoerder. Daarnaast leveren de uitvoeringsorganisaties informatie aan ten behoeve van het risicomanagement, o.a. via periodieke rapportages.

3.3.3 Risico-identificatie en beheersmaatregelen

De risico's voor het Fonds, het beleid, de beheersing en de monitoring hiervan zijn beschreven in het risicohandboek. De belangrijkste risico's worden ook in de ABTN toegelicht. In de ABTN heeft het Fonds ook een crisisplan opgenomen. Hiermee geeft het Fonds uitvoering aan de wettelijke vereisten.

Risicohouding niet-financiële risico's

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

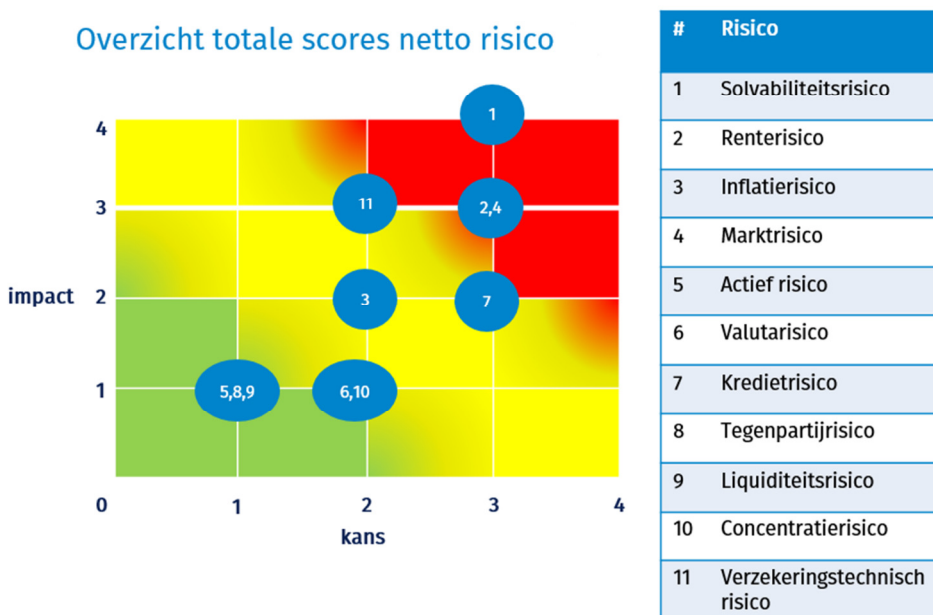
- Het Bestuur streeft naar een goede reputatie en betrouwbaarheid teneinde het draagvlak voor de uitvoering van de eigen regeling te behouden en verder te versterken. Het Bestuur besteedt daarom alleen werkzaamheden uit aan integere en professionele partijen.
- Het Bestuur bewaakt en monitort de operationele uitbestedingsrisico's aan de hand van verschillende rapportages, waaronder het Integraal Risico Dashboard. Daarnaast worden in SLA's met uitbestedingspartijen key performance-indicatoren afgesproken om uitbestedingsrisico's te beheersen en te 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').

Strategische risico's

Het pensioenfonds heeft de risico's ingedeeld in financiële en niet-financiële risico's. Het Bestuur heeft in 2018 een herijking van de scoring uit 2017 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, het marktrisico, het kredietrisico en het verzekeringstechnisch risico betreffen. De meest belangrijke niet-financiële risico's betreffen het omgevingsrisico, 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 figuur opgenomen.



Onderstaand worden de voor het pensioenfonds vijf grootste financiële risico's toegelicht.

- Solvabiliteitsrisico

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

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten op basis van de hoogte van de dekkingsgraad van het pensioenfonds. In 2018 is de beleidsdekkingsgraad gestegen van 101,3% per 1 januari 2018 tot 102,0% per 31 december 2018. De stijging van de beleidsdekkingsgraad is met name veroorzaakt door hogere actuele dekkingsgraden in de eerste drie kwartalen van 2018, als gevolg van positieve rendementen op aandelen. Door de negatieve marktontwikkelingen in het vierde kwartaal, is de actuele dekkingsgraad per 31 december 2018 met 97,5% een stuk lager dan per 1 januari 2018 (103,0%). De verwachting is dat hierdoor de beleidsdekkingsgraad in 2019 voorlopig een daling zal laten zien.

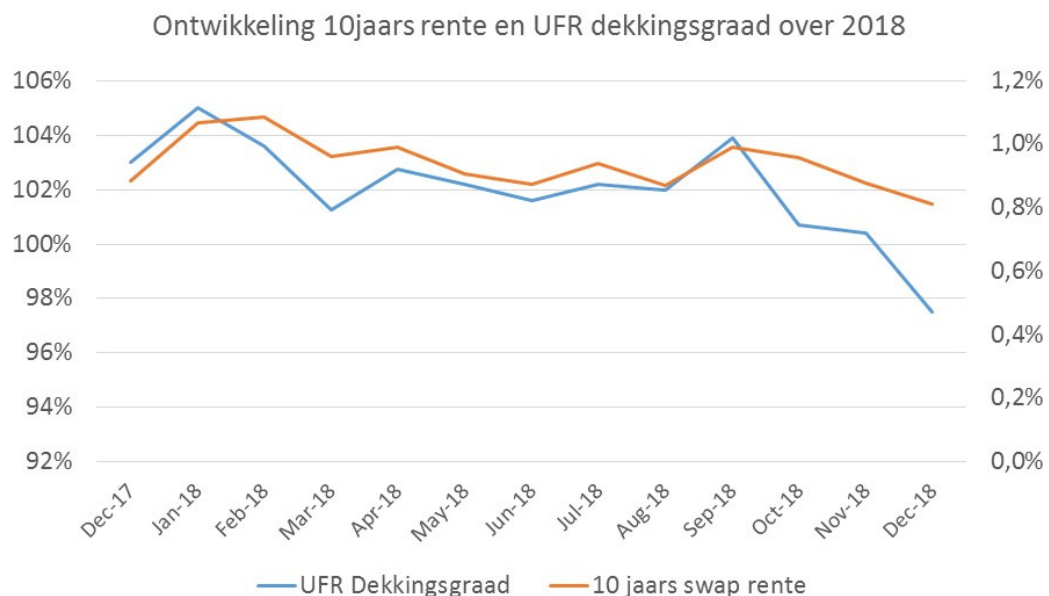
In 2018 zijn de nieuwe beleggingsvoorstellen voor het Beleggingsplan 2019 getoetst aan de jaarlijkse update van de ALM-analyse. Hieruit bleek dat – ten opzichte van de situatie in 2017 – de lange-termijn-pensioenresultaten licht zijn verbeterd, met name door introductie van een rentestaffel voor de renteafdekking. De indexatieambitie van 50% over 15 jaar wordt naar verwachting niet gehaald. Tevens bleek er een substantieel kortetermijnrisico te zijn op kortingen van de pensioenrechten en –aanspraken, en op kortingen van de pensioenopbouw.

- 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 DV01. Dit is de waardeverandering van een instrument bij een verandering in de rente van 0,01%. Het renterisico op de balans van het pensioenfonds is conform het strategische beleggingsbeleid in 2018 voor 40% afgedekt. Het pensioenfonds hanteert een staffel op basis van renteniveaus ten aanzien van de renteafdekking. De staffel is met ingang van 2019 herzien en voorziet in een stapsgewijze aanpassing van de renteafdekking tot een maximum van 80%.

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 uitgewisseld. Daarnaast wordt bij de renteafdekking rekening gehouden met de rentegevoeligheid van bedrijfsleningen die in euro's noteren en de hypotheekbeleggingen.

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 2018 is de rente per saldo licht gedaald. Deze daling heeft een negatieve 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 swaprente.



De bewaking van de renteafdekking vindt plaats op dagelijkse basis.

- Marktrisico (koersrisico)

Marktrisico 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 waardeveranderingen 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 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.

Het ESG-risico is het risico op schade als gevolg van milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen in relatie tot de beleggingsportefeuille en het beheer daarvan. Het Bestuur heeft begin 2019 een uitgebreide risicoanalyse naar ESG -risico's uitgevoerd. Op basis hiervan wordt in 2019 specifiek aandacht besteed aan klimaatrisico en de communicatie over het ESG-beleid. Het ESG-risico wordt beperkt door het Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid.

- **Kredietrisico**

Het pensioenfonds neemt bewust kredietrisico door het kopen van obligaties van diverse overheden en bedrijven omdat hier een risicopremie tegenover staat en daarmee een hogere return dan de risicovrije rente wordt verwacht. Dit risico wordt onder controle gebracht door enerzijds een zorgvuldige selectie van individuele effecten, landen en ondernemingen op basis van kredietwaardigheid en verhandelbaarheid. De vastrentende waardenportefeuille is belegd in Europese staatsleningen, Nederlandse hypotheek en bedrijfsleningen met een minimale rating van BBB. Er is een beperkte allocatie opgenomen naar hoogrentende leningen. Er wordt voldoende spreiding in acht genomen bij de portefeuilleconstructie zodat nooit teveel schade kan worden opgelopen indien ondanks alles een uitgevende instelling toch in de problemen komt.

Monitoring van het kredietrisico vindt op dagbasis plaats door de daartoe aangestelde vermogensbeheerders.

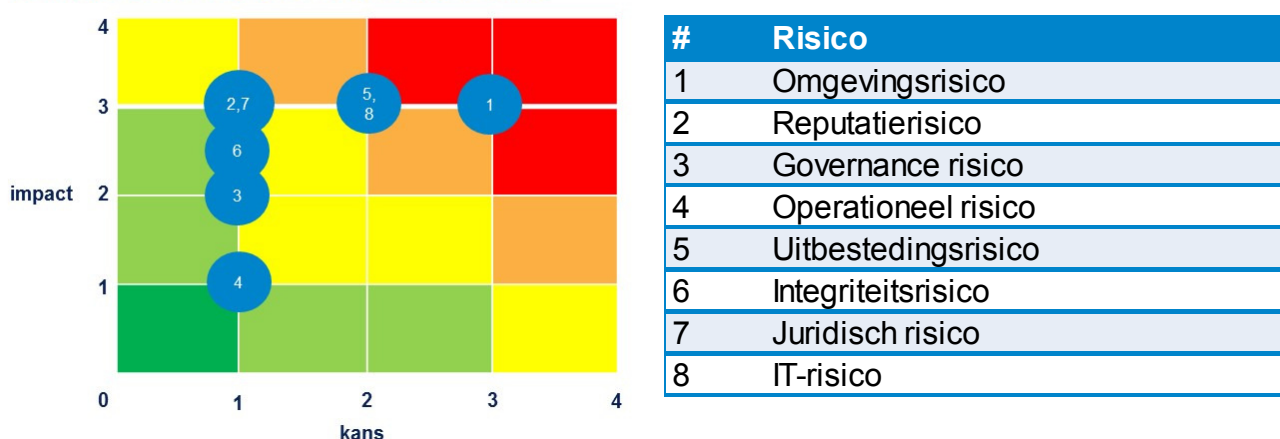
- **Verzekeringstechnisch risico**

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 2018 is bij het pensioenfonds het langlevensrisico voor een belangrijk deel gewaardeerd in de voorziening pensioenverplichtingen. In 2018 is tevens een update van de ervaringssterfte gemaakt, waarbij de AG-prognosetafel is gecorrigeerd om beter aan te sluiten bij de deelnemerssamenstelling van het pensioenfonds.

Niet-financiële risico's

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

Overzicht totale scores netto risico 2018



Onderstaand worden de voor het pensioenfonds drie grootste niet-financiële risico's toegelicht.

- **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. In 2018 zijn er op dit gebied, ondanks veel inspanningen vanuit de politiek, sociale partners en de

pensioenfonds geen besluiten genomen. Het Bestuur volgt deze ontwikkelingen op de voet, teneinde adequaat te kunnen reageren op eventuele ontwikkelingen.

Een ander middel om de pensioenen in de toekomst betaalbaar te houden is het zoeken naar schaalvoordelen. In 2018 is de samenwerking met Bpf Zoetwaren hierom verder geïntensiveerd. Een speciale gemeenschappelijke werkgroep onderzoekt de passende oplossingen om op termijn een samengaan van beide fondsen mogelijk te maken.

- **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 NN IP over de uitgevoerde werkzaamheden. Ook worden periodiek evaluatiegesprekken gevoerd met de verschillende dienstverleners.

- **IT-risico**

Het IT-risico is het risico op schade als gevolg van systeemuitval, een gebrekkige beveiliging en/of continuïteit van systemen. In een toenemende digitale wereld neemt dit risico sterk toe aan importantie. Naar aanleiding van het onderzoek naar IT-risico en bijbehorende beheersmaatregelen uit 2017 zijn deze in 2018 verder opgevolgd en besproken met de betrokken uitbestedingspartijen. Deze zijn inmiddels aan de slag om de beheersing en bijbehorende rapportages en assurance te verbeteren. 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. Omdat het IT-landschap en bijbehorende risico's zich erg snel ontwikkelen, zal ook in de komende jaren IT-risico een belangrijk risico blijven is de verwachting.

3.3.4 Risicobeheer in 2018

In 2018 werd het nemen van beleggingsrisico niet beloond. Zowel het aandelen- als renterisico kenden een negatief rendement. Ook kredietrisico werd nauwelijks beloond. Spreads op bedrijfsleningen zijn in het laatste kwartaal opgelopen o.a. als gevolg van de economische en politieke onzekerheid. Dit leidde per saldo tot een daling van de actuele UFR-dekkingsgraad met 5,5%.

Uit de ALM- en scenario-analyses die het Fonds in het vierde kwartaal van 2018 heeft uitgevoerd, blijkt dat er een gerede kans bestaat dat rendementen op aandelen en vastgoed de komende jaren onder gemiddeld zijn en dat de rente laag blijft. Tezamen met de ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2018 is er zodoende nog steeds sprake van een gerede kans dat het fonds genoodzaakt is de bestaande aanspraken van deelnemers te korten eind 2020.

Op basis van de ALM-analyses en de verwachtingen van de Coördinerend vermogensbeheerder heeft het Bestuur besloten om de rentestafel te herzien. De rentestafel leidt tot een geleidelijke afbouw van het renterisico bij hogere rentes en beperkt in dergelijke gevallen neerwaartse dekkingsgraadrisico's.

Verbeteringen in het risicomanagementsysteem

Per 13 januari 2019 is de IORP II-wetgeving van kracht geworden. Vooruitlopend op IORP II en vanuit een continue verbetering van het risicobeheersysteem zijn in 2018 verschillende verbeteringen doorgevoerd:

- Aanstelling sleutelfunctionarissen risicomanagement, actuarieel en interne audit naar aanleiding van IORP II.
- Vastleggen van escalatielijnen voor de risicomanagementfunctie naar de Raad van Toezicht en naar de externe toezichthouder.
- Samenwerking met de uitbestedingscommissie van Bpf Zoetwaren.

In 2019 zal o.a. de verdere uitwerking van de IORP II-wetgeving op de agenda van het Bestuur staan.

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 ingegaan op het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid.

4.1 Marktontwikkelingen

Economische groei en inflatie

De groei van de wereldeconomie is in 2018 met 3,7% op nagenoeg hetzelfde niveau uitgekomen als het jaar daarvoor. Dit werd vooral mogelijk gemaakt door een aantrekkende groei in de VS dankzij eenmalige gunstige effecten van belastingverlagingen van de regering Trump. Mede door een laag blijvende inflatie stelde dit de Fed in staat om de rente in 2018 vier keer te verhogen, telkens met 25 basispunten. De reële ontwikkeling werd nog enigszins gedempt door de onzekerheid vanuit de dreigende handelsoorlog tussen de VS en China, mede als gevolg van importheffingen van de VS op Chinese goederen. In het Eurogebied zwakte de economische groei juist af. De kerninflatie stabiliseerde per saldo op 0,9% op jaarbasis. Vooral de Brexit voerde in Europa de boventoon. Een 'No Deal' behoorde aan het eind van het jaar nog steeds tot de mogelijkheden. Ook op het Europese vasteland namen de politieke spanningen toe, bijvoorbeeld door de toename van het populisme in Italië en Frankrijk. Ondanks een laag blijvende inflatie en het uitblijven van een duidelijk groeiherstel beëindigde de Europese Centrale Bank (ECB) het beleid van maandelijks obligatie-opkopen. Renteverhogingen bleven nog uit. Achter de stabilisatie van de groei van de wereldeconomie in 2018 gaat wel een duidelijke groei afzwakking schuil in het vierde kwartaal. De normalisatie van de rentes van centrale banken dreigt hierdoor te worden uitgesteld.

