



Bedrijfspensioenfonds  
voor het bakkersbedrijf

Jaarverslag 2019

## Inhoudsopgave

|                                                                             |           |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Bestuursverslag</b>                                                      | <b>4</b>  |
| <b>Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen</b>                    | <b>5</b>  |
| <b>1 Voorwoord</b>                                                          | <b>7</b>  |
| <b>2 Algemene informatie</b>                                                | <b>8</b>  |
| 2.1 Juridische structuur                                                    | 8         |
| 2.2 Doelstelling                                                            | 8         |
| 2.3 Personalia                                                              | 8         |
| <b>3 Financiële positie, beleid en risicobeheer</b>                         | <b>14</b> |
| 3.1 Financiële opzet en positie                                             | 14        |
| 3.2 Beleid en beleidskeuzes                                                 | 15        |
| 3.2.1 Toeslagbeleid                                                         | 15        |
| 3.2.2 Financieringsbeleid                                                   | 15        |
| 3.2.3 Beleggingsbeleid                                                      | 16        |
| 3.3 Risicobeheer                                                            | 18        |
| 3.3.1 Beleidsuitgangspunten en Risicohouding                                | 18        |
| 3.3.2 Risicogovernance                                                      | 20        |
| 3.3.3 Risico-identificatie en beheersmaatregelen                            | 21        |
| 3.3.4 Risicobeheer in 2019                                                  | 25        |
| <b>4 Beleggingen</b>                                                        | <b>26</b> |
| 4.1 Markontwikkelingen                                                      | 26        |
| 4.2 Resultaten beleggingsportefeuille                                       | 26        |
| 4.3 Matchingportefeuille                                                    | 27        |
| 4.4 Aandelen                                                                | 27        |
| 4.5 Hoogrentende obligaties                                                 | 27        |
| 4.6 Vastgoedbeleggingen                                                     | 27        |
| 4.7 Overige beleggingen                                                     | 28        |
| 4.7.1 Private Equity                                                        | 28        |
| 4.7.2 Z-score 2019 en performancetoets                                      | 28        |
| 4.8 Vooruitzichten                                                          | 28        |
| 4.9 Maatschappelijk verantwoord beleggen                                    | 29        |
| <b>5 Pensioenen</b>                                                         | <b>31</b> |
| 5.1 Communicatie                                                            | 31        |
| 5.2 Uitvoeringskosten                                                       | 33        |
| 5.3 Pensioenregeling                                                        | 36        |
| 5.4 Nieuwe wetgeving                                                        | 38        |
| <b>6 Actuariële analyse</b>                                                 | <b>41</b> |
| <b>7 Het besturen van het pensioenfonds en naleving wet- en regelgeving</b> | <b>42</b> |
| 7.1 Algemeen                                                                | 42        |
| 7.2 Bestuursaangelegenheden                                                 | 43        |
| 7.2.1 Algemeen                                                              | 43        |
| 7.2.2 Bestuursvergaderingen                                                 | 43        |
| 7.3 Dagelijks Bestuur en Bestuurscommissies                                 | 45        |
| 7.4 Geschillencommissie                                                     | 45        |
| 7.5 Goed Pensioenfondsbestuur                                               | 46        |
| 7.5.1 Code Pensioenfonds                                                    | 46        |