Opkomende markten

In een omgeving met vooral economische tegenwind zwakt de economische groei in de opkomende landen duidelijk af. Een belangrijke oorzaak daarvan was het ontstane vertrouwensverlies in de politieke situatie in Turkije. De verslechtering van de financiële condities, onder meer een sterke daling van de Turkse Lira, sloeg vooral over naar de andere opkomende landen met een tekort op de lopende rekening zoals Indonesië, Brazilië en Zuid-Afrika. Centrale banken die zich door een sterke daling van de valuta geconfronteerd zagen met een verslechtering van de inflatie moesten de rente sterk verhogen wat de economische vooruitzichten verder deed verslechteren. Naast de situatie in Turkije deden ook de stijging van de rente in de VS (afnemende search voor yield) en het dreigende handelsconflict tussen de VS en China de opkomende markten geen goed. De toenemende inspanningen van de Chinese overheid om de economie te stimuleren hadden in 2018 nog niet het gewenste effect.

Aandelenmarkten

De mondiale aandelenmarkten hadden per saldo vooral last van de duidelijke groei afzwakking aan het einde van het jaar. Per saldo toonden aandelenmarkten hierdoor rode cijfers. De MSCI World index, waarin de grootste beursgenoteerde ondernemingen in de ontwikkelde markten zijn vertegenwoordigd, daalde bijvoorbeeld met 3,6%. Vooral in Europa (-10,0%) en de opkomende landen (-9,9%) werden koersverliezen geleden. Enige positieve uitzondering was de Amerikaanse aandelenmarkt met een positief rendement in Euro van 0,3%.

Obligaties, rente en spreads

In de VS zorgden de renteverhogingen en de per saldo aantrekkende groei voor een stijging van de rentes op Amerikaanse Treasuries. In het Eurogebied vluchtten beleggers juist naar veiligheid gedreven door de vrees voor een verdere groei afzwakking en het hierdoor voorlopig uitblijven van een normalisatie van de rente door de ECB. De Duitse rente op de tienjaars staatslening daalde in 2018 van 0,42% naar 0,25%. Voor de markten in risicovollere obligaties was 2018 een zwak jaar. Het einde van de opgaande economische cyclus vertaalt zich doorgaans in een verslechtering van de fundamentals voor de uitgevende bedrijven en daarmee in stijgende risico-opslagen op de rente. De risico-opslagen op obligaties van opkomende markten stegen met circa 1,3% naar 4,3% en op Amerikaanse hoogrentende bedrijfsobligaties met bijna 2% naar 5,4%.

4.2 Resultaten beleggingsportefeuille

Rendement 2018 ten opzichte van de benchmark

De portefeuille behaalde over 2018 een rendement van -1,4%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode -0,8%. De portefeuille bleef daarmee afgerond 0,6% achter op de benchmark. Dit wordt voornamelijk verklaard door de goede performance onroerend goed en private equity terwijl hier door marktomstandigheden minder in belegd is dan beoogd.

Alle liquide risicovolle beleggingen hadden het moeilijk in 2018. Hoogrentende obligaties rendeerden -6,2% en aandelen -7,6%. De illiquide portefeuilles compenseerden hier gedeeltelijk voor, met 13,1% rendement in de vastgoedportefeuille en 16,9% rendement op de private equity beleggingen. De dalende rente hielp de matchingportefeuille aan een plus van 3,4%.

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

Beleggingscategorie	Portefeuille	Benchmark
Matchingportefeuille	3,4	3,8
Hoogrentende Obligaties	-6,2	-5,6
Aandelen	-7,6	-7,2
Niet-beursgenoteerd Vastgoed	13,1	8,7
Private Equity	16,9	2,4

4.3 Matchingportefeuille

De Matchingportefeuille richt zich op de afdekking van het renterisico en het zekerstellen van het nominale pensioen. De gehanteerde norm voor renteafdekking op basis van marktrente is voor 2018 vastgesteld op 40% met een bandbreedte van plus en min 10%. De renteafdekking vindt plaats met renteswaps en Euro-staatsobligaties met hoge kredietwaardigheid.

Daarnaast belegt het Fonds in bedrijfsobligaties met een solide kredietwaardigheid en in Nederlandse woninghypotheken. De keuze voor renteafdekking zorgt ervoor dat het Fonds gedeeltelijk beschermd is tegen rentedaling maar minder profiteert van een rentestijging. In 2018 is de rente op de kapitaalmarkten op langere looptijden met ca 0,12% gedaald (30-jaars swaprente). Dit levert op de rente-afdekking een klein positief resultaat op, maar op balansniveau een lichte verslechtering van de financiële positie van het Fonds. De beleggingen in bedrijfsobligaties hadden te lijden onder de toegenomen risico-aversie van beleggers, waardoor het rendement uitkwam op -1,1%. In 2018 heeft het fonds overigens de allocatie aan bedrijfsobligaties verlaagd ten gunste van de (beter renderende) categorie hypotheken. De gehele matchingportefeuille rendeerdde 3,4%.

4.4 Aandelen

Samenstelling portefeuille

De aandelenbeleggingen worden zowel middels directe beleggingen als door middel van fondsbeleggingen ingevuld. De portefeuille is ultimo 2018 voor 30% belegd in Europese aandelen, 56% in wereldwijde aandelen en 14% in opkomende markten.

In Europa vinden de aandelenbeleggingen plaats door direct te investeren in large cap aandelen. In 2018 zijn de beleggingen in de regio's US, Japan en Europa (gedeeltelijk) overgezet naar twee mandaten in wereldwijde multifactor strategieën. Met deze strategie beoogt het fonds een extra rendement ten opzichte van de benchmark te behalen door gebruik te maken van specifieke kenmerken van aandelen die in het verleden hebben bewezen bij te dragen aan een beter rendement of een lager risico.

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 fiduciër manager.

Rendement

De totale aandelenportefeuille behaalde over 2018 een rendement van -7,6%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode -7,2%. Met name de aandelenselecties in de VS en Japan droegen bij aan de underperformance.

4.5 Hoogrentende obligaties

De hoogrentende obligaties zijn voor circa een derde belegd in Amerikaanse bedrijfsobligaties met een hoger risicoprofiel. Het andere deel is belegd in staatsobligaties van opkomende landen. Beide categorieën hadden te lijden onder het negatieve sentiment ten aanzien van risicovolle beleggingen. Na afdekking van valuta rendeerden de hoogrentende obligaties -6,2%.

4.6 Vastgoedbeleggingen

De vastgoedportefeuille is belegd in Nederlandse woningen (84%) en Nederlandse winkels. Met name de woningenportefeuille liet, in lijn met de Nederlandse woningmarkt, een goed resultaat zien. Het totale rendement op vastgoed kwam uit op 13,1%.

In 2019 zal de vastgoedportefeuille verder worden uitgebreid waarbij een spreiding naar Europees en Amerikaans vastgoed wordt aangebracht.

4.7 Overige beleggingen

4.7.1 Grondstoffen

In 2018 heeft het Fonds de allocatie aan grondstoffen beëindigd. Naast rendement/risico-overwegingen is dit gedreven door de wens meer maatschappelijk verantwoord te beleggen.

De afbouw heeft aan het eind van het eerste kwartaal plaatsgevonden. Het rendement tot die tijd was -2,4%.

4.7.2 Private Equity

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. De private equity-portefeuille behaalde over 2018 een rendement van 16,9%.

4.7.3 Z-score 2018 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:

$$z\text{-score} = \frac{(R_f - k_j) - (R_n - 0,14\%)}{E_j}$$

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 en dat ondernemingen in de bakkersbranche dus niet kunnen verzoeken om een vrijstelling op basis van de beleggingsresultaten van het fonds.

Voor de afgelopen 5-jaars periode bedraagt de gewogen score 2,22.

Periode 2014-2018 van het pensioenfonds

Z-score	2014	2015	2016	2017	2018	Toets
R_fonds	19,51	1,00	9,96	3,95	-1,38	
K_fonds	0,18	0,16	0,18	0,23	0,19	
R_bench	17,53	1,37	8,33	3,13	-0,54	
a_vastr	0,6	0,6	0,6	0,61	0,64	
b_zakelijk	0,4	0,4	0,4	0,39	0,36	
E	1,4	1,4	1,4	1,4	1,31	
Z	1,39	-0,27	1,14	0,53	-0,69	2,22

4.8 Vooruitzichten

Economie en inflatie

Het jaar 2019 is door de groeifazwakking van de wereldeconomie aan het einde van 2018 begonnen met een slecht groeimomentum. De vooruitzichten voor het hele jaar zijn zeer onzeker. De wereldeconomie staat op een tweesprong. In het gunstige scenario vallen de politieke risico's mee, zal de groeifazwakking van de wereldeconomie beperkt blijven en een groeiherstel mogelijk zijn. Alleen bij een onverwacht sterk groeiherstel zal via de krapte op de arbeidsmarkt en een aantrekkende loonstijging enige opwaartse druk op de inflatie kunnen ontstaan. In het Eurogebied is een dergelijk sterk groeiherstel echter niet waarschijnlijk. In het ongunstige scenario zorgen politieke onzekerheden, een terugval in de investeringsgeneigdheid en een Chinese groeivertraging voor een verdere verslechtering van financiële condities en een verder verlies aan vertrouwen. In beide scenario's blijft een sterke inflatiestijging achterwege, houdt de ECB de rente dicht bij 0% en zijn ook in de VS sterke renteverhogingen niet te verwachten. In het ongunstige scenario zal de Fed de rente weer verlagen.

Aandelen

De risico's voor aandelen zijn vanaf het vierde kwartaal van 2018 toegenomen. De vraag is of hardnekkige politieke risico's het vertrouwen verder zullen aantasten of dat de economie hiertegen bestand zal blijven te zijn. Ondanks deze onzekerheid is er ook reden voor voorzichtig optimisme. Alle landen hebben baat bij politieke compromissen, centrale banken hebben de normalisatie van hun rentebeleid al uitgesteld en de consumptie wordt nog altijd ondersteund door sterke arbeidsmarkten, historisch hoge niveaus van het vertrouwen (ondanks recente dalingen) en een toenemende loongroei. Hoge rendementen zijn evenwel niet waarschijnlijk. De koers/winstverhoudingen zijn na het koersverlies aan het einde van 2018 weliswaar wat gedaald, maar de waarderingen zijn ten opzichte van historische waarderingsgemiddelden niet echt goedkoop.

Obligaties

Een omgeving met een gematigde economische groei, een laag blijvende inflatie en met centrale banken die de rentes niet verhogen, zal zich niet snel vertalen in sterk stijgende kapitaalmarktrentes. Gelet op het lage startniveau van deze rentes, is ook een sterke rentedaling niet echt waarschijnlijk. Een uiteenlopend economisch beeld kan zich daarentegen wel uiten in een sterk volatiele rente.

Bij een verdere afzwakking van de economische groei zijn verder oplopende spreads niet uitgesloten. Grote correcties liggen echter minder voor de hand, omdat zich deze historisch gezien alleen voordoen tijdens recessies. Bij groeiherstel kunnen de spreads zelfs weer wat dalen.

Vastgoed

Vastgoed blijft een beleggingscategorie die sterk gedreven wordt door het rentepeil. Bij een laag blijvende inflatie in de belangrijke regio's is er op dit moment weinig opwaartse rentedruk, wat voor vastgoed positief is. Een renteverhoging door de ECB wordt dit jaar niet verwacht terwijl ook de Fed een pauze in renteverhoging ingevoerd heeft. Het dividendrendement van vastgoed is daarnaast aantrekkelijk en de waardering relatief neutraal. Terwijl een sterke arbeidsmarkt steun biedt, staan echter niet alle indicatoren voor vastgoed op groen. Naast de recente groeifazwakking in het vierde kwartaal, bijvoorbeeld ook zichtbaar op de Amerikaanse huizenmarkt zijn er structurele trends die op bepaalde vastgoedsegmenten negatief inwerken. De trend naar flexwerk drukt bijvoorbeeld op de kantorenmarkt, terwijl e-commerce de vraag naar retail-vastgoed drukt.

4.9 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het pensioenfonds maakt onderdeel uit van de maatschappij en heeft haar eigen verantwoordelijkheden. Dit betekent dat thema's als milieu, sociale aspecten en goed Bestuur (ESG) een belangrijke plek innemen in het beleggingsbeleid. Het Fonds is van mening dat maatschappelijk verantwoord beleggen op termijn niet leidt tot lagere rendementen, doordat duurzaamheid ook de waarde van de bedrijven waarin belegd wordt zal verhogen. Daarom wil het Fonds, op het gebied van ESG, een bovengemiddelde prestatie leveren.

Het Bestuur heeft op basis van de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties besloten de focus te leggen op doelen 7 (betaalbare schone energie) en 12 (verantwoordelijke consumptie en productie).



Het Fonds heeft in 2018 op meerdere momenten stilgestaan bij het verantwoord beleggingsbeleid. Het Bestuur heeft verschillende instrumenten om het duurzaam beleggingsbeleid vorm te geven. Deze instrumenten zijn:

- Uitsluitingenbeleid
- Stembeleid
- Engagementbeleid
- Selectie van vermogensbeheerders
- IMVB convenant
- Analyse klimaatrisico's

Uitsluitingenbeleid

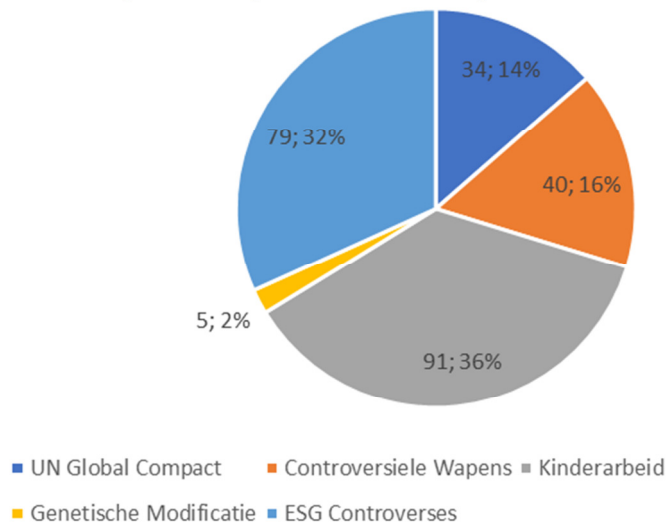
Met het uitsluitingenbeleid wordt voorkomen dat de door deelnemers ingelegde premies worden belegd in activiteiten die niet duurzaam zijn.

Het Fonds sluit bedrijven uit op zes vooraf gedefinieerde criteria:

Gedragscriteria

- 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 clustermunition. 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 verdeling van de uitgesloten ondernemingen over deze thema's is als volgt:



Aanvullend criterium

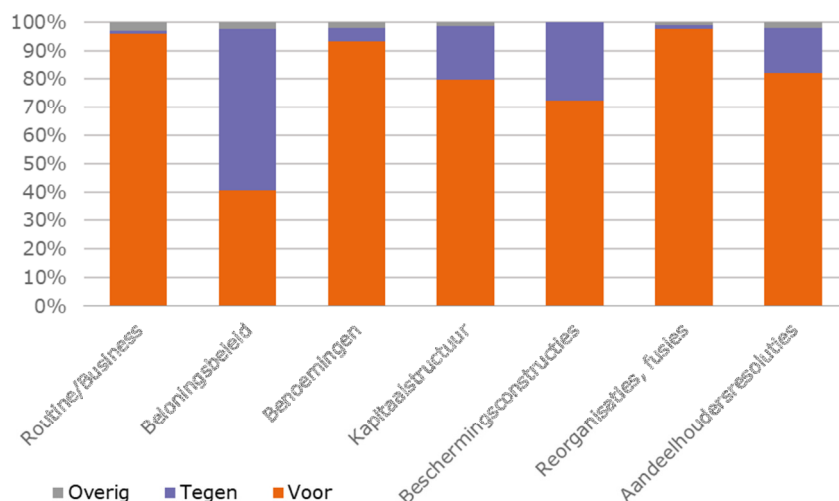
- De 10% slechtst scorende ondernemingen per sector, per regio.

Het onderzoek naar bedrijven in relatie tot deze uitsluitingscriteria wordt uitgevoerd door een gespecialiseerde externe partij, die hiervoor circa 8500 ondernemingen beoordeelt. Elk kwartaal wordt de uitsluitingslijst geëvalueerd en waar nodig aangepast.

Stembeleid

Het pensioenfonds heeft een eigen stembeleid ontwikkeld en geïmplementeerd. Hiermee brengt het Fonds stemmen uit op de aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waar het pensioenfonds direct aandelen in houdt. In 2018 zijn veel aandelenbeleggingen in beleggingsfondsen overgezet naar beleggingen op naam van het Fonds, waarmee het Fonds stemrecht heeft op de aandeelhoudersvergaderingen.

In 2018 zijn 12.165 stemmen uitgebracht op 640 aandeelhoudersvergaderingen. Het eigen stembeleid leidt ertoe dat in 12% van de stemmen tegen de voorstellen van het betreffende management is gestemd. Verhoudingsgewijs gebeurde dit het meest bij beloningsvoorstellen. Slechts in 56% van de gevallen werd het voorgestelde beloningsbeleid gesteund. Ook op de door aandeelhouders ingediende voorstellen is gestemd. Zo is op de vergadering van Shell de Follow This resolutie inzake broeikasgassen gesteund.



Met het stembeleid geeft het pensioenfonds invulling aan de verantwoordelijkheid als lange-termijn-aandeelhouder, en wordt beoogd om het beleid van de ondernemingen waarin geïnvesteerd wordt positief te beïnvloeden.

Engagement

In 2017 is een gestart gemaakt met een engagementprogramma. Hierbij gaat het pensioenfonds, 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 overal 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.

In 2018 is het engagementprogramma uitgebreid naar twee extra thema's. Het eerste is gericht op klimaat en gaat de dialoog aan met 20 bedrijven met een zeer hoge CO₂-uitstoot. Het tweede programma is gericht op de voedselketen. In de productie van onder andere suiker is een verhoogd risico op slechte arbeidsomstandigheden voor de werknemers. Hiertoe wordt zowel met producenten als retailers de dialoog aangegaan om de standaarden te verhogen en zo de arbeidsomstandigheden te verbeteren en gedwongen (kinder)arbeid uit te bannen.

Beide programma's sluiten goed aan op de Sustainable Development Goals waarop het Fonds de focus legt.

Selectie vermogensbeheerders

Naast het uitsluiten, stemmen en engagement hanteert het Bestuur ook duurzaamheidcriteria bij het selecteren van vermogensbeheerders. Deze criteria betreffen enerzijds de vermogensbeheerder zelf, zoals de governance-structuur 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.

IMVB-convenant

Het pensioenfonds heeft in 2018 het IMVB-convenant ondertekend. Dit convenant is het resultaat van een samenwerking tussen ngo's, vakbonden, overheid en pensioenfondsen. Deze samenwerking draagt bij aan maatschappelijk draagvlak van het verantwoord beleggingsbeleid van pensioenfondsen en kan bijdragen aan oplossingen voor maatschappelijke dilemma's. Het doel van het convenant is het versnellen van de implementatie van twee richtlijnen: de UN Guiding Principles on Business and Human Rights en de OESO-richtlijnen voor multinationals. Concreet betekent dit dat deze richtlijnen worden verankerd in het beleid en in contracten met derden en dat er volgens deze richtlijnen wordt gehandeld. In 2019 en 2020 zullen deze richtlijnen door het pensioenfonds geïmplementeerd worden.

Klimaat

Het Fonds heeft in 2018 besloten om te beleggen in zogenoemde *green bonds*, overheids- en bedrijfsobligaties die expliciet ten doel hebben om groene projecten te financieren. Dit zal in de loop van 2019 geïmplementeerd worden. In 2019 zal tevens het beleid ten aanzien van de klimaatgerelateerde karakteristieken en risico's in de portefeuille nader uitgewerkt worden.

5 Pensioenen

5.1 Communicatie

In dit hoofdstuk staan we stil bij de activiteiten op het gebied van communicatie die in 2018 hebben plaatsgevonden.

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 2018 zijn uitgevoerd. Deze activiteiten hebben bijgedragen aan de communicatiedoelstellingen die zijn opgesteld voor 2018. Deze doelstellingen zijn afgeleid van het Meerjarenbeleidsplan 2016 – 2018.

Uitkeringsspecificatie

Pensioengerechtigden hebben in januari een specificatie van hun pensioenuitkering van ons ontvangen. Bij de jaaropgave zat een toelichting met relevante informatie.

Digitaal pensioennieuws voor werkgevers en deelnemers

In 2018 zijn er zes edities van het digitaal pensioennieuws verstuurd, drie naar onze werkgevers en drie naar onze deelnemers.



Mailing 'Wat zou u willen?'

In februari 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 onze pensioenregeling.

Ook hebben wij deze deelnemers via deze mailing uitgenodigd voor een persoonlijk pensioengesprek op Bakkersvak.

E-mailadressen verzamelen

Eén van onze uitgangspunten is dat communicatie zoveel mogelijk digitaal plaatsvindt.

Hiermee kunnen we geld besparen.

In 2018 hebben we onze huidige communicatiemiddelen geoptimaliseerd door middel van een oproep tot het registreren van het e-mailadres. Zo hebben we bijvoorbeeld onze welkomstbrief aangepast. Ook hebben we onze werkgevers gevraagd ons te helpen bij het verzamelen van e-mailadressen.

Uniform Pensioenoverzicht en UPO-inlegvel

Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) is in juli verstuurd naar deelnemers.

Met het verhogen van de pensioenleeftijd naar 68 jaar werden sommige deelnemers ongerust over het langer moeten doorwerken. Bij het UPO voor werknemers hebben we daarom een inlegvel toegevoegd om zo aandacht te vragen voor de keuzemogelijkheden die de pensioenregeling biedt. Bijvoorbeeld de mogelijkheid om eerder (voor een deel) met pensioen gaan.

Het UPO voor pensioengerechtigden is verstuurd in juni. Het UPO voor slapers is verstuurd in september.

Website

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

- moesten wij in 2018 ons aangepaste herstelplan indienen bij DNB. Het herstelplan zelf is een cijferoverzicht. Daarom hebben wij een gebruiksvriendelijke toelichting hierop gemaakt en deze in juni gepubliceerd op onze website.



Lezerspanel

In 2017 is ons lezerspanel gevormd. Met dit lezerspanel willen we inzicht krijgen in hoe de deelnemers onze communicatie ontvangen, of ze die ook lezen en of onze communicatie duidelijk en begrijpelijk is. In 2018 hebben we het lezerspanel een aantal keren geraadpleegd over onze communicatie. We hebben het digitaal pensioennieuws en het UPO-inlegvel voorgelegd aan het lezerspanel. Hun feedback was positief met een aantal verbeterpunten. We vinden hun feedback zeer waardevol.



Bakkersvak 2018

In maart stonden we met ons pensioenfonds voor de tweede keer op Bakkersvak, waar pensioenspecialisten bezoekers van deze beurs hielpen met inhoudelijke vragen over hun pensioen. Bezoekers van de beurs konden zich vooraf inschrijven voor een persoonlijk pensioengesprek. Ook konden bezoekers van de stand kans maken op een dagje pensioen.

Onderzoek tevredenheid communicatie

In het voorjaar van 2018 hebben we een onderzoek gehouden onder onze deelnemers en werkgevers. Deelnemers beoordelden ons met een 7,0 en werkgevers geven ons als rapportcijfer een 6,5. Uit de antwoorden blijkt dat we nog een aantal zaken kunnen verbeteren. Zo werd bijvoorbeeld aangegeven:

- oriënteer meer op fysieke bijeenkomsten voor mijn werknemers
- kunnen jullie samenwerken met andere pensioenfonds om de kosten te drukken
- vertel me meer over eerder kunnen stoppen met werken

De resultaten van het onderzoek nemen we mee bij het opstellen van ons communicatieplan voor 2019.

Werkgeversbijeenkomst

Begin oktober vond voor de tweede keer de werkgeversbijeenkomst plaats in het BOVAG-huis in Bunnik. De middag stond in het teken van 'Veilig en gezond naar pensioen'. Werkgeversvoorzitter Peter van der Heijden verwelkomde de aanwezigen en praatte hen bij over waar het pensioenfonds nu staat. Daarna hielden Tineke Rens (Veilig en Gezond in het Bakkersbedrijf) en Henk-Jan Kooke (Stichting Ergonomie en Preventie) een presentatie over veilig werken. Vervolgens werd er door middel van stellingen een interactieve sessie gehouden met de werkgevers.

Verjaardagskaarten

Net als in 2017, hebben deelnemers die 40 of 55 jaar werden in 2018 een verjaardagskaart van ons ontvangen. De verjaardagskaart levert een bijdrage aan de betrokkenheid van deelnemers.

Digitale nota voor werkgevers

In 2018 hebben we de werkgevers die nog niet hebben gekozen voor de digitale nota, geattendeerd op de voordelen van de digitale nota.



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.

Jaarplan Communicatie 2019

In het vierde kwartaal van 2019 is het Jaarplan Communicatie 2019 opgesteld. Dit plan is gebaseerd op het Communicatiebeleidsplan 2016-2018, dat verlengd is met een jaar (tot en met 2019). Het Jaarplan Communicatie 2019 beschrijft de concrete invulling van de communicatie van het fonds voor 2019. Het centrale thema voor dit plan is 'In gesprek'.



Pensioenleeftijd naar 68 jaar

Op 1 januari 2018 is onze pensioenleeftijd verhoogd naar 68 jaar. We hebben alle werkgevers en deelnemers hierover geïnformeerd in december 2017.

Samenwerking met pensioenfonds Zoetwaren

Om ook in de toekomst zo efficiënt en goedkoop mogelijk te opereren, zoeken wij samenwerking met andere pensioenfonds. Dat doen wij het liefst met pensioenfonds die goed bij ons passen. Daarom werken wij nu al samen met pensioenfonds Zoetwaren. Ook op het gebied van communicatie. Zo vergaderen de communicatiecommissies van beide pensioenfonds een aantal keer per jaar samen.

Workshop Social Media

In september heeft onze communicatiecommissie samen met de communicatiecommissie van pensioenfonds Zoetwaren deelgenomen aan een workshop Social Media. Tijdens de sessie kwam een aantal onderwerpen aan bod, waaronder:

- huidige netwerkmaatschappij en gebruik van media.
- verschillende vormen van Social Media en hun functies.
- verweving van online en offline communicatie.
- blik op de toekomst.

De uitkomsten nemen we mee in het opstellen van ons communicatiebeleid voor 2020.

Wetgeving en communicatie: Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)

In mei 2018 is de AVG in werking getreden. Als pensioenfonds vinden we het belangrijk dat we voldoen aan de eisen die de AVG stelt. Om onze deelnemers en werkgevers hierover te informeren, hebben we o.a. een nieuwsbericht rondom de AVG op onze website geplaatst, een alinea opgenomen in het UPO en onze privacy- en cookieverklaring aangepast.

Overige wetgeving en communicatie: afkoop klein pensioen, wet automatische waardeoverdracht en IORP II

In het kader van afkoop klein pensioen hebben onze deelnemers die minder € 2 of minder aan pensioen bij ons hadden staan, een brief van ons ontvangen met hierin een afkoopvoorstel.

En verder hebben we in onze communicatie voorbereidingen getroffen rondom de wet automatische waardeoverdracht en IORP II. Zo zijn er bijvoorbeeld aanpassingen doorgevoerd in onze website en procesbrieven.

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.

	2018	2017
Uitvoeringskosten pensioenbeheer (in euro per deelnemer)	€ 128	€ 128
Uitvoeringskosten pensioenbeheer (in euro per deelnemer inclusief slapers)	€ 46	€ 45
Directe Vermogensbeheerkosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen)	0,16%	0,20%
Indirecte Vermogensbeheerkosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen) (beleggingsfondsen /schatting)	0,21%	0,16%
Transactiekosten (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen) (schatting)	0,08%	0,06%
Totaal kosten vermogensbeheer	0,45%	0,42%

	2018	2017
Pensioenuitvoeringskosten conform jaarrekening (incl. algemene kosten)	7.992	7.939
Waarvan algemene kosten	1.787	1.689
Pensioenuitvoeringskosten excl. algemene kosten	6.205	6.250
Verdeelsleutel voor de algemene kosten:		
Pensioenbeheer	52,4%	47,1%
Vermogensbeheer	47,6%	52,9%
Derhalve:		
Algemene kosten toe te rekenen aan pensioenbeheer	937	796
Algemene kosten toe te rekenen aan vermogensbeheer	850	893
Kosten pensioenbeheer exc. Algemene kosten	6.205	6.250
Toerekening algemene kosten	937	796
Totaal kosten pensioenbeheer na toerekening algemene kosten	7.142	7.046
/ Aantal actieven en gepensioneerden	55.672	55.234
= Uitvoeringskosten per deelnemer	128	128
Kosten vermogensbeheer conform jaarrekening	5.630	7.007
Toerekening algemene kosten aan kosten vermogensbeheer	850	893
Kosten vermogensbeheer na toerekening algemene kosten	6.480	7.900
/ Gemiddeld belegd vermogen	3.965.634	3.875.206
= Directe vermogensbeheerkosten	0,16%	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

	2018 (natuurlijke personen)	2017 (natuurlijke personen)
Actieven	33.768	33.908
Gepensioneerden	21.904	21.326
Slapers	100.210	101.097

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 2018 € 17.248 (2017: € 16.108).

Toelichting op de uitvoeringskosten per deelnemer

De uitvoeringskosten pensioenbeheer per deelnemer zijn ten opzichte van 2017 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 gerealiseerd.

Het pensioenfonds heeft deelgenomen aan de LCP Benchmark. Uit dit onderzoek blijkt dat andere pensioenfonds met een vergelijkbare omvang in 2017 een ratio lieten zien van € 163. Ten opzichte van dit cijfer steekt het pensioenfonds gunstig af.

Toelichting op de totale kosten vermogensbeheer

De toename van de totale kosten vermogensbeheer naar € 17.248 (2017: € 16.108) heeft een aantal redenen. Stijging van beheerkosten die samenhangt met uitbreiding van de portefeuille met Investec EMD Local Currency, Colchester-LCL MKT-EUR UH 1 en het AEAM Dutch Mortgage fund 2. Daardoor namen ook de transactiekosten toe. Tevens namen de transactiekosten inzake renteswaps toe.

Kosten vermogensbeheer					
2018		Performance gerelateerde kosten		Overige vermogens-beheerkosten	
	Beheerkosten		Transactiekosten		Totaal
Kosten per beleggingscategorie					
Vastgoed	138			25	163
Vastrentende waarden	4.041		1.849	448	6.338
Aandelen	5.367	1.831	1.242	797	9.237
Derivaten	204		33		237
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	9.750	1.831	3.124	1.270	15.9754
Overige kosten vermogensbeheer					
Kosten fiduciair beheer	1.227				1.227
Overige vermogensbeheer				46	46
Totaal overige kosten vermogensbeheer	1.227			46	1.273
Totaal kosten vermogensbeheer	10.977	1.831	3.124	1.316	17.248

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 2018 gewijzigd.

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

Pensioenregeling 2018

Pensioensysteem	Uitkeringsovereenkomst in de vorm van een middelloonregeling. De pensioenuitkering is gebaseerd op het salaris dat gemiddeld verdiend is tijdens de deelnemingsperiode.
Pensioenleeftijd	Pensioenleeftijd 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.
Grenssalaris	Het maximum in aanmerking te nemen pensioensalaris. Het grenssalaris is € 54.900,-;
Excedent-salaris	Het excedent-salaris is fiscaal gemaximeerd op € 105.075,-.
Franchise	Het franchisebedrag bedraagt € 13.344,-
Opbouwpercentage middelloon Ouderdomspensioen	1,6% van de pensioengrondslag.
Opbouwpercentage excedentregeling ouderdomspensioen	1,875% van het excedentdeel.
Nabestaandenpensioen	Het nabestaandenpensioen bedraagt maximaal 70% van het te behalen ouderdomspensioen.
Wezenpensioen	Het wezenpensioen bedraagt voor elk kind 14% van het te behalen ouderdomspensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar. Wanneer een wees na de 18-de verjaardag recht heeft op kinderbijslag of recht heeft op studiefinanciering kan er een recht bestaan op een wezenpensioen tot 27 jaar. Als beide ouders overlijden wordt het wezenpensioen verdubbeld tot 28% van het jaarlijkse ouderdomspensioen.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Bij arbeidsongeschiktheid volgens de WIA- of WAO wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid. De financiering van de voortzetting van pensioenopbouw komt voor rekening van het pensioenfonds.
Toeslagverlening	Als de middelen van het pensioenfonds het toelaten, kan het Bestuur de ingegane pensioenen, de premievrije aanspraken van gewezen deelnemers en de opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers aanpassen. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslagverlening en het is op de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagverlening zal plaatsvinden. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd. Deze wordt gefinancierd uit de beleggingsrendementen.
Financiering	De deelnemersbijdrage in de pensioenregeling is in de cao voor het Bakkersbedrijf opgenomen. De bijdrage van de onderneming wordt geregeld in de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds.
Flexibele elementen	De pensioenregeling heeft een aantal flexibele elementen: Flexibele ingangsdatum 55-70 jaar; Flexibele aanwendingsmogelijkheden, hoog-laag constructie;

	Uitruilen ouderdomspensioen in partnerpensioen en omgekeerd; Het Bestuur is bevoegd de flexibiliseringsfactoren periodiek aan te passen op advies van de actuaaris.
Overgangsregeling	Voor de groep deelnemers die geboren is tussen 1950 tot en met 1973 en die met een onafgebroken dienstverband deelnemer zijn in een pensioenregeling van het pensioenfonds geldt onder voorwaarden een overgangsregeling.

Aanpassing pensioenregeling per 1 januari 2018

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 door middel van actuariële premie wordt gefinancierd. De grondslagen voor de 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 geadministreerd overeenkomstig de basisregeling van het pensioenfonds.

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

Enkele bijzondere aspecten

Het pensioenfonds kent een regeling voor vrijwillige voortzetting van de pensioenopbouw na beëindiging van de deelneming anders dan door overlijden of ingang ouderdomspensioen.