|                  |                                                                               |            |
|------------------|-------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 7.6              | Raad van Toezicht                                                             | 47         |
| 7.6.1            | Verslag Raad van Toezicht                                                     | 47         |
| 7.6.2            | Inleiding                                                                     | 47         |
| 7.6.3            | Taken Raad van Toezicht en verslag 2019                                       | 47         |
| 7.6.4            | Bevindingen                                                                   | 48         |
| 7.7              | Verantwoordingsorgaan                                                         | 51         |
| 7.7.1            | Verslag van het Verantwoordingsorgaan                                         | 51         |
| 7.7.2            | Reactie Bestuur op verslag Verantwoordingsorgaan                              | 55         |
| 7.8              | Informatie vanuit toezicht van DNB en AFM                                     | 56         |
| 7.9              | Deskundigheids- en integriteitstoets en opleiding                             | 56         |
| 7.10             | Gedragscode                                                                   | 56         |
| 7.11             | Organisatie en uitvoering                                                     | 56         |
| 7.12             | Statutenwijziging                                                             | 57         |
| <b>8</b>         | <b>Verwachte gang van zaken</b>                                               | <b>58</b>  |
|                  | <b>Jaarrekening</b>                                                           | <b>59</b>  |
| <b>9</b>         | <b>Jaarrekening</b>                                                           | <b>60</b>  |
| 9.1              | Balans per 31 december 2019                                                   | 60         |
| 9.2              | Staat van baten en lasten                                                     | 61         |
| 9.3              | Kasstroomoverzicht                                                            | 62         |
| 9.4              | Toelichting op de jaarrekening                                                | 63         |
| 9.4.1            | Algemeen                                                                      | 63         |
| 9.4.2            | Grondslagen                                                                   | 63         |
| 9.4.3            | Toelichting op de balans per 31 december 2019                                 | 69         |
| 9.4.4            | Niet in de balans opgenomen regelingen                                        | 86         |
| 9.4.5            | Verbonden partijen                                                            | 86         |
| 9.4.6            | Toelichting op de staat van baten en lasten over 2019                         | 87         |
| 9.4.7            | Gebeurtenissen na balansdatum                                                 | 90         |
|                  | <b>Overige gegevens</b>                                                       | <b>91</b>  |
| <b>10</b>        | <b>Overige gegevens</b>                                                       | <b>92</b>  |
| 10.1             | Statutaire regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten | 92         |
| 10.2             | Actuariële verklaring                                                         | 93         |
| 10.3             | Controleverklaring van de onafhankelijke accountant                           | 95         |
|                  | <b>Bijlagen</b>                                                               | <b>98</b>  |
| <b>Bijlage 1</b> | <b>Deelnemersbestand</b>                                                      | <b>99</b>  |
| <b>Bijlage 2</b> | <b>Begrippenlijst</b>                                                         | <b>100</b> |

## **Bestuursverslag**

## Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

| Bedragen x € 1.000                                           | 2019           | 2018           | 2017           | 2016           | 2015           |
|--------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Aantal verzekerden<br/>(per eind van het jaar)*</b>       |                |                |                |                |                |
| Deelnemers, actief en voortgezet                             | 33.369         | 33.768         | 33.908         | 33.651         | 39.711         |
| Gewezen deelnemers **                                        | 96.044         | 100.210        | 101.097        | 100.535        | 112.076        |
| Ingegane pensioenen **                                       | 22.161         | 21.904         | 21.326         | 20.984         | 23.215         |
| <b>Totaal aantal verzekerden</b>                             | <b>151.574</b> | <b>155.882</b> | <b>156.331</b> | <b>155.170</b> | <b>175.002</b> |
| <b>Pensioenen</b>                                            |                |                |                |                |                |
| Kostendekkende premie                                        | 110.928        | 111.086        | 116.209        | 111.965        | 110.333        |
| Gedempte premie ***                                          | 76.979         | 78.057         | 80.019         | 84.996         | 79.461         |
| Feitelijke premie ***                                        | 85.904         | 85.512         | 89.370         | 88.347         | 88.253         |
| Uitvoeringskosten                                            | 8.070          | 7.992          | 7.939          | 7.808          | 7.714          |
| Uitkeringen                                                  | 86.846         | 84.464         | 82.616         | 77.340         | 74.346         |
| <b>Toeslagverlening</b>                                      |                |                |                |                |                |
| <u>Reguliere toeslagverlening<br/>(per 1 januari)</u>        |                |                |                |                |                |
| Actieve deelnemers                                           | 0%             | 0%             | 0%             | 0%             | 0%             |
| Gewezen deelnemers en<br>ingegane pensioenen                 | 0%             | 0%             | 0%             | 0%             | 0%             |
| <u>Verleende inhaaltoeslagen<br/>(per 1 januari)</u>         |                |                |                |                |                |
| Actieve deelnemers                                           | 0%             | 0%             | 0%             | 0%             | 0%             |
| Gewezen deelnemers en<br>ingegane pensioenen                 | 0%             | 0%             | 0%             | 0%             | 0%             |
| <u>Gemiste toeslagen</u>                                     |                |                |                |                |                |
| Actieve deelnemers                                           | 1,71%          | 0,81%          | 1,13%          | 0,56%          | 0,44%          |
| Gemiste toeslagen inactieven en<br>ingegane pensioenen       | 1,71%          | 0,81%          | 1,13%          | 0,56%          | 0,44%          |
| <b>Vermogen en solvabiliteit</b>                             |                |                |                |                |                |
| Aanwezig eigen vermogen                                      | -212.285       | -99.238        | 129.341        | -84.650        | -96.168        |
| Minimaal vereist eigen vermogen (PW<br>art. 131)             | 197.347        | 175.139        | 168.406        | 169.232        | 158.832        |
| Vereist eigen vermogen (PW art. 132)                         | 759.329        | 686.570        | 666.231        | 676.495        | 647.497        |
| Technische voorzieningen                                     | 4.742.294      | 4.026.882      | 3.873.247      | 3.935.633      | 3.606.671      |
| Dekkingsgraad in %                                           | 95,5           | 97,5           | 103,3          | 97,8           | 97,3           |
| Beleidsdekkingsgraad in %                                    | 95,0           | 102,0          | 101,3          | 92,9           | 99,4           |
| Reële dekkingsgraad in %                                     | 75,8           | 82,1           | 81,1           | 75,8           | 79,8           |
| Premiedekkingsgraad                                          | 88             | 89             | 87             | n.b.           | n.b.           |
| <b>Duration</b>                                              | 22,3           | 21,4           | 21,4           | 21,4           | 20,9           |
| <b>Gemiddelde rente waarop de<br/>voorziening is bepaald</b> | 0,80%          | 1,45%          | 1,58%          | 1,43%          | 1,79%          |

| Bedragen x € 1.000                                           | 2019      | 2018      | 2017      | 2016      | 2015      |
|--------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Beleggingen</b>                                           |           |           |           |           |           |
| Balanswaarde ****                                            | 4.510.764 | 3.915.922 | 3.984.230 | 3.835.755 | 3.498.630 |
| Beleggingsopbrengsten excl. kosten                           | 612.842   | -61.703   | 160.271   | 344.626   | 31.978    |
| <b>Economische samenstelling beleggingsportefeuille ****</b> |           |           |           |           |           |
| Aandelen                                                     | 1.396.822 | 1.122.628 | 1.318.545 | 1.336.909 | 1.210.214 |
| Vastrentende waarden                                         | 1.718.942 | 1.701.484 | 1.996.690 | 2.189.295 | 1.990.696 |
| Vastgoed                                                     | 127.134   | 85.045    | 91.486    | 82.911    | 87.124    |
| Overige beleggingen (grondstoffen liquide middelen)          | 1.308.916 | 990.019   | 573.858   | 39.394    | 102.879   |
| Derivaten                                                    | -41.050   | 16.746    | 3.651     | 187.246   | 107.718   |
| <b>Beleggingsrendement</b>                                   |           |           |           |           |           |
| Jaarrendement portefeuille                                   | 15,7%     | -1,4%     | 4,0%      | 10,0%     | 1,0%      |
| <b>Kostenratio's</b>                                         |           |           |           |           |           |
| Uitvoeringskosten pensioenbeheer                             | 129       | 128       | 128       | 128       | 110       |
| Directe vermogensbeheerkosten                                | 0,18%     | 0,16%     | 0,20%     | 0,20%     | 0,17%     |
| Indirecte vermogensbeheerkosten                              | 0,23%     | 0,21%     | 0,16%     | 0,14%     | 0,15%     |
| Totaal van direct en indirect                                | 0,41%     | 0,37%     | 0,36%     | 0,34%     | 0,32%     |
| Transactiekosten                                             | 0,13%     | 0,08%     | 0,06%     | 0,04%     | 0,08%     |
| Totaal kosten vermogensbeheer                                | 0,54%     | 0,45%     | 0,42%     | 0,38%     | 0,39%     |

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 'premievrije deelnemers'. Tot 2016 werden deze deelnemers niet meegenomen in de aantallen.