De cao voor het Bakkersbedrijf kent vanaf 1 januari 2016 een vitaliteitsregeling waarbij de in aanmerking komende deelnemer 80% werkt, 90% salaris ontvangt en 100% pensioenopbouw verkrijgt over de periode van vitaliteit. Het pensioenfonds regelt hierbij de 100% voortzetting van pensioenopbouw van de betreffende deelnemer.

Toeslagverlening

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

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

5.4 Nieuwe wetgeving

In dit hoofdstuk is een korte opsomming gegeven van de belangrijkste externe ontwikkelingen die zich in 2018 hebben voorgedaan, of in 2019 worden verwacht, en die van invloed kunnen zijn op het beleid van het fonds.

Toekomst van het pensioenstelsel

Sociale partners zijn er, ondanks actieve inbreng van het kabinet, in november 2018 niet in geslaagd het eens te worden over een vernieuwing van het pensioenstelsel. Er is lang gesproken over mogelijke vernieuwingen, maar op diverse punten bleken de verschillen tussen de standpunten van partijen onoverbrugbaar.

De belangrijkste geschilpunten zijn:

- *AOW-leeftijd en RVU-boete*
De vakbonden willen dat de AOW-leeftijd minder snel stijgt. Voor veel werknemers met zware beroepen is het nu al moeilijk om geheel arbeidsgeschikt de AOW-leeftijd te halen. Een minder snelle stijging zou een begin zijn om de vakbonden tegemoet te komen. Daarnaast is gesproken over een verlaging van de 'RVU-boete', de extra belastingheffing bij werkgevers die aan oudere werknemers een regeling voor vervroegde uittreding willen aanbieden. De verlaging van die heffing werd door de vakbonden onvoldoende geacht.
- *Pensioenstelsel: van nominaal naar reëel?*
Het idee van individuele pensioenpotten is in de loop van 2018 steeds meer verlaten. Een andere grote wijziging, de overgang van een nominaal naar een reëel pensioenstelsel, met minder harde, nominale pensioenaanspraken, ligt nog wel op tafel. In zo'n stelsel gaat het meer om de ambitie van de hoogte van de pensioenen en minder om de garantie daarvan. Zekerheid wordt vervangen door stabiliteit, waarbij kortingen nog steeds mogelijk zijn maar wel kleiner zouden moeten worden.
Daaraan gekoppeld speelt de discussie over de hoogte van de rekenrente. Vakbonden en een deel van de oppositie in de Tweede Kamer zijn vóór een hogere rekenrente, die de dekkingsgraad en de kans op indexeren zou verhogen, maar de regering voelt daar nog steeds niets voor.
- *Pensioen voor ZZP'ers*
Op dit punt staan werkgevers en vakbonden lijnrecht tegenover elkaar. Vakbonden wilden verplichte pensioenopbouw voor zelfstandigen die langere tijd door een bepaalde werkgever worden ingehuurd. Er zou dan onderscheid mogelijk zijn tussen verschillende groepen zelfstandigen. Met name ZZP'ers die niet voor particulieren, maar in het bedrijfsleven werkzaam zijn, zouden verplicht moeten worden deel te nemen in een (bedrijfstak)pensioenregeling.
- *Doorsneesystematiek afschaffen*
In het Regeerakkoord staat dat de doorsneesystematiek voor de pensioenopbouw wordt afgeschaft. Binnen de doorsneesystematiek (voor iedere deelnemer dezelfde opbouw tegen dezelfde premie) vinden verschillende vormen van herverdeling van premiegelden plaats. Onder meer van jongere naar oudere werknemers (45+) omdat de premie die voor jongere wordt betaald actuariel gezien te hoog is. Nu door de veranderende arbeidsmarkt en de vergrijzing jongeren van nu er niet meer op kunnen rekenen dat hun pensioenopbouw in dezelfde mate wordt gesubsidieerd, tast de doorsneesystematiek het draagvlak voor en het vertrouwen in het stelsel aan, aldus het kabinet. Het kabinet wil daarom overstappen op een systeem van degressieve opbouw (met de stijging van de leeftijd geldt een afnemende pensioenopbouw) waarbij voor een gemiddelde deelnemer het te bereiken pensioen gelijk zal blijven. De doorsneesystematiek zal wel blijven gelden voor de premie.
Door de overstap op een degressieve opbouw missen de oudere werknemers de 'subsidie' van de jongeren die zij in het huidige systeem wel hadden ontvangen. Dit heeft effect op pensioenopbouw voor iedere actieve deelnemer, dus ook als je net pensioen bent gaan opbouwen.

Wetsvoorstel pensioenverdeling bij scheiding

Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft op 10 december 2018 het wetsvoorstel 'Pensioenverdeling bij scheiding 2021' ter consultatie aangeboden op internet.

Conversie als nieuwe standaard

Voornaamste element in het voorstel is dat de ex-partner van de deelnemer standaard recht krijgt op een ouderdomspensioen op eigen leven. Dit recht op ouderdomspensioen ontstaat door conversie van de waarde van de pensioenaanspraken of -rechten van de deelnemer die de ex-partner bij de scheiding verkrijgt. Dit aandeel is gelijk aan de helft van het ouderdoms- en partnerpensioen dat tijdens het huwelijk is opgebouwd.

De nieuwe standaardverdeling heeft als voordeel dat de ex-partner niet langer afhankelijk is van het in leven zijn van de deelnemer en de keuzes die hij bijvoorbeeld voor vervroeging van de pensioeningsdatum heeft gemaakt.

Inwerkingtreding

Het wetgevingstraject zal geruime tijd in beslag nemen. De inwerkingtreding is voorzien voor 1 januari 2021, wat gezien de benodigde aanpassingen in de fondsenadministraties redelijk ambitieus kan worden genoemd.

Waardeoverdracht van kleine pensioenen

Bevoegdheid tot waardeoverdracht

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

Deze wet biedt pensioenfondsen de mogelijkheid kleine pensioenaanspraken (onder de afkoopgrens van € 484,09 (2019)) over te dragen naar de nieuwe pensioenfondsen van de gewezen deelnemer. Deze bevoegdheid geldt óók bij een beleidsdekkingsgraad van minder dan 100%.

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

Zeer klein pensioen

Vanaf 1 januari 2019 kan een pensioenuitvoerder zeer kleine 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

In dezelfde Wet Waardeoverdracht klein pensioen is ook geregeld dat bestaande aanspraken op ouderdomspensioen, zonder dat een aanspraakgerechtigde daartegen bezwaar kan maken, worden omgezet in aanspraken met een hogere pensioenleeftijd. Voorwaarde is dat de nieuwe 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 pensioeningang op de vorige ingangsdatum.

Wet arbeidsmarkt in balans

Bij de Tweede Kamer is het wetsvoorstel 'Arbeidsmarkt in balans' in behandeling. In dit voorstel staan naast maatregelen voor flexibele arbeid, ontslagrecht en WW, ook twee maatregelen die pensioenfonds aangaan.

Payroll-werknemers: recht op gelijkwaardig pensioen

Als een werkgever payroll-werknemers inhuurt en voor zijn eigen werknemers die vergelijkbaar werk doen als de payrollers, een pensioenregeling heeft, hebben de payroll-werknemers bij hun werkgever (payroll-onderneming) recht op een 'adequate pensioenregeling'. Omdat veel payroll-werkgevers al onder de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfonds StiPP vallen, is de verwachting dat er voor veel payroll-werkgevers en -werknemers niet veel verandert.

Verval sectorindeling

Bedrijfstakpensioenfonds gebruiken bij de vaststelling of een werkgever al dan niet onder hun verplichtstelling valt, onder andere de sectorindeling die ook wordt gehanteerd voor de sociale verzekeringen. Na invoering van de nieuwe wetgeving zal deze sectorindeling komen te vervallen. De wetgever heeft al laten weten dat met betrokken partijen die de sectorindeling gebruiken, overlegd zal worden over alternatieven.

IORP II: Europese pensioenrichtlijn

Communicatieverplichtingen

Een aantal onderdelen van IORP II is inmiddels in de Nederlandse wetgeving geïmplementeerd, waaronder de uitbreiding van het UPO met extra informatie over bijvoorbeeld de werkgevers- en werknemerspremie, kosten (bij premieovereenkomsten) en informatie over de dekkingsgraad. Die informatie moet worden vermeld op het UPO 2019, over de stand per einde 2018.

Op het UPO dat in 2020 wordt verstrekt, moeten voor het eerst drie scenario's voor het ouderdomspensioen worden opgenomen. Hierin worden de gevolgen van een positief, neutraal en een negatief scenario geschetst.

Sleutelposities

Naast de informatieverstrekking gaat richtlijn IORP II met name over verbetering van de organisatiestructuur van pensioenfonds met het oog op een betere beheersing van risico's. Er worden hiertoe drie sleutelposities in de organisatie benoemd: naast de actuariële functie is dat het risicomanagement en als derde de auditfunctie. Ook dit punt is opgenomen in de wet die heeft geleid tot aanpassing van onder andere de Pensioenwet. De gevolgen voor pensioenfonds zijn beperkter dan eerst werd verwacht, toen men nog uitging van een nieuwe structuur op basis van het zgn. 'Drie verdedigingslinies principe'.

Intrekking Wetsvoorstel fuserende bedrijfstakpensioenfonds

In 2017 heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid een wetsvoorstel ingediend om fusie van verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfonds mogelijk te maken, zonder dat de vermogens van de fusiepartners direct zouden moeten worden samengevoegd.

De voorwaarden waaronder een dergelijke fusie mogelijk zou zijn, werden onder andere door de Pensioenfederatie dermate bezwaarlijk gevonden dat de conclusie van de regering was dat pensioenfonds niet of nauwelijks gebruik zouden maken van de wettelijke mogelijkheden voor deze fusie. Zodoende besloot de regering het wetsvoorstel in te trekken.

6 Actuariële analyse

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

De financiële positie van het pensioenfonds 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	2018	2017
Resultaat wijziging rentetermijnstructuur	-192.739	53.097
Resultaat beleggingsopbrengsten	-57.313	161.682
Resultaat premie	-8.873	-10.924
Resultaat waardeoverdrachten	-339	10
Resultaat kosten	1.617	1.390
Resultaat uitkeringen	-37	-895
Resultaat kanssystemen inzake o.a. sterfte en arbeidsongeschiktheid	2.694	4.503
Resultaat toeslagverlening	0	0
Resultaat wijziging actuariële grondslagen	32.266	4.347
Resultaat overige (incidentele) mutatie technische voorziening	-5.635	0
Resultaat andere oorzaken	-220	781
Totaal resultaat	-228.579	213.991

Het vereist eigen vermogen eind 2018 is 117,0% en is gebaseerd op de strategische portefeuille per 31 december 2018.

Kostendekkende premie

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

Bedragen x € 1.000	Zuiver	Gedempt
Actuarieel benodigde koopsom voor de inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst (incl. risicodekking)	89.993	72.737
Opslag voor vereist eigen vermogen	16.238	0
Opslag voor uitvoeringskosten	7.223	7.223
Actuarieel benodigde premie voor voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst	4.416	3.826
Totaal resultaat	117.870	83.786

De feitelijke premie voor het jaar 2018 bedraagt € 92,8 miljoen. Hiervan bedraagt € 83,8 miljoen de gedempte premie en € 9,0 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, de missie, visie en strategie van het pensioenfonds.

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 het pensioenfonds 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 samengaan 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 ons pensioenfonds. Uiteraard staat voorop dat een samengaan met een ander pensioenfonds goed is voor de deelnemers van ons pensioenfonds. De belangen van de deelnemers van het pensioenfonds moeten met een eventuele samengaan gediend zijn.

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

1. Zelfstandig doorgaan als pensioenfonds met samenwerking
2. Een samengaan (met pensioenfonds Zoetwaren)
3. Zelfstandig doorgaan als pensioenfonds 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 de samenstelling van het Bestuur zijn in 2018 geen wijzigingen doorgevoerd. Er hebben twee herbenoemingen plaatsgevonden. De heer Borghouts is na het doorlopen van een verkiezingsprocedure voor vier jaren herbenoemd per 1 juli 2018. De heer Mannaert is per 1 juli 2018 eveneens voor vier jaren herbenoemd. De heer Kannegieter is als kandidaat-bestuurslid in 2018 bij bestuursvergaderingen als toehoorder aanwezig geweest. In de bestuursvergadering van 1 februari 2019 is hij 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 maart 2018 heeft het Bestuur diverse beleggingsonderwerpen behandeld, waaronder: Duurzaam beleggingsbeleid, Engagement, Klimaatrisico's en Investment Beliefs. Gedurende de themadag in mei 2018 zijn onder meer de AVG, Investment Beliefs en Reputatiemanagement aan de orde gesteld. Voorts is tijdens een gezamenlijke themadag met het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht in september gesproken over het proces tot samengaan met een ander pensioenfonds. Er is tevens aandacht besteed aan mogelijke Bestuursmodellen en zijn de ontwikkelingen op ESG-beleid behandeld. Daarnaast heeft het Bestuur tijdens een heisessie in november 2018 onder meer gesproken over praktische wendbaarheid.

7.2.2 Bestuursvergaderingen

Op 2 februari was een vertegenwoordiging van PRI uitgenodigd om een presentatie te geven over Principles for Responsible Investment (PRI). Het Bestuur heeft inzake afkoop van kleine pensioenen aan TKP gevraagd meer inzicht te geven over de te rekenen kosten voor afkoop vanaf 1 januari 2019. Het Bestuur heeft het gewijzigde beloningsbeleid vastgesteld, nadat het positieve advies van het VO en de goedkeuring van de Raad van Toezicht hierover was verkregen. In het nieuwe beleid wordt ook de beloning van het verantwoordingsorgaan gebaseerd op een lumpsumvergoeding en is er een minimale aanwezigheidseis van 75% geïntroduceerd voor de leden van alle organen die een lumpsumvergoeding ontvangen. Onder deze grens wordt de beloning naar beneden bijgesteld. Tevens zijn wijzigingen in het Uitbestedingsbeleid vastgesteld. De functieprofielen 'Juridische zaken' en 'Uitbesteding-Risicobeheer met AO/IC' zijn vastgesteld. Er is besloten dat de opzet van alle functieprofielen in de zomer van 2018 tegen het licht gehouden worden. De leden van de Pensioencommissie zijn aangewezen als Verkiezingscommissie.

Op 23 maart heeft het Bestuur het herstelplan vastgesteld, onder voorbehoud van het advies van het Verantwoordingsorgaan. Ter voorbereiding op de inwerkingtreding van de AVG, heeft het Bestuur diverse documenten in concept behandeld. Het dagelijks Bestuur heeft het periodieke relatiegesprek met DNB gehad en heeft hierover teruggekoppeld aan het Bestuur. De business case inzake een samengaan met Bpf Zoetwaren is in concept besproken in het Bestuur.

Op 26 april heeft het Bestuur de heer Borghouts herbenoemd per 1 juli 2018. Na het doorlopen van de verkiezingsprocedure is de heer Borghouts benoemd namens de pensioengerechtigden. Het Bestuur heeft aangegeven aan de leden van het Verantwoordingsorgaan (als vertegenwoordigers van de deelnemers) te gaan vragen hoe ze aankijken tegen maatschappelijk verantwoord beleggen. Er is besloten om de grondgedachte van PRI wel te onderschrijven, maar de PRI niet te zullen ondertekenen. Het Bestuur heeft besloten mensen met kleine pensioenen tot € 2 aan te schrijven met de mogelijkheid om het kleine pensioen af te kopen. Indien daar uiteindelijk geen reactie op volgt, vallen de betreffende kleine pensioenen na 2018 vrij aan het pensioenfonds. De Privacyverklaring is door het Bestuur vastgesteld.

In de Bestuursvergadering van 1 juni is overeenkomstig de bindende voordrachten van het Verantwoordingsorgaan tot herbenoemingen van de twee leden van de Raad van Toezicht besloten. Mevrouw Siegman is hierbij per 1 juli 2018 voor 4 jaar herbenoemd en de heer Elema voor 2 jaar. Door de verschillende benoemingstermijnen wordt de continuïteit van de Raad beter gediend, na een gezamenlijke start van de Raad op 1 juli 2014. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets zijn besproken in het Bestuur en deze zijn vóór 1 juli ingediend bij DNB. Tijdens deze Bestuursvergadering is tevens het jaarwerk 2017 behandeld. Doordat de accountant de controlewerkzaamheden nog niet geheel had kunnen afronden, zijn het jaarverslag en de jaarrekening over 2017

formeel niet vastgesteld in deze vergadering. Na de afgegeven goedkeurende verklaring van accountant is het jaarwerk uiteindelijk alsnog op 8 juni 2018 vastgesteld.

Het Bestuur heeft in de Bestuursvergadering formeel bekrachtigd dat de Investment Beliefs op 18 mei tijdens de themadag zijn vastgesteld. Het Bestuur heeft de BAC het mandaat gegeven om de longlist van US Vastgoed van 16 partijen terug te brengen naar een shortlist met vijf partijen. Het Privacybeleid is vastgesteld.