\*\*\* De kostendeekkende premie, de gedempte premie en de feitelijke premie zijn met terugwerkende kracht met ingang van 2018 weergegeven exclusief de benodigde premie voor de overgangsmaatregel VPL. De gehanteerde systematiek sluit aan de bij de verslagstaten.

\*\*\*\* 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 negatieve derivaten onder de passief zijde van de balans worden getoond.

## 1 Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2019 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

De rente in 2019 is wederom fors gedaald, met een verdere daling van de dekkingsgraad als gevolg. De actuele dekkingsgraad is in 2019 gedaald van 97,5% naar 95,5%. De belangrijkste reden is de al genoemde rentedaling. De beleggingsresultaten waren met een rendement van 15,7% goed, maar konden het effect van de gedaalde rente niet volledig compenseren. Daarmee is de kans op kortingen in 2021 helaas flink toegenomen. De wet eist dat pensioenfondsden zich maximaal 5 jaar onder het minimaal vereiste vermogen mogen bevinden, waarvan er nu vier jaar verstreken zijn. Dit betekent dat de dekkingsgraad eind 2020 tot 104,2% zou moeten herstellen.

In 2020 is tot op heden geen sprake van herstel. Door de coronacrisis is de financiële positie juist verder verslechterd. Het bestuur acht het daarom onwaarschijnlijk dat de dekkingsgraad aan het einde van 2020 voldoet aan het bovengenoemd percentage van 104,2%. Op basis van de huidige wetgeving is het daarom zeer waarschijnlijk dat het pensioenfonds in 2021 zal moeten overgaan tot het korten van de pensioenrechten en -aanspraken. Of dat ook daadwerkelijk zal gebeuren zal afhangen van de politiek. Wij sluiten niet uit dat minister Koolmees, net als vorig jaar, maatregelen zal nemen.

In 2019 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd. Daarin wordt bevestigd dat de huidige pensioenregeling niet houdbaar is. Het pensioenfonds zal de uitkomsten met cao-partijen bespreken. Hierbij zullen mogelijke uitkomsten van het pensioenakkoord betrokken worden. De slechte financiële positie komt in de ALM-studie tot uiting in een te hoge kans op kortingen en het niet kunnen waarmaken van onze indexatieambitie.

Het pensioenfonds heeft in 2020 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, zeker na de ontwikkelingen op de financiële markten door de coronacrisis.

### Belangrijke ontwikkelingen

De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid is voortvarend bezig met de uitwerking van het pensioenakkoord. Wij hopen van harte dat dit gaat lukken. Het bestuur volgt de ontwikkelingen op de voet.

Het Bestuur heeft in het kader van maatschappelijk verantwoord beleggen het IMVB-convenant getekend en het beleid van het pensioenfonds in deze aangescherpt. Het doel is om met de beleggingen van het pensioenfonds een positieve bijdrage te leveren aan onze maatschappij. Het bestuur verwacht dat maatschappelijk verantwoord beleggen niet ten koste van het rendement gaat. De reden is dat bedrijven met meer dan gemiddelde aandacht voor milieu, sociale aangelegenheden en governance ook beter presteren.

De samenwerking met het pensioenfonds Zoetwaren verloopt nog steeds prima. Een laatste en logische stap in de samenwerking wordt bemoeilijkt onder andere door de slechte financiële positie van ons pensioenfonds. Daarom zal een eventueel samengaan onder het huidige pensioenstelsel zeker op een korte termijn niet gerealiseerd kunnen worden.

In 2019 en begin 2020 hebben wij afscheid genomen van onze 2 voorzitters, de heren L.F.M. van Beekum en P.F.J. van der Heijden, die beiden de maximale zittingstermijn hadden bereikt. Wij zijn hen zeer erkentelijk voor hun professionele inzet en motiverend leiderschap en ontleen daar een inspirerend voorbeeld aan.

Namens het Bestuur van het pensioenfonds,

Groningen, 5 juni 2020

P. Mannaert  
Werkgeversvoorzitter

R. Barnhoorn  
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 2019 als volgt:

#### Het Bestuur

##### Benoemd namens de werkgevers

| Naam                   | Functie in Bestuur             | Bestuurslid tot | Voorgedragen door | Leeftijd *<br>Man / Vrouw |
|------------------------|--------------------------------|-----------------|-------------------|---------------------------|
| C.M.W. Bongers         | Bestuurslid                    | 21-04-2021      | NBOV              | 45 jaar V                 |
| P.F.J. van der Heijden | Voorzitter                     | 17-02-2020      | NVB               | 66 jaar M                 |
| W. Kannegieter         | (Plaatsvervangend) Bestuurslid | 01-02-2023      | NVB               | 59 jaar M                 |
| P. Mannaert            | Bestuurslid                    | 01-07-2022      | NVB               | 57 jaar M                 |
| T.L. Volkeri           | Bestuurslid                    | 01-08-2020      | NBOV              | 70 jaar M                 |

\* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2019.

##### Benoemd namens de deelnemers

| Naam              | Functie in Bestuur                        | Bestuurslid tot | Voorgedragen door | Leeftijd *<br>Man / Vrouw |
|-------------------|-------------------------------------------|-----------------|-------------------|---------------------------|
| L.F.M. van Beekum | Voorzitter (tot 1-11-19)                  | 01-11-2019      | FNV               | 58 jaar M                 |
| R. Barnhoorn      | Bestuurslid<br>Voorzitter (vanaf 1-11-19) | 01-12-2023      | FNV               | 55 jaar M                 |
| A.A. van Hienen   | Bestuurslid                               | 01-06-2020      | FNV               | 71 jaar M                 |
| R.A.J. Lahoye     | (Plaatsvervangend) Bestuurslid            | 01-03-2020      | CNV Vakmensen     | 65 jaar M                 |
| M.W. van Straten  | Bestuurslid                               | 01-12-2024      | CNV Vakmensen     | 46 jaar M                 |

\* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2019.



## Benoemd namens de pensioengerechtigden

| Naam             | Functie in Bestuur | Bestuurslid tot | Voorgedragen door | Leeftijd *<br>Man / Vrouw |
|------------------|--------------------|-----------------|-------------------|---------------------------|
| S.J.H. Borghouts | Bestuurslid        | 01-07-2022      | ANBO              | 60 jaar M                 |

\* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2019.

### Dagelijks Bestuur

De heer L.F.M. van Beekum (werknemersvoorzitter, tot 1 november 2019)

De heer R. Barnhoorn (werknemersvoorzitter, vanaf 1 november 2019)

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 (tot 1 november 2019)

De heer W. Kannegieter

De heer M.W. van Straten

De heer T.L. Volkeri

### Pensioencommissie

De heer R. Barnhoorn (voorzitter)

De heer L.F.M. van Beekum (tot 1 november 2019)

De heer P.F.J. van der Heijden

De heer P. Mannaert

De heer M.W. van Straten

### Jaarwerkcommissie

De heer S.J.H. Borghouts (voorzitter)

De heer L.F.M. van Beekum (tot 1 november 2019)

De heer T.L. Volkeri

### Notacommissie

De heer L.F.M. van Beekum (tot 1 november 2019)

De heer R. Barnhoorn (vanaf 1 november 2019)

De heer P.F.J. van der Heijden

### Stuurgroep Toekomst

De heer R. Barnhoorn

De heer L.F.M. van Beekum (tot 1 november 2019)

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 *<br>Man / Vrouw |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|----------------|---------------------------|
| W. van der Linden | Voorzitter<br>Lid namens<br>Pensioengerechtigden                                                      | 01-01-2024  | FNV            | 71 jaar M                 |
| P.G.M. Lelieveld  | Lid namens<br>pensioengerechtigden                                                                    | 01-01-2024  | CNV Vakmensen  | 71 jaar M                 |
| A.J.D. Roodenrijs | Plaatsvervangend<br>voorzitter,<br>Lid namens werkgevers,<br>Secretaris                               | 01-01-2024  | NBOV en NVB ** | 57 jaar M                 |
| M.H. Aderhold     | Lid namens deelnemers                                                                                 | 01-01-2020  | FNV            | 50 jaar M                 |
| P. Arendshorst    | Lid namens deelnemers                                                                                 | 01-01-2020  | FNV            | 64 jaar M                 |
| S. Banga          | Lid namens deelnemers tot<br>1 april 2019 en lid namens<br>gewezen deelnemers<br>(vanaf 1 april 2019) | 01-01-2024  | CNV Vakmensen  | 62 jaar M                 |
| Vacature          | Lid namens deelnemers<br>(vanaf 1 april 2019)                                                         |             | FNV            |                           |
| E.P.H. Maat       | Lid namens deelnemers                                                                                 | 01-01-2024  | FNV            | 55 jaar M                 |
| Vacature          | Zetel namens gewezen<br>deelnemers<br>(tot 1 april 2019)                                              |             |                |                           |

\* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2019.