Op 6 juli is de vragenlijst van DNB inzake niet-financiële risico's vastgesteld en vervolgens ingediend. Er is gesproken over de voorbereiding op de inwerkingtreding van IORP II (per 13 januari 2019) en de inrichting van governance in dit kader. Een update van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) is in gang gezet en de actualisaties van het Risicobeleid en de ABTN zijn vastgesteld. Inzake de AVG zijn de laatste fondsdocumenten vastgesteld, waarmee het fonds formeel gezien geheel voldoet aan de vereisten van de AVG. Er is een stand van zaken gegeven op de voorbereiding van de nieuwe wet waardeoverdracht kleine pensioenen. Het Bestuur heeft in deze vergadering tevens het diversiteitsbeleid vastgesteld.

Op 7 september is verder gesproken over de voortgang van de voorbereidingen op IORP II. Het Bestuur heeft gesproken over het aanpassen van de ondergrens van de relatieve afwijking van 30% naar 35% in de haalbaarheidstoets. Dit is op 6 november aan cao-partijen voorgelegd en zij hebben teruggekoppeld hiermee akkoord te zijn. Er is overgegaan naar een andere staffel voor wat betreft incassokosten (staffel Voorwerk II). Naar aanleiding van het diversiteitsbeleid heeft het Bestuur een plan van aanpak opgesteld om meer diversiteit te bereiken in fondsorganen. Pensioenfonds Particuliere Beveiliging heeft samenwerking gezocht met de fondsen die in dezelfde procesketen bij TKP zitten. Dit betreft de fondsen: pensioenfonds Zoetwaren, pensioenfonds Notariaat, pensioenfonds Recreatie, pensioenfonds Particuliere Beveiliging en ons pensioenfonds. Zo kan er gesproken worden over onderwerpen die alle fondsen 'raken', zodat wellicht samen opgetrokken kan worden. Een voorbeeld hiervan kan zijn operationele monitoring bij TKP.

Op 5 oktober is de SIRA geüpdatet onder begeleiding van de compliance officer. Het Bestuur heeft zich verder voorbereid op de implementatie van IORP II. Zo is er onder meer een selectiecommissie opgetuigd voor beoordeling van partijen die de sleutelfuncties kunnen gaan vervullen.

Het Bestuur heeft besloten dat toepassing gegeven kan worden aan de nieuwe AG prognosetafels. Het Bestuur heeft voorbereidingen getroffen voor implementatie van eIDAS en WDO en heeft in dit kader een nadere update van de voorbereidingen hierop van de pensioenuitvoerder (TKP) beoordeeld. Ten aanzien van het mogelijk moeten gaan korten eind 2020 is aan TKP gevraagd inzichtelijk te maken op welke wijze de administratie tijdig toegerust wordt op het over 10 jaar administratief kunnen spreiden van een kortingsmaatregel. Het Bestuur is overgegaan tot evaluatie van het beloningsbeleid. Tevens is de Bestuurlijke zelfevaluatie doorlopen.

Op 2 november heeft het Bestuur besloten het IMVB-convenant, voor wat betreft het brede spoor, te ondertekenen. Het selectieproces voor een nieuwe custodian is verder opgepakt. De parameters voor 2019 zijn door het Bestuur vastgesteld. Het Bestuur heeft zich voorts gebogen over de gevolgen van de nieuwe Wet Waardeoverdracht. Er is een nieuwe Code Pensioenfondsen van kracht geworden en TKP heeft de impact hiervan beoordeeld voor het Bestuur.

In de Bestuursvergadering van 7 december zijn diverse investment cases vastgesteld. Het beleggingsplan 2019 is vastgesteld. Door de beleggingsadviescommissie wordt het Bestuur voortdurend bijgepraat over de stand van zaken van de Brexit. Het Bestuur heeft besluiten genomen over de invulling van de sleutelfuncties inzake de aanstaande IORP II-wetgeving. WTW gaat dit op actueel vlak vervullen, KPMG op het vlak van interne audit en Ortec Finance vervult die rol op het vlak van risicomanagement. De heer Borghouts vanuit het Bestuur is bij risicomanagement aangewezen als sleutelhouder, de heer Van der Heijden vanuit het Bestuur is dit bij interne audit en WTW (de certificerende actuaire) treedt op als sleutelhouder bij de actuariële functie.

7.3 Dagelijks Bestuur en Bestuurscommissies

Het Bestuur werkt met vaste commissies en werkgroepen. 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 2018 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 Raad van Toezicht als het Verantwoordingsorgaan hebben aangegeven dat de onderlinge samenwerking op een goed niveau ligt.

7.5.1 Code Pensioenfondsen

In het najaar van 2018 is een nieuwe versie van de Code Pensioenfondsen gepubliceerd. De daarin opgenomen normen zijn gegroepeerd aan de hand van acht thema's en het aantal normen is handzamer gemaakt. Met ingang van 2019 zal op basis van deze nieuwe versie van de Code rapportage van de naleving plaatsvinden.

Onderstaande rapportage over de naleving van de Code Pensioenfondsen gaat nog uit van de oude versie van de Code Pensioenfondsen.

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

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

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

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 Pensioenfondsen is aangegeven dat het Bestuur de diversiteit in de samenstelling krachtig dient na te streven. Het Bestuur onderstreept dit belang, omdat als vertegenwoordigers van diverse groepen betrokken zijn bij het proces, er een meervoudig perspectief ontstaat, hetgeen de besluitvorming ten goede komt. Daarnaast heeft het Bestuur om optimaal te kunnen functioneren een verscheidenheid aan vaardigheden, culturen en zienswijzen nodig. Hieraan draagt een mix van mannen en vrouwen, jongeren en ouderen die zitting hebben in het Bestuur en de pensioenfondsorganen positief bij. Aan de andere kant is het belangrijk dat bij de samenstelling rekening wordt gehouden met de opbouw van het deelnemersbestand. Het Bestuur vindt het belangrijk dat deelnemers en pensioengerechtigden zich vertegenwoordigd (kunnen) voelen door het Bestuur en andere fondsorganen. Daarvoor is het van belang dat zij zich in deze organen herkennen. Om de herkenbaarheid te vergroten streeft het Bestuur er naar de samenstelling van de verschillende pensioenfondsorganen een weerspiegeling te laten zijn van de samenstelling van de deelnemers en pensioengerechtigden. In elk geval is de doelstelling om minimaal één man en één vrouw in het Bestuur te hebben en minimaal één lid onder de 40 jaar en één lid boven de 40 jaar.

Hoewel het Bestuur niet geheel voldoet aan deze doelstelling wordt, voor zo ver mogelijk, hiermee rekening gehouden met de invulling van (toekomstige) vacante zetels. In 2018 heeft het Bestuur een Diversiteitsbeleid en een actieplan Diversiteit opgesteld om meer diversiteit te bereiken in de fondsorganen.

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.

Sinds 2017 heeft er 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 is er een vrouwelijke toehoorder in het Bestuur. De doelstelling is om deze toehoorder uiteindelijk als Bestuurslid te kunnen benoemen. Indien vacatures ontstaan, zal het Bestuur tijdig in brieven aan voordragende (of benoemende) partijen verzoeken om bij voordracht of benoeming nadrukkelijk rekening te houden met het diversiteitsbeleid van het pensioenfonds.

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 2018

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

Verantwoording en werkwijze

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

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

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

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 een 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 2018 tevens meerdere malen met (de voorzitter van) het verantwoordingsorgaan gesproken.

Besluiten waarvoor goedkeuring is vereist van de Raad van Toezicht

In 2018 is de raad gevraagd om goedkeuring te verlenen aan het gewijzigde beloningsbeleid, de functieprofielen van het bestuur en automatische waardeoverdracht in het kader van de Wet waardeoverdracht klein pensioen. Het jaarverslag en de jaarrekening zijn op 24 mei 2019 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)

Het valt de raad op dat bestuursleden steeds vaker aangeven dat de bestuurswerkzaamheden meer tijd gaan kosten. De raad is van mening dat door een goede ondersteuning deze toename in werkzaamheden verminderd kan worden. De raad vindt het jammer dat het bestuur een oplossing hiervoor uitstelt tot na het samengaan met het Bpf Zoetwaren, mede omdat dit proces van samengaan ook weer het nodige extra tijdsbeslag op de bestuurders zal leggen. De raad zal dan ook zowel de ondersteuning van het bestuur als de daarmee samenhangende slagkracht van het bestuur en kwaliteit van de besluitvorming door het bestuur blijven monitoren in 2019.

De raad ziet dat de commissies in het algemeen hun onderwerpen goed voorbereiden en degelijk bespreken om zo het bestuur te kunnen adviseren. Daarnaast is de communicatie tussen bestuur en VO verder verbeterd, onder meer doordat een lid van het VO toehoorder is bij de communicatie commissie en doordat bestuursleden regelmatig een toelichting komen geven in een VO-vergadering. De raad vindt dit een goede ontwikkeling.

Functioneren bestuur en algemene gang van zaken in het fonds

ESG

Het bestuur heeft de eerste stappen gezet om duurzaamheid onderdeel te laten zijn van het beleggingsbeleid. Wel vallen een aantal zaken op. De ambitie van het bestuur is om qua ESG "bovengemiddeld" te zijn. De raad heeft niet kunnen vaststellen wat men hieronder verstaat respectievelijk welke benchmark wordt gehanteerd. De raad beveelt aan deze ambitie expliciet te maken en jaarlijks te toetsen in hoeverre aan de gestelde doelen wordt voldaan.

Het bestuur wil dat de mening van de achterban meeweegt bij de bepaling van het duurzaamheidsbeleid. De raad beveelt aan dit aspect op korte termijn uit te werken. Verbeteringen zijn tevens mogelijk op het vlak van het uitsluitingsbeleid.

Tot slot valt op dat op de website van het fonds niet of nauwelijks inzicht wordt gegeven in de wijze waarop het fonds invulling geeft aan haar ESG-beleid. De raad beveelt aan hier op korte termijn invulling aan te geven.

Verandervermogen

De raad heeft dit onderwerp vooral bekeken in het licht van een mogelijk samengaan met Bpf Zoetwaren. In de loop van 2018 is het steeds meer concreet geworden om tot een samengaan met Bpf Zoetwaren te komen. Het is een aandachtspunt om hier tijdig bestuurders voor vrij te maken en of meer capaciteit in te huren. De raad ziet de actiebereidheid ook bij andere trajecten waarin een verandering moet worden ingezet, zoals bijvoorbeeld alle zaken in het kader van de AVG. Hierin heeft het bestuur voortvarend opgetreden. Slagvaardigheid blijft echter een aandachtspunt.

Beleid van het bestuur

Het bestuur voldoet aan de gehanteerde normen en kernelementen. Op een enkel punt wordt een kanttekening gemaakt. In de ABTN is aangegeven dat het fonds het VEV hanteert als maatstaf voor de risicohouding voor de korte termijn en dat de haalbaarheidstoets wordt gebruikt als risicohouding voor de lange termijn. De raad wil in overweging geven om de haalbaarheidstoets, met al zijn beperkingen en aannames, toch een prominentere plaats in het risicobeleid te geven.

Het uitblijven van duidelijkheid over de toekomst van het fonds brengt het risico met zich dat besluiten vooruit worden geschoven.

Evenwichtige belangenafweging

Evenwichtige belangenafweging is een belangrijk ijkpunt, waaraan het beleid van het fonds wordt getoetst. Hoewel de raad er niet aan twijfelt dat het bestuur veel aandacht besteedt aan evenwichtige belangenafweging komt het toch nog voor dat de raad dit aspect bij de onderbouwing van besluiten niet of onvoldoende aantreft. De raad blijft hier aandacht voor vragen.

Transparante en begrijpelijke communicatie

De raad is van mening dat het fonds op gestructureerde en planmatige wijze communiceert met alle betrokken geledingen. Het fonds besteedt veel aandacht aan de communicatie. Het bestuur is adequaat aangesloten op de activiteiten van de Communicatiecommissie. Een lid van het verantwoordingsorgaan participeert als "toehoorder" in de commissie.

Regelmatig wordt gemeten of de communicatiemiddelen het beoogde effect sorteren. Veelal wordt teruggevallen op metingen van een onderzoeksbureau. Naar de opvatting van de raad zouden bepaalde vormen van meer kwalitatief onderzoek een duidelijke toegevoegde waarde kunnen hebben. De raad beveelt aan dit kwalitatieve onderzoek in 2019 uit te werken en toe te passen.

Naleving Code Pensioenfondsen

Het bestuur voldoet aan vrijwel alle normen. Alleen de diversiteitsnorm wordt nog onvoldoende gehaald. Op aandringen van de raad heeft het bestuur dit jaar een diversiteitsbeleid opgesteld. Vanwege de vernieuwde Code Pensioenfondsen heeft de raad het bestuur gevraagd tijdslijnen te koppelen aan dit beleid. De raad vraagt het bestuur nadrukkelijk om ook bij het samengaan met Bpf Zoetwaren aandacht voor dit onderwerp te hebben.

Cultuur en gedrag

Vergaderingen die de raad heeft bijgewoond verliepen in een goede sfeer. De voorzitter pakt duidelijk zijn rol en er is genoeg ruimte voor de bestuursleden om hun inbreng te doen. Er worden in het algemeen goede stukken behandeld. De gevoerde discussie komt echter nog niet altijd tot zijn recht in de notulen van de vergadering.

De raad heeft vraagtekens bij een beleggingsmandaat dat nu 4 jaar achtereen heeft ondergepresteerd.

Opvolging eerdere aanbevelingen intern toezicht

Het bestuur kent een document waarin op alle aanbevelingen en acties die door de verschillende gremia en betrokken personen in het kader van het jaarwerk 2018 zijn gedaan worden opgesomd. Hierin zijn ook de aanbevelingen van het intern toezicht opgenomen. De raad is verheugd te zien dat het bestuur veel aanbevelingen heeft opgepakt. Nog niet alle aanbevelingen van de diverse gremia zijn opgevolgd, maar de raad gaat ervan uit dat dit spoedig zal gebeuren.

7.7 Verantwoordingsorgaan

7.7.1 Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Inleiding

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

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

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

Verantwoording en werkwijze

Het verantwoordingsorgaan heeft vergaderd op:

- 12 februari 2018;
- 3 april 2018;
- 25 mei 2018;
- 24 september 2018;
- 13 december 2018;

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

Het verantwoordingsorgaan kan beschikken over voldoende informatie zoals onder meer:

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

Daarnaast heeft het VO 8 opleidingsdagen genoten op:

- | | |
|----------------|--|
| 1. 5 februari | Toeslag, ambitie en risico's |
| 2. 27 maart | Evaluatie toezicht, Bevindingen deel1 |
| 3. 26 April | Communicatieplan |
| 4. 7 mei | Oordelen en Bevindingen deel 2 |
| 5. 11 juni | Pensioenregeling, haalbaarheid en risico's |
| 6. 4 september | Financiële opzet |
| 7. 23 oktober | Premiebeleid en evenwichtigheid |
| 8. 6 november | Communicatiebeleid en -plan |

Opvolging aanbevelingen 2017

Ondanks de vele verzoeken van de RvT en het VO heeft het fonds nog geen onafhankelijk bestuursbureau ingericht. De bestuursondersteuning is uitbesteed aan de pensioenadministrateur. Belangenverstrengeling ligt daardoor op de loer. Het VO attendeert het bestuur nogmaals op de mogelijkheid van een eigen bestuursbureau.

Het VO is verheugd over het feit dat de samenwerking met het pensioenfonds Zoetwaren in de vorm gegoten wordt van een Collectieve Waarde Overdracht in plaats van een fusie. Het Bakkerspensioenfonds blijft daardoor in takt en zo staat de pensioenregeling van Bakkers centraal in de discussie. Het uitvoeren van twee regelingen binnen een fonds vindt het VO complex en daarom vragen we hier aandacht voor.

De premiedekkingsgraad draagt al een aantal jaren niet bij aan herstel. Het VO heeft in haar aanbevelingen gevraagd om te onderzoeken of er beleid gemaakt moet worden om een minimale premiedekkingsgraad vast te stellen.

We zien verbeteringen bij het vastleggen hoe het bestuur tot bepaalde beslissingen komt en hoe deze zijn onderbouwd vanuit een evenwichtige belangenafweging voor alle deelnemers.

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 dat 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.
- De RvT twijfelt er niet aan dat het bestuur veel aandacht besteedt aan evenwichtige belangenafweging.
- De RvT ziet toch nog dat het bestuur de onderbouwing van besluiten met betrekking tot de evenwichtige belangenafweging niet of onvoldoende inhoud geeft.
- In de notulen van de bestuursvergaderingen is niet altijd terug te vinden in welke mate de belangen van de deelnemers evenwichtig zijn afgewogen.

Oordeel:

Bij de onderbouwing van de besluiten zijn goede stappen gezet maar het is nog onvoldoende en ze zijn ook niet altijd terug te vinden in de notulen.