\*\* 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 *<br>Man / Vrouw |
|------------------|------------------------------|-------------|------------------------|---------------------------|
| P.M. Siegman     | Voorzitter                   | 01-07-2022  | n.v.t. / onafhankelijk | 50 jaar V                 |
| M. Elema         | Lid                          | 01-07-2020  | n.v.t. / onafhankelijk | 65 jaar M                 |
| R.P. van Leeuwen | Lid                          | 01-07-2021  | n.v.t. / onafhankelijk | 64 jaar M                 |

\* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2019.

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 *<br>Man / Vrouw |
|-------------------|--------------------------------|-------------|------------------------|---------------------------|
| A.Th.M. van Hulst | Voorzitter                     | 01-01-2023  | n.v.t. / onafhankelijk | 73 jaar M                 |
| A.C. van Bekkum   | Lid                            | 01-01-2023  | n.v.t. / onafhankelijk | 43 jaar V                 |
| G.J. van Egmond   | Lid                            | 01-01-2023  | n.v.t. / onafhankelijk | 47 jaar M                 |

\* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2019.

## (beoogd) Sleutelfunctiehouders

| Naam                                                  | Functie                               | Benoemd /<br>beoogd | Leeftijd *<br>Man / Vrouw |
|-------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------|---------------------------|
| R. Kruijff (Willis Towers<br>Watson Netherlands B.V.) | Sleutelfunctiehouder Actuarieel       | benoemd             | 65 jaar M                 |
| S.J.H. Borghouts                                      | Sleutelfunctiehouder Risicomanagement | beoogd              | 60 jaar M                 |
| M.W. van Straten                                      | Sleutelfunctiehouder Internal Audit   | beoogd              | 46 jaar M                 |

\* Peildatum voor de leeftijd is 31 december 2019.

## 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; Bestuurslid bij Bpf Molenaars; Bestuurslid bij Pensioenfonds True Blue; Bestuurslid, plaatsvervangend voorzitter en vereffenaar bij BPF Dranken in liquidatie; Lid commissie van beroep BPL Pensioen;                                           |
| De heer L.F.M. van Beekum      | Bestuurder bij FNV; Bestuurslid bij Examenwerk; Bestuurslid bij NBA Bakkerij;                                                                                                                                                                                                                                      |
| Mevrouw A.C. van Bekkum        | Juridisch medewerker FNV;                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Mevrouw C.W.M. Bongers         | Directeur van De Ondernemerscommissaris; Toezichthouder Stichting Welzijn Lelystad;                                                                                                                                                                                                                                |
| De heer S.J.H. Borghouts       | Interim Professional bij Borghouts Internal Audit Consult; Bestuurslid bij BPF Betonproducten;                                                                                                                                                                                                                     |
| De heer G.J. van Egmond        | Medewerker bij de NBOV (afdeling Juridische Zaken); Bedrijfsjurist bij Van Egmond Legal;                                                                                                                                                                                                                           |
| De heer M. Elema               | Directeur bij BO Akkerbouw; Bestuurslid bij TKI Agro Food; Bestuurslid bij St. IRS; Voorzitter Bestuur bij St. CSAR; Voorzitter bij St. 's Gravenzandse Korenmolen; Secretaris / Penningmeester bij St. SKV; Lid Raad van Toezicht bij St. Vitis Welzijn; Verkenner Veldleeuwerik bij het Ministerie van Landbouw; |
| De heer P.F.J. van der Heijden | Inkoper bij Inbak BV;                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| De heer A.A. van Hienen        | Lid Raad van Toezicht bij Pensioenfonds HIBIN; Lid beleggingscommissie bij PC 1 van Driel Eenheid;                                                                                                                                                                                                                 |
| De heer A.Th.M. van Hulst      | Voorzitter onafhankelijke geschillencommissie Bpf Detailhandel; Lid Raad van Toezicht Stichting Renesse; Voorzitter 14 geschillencommissies;                                                                                                                                                                       |
| De heer W. Kannegieter         | Directeur NVB;                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| De heer R.A.J. Lahoye          | Bestuurslid bij BPF Dranken; Vereffenaar bij BPF Dranken in liquidatie;                                                                                                                                                                                                                                            |
| De heer R.P. van Leeuwen       | Voorzitter raad van commissarissen bij Leidsche Verzekeringen; Voorzitter Bestuur bij Pensioenfonds Sportfondsen; Lid visitatiecommissie bij Pensioenfonds Avery Dennison; Voorzitter bij BPF Tandtechniek; Lid visitatiecommissie bij                                                                             |

|                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                           | Pensioenfonds OWASE; Lid visitatiecommissie pensioenfonds Goudse Haven; Lid visitatiecommissie Pensioenfonds GSFS; Penningmeester bij de Federatie Nederlandse Denksporten; Docent Oysterwijk hogeschool; Pensioen Associate Akkermans & Partners; Commissaris Topbridge BV; Commissaris NBB Bridge BV; Adviseur ARC TNO Pensioenfonds; Voorzitter Raad van Toezicht Pensioenfonds Cargill. |
| 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;                                                                                                             |
| 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; Juridisch adviseur bij Het Nederlandse pensioenfonds /asr; Lid Raad van Toezicht pensioenfonds UWW;                                                                                                                                                 |
| 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 B.V.  
De custodian van het pensioenfonds was tot en met 31 december 2019 State Street Bank GmbH.  
Met ingang van 1 januari 2020 is BNY Mellon Asset Servicing de custodian van het pensioenfonds.  
Met ingang van 26 september 2019 is KPMG vervuller Internal Audit (de heer D. Tingelaar).

#### **Certificeerders**

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

De controlerend accountant is de heer E.M. van der Hall (Deloitte Accountants B.V.)

#### **Externe Oversight manager**

De heer E.A. Massie (Ortec Finance)

#### **Adviserend Actuaire**

De heer R. Dijkstra (Sprenkels en Verschuren)