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 VO is van mening dat een pensioenresultaat van 75% niet past bij een ambitie van een waardevast pensioen.
- De problemen betreffende de ondergrens van de risicohouding zijn op een te gemakkelijke manier opgelost.
- Het pensioenresultaat verbeterde in 2018 naar 85%.

Oordeel

Het VO is tevreden over de wijze waarop het bestuur omgaat met de rol van de Sociale Partners daar waar het gaat over de opdracht en de wijze waarop deze wordt aanvaard.

Aanbeveling

Stel de grenzen van het pensioenresultaat zodanig vast dat deze passen bij de ambitie en daardoor beter uitlegbaar zijn naar de deelnemers.

Communicatie

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

Bevindingen

- Het communicatieplan wordt volgens plan uitgevoerd. Er is een langetermijncommunicatie-beleidsplan en een afgeleid jaarplan. De website wordt goed onderhouden.
- De deelnemers worden actief benaderd bij belangrijke onderwerpen en er wordt in begrijpelijke taal gecommuniceerd. De effectiviteit van de contactmomenten verdient wel de nodige aandacht.

Oordeel

Het VO oordeelt positief over het communicatiebeleid en de wijze waarop het wordt uitgevoerd.

Toekomst

Het pensioenfonds heeft een heldere en realistische visie en 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:

- De rol van de sociale partners is in het hele fusietraject onderbelicht en niet de basis geweest van een toekomstige aanpak. De sociale partners zijn meegenomen in het hele traject omdat zij gaan over de toekomst van het fonds. Vanuit het gezichtspunt van het VO lijkt het of de sociale partners niet voldoende zijn geïnteresseerd in de toekomst van het fonds. Dit sluit aan bij het Kien-onderzoek.
- Het pensioenfonds kent veel gewezen deelnemers. Zij zijn niet direct vertegenwoordigd in het VO van het fonds.
- De Raad van Toezicht praat in haar verslag nog over fusie en een basispensioenregeling terwijl het bestuur praat over het uitvoeren van twee regelingen. Het VO vindt dit verwarrend en kennelijk is daar geen duidelijkheid over bij de RvT of het bestuur.
- Het VO constateert dat er nog veel vragen zijn.

Oordeel:

Het VO is erover teleurgesteld dat de gewezen deelnemers niet gelijkwaardig vertegenwoordigd zijn in het Verantwoordingsorgaan.

Het proces om te komen tot een intensieve samenwerking met het pensioenfonds Zoetwaren verloopt moeizaam.

Aanbeveling:

Zorg voor voldoende draagvlak bij deelnemers en sociale partners in de hele sector en onder- zoek op korte termijn of een pensioenregeling voor de brede sector haalbaar is. Betrek het VO tijdig bij de ontwikkelingen. Neem een time-out en evalueer het hele fusietraject tot nu toe.

Bestuurlijke principes/Governance

Het bestuur en de RvT leggen regelmatig verantwoording af over het gevoerde beleid, respectievelijk 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 belanghebbenden. De rol van het VO wordt gerespecteerd.

Bevindingen

- Het bestuur legt regelmatig verantwoording af over het gevoerde beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd en het bestuur respecteert de rol van het VO
- Het bestuur informeert het VO bijna altijd tijdig en transparant. Helaas lukte dit bij het premiebeleid niet.
- Het VO ziet belangrijke verbeteringen in de communicatie met het bestuur. Het bestuur respecteert het VO in zijn rol.

Oordeel

Het VO ziet belangrijke verbeteringen in de communicatie en dialoog met het bestuur maar er is nog steeds ruimte voor verbetering. Een pro-actievere houding bij de verantwoording van het beleid wordt verwacht.

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 aantal door het VO geraadpleegde benchmarks blijkt dat de kosten voor de administratie gemiddeld genomen lager uitvallen als we fondsen selecteren van gelijke grootte.
- Kijken we naar de uitvoeringskosten in % van de pensioenvoorziening blijktend uit cijfers van de DNB dan zitten we aan de erg hoge kant.
- De mogelijke besparingen op administratiekosten zijn relatief gesproken erg klein maar lagere kosten zijn wel beter uitlegbaar naar deelnemers.
- Het VO heeft een voorwaardelijk positief advies gegeven op het beloningsbeleid van het bestuur. Het bestuur heeft de voorwaarde niet overgenomen in het beleid.

Oordeel

Het verantwoordingsorgaan heeft begrip voor het feit dat de beloningen zijn aangepast.

We vinden het erg te constateren dat de uitvoeringskosten in % van de pensioenvoorziening, blijktend uit cijfers van DNB, relatief hoog zijn.

Premie- en toeslagenbeleid

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

Bevindingen

- Het bestuur heeft de premie vastgesteld zonder daarover advies te vragen aan het VO. Dit is tegen de wet. Artikel 115.3 lid j van de Pensioenwet zegt immers: "Het pensioenfonds stelt het verantwoordingsorgaan in de gelegenheid advies uit te brengen over: de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten."
- Op basis van het verwachte rendement is de premie kostendekkend.
- Alhoewel de premiedekkingsgraad stijgende is, is deze nog steeds onder de 100% en draagt niet bij aan het herstel van het fonds.
- De premie is wel stabiel en voor langere termijn vast.
- Er is al 10 jaar geen toeslag en inhaaltoeslag verleend en uit de evaluatie van het herstelplan blijkt dat daar nog eens vijf jaar bij komt. Het VO vindt dit zorgelijk.
- Het korten van de opgebouwde aanspraken is een reëel gevaar als het VO uitgaat van het herstelplan.
- Sleutelen aan de premiedekkingsgraad lost het probleem van toeslagverlening niet op.
- Het beleid is niet gebaseerd op welvaartsvastheid maar op prijsinflatie.

Oordeel

De premie is stabiel en kostendekkend. De toeslagverlening blijft al lange tijd achter bij de prijsontwikkeling en zeker bij de koopkracht en dat is slecht en zorgelijk.

Aanbeveling

Voor de uitlegbaarheid en de solidariteit tussen gepensioneerden en actieve deelnemers is het wenselijk dat de premiedekkingsgraad 100% is en past bij de ambitie van het fonds die uitgaat van prijsinflatie. Wij bevelen het bestuur net als vorig jaar nogmaals aan om grenzen te stellen aan de premiedekkingsgraad tijdens de herstelperiode van het fonds.

Wij verzoeken het bestuur om jaarlijks een adviesaanvraag te doen inzake de premie aan het VO ongeacht of er wijzigingen zijn.

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 beleggingsresultaat bleef achter bij de benchmark in 2018. Gemiddeld over de afgelopen jaren is er wel sprake van betere resultaten ten opzichte van de benchmark.
- Het VO deelt de mening van de RvT dat er niet te lang aan slecht presterende managers vastgehouden dient te worden.
- Het bestuur is in control op het beleggingsproces en beheerst de risico's adequaat.
- De onderbouwing van het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen ontbreekt. Er kan een draagvlakrisico zijn en het kan ten koste gaan van de resultaten.
- Het beleid over maatschappelijk verantwoord beleggen is goed vastgelegd.

Oordeel

Het VO oordeelt dat de performance van het fonds in 2018 slecht is. Echter als we kijken naar de gemiddelde performance van de afgelopen jaren ziet het VO dit als een incident. Wel vinden we dat er aandacht moet blijven voor groene investeringen.

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 positief gestemd is over het communicatiebeleid en de wijze waarop het beleid wordt uitgevoerd en dat tevens het VO van mening is hierin voldoende te worden betrokken.

Het bestuur dankt het VO voor de gemaakte opmerkingen en reageert hierbij op enkele van de thema's uit het verslag:

Opvolging aanbevelingen 2017

Het VO geeft het bestuur in overweging om een bestuursbureau in te richten. Het risico van belangenverstrengeling doordat de bestuursondersteuning is uitbesteed aan de pensioenadministrateur onderschrijft het bestuur niet. 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. Het bestuur ziet dan ook geen directe noodzaak om nog vóór de afronding van een mogelijk samengaan met Pensioenfonds Zoetwaren stappen in deze te zetten. Het bestuur is van mening dat een nieuw bestuur dat ontstaat na het mogelijke samengaan over deze kwestie moet besluiten.

Evenwichtige belangenafweging en adequate risicobeheersing

Het bestuur vindt evenwichtige belangenafweging en de onderbouwing daarvan heel belangrijk. Hiervoor is continu aandacht in de besluitvorming. Het bestuur realiseert zich dat, hoewel er sprake is van een duidelijk stijgende lijn, dit altijd beter kan.

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. Het fonds heeft in een vroeg stadium draagvlak gezocht bij de sociale partners rondom het traject van samengaan met Pensioenfonds Zoetwaren. Dat geldt ook voor het betrekken van het VO bij de ontwikkelingen.

In het reglement van het VO is de verdeling van de zetels opgenomen, waaronder één zetel namens de gewezen deelnemers. In 2018 is het niet gelukt om de in 2017 ontstane vacature voor de vertegenwoordiging van de gewezen deelnemers in te vullen. In overleg met het VO en de organisaties die de afvaardiging naar het VO leveren, is afgesteld om de vacature niet meteen in te vullen mede met het oog op het mogelijk samengaan met Pensioenfonds Zoetwaren. In 2019 is de vacature alsnog ingevuld door een verschuiving binnen het VO.

Voor de wijze waarop de pensioenregelingen worden vormgegeven na een mogelijk samengaan, zijn vele oplossingen mogelijk. In het stadium waarin het traject zich nu bevindt, vindt het bestuur het te vroeg om hier concreet overleg met sociale partners over te voeren.

Governance

Het bestuur waardeert het dat het VO de werkwijze van het bestuur als transparant ervaart en dat het VO tijdig wordt geïnformeerd. Het bestuur hecht veel waarde aan een open en constructieve samenwerking met het VO.

Uitvoering, kosten en beloningsbeleid

Het VO constateert dat de kosten voor de pensioenuitvoering gemiddeld genomen lager uitvallen bij fondsen van gelijke grootte. In de cijfers die DNB hanteert waarbij de kosten als percentage van de technische voorziening worden uitgedrukt, zit het fonds aan de hoge kant. Het bestuur ziet toe op strakke kostenbeheersing en stelt dit aan de orde in gesprekken met uitvoeringspartijen.

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. De ontwikkeling houdt het bestuur dan ook nauwlettend in de gaten. Voor de vaststelling van de premie voor 2019 zijn naar de mening van het bestuur geen aanpassingen doorgevoerd in de feitelijke premie of componenten van de premie. Het bestuur is van mening dat daarom geen advies gevraagd hoefde te worden aan het VO. Het bestuur heeft toegezegd bij de vaststelling van de premie in de toekomst dit aan het VO voor te leggen ook als er niet formeel om advies gevraagd hoeft te worden.

Beleggingsbeleid

Met betrekking tot het beleggingsbeleid is het bestuur content met de constatering dat er als goed huisvader omgegaan wordt met het belegde vermogen, het bestuur in control is en de governance rondom de belegging goed geregeld heeft. In het vastgestelde beleggingsbeleid heeft het bestuur het totale beleggingsbeleid onderbouwd, inclusief het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit beleid is onder meer tot stand gekomen na het uitvoerig bepalen van de investment beliefs. Alvorens investeringen worden gedaan door het fonds, worden zogenaamde investment cases opgesteld, waarin alle voors, tegens en risico's per type investering benoemd zijn. Indien investeringsvoorstellen binnen het vastgestelde beleid passen, kan het bestuur besluiten over te gaan tot daadwerkelijke investeringen.

7.8 Informatie vanuit toezicht van DNB en AFM

De vermogenspositie is zodanig dat een herstelplan van toepassing is. DNB heeft ingestemd met het ingediende geactualiseerde herstelplan.

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.

Door DNB en/of de AFM zijn in 2018 geen fondsspecifieke onderzoeken ingesteld bij het pensioenfonds. Wel hebben enkele sectorbrede onderzoeken plaatsgevonden. Zo is er een vragenlijst niet-financiële risico's voorgelegd ter invulling en is uitvraag gedaan naar de voorbereidingen op de inwerkingtreding van IORP II. Er heeft in 2018 tevens een periodiek relatiegesprek plaatsgevonden met DNB.

De toezichthouder heeft het pensioenfonds in 2018 geen dwangsommen en boetes opgelegd of aanwijzingen verstrekt. Verder heeft de toezichthouder in 2018 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 geschiktheidsmatrix 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 1 juni 2018 heeft de compliance officer zijn rapportage over 2017 gepresenteerd. Door het Bestuur is deze rapportage vastgesteld. In de Bestuursvergadering van 10 mei 2019 heeft de compliance officer de rapportage over 2018 gepresenteerd. De gedragscodeverklaringen over 2018 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 NN Investment Partners. De uitvoering omvat het administreren van pensioenen, vermogensbeheer, Bestuursondersteuning en de integrale advisering van het pensioenfonds inzake het beleid op communicatie-, juridisch, fiscaal, actuariael en beleggingsterrein. Sprenkels en Verschuren is adviserend actuaire van het pensioenfonds. Het Bestuur maakt 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.

NN Investment Partners treedt op als fiduciair manager. 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 2018 heeft er aanpassing van de statuten plaatsgevonden, waarbij het volgende is gewijzigd:

In artikel 3 (Doel) was opgenomen dat het fonds tot doel heeft het doen van andere uitkeringen dan pensioenuitkeringen aan (gewezen) deelnemers of hun nagelaten betrekkingen. Daarbij was tevens aangegeven dat die andere uitkeringen nimmer de pensioenrechten aantasten. Gelet op het feit dat andere uitkeringen dan pensioenuitkeringen aan (gewezen) deelnemers of hun nagelaten betrekkingen niet van toepassing zijn, is artikel 3 hierop gewijzigd en is dat geschrapt.

Door het Bestuur was op 7 november 2016 reeds besloten dat het Verantwoordingsorgaan conform code 45 van de Code Pensioenfonds de bevoegdheid heeft tot het geven van een bindende voordracht bij benoeming van leden van de Raad van Toezicht en tot het geven van een bindend advies bij ontslag van leden van de Raad van Toezicht. Dit besluit was vervolgens in de statuten (artikel 17b ten aanzien van taken en bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan) en in het reglement van het Verantwoordingsorgaan aangepast, echter was dit abusievelijk niet aangepast in artikel 17c lid 8 en 9 van de statuten. In de gewijzigde statuten is deze omissie hersteld.

8 Verwachte gang van zaken

2019 wordt een belangrijk jaar voor de pensioenfonds. Minister Koolmees dringt aan op een spoedig akkoord rondom een nieuw pensioenstelsel. En de Commissie Parameters publiceert in het tweede kwartaal de factoren waarmee de fondsen gaan rekenen. Dit heeft voor Bakkers Pensioenfonds effect voor onder andere het herstelplan. In 2019 is een update van het herstelplan ingediend bij DNB. Als de parameters wijzigen, kan dit betekenen het vereist eigen vermogen (VEV) pas later bereikt wordt dan nu is opgenomen in het herstelplan. Aanvullende maatregelen zijn dan noodzakelijk. Het fonds houdt samen met haar adviseurs de ontwikkelingen nauwlettend in de gaten.

In 2018 is de beleidsdekkingsgraad van het fonds niet verbeterd. De herstel mogelijkheden die het fonds heeft om de dekkingsgraad op het gewenste peil te brengen nemen af. Het risico dat de pensioenaanspraken gekort moeten worden, wordt daardoor steeds groter. Uiterlijk eind 2020 moet het fonds een besluit nemen of de aanspraken gekort worden in het jaar 2021.

Nu er ook kortingen dreigen voor andere grote pensioenfondsen, krijgt dit onderwerp extra aandacht in de politiek. Dit kan effect hebben op hoe fondsen om kunnen gaan met dreigende kortingsmaatregelen.

Er is intensieve samenwerking met Pensioenfonds Zoetwaren. Hiermee gaan we door in 2019. Waar mogelijk trekken de beide fondsen samen op. Dit manifesteert zich met name in het gelijkschakelen van de dienstverleners.

Groningen, 7 juni 2019

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
W. Kannegieter
R.A.J. Lahoye
P. Mannaert
M.W. van Straten
T.L. Volkeri

Jaarrekening

9 Jaarrekening

9.1 Balans per 31 december 2018

bedragen x € 1.000
(na resultaatbestemming)

		<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
		€	€
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	(1)	3.919.828	4.001.727
Vorderingen en overlopende activa	(2)	13.815	19.743
Overige activa	(3)	4.985	5.674
TOTAAL ACTIVA		<u>3.938.628</u>	<u>4.027.144</u>
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	-99.238	129.341
Technische voorzieningen	(5)	4.026.882	3.873.247
Derivaten	(6)	3.906	17.497
Overige schulden en overlopende passiva	(7)	7.078	7.059
TOTAAL PASSIVA		<u>3.938.628</u>	<u>4.027.144</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 63.

9.2 Staat van baten en lasten

bedragen x € 1.000

		2018		2017	
		€	€	€	€
Baten					
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(8)		92.770		89.256
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(9)		-67.333		153.264
Overige baten	(10)		25		6
Totaal baten			<u>25.462</u>		<u>242.526</u>
Lasten					
Pensioenuitkeringen	(11)		84.464		82.616
Pensioenuitvoeringskosten	(12)		7.992		7.939
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	(13)				
- Pensioenopbouw		89.993		88.979	
- Rentetoevoeging		-10.020		-8.418	
- Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten		-86.813		-83.755	
- Wijziging markttrente		192.739		-53.097	
- Wijziging actuariële uitgangspunten		-32.266		-4.347	
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-7.366		-66	
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		7.368		-1.682	
			153.635		-62.386
Saldo overdracht van rechten	(14)		7.705		55
Overige lasten	(15)		245		311
Totaal lasten			<u>254.041</u>		<u>28.535</u>
Saldo van baten en lasten			<u>-228.579</u>		<u>213.991</u>
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>					
Algemene reserve			<u>-228.579</u>		<u>213.991</u>

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 82.

9.3 Kasstroomoverzicht

bedragen x € 1.000

1.3 Kasstroomoverzicht

	2018		2017	
	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen premies	92.864		87.686	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	3.815		-	
Overig	25		-	
		96.704		87.686
Uitgaven				
Betaalde pensioenuitkeringen	-84.184		-81.281	
Betaald in verband met overdracht van rechten	-11.520		-55	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-7.947		-9.076	
		-103.651		-90.412
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		-6.947		-2.726
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangsten				
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	65.629		75.936	
Verkopen en aflossingen van beleggingen	2.738.366		5.459.129	
		2.803.995		5.535.065
Uitgaven				
Aankopen beleggingen	-2.841.353		-5.522.252	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-5.805		-6.259	
		-2.847.158		-5.528.511
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-43.163		6.554
Netto kasstroom		-50.110		3.828
Mutatie liquide middelen		-50.110		3.828
Samenstelling geldmiddelen				
	2018		2017	
	€		€	
Liquide middelen primo boekjaar (1-3)	51.726		47.898	
Liquide middelen ultimo boekjaar (1-3)	1.616		51.726	

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 RJ 610 Pensioenfonds. Het bestuur heeft op 7 juni 2019 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 2018	Gemiddeld 2018	31 december 2017	Gemiddeld 2017
USD	1,1431	1,1807	1,2008	1,1277
GBP	0,8976	0,8850	0,8876	0,8706
JPY	125,4136	129,6541	135,2701	129,1454
CHF	1,1269	1,1520	1,1701	1,1210

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.

In 2018 heeft het actuariële genootschap nieuwe sterfteveronderstellingen gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten de pensioenverplichtingen te waarderen met toepassing van deze veronderstellingen. Het positieve effect van deze schattingswijziging op de dekkingsgraad bedraagt 1,1%-punt en komt overeen met € 53,2 miljoen.

Tevens is in 2018 de ervaringssterfte herijkt. De invoering van de "Ervaringssterfte Bakkers 2018" heeft een effect op de dekkingsgraad van 0,3%-punt negatief en bedraagt € 13,0 miljoen negatief.

Verder is in 2018 de opslag voor excassokosten verhoogd van 2,5% naar 2,7%. Het effect hiervan op de dekkingsgraad is 0,2%-punt negatief en is € 7,8 miljoen negatief.

Tenslotte is per 1 januari 2018 de reglementaire pensioenleeftijd gewijzigd van 67 naar 68 jaar. Daarbij is bij de conversie van aanspraken een klein resultaat behaald door terugwerkende kracht mutaties en afronding. Het effect op de dekkingsgraad is nihil.

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 beleidsdekkingsgraad gedeeld door de Toekomst Bestendig Indexatie grens (TBI-grens).

9.4.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

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.

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 gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, rekening houdend met een gemiddelde looptijd van de uitkeringen van 21,4 jaar (2017: 21,4 jaar).
- Overlevingstafels, te weten de prognosetafels AG2018 (2017: AG2016) met ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren ES2018 (2017: ES2016).
- (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. (2017: idem).
- Kostenopslag ter grootte van 2,7% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten (2017: 2,5%).
- Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen: 2,5% (2017: 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 (2017: 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%. (2017: idem).

Overige schulden en overlopende passiva

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

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan 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, proviesies, 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.

Er is sprake van een relatie tussen Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf, de aangesloten werkgevers en de bestuurders van Stap. Er vinden geen transacties tussen de aangesloten partijen plaats.

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 -0,260% (2017: -0,217%), 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 2018

ACTIVA

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
1. Beleggingen voor risico pensioenfonds		
Vastgoedbeleggingen	85.045	91.486
Aandelen	1.122.628	1.318.545
Vastrentende waarden	1.701.484	1.996.690
Derivaten	20.652	21.148
Overige beleggingen	990.019	573.858
	<u>3.919.828</u>	<u>4.001.727</u>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	€	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2018	91.486	1.318.545	1.996.690	3.651	573.858	3.984.230
Aankopen	71.348	1.383.062	1.392.180	-	419.376	3.265.966
Verkopen	-60.998	-1.471.048	-1.669.158	-3.983	-	-3.205.187
Herwaardering	-16.728	-107.768	-12.194	16.730	-7.372	-127.332
Overige mutaties	-63	-163	-6.034	348	4.157	-1.755
Stand per 31 december 2018	<u>85.045</u>	<u>1.122.628</u>	<u>1.701.484</u>	<u>16.746</u>	<u>990.019</u>	<u>3.915.922</u>

Schuldpositie derivaten (credit)						3.906
						<u>3.919.828</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>

Het hoge bedrag aan- en verkopen in 2017 wordt onder andere veroorzaakt door het aankopen van een nieuw aandelen mandaat en de belegging in cashfondsen.

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Vastgoedbeleggingen		
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijn de participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed	84.711	91.090
Vorderingen	334	396
	<u>85.045</u>	<u>91.486</u>

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
CBRE Dutch Residential Fund IV	25.892	30,5	22.980	25,1
Unibail-Rodamco	27.327	32,1	43.668	47,8
CBRE Dutch Retail Fund II	4.540	5,3	4.589	5,0
Klepierre	7.051	8,3	9.641	10,5
	<u>64.810</u>	<u>76,2</u>	<u>80.878</u>	<u>88,4</u>

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Aandelen		
Beursgenoteerde aandelen	875.365	849.823
Private equity	90.912	70.730
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	149.376	390.854
Vorderingen	6.975	7.138
	<u>1.122.628</u>	<u>1.318.545</u>

Het fonds belegt niet in de aangesloten ondernemingen.

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
Robeco US Premium Equities/USD Shares	-	-	186.375	14,1

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Vastrentende waarden		
Overheidsobligaties	782.388	1.277.427
Bedrijfsobligaties	289.009	237.931
Hypotheke	242.654	109.363
Beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	387.433	168.246
Inflation linked bonds	-	203.723
	<u>1.701.484</u>	<u>1.996.690</u>

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
Duitsland staatsobligaties	400.438	23,6	587.522	29,5
Nederland staatsobligaties	386.596	22,7	585.181	29,3
Verenigde Staten	2.025	0,1	104.720	5,2
	<u>789.059</u>	<u>46,4</u>	<u>1.277.423</u>	<u>64,0</u>

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Derivaten		
Valutaderivaten	2.190	8.821
Rentederivaten	18.462	5.425
Overige derivaten	-	6.902
	<u>20.652</u>	<u>21.148</u>

Voor rentederivaten met een positieve waarde per 31 december 2018 zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 111,4 miljoen (2017: € 193,5 miljoen). De derivatenpositie wordt nader toegelicht in de risicoparagraaf van deze jaarrekening.

Overige beleggingen

Geldmarktfondsen	993.388	527.806
Liquide middelen	<u>-3.369</u>	<u>46.052</u>
	<u>990.019</u>	<u>573.858</u>

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
Institutional Cash Series PLS ICS EURO Liq	348.481	35,2	294.146	51,3
BNP Paribas Insticash EUR I	322.881	32,6	233.660	40,7
NN Liquid Eur NN Liquide Eur Cap	<u>322.026</u>	<u>32,5</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>993.388</u>	<u>100,3</u>	<u>527.806</u>	<u>92,0</u>

Securities lending

In 2018 en 2017 zijn gedurende het boekjaar geen stukken uitgeleend.

Schattingen en oordelen

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

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

	Direct markt- noteringen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Totaal
	€	€	€	€
Per 31 december 2018				
Vastgoedbeleggingen	80.187	-	4.858	85.045
Aandelen	876.145	-	246.483	1.122.628
Vastrentende waarden	1.590.029	-	111.455	1.701.484
Derivaten	-	16.746	-	16.746
Overige beleggingen	990.019	-	-	990.019
	<u>3.536.380</u>	<u>16.746</u>	<u>362.796</u>	<u>3.915.922</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 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>

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€

2. Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen op de werkgever(s)	13.750	13.826
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	14	11
Vordering uit hoofde van beleggingen	-	400
Overige vorderingen en overlopende activa	<u>51</u>	<u>5.506</u>
	<u>13.815</u>	<u>19.743</u>

De in de balans per 31 december 2017 opgenomen vordering inzake een claim is in 2018 ontvangen.

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

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Vordering op de werkgevers		
Vorderingen op werkgevers	14.125	14.034
Voorzieningen dubieuze debiteuren	-375	-208
	<u>13.750</u>	<u>13.826</u>

	2018	2017
	€	€
Verloop van de voorziening dubieuze debiteuren		
Stand per 1 januari	208	368
Afgeschreven vorderingen	-34	-428
Dotatie ten laste van de rekening van baten en lasten	<u>201</u>	<u>268</u>
Stand per 31 december	<u>375</u>	<u>208</u>

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
3. Overige activa		
Liquide middelen	<u>4.985</u>	<u>5.674</u>

De tegoeden bij banken staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. Kredietfaciliteiten zijn niet van toepassing.

PASSIVA

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
4. Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve	<u>-99.238</u>	<u>129.341</u>
		<u>Algemene reserve</u>
Stand per 1 januari 2017		-84.650
Bestemming van saldo baten en lasten		<u>213.991</u>
Stand per 1 januari 2018		129.341
Bestemming van saldo baten en lasten		<u>-228.579</u>
Stand per 31 december 2018		<u>-99.238</u>

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

	2018	2017
	%	%
De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:		
Nominale dekkingsgraad	97,5	103,3
Reële dekkingsgraad	82,1	81,1
Beleidsdekkingsgraad	102,0	101,3

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het pensioenvermogen 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 beleidsdekkingsgraad 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.

	2018	2017
	€	€
Stichtingskapitaal en reserves	-99.238	129.341
Minimaal vereist eigen vermogen	175.139	168.406
Vereist eigen vermogen	686.570	666.231

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

Herstelplan

Op 22 maart 2019 heeft het pensioenfonds op grond van artikel 139, lid 1 van de Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Op basis van dit geactualiseerd herstelplan zal het pensioenfonds ultimo 2025 geen reservetekort meer hebben. De stijging van de (beleids)dekkingsgraad tussen ultimo 2018 en ultimo 2025 is met name het gevolg van de verwachte overrendementen.

De maatregel minimaal vereist eigen vermogen treedt mogelijk op 31 december 2020 in werking. Dit betekent dat het fonds dan tenminste een beleidsdekkingsgraad van 104,4% moet hebben om korting van de aanspraken te voorkomen. Doordat de beleidsdekkingsgraad achter blijft, is de kans op kortingen in 2021 toegenomen.

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 6 juni 2018 heeft het pensioenfonds een haalbaarheidstoets ingediend bij DNB. De uitkomsten van deze toets zijn getoetst aan de risicohouding op lange termijn. De door het pensioenfonds vastgestelde beleidsgrenzen voldoen aan de uitkomsten van de haalbaarheidstoets.

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

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

Het negatieve saldo van de staat van baten en lasten van € 228.579 over 2018 is in mindering gebracht op de algemene reserve.

31-12-2018	31-12-2017
€	€

5. Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

4.026.882	3.873.247
-----------	-----------

2018	2017
€	€

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Stand per begin boekjaar	3.873.247	3.935.633
Pensioenopbouw	89.993	88.979
Rentetoevoeging	-10.020	-8.418
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-86.813	-83.755
Wijziging markttrente	192.739	-53.097
Wijziging actuariële uitgangspunten	-32.266	-4.347
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-7.366	-66
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	7.368	-1.682
Stand eind boekjaar	4.026.882	3.873.247

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuair 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.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,260% (2017: -0,217%), op basis van de éénjaarsrente van de RTS aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuair 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 actuair 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 waarop de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd is als volgt:

	Rentepercentage per 31 december
2016	1,43
2017	1,58
2018	1,45

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.

In 2018 heeft het actuair genootschap nieuwe sterfteveronderstellingen gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten de pensioenverplichtingen te waarderen met toepassing van deze veronderstellingen. Het positieve effect van deze schattingswijziging op de dekkingsgraad bedraagt 1,1%-punt en komt overeen met € 53,2 miljoen.

Tevens is in 2018 de ervaringssterfte herijkt. De invoering van de "Ervaringssterfte Bakkers 2018" heeft een effect op de dekkingsgraad van 0,3%-punt negatief en bedraagt € 13,0 miljoen negatief.

Verder is in 2018 de opslag voor excassokosten verhoogd van 2,5% naar 2,7%. Het effect hiervan op de dekkingsgraad is 0,2%-punt negatief en is € 7,8 miljoen negatief.

Tenslotte is per 1 januari 2018 de reglementaire pensioenleeftijd gewijzigd van 67 naar 68 jaar. Daarbij is bij de conversie van aanspraken een klein resultaat behaald door terugwerkende kracht mutaties en afronding. Het effect op de dekkingsgraad is nihil.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

	2018	2017
	€	€
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-7.366	-66
	<u>-7.366</u>	<u>-66</u>

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Resultaat op kanssystemen:		
Sterfte	-2.158	-3.196
Arbeidsongeschiktheid	3.891	2.908
Mutaties	<u>5.635</u>	<u>-1.394</u>
	<u>7.368</u>	<u>-1.682</u>

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

	2018		2017	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	1.627.166	33.768	1.569.366	33.908
Gepensioneerden	1.121.437	21.904	1.088.514	21.326
Slapers	1.172.555	100.210	1.121.047	101.097
Excassokostenopslag	<u>105.724</u>	<u>-</u>	<u>94.320</u>	<u>-</u>
Voorziening voor pensioenverplichtingen	<u>4.026.882</u>	<u>155.882</u>	<u>3.873.247</u>	<u>156.331</u>

Korte beschrijving pensioenregeling zoals in 2018 gold.

De pensioenregeling wordt gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd over het in dat jaar geldende pensioengevend salaris. Het pensioengevend salaris is gelijk aan het sociale verzekeringsloon (SV-loon) van het betreffende boekjaar. Over dit pensioensalaris wordt na aftrek van de franchise een ouderdomspensioen opgebouwd. Daarnaast 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 laatstelijk gewijzigd per 1 januari 2018.

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 dat gemiddeld verdient is tijdens de deelnemingsperiode minus de franchise.

Pensioenleeftijd: 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 ouderdompensioen.

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 ouderdompensioen: De deelnemer die op 1 januari 2005 nog geen 55 jaar was heeft onder voorwaarden recht op extra ouderdompensioen. 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 ouderdompensioen. De voorwaardelijke aanspraak op extra ouderdompensioen 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 2 november 2018. 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 2017 en 1 april 2018 0,81%. De pensioenrechten en pensioenaanspraken zijn dit jaar niet verhoogd (2017: nihil).

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 dekkinggraad 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. De komende jaren zijn (inhaal)toeslagen voor premievrije deelnemers, gepensioneerden en actieve deelnemers niet te verwachten.

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	-
2014	0,85	-	0,85	-
2015	0,44	-	0,44	-
2016	0,56	-	0,56	-
2017	1,13	-	1,13	-
2018	0,81	-	0,81	5,15

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 1 januari van het daaropvolgende jaar.

	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Inhaalindexatie
	%	%	%	%
Specificatie toeslagverlening actieven:				
2013	-	-	-	-
2014	2,00	-	2,00	-
2015	0,44	-	0,44	-
2016	0,56	-	0,56	-
2017	1,13	-	1,13	-
2018	0,81	-	0,81	5,13
			<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
			€	€

6. Derivaten

Derivaten	<u>3.906</u>	<u>17.497</u>
	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
	€	€

7. Overige schulden en overlopende passiva

Schulden aan werkgever(s)	38	20
Pensioenuitkeringen	25	115
Beleggingscrediteuren	-	332
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.667	1.591
Overige schulden en overlopende passiva	<u>5.348</u>	<u>5.001</u>
	<u>7.078</u>	<u>7.059</u>

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

De overige schulden bevatten voor € 1,5 miljoen een bedrag aan afkoop klein pensioen (2017: € 1,2 miljoen).

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:

	2018	2017
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	103,3	97,8
Premie	-0,3	-0,2
Uitkering	0,1	-0,1
Toeslagverlening	-	-
Korting van aanspraken en rechten	-	-
Beleggingsrendementen (inclusief renteaftdekking)	-1,4	4,2
Renteaftdekking	-	-
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-4,9	1,3
Wijziging Ultimate Forward Rate voorziening pensioenverplichtingen	-	-
Aanpassing grondslagen	0,7	0,2
Overige oorzaken	-	0,1
Dekkingsgraad per 31 december	97,5	103,3

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 aftdekking).

Ultimo 2018 is aan de hand van het standaardmodel van de toezichthouder per risicofactor de vereiste solvabiliteit bepaald, die uitkomt op 117,0% (2017: 117,2%).

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

	2018	2017
	%	%
S1 Renterisico	4,9	5,4
S2 Risico zakelijke waarden	11,6	11,6
S3 Valutarisico	3,1	2,0
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	3,5	3,5
S6 Verzekeringstechnisch risico	3,1	3,1
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief risico	0,5	1,0
Diversificatie-effect	-9,7	-9,4
Totaal	17,0	17,2
	2018	2017
	€	€
Vereist pensioenvermogen	4.713.452	4.539.478
Voorziening pensioenverplichting	4.026.882	3.873.247
Vereist eigen vermogen	686.570	666.231
Aanwezig pensioenvermogen (Totaal activa +/- schulden)	-99.238	129.341
Tekort/Tekort	-785.808	-536.890

Beleggingsrisico

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

Renterisico (S1)

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

Het beleid van het fonds is erop gericht om de 'duratie-mismatch', dat wil zeggen het looptijdverschil tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen te verkleinen. Hierdoor neemt het renterisico dat het pensioenfonds loopt af. Het beleid van het pensioenfonds is om het renterisico voor 40% af te dekken (2017: 55%). Hierbij worden grenzen van 38%-45% (2017: 50%-60%) 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:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	Duratie	€	Duratie
Vastrentende waarden (vóór derivaten)	1.701.484	6,4	1.996.690	6,0
(Nominale) pensioenverplichtingen	4.026.882	21,4	3.873.247	21,4

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

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	15.208	0,9	514.385	25,8
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	469.971	27,6	306.587	15,4
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	316.294	18,6	383.438	19,2
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	452.796	26,6	435.797	21,7
Resterende looptijd > 20 jaar	447.215	26,3	356.483	17,9
	<u>1.701.484</u>	<u>100,0</u>	<u>1.996.690</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:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 5 jaar	415.968	10,3	399.109	10,3
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	481.236	12,0	461.278	11,9
Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar	1.092.329	27,1	1.047.843	27,1
Resterende looptijd > 20 jaar	2.037.349	50,6	1.965.017	50,7
	<u>4.026.882</u>	<u>100,0</u>	<u>3.873.247</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 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 32,6% (2017: 29,2%) van de beleggingsportefeuille en is voor 16,1% (2017: 20,8%) afgedekt naar de euro. Onafgedekt is derhalve 16,5% (2017: 8,4%). Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 0,8 miljoen (2017: € 8,3 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 2018 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2018		
	Totaal	Valuta-derivaten	Netto positie
	Voor afdekking	Afdekking	Na afdekking
	€	€	€
EUR	2.641.711	628.612	3.270.323
GBP	118.714	-122.305	-3.591
JPY	54.260	-50.966	3.294
USD	664.707	-471.561	193.146
CHF	62.085	-	62.085
Overige	375.292	15.373	390.665
Totaal niet EUR	1.275.058	-629.459	645.599
	3.916.769	-847	3.915.922

De valutapositie 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

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.

Prijzrisico

Prijzrisico 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:

	2018		2017	
	€	%	€	%
Nederland en andere EU-landen	1.788.134	45,6	2.472.379	61,8
Europa (niet-EU)	112.947	2,9	146.355	3,7
Noord-Amerika	541.846	13,8	410.233	10,3
Japan	61.035	1,6	136.296	3,4
Overig	405.195	10,3	241.458	6,0
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastr. waarden	2.909.157	74,2	3.406.721	85,2
Derivaten	20.652	0,5	21.148	0,5
Overige beleggingen	990.019	25,3	573.858	14,3
Totaal	3.919.828	100,0	4.001.727	100,0

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
Nederlandse overheidsinstellingen	388.180	9,9	585.181	14,6
Buitenlandse overheidsinstellingen	637.718	16,3	960.162	24,0
Financiële instellingen	778.919	19,9	739.498	18,5
Handel en industriële bedrijven	940.188	24,0	1.021.712	25,5
Nutsbedrijven	62.622	1,6	67.953	1,7
Overige/Geen sector	101.530	2,5	32.215	0,9
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastr. waarden	2.909.157	74,2	3.406.721	85,2
Derivaten	20.652	0,5	21.148	0,5
Overige beleggingen	990.019	25,3	573.858	14,3
Totaal	3.919.828	100,0	4.001.727	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 verstrekingsnormen 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:

	2018		2017	
	€	%	€	%
Nederland en andere EU-landen	1.262.399	74,2	1.667.338	83,5
Europa (niet-EU)	26.727	1,6	11.511	0,6
Noord-Amerika	164.638	9,7	223.191	11,2
Zuid-Amerika	72.433	4,3	16.968	0,9
Zuid-Oost Azië	46.771	2,7	6.556	0,2
Midden-Oosten	14.084	0,8	8.311	0,4
Overige	107.649	6,3	59.733	3,0
Overige 2	6.783	0,4	3.082	0,2
Totaal	1.701.484	100,0	1.996.690	100,0

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

	2018		2017	
	€	%	€	%
Nederlandse overheidsinstellingen	388.184	22,8	585.181	29,3
Buitenlandse overheidsinstellingen	637.718	37,5	960.163	48,1
Basismaterialen	36.910	2,2	41.566	2,1
Consumenten Cyclisch	21.047	1,2	22.578	1,1
Consumenten Defensief	20.586	1,2	21.289	1,1
Energie	17.414	1,0	2.559	0,1
Farmacie en Gezondheidszorg	21.668	1,3	21.416	1,1
Financiële dienstverlening	404.996	23,8	222.199	11,1
Industrie en Dienstverlening	30.417	1,8	46.753	2,3
Informatie Technologie	12.367	0,7	12.783	0,6
Nutsbedrijven	21.403	1,3	27.650	1,4
Telecom	32.213	1,9	18.987	1,0
Overige	56.561	3,3	13.566	0,7
Totaal	1.701.484	100,0	1.996.690	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 2018 gepubliceerd door Standard & Poors is als volgt:

	2018		2017	
	€	%	€	%
AAA	795.723	46,6	1.339.469	67,1
AA	256.134	15,1	280.759	14,1
A	154.050	9,1	86.727	4,3
BBB	270.072	15,9	173.452	8,7
Lager dan BBB	222.514	13,1	108.480	5,4
Geen rating	2.991	0,2	7.803	0,4
Totaal	1.701.484	100,0	1.996.690	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 2018.

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:

	31-12-2018		31-12-2017	
	€	%	€	%
Aandelen				
US Premium Equities/USD Shares	-	-	186.375	4,6
Vastrentende waarden				
Duitse staatsobligaties	400.438	10,1	587.522	14,7
Nederlandse staatsobligaties	386.596	9,8	585.181	14,5
Overige beleggingen				
NN Liquid EUR NN Liquide Eur Cap	322.026	8,2	-	-
BNP Paribas Insticash EUR I	322.881	8,2	233.660	5,8
Institutional Cash Series PLC ICS EURO Liq	348.481	8,9	294.146	7,3
totaal	1.780.422	45,2	1.886.884	46,9

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 bij NN Investment Partners ondergebracht. Deze partij is de 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. Hoofddregel 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 2018:

2018 Type contract	Gemiddelde looptijd in jaren	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten	0,13	461.727	-847	2.190	3.037
Rentederivaten	26,0	878.000	17.677	18.462	785
Futures	0,2	36	-84	-	84
		1.339.763	16.746	20.652	3.906

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2017:

2017 Type contract	Gemiddelde looptijd in jaren	Contract- omvang	Saldo waarde	Positieve waarde	Negatieve waarde
		€	€	€	€
Valutaderivaten	0,15	676.050	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
		1.471.225	3.651	21.148	17.497

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 2018 bedroeg € 5,9 miljoen.

Met NNIP is 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 bedroeg € 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 2018 bedroeg € 0,3 miljoen.

Investeringsverplichtingen

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

	31-12-2018	31-12-2017
	€	€
Lombard Odier Private Equity	91.199	69.515

Voorwaardelijke verplichtingen

In 2018 is een claim op de erven van een natuurlijk persoon financieel afgewikkeld. Onderdeel van de afwikkeling is een voorwaardelijke terugbetaalverplichting voor de duur van 10 jaar. Hiertoe zijn obligaties verpand t.b.v. € 5,5 miljoen voor de duur van tien jaar eindigend op 2 november 2028.

Vordering

Pensioenfonds Bakkers heeft samen met Pensioenfonds Zoetwaren afgesproken een vordering oude jaren in te stellen op de erven van een natuurlijk persoon. De vordering is door Pensioenfonds Bakkers mede namens Pensioenfonds Zoetwaren ingediend. Onderling is een verdeelsleutel overeengekomen over het bedrag dat beide pensioenfonds inzake deze vordering zullen ontvangen. De vordering is momenteel in behandeling, maar de uitkomst is onzeker.

Daarnaast heeft Pensioenfonds Bakkers een vordering op Ageas (rechtsopvolger van Fortis) inzake een schikking. De hoogte bedraagt circa € 0,8 miljoen.

9.4.5 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf, de aangesloten werkgevers en de bestuurders van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf. 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 2018

8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

	2018	2017
	€	€
De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Pensioenpremie huidig jaar	92.296	89.091
Pensioenpremie voorgaand jaar	474	165
	<u>92.770</u>	<u>89.256</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% (2017: 24,4%) van de pensioengrondslag, (het salaris minus de franchise van € 13.334) (2017: € 13.123)). De kostendeekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

Kostendeekkende premie	117.870	116.209
Feitelijke premie t.b.v. premietoets	92.296	89.319
Gedempte premie	83.786	80.019

Toelichting feitelijke premie:

De opgelegde premie in 2018 bedraagt € 92.296 (2017: € 89.370). Van deze premie heeft € 0 (2017: € 51) betrekking op ambtshalve facturatie zonder bijbehorende pensioenopbouw. De premie die betrekking heeft op de pensioenopbouw in 2018 is derhalve € 92.296 (2017 € 89.319 bestaande uit € 89.370 minus € 51). Deze premie is hoger dan de gedempte premie en lager dan de zuiver kostendeekkende premie.

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

	2018	2017
	€	€
<i>Kostendeekkende premie</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	89.993	88.979
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	16.238	16.029
Opslag voor uitvoeringskosten	7.223	6.986
Actuarieel benodigd voor risicodekking	4.416	4.215
Totaal kostendeekkende premie	<u>117.870</u>	<u>116.209</u>
<i>Feitelijke premie t.b.v. premietoets</i>		
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	83.786	80.019
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	8.510	9.300
Totaal feitelijke premie	<u>92.296</u>	<u>89.319</u>
<i>Gedempte premie</i>		
Actuarieel benodigd voor (on)voorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	65.039	61.689
Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen	7.698	7.381
Opslag voor uitvoeringskosten	7.223	6.986
Actuarieel benodigd voor risicodekking	3.826	3.963
Totaal gedempte premie	<u>83.786</u>	<u>80.019</u>

Het verschil tussen de zuivere kostendeekkende premie en de gedempte premie wordt veroorzaakt doordat de actuarieel benodigde koopsom van de zuivere kostendeekkende premie vastgesteld is op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2017 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.

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

9. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2018	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	4.054	-16.728	-	-12.674
Aandelen	35.126	-107.768	-2.057	-74.699
Vastrentende waarden	28.137	-12.194	-865	15.078
Derivaten	348	16.730	-	17.078
Overige beleggingen	-2.036	-7.372	-576	-9.984
Overige kosten vermogensbeheer			-2.132	-2.132
	65.629	-127.332	-5.630	-67.333

2017	Directe beleggings- opbrengst	Indirecte beleggings- opbrengst	Kosten vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
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
Derivaten	9.618	19.372	-	28.990
Overige beleggingen	5.867	-2.256	-1.323	2.288
Overige kosten vermogensbeheer			-2.395	-2.395
	81.436	78.835	-7.007	153.264

2018	2017
€	€

10. Overige baten

Interest overig	-	4
Andere baten	25	2
	25	6

De andere baten betreffen diverse slotuitkeringen.

11. Pensioenuitkeringen

Ouderdomspensioen	59.563	56.937
Partnerpensioen	18.330	18.436
Wezenpensioen	226	208
Anw-aanvulling	21	24
Afkoop pensioenen en premierestitutie	6.324	7.011
	84.464	82.616

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 474,11 (2017: € 467,89) per jaar (de wettelijke afkoopgrens). Het pensioenfonds hanteert een eigen afkoopgrens van € 237,06 (2017: € 233,95). Beneden dit bedrag wordt afgekocht. Bij een bedrag tussen de in 2018 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.

12. Pensioenuitvoeringskosten

Bestuurskosten	425	386
Kosten verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht	212	167
Administratiekostenvergoeding	5.918	5.938
Accountantskosten	102	102
Certificerend actuaire	53	56
Adviseur actuaire	95	129
Overige advieskosten	205	162
Contributies en bijdragen	395	374
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige	399	412
Communicatiekosten	188	213
	<u>7.992</u>	<u>7.939</u>

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

Governancekosten

Vergoeding bestuur	358	309
Vergoeding raad van toezicht	65	61
Vergoeding verantwoordingsorgaan	97	70
	<u>520</u>	<u>440</u>

Accountants honoraria

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

	2018	2017
	€	€
Controle van de jaarrekening	102	102
(Fiscale) advisering	91	80
	<u>193</u>	<u>182</u>

Aantal personeelsleden

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

13. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw	89.993	88.979
Rentetoevoeging	-10.020	-8.418
Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten	-86.813	-83.755
Wijziging marktrente	192.739	-53.097
Wijziging actuariële uitgangspunten	-32.266	-4.347
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-7.366	-66
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	7.368	-1.682
	<u>153.635</u>	<u>-62.386</u>

14. Saldo overdracht van rechten

Inkomende waardeoverdrachten	-3.815	-
Uitgaande waardeoverdrachten	11.520	55
	<u>7.705</u>	<u>55</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	44	43
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	<u>201</u>	<u>268</u>
	<u>245</u>	<u>311</u>

9.4.7 Gebeurtenissen na balansdatum

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

Groningen, 7 juni 2019

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
W. Kannegieter
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 2018.
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, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.
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 € 15,075 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,000 miljoen 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 beoordeling 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 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 bezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133 omdat het eigen vermogen van het fonds op balansdatum negatief is.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Indien de beleidsdekkingsgraad de komende jaren gedurig lager blijft uitkomen dan het niveau van de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen, dan zal in 2021 een kortingsmaatregel moeten worden uitgevoerd.

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, 7 juni 2019

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 2018

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 2018 en van het resultaat over 2018 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 2018 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf te Groningen ('de stichting') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de staat van baten en lasten over 2018; en
- de toelichting met 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 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 voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Amsterdam, 7 juni 2019
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2018 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Bijlagen

Bijlage 1 Deelnemersbestand

	Stand ultimo vorig verslagjaar	Bij	Af	Stand ultimo verslagjaar
Actieven	33.908	6.568	6.708	33.768
Slapers	101.097	7.446	8.333	100.210
Pensioengerechtigden	21.326	1.520	942	21.904
waarvan:				
ouderdompensioen	15.513	1.054	552	16.015
partnerpensioen	5.638	410	355	5.693
wezenpensioen	175	56	35	196
Totaal:	156.331			155.882

Vanaf 2017 wordt 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.

Gedragscodes

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 actuariel 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 actuariel 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.

Middelloon(regeling)

Het middelloon is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloonregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.

Netto-risico

Het restant aan risico dat overblijft na het nemen van beheersmaatregelen.

Non-investment grade

Obligaties met een credit rating lager dan BBB, ook wel high yield genoemd.

Opkomende markten

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

Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem beheerde portefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.

OTC (Over the counter)

Deze term heeft betrekking op financiële transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden.

Overige beleggingen

Beleggingen anders dan de voor een pensioenfonds meer traditionele beleggingen zoals aandelen en vastrentende waarden. Onder overige beleggingen vallen de categorieën grondstoffen en hedgefondsen.

Partnerpensioen op kapitaalbasis/risicobasis

Partnerpensioen op kapitaalbasis: er bestaat zowel aanspraak op partnerpensioen bij overlijden tijdens de deelneming als bij overlijden na einde deelneming (als gewezen deelnemer of gepensioneerd).

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 sterftecijfers over een bepaalde (trend)periode. Men spreekt over Periodetafels indien de waarnemingen rechtstreeks worden gebruikt voor de bepaling van de sterftekans 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