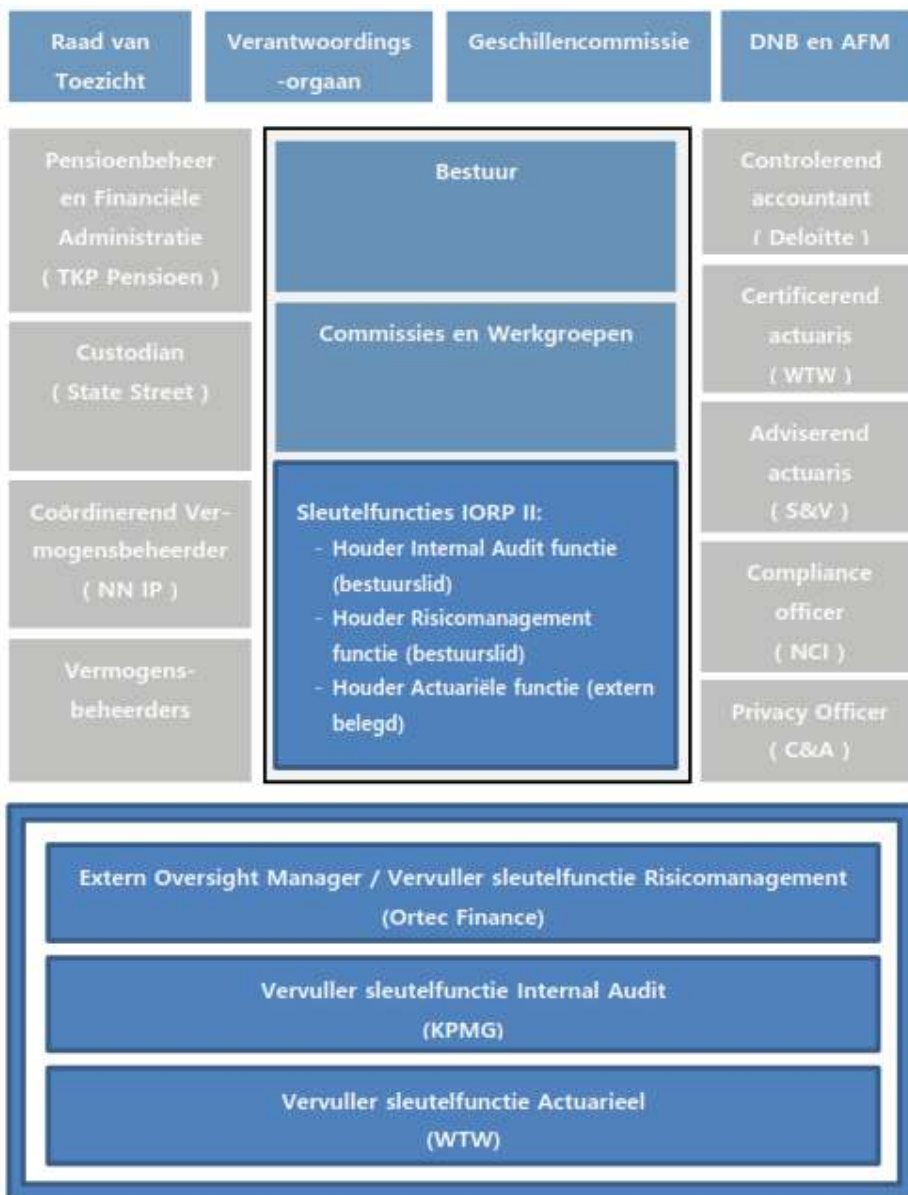
#### **Compliance officer**

De heer A. de Jong (Nederlands Compliance Instituut)

#### **Privacy Officer**

Mevrouw E. Hoving (Compliance & Advisory)

### 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 markttrente. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de twaalf maanddekkingsgraden naar de meest actuele inzichten. De beleidsdekkingsgraad is ultimo 2019 95,0% (2018 102,0%).

De kans op kortingen in 2021 is helaas reëel. De huidige wetgeving eist dat pensioenfondsen zich maximaal 5 jaar aaneengesloten onder het minimaal vereiste vermogen mogen bevinden, waarvan nu vier jaar verstreken zijn. Dit betekent dat de actuele dekkingsgraad op het meetmoment minimaal gelijk moet zijn aan 104,2%, om kortingen in 2021 te voorkomen. Het meetmoment is 31 december 2020.

In de eerste maanden van 2020 is de actuele dekkingsgraad sterk gedaald. Op basis van de huidige wetgeving ligt de actuele dekkingsgraad lager dan de kritieke dekkingsgraad. Bij de kritieke dekkingsgraad herstelt de beleidsdekkingsgraad zich niet - zonder aanvullende maatregelen - binnen de gestelde termijn tot het vereist eigen vermogen. Indien deze situatie zich eveneens voordoet op het meetmoment, kan dit mogelijk ook leiden tot een korting in 2021.

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

|                                          | 2019         | 2018          |
|------------------------------------------|--------------|---------------|
| <b>Dekkingsgraad 1 januari</b>           | <b>97,5%</b> | <b>103,3%</b> |
| Effect premies                           | -0,2%        | -0,3%         |
| Effect uitkeringen                       | -0,1%        | 0,1%          |
| Effect toeslagverlening                  | 0,0%         | 0,0%          |
| Effect wijziging rente                   | -14,8%       | -4,9%         |
| Effect beleggingsresultaat               | 13,2%        | -1,4%         |
| Effect aanpassing actuariële grondslagen | -0,1%        | 0,7%          |
| Effect overige oorzaken                  | 0,0%         | 0,0%          |
| <b>Dekkingsgraad 31 december</b>         | <b>95,5%</b> | <b>97,5%</b>  |

#### Effect premies

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

#### Effect toeslagverlening

In 2019 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 € 718,1 miljoen gestegen, dit had een negatief effect van -14,8%-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 2019 15,7%. Dit rendement was (na aftrek van beleggingskosten) hoger dan het rendement benodigd om de aangroei van de voorziening te financieren (-0,235%). De dekkingsgraad is hierdoor met 13,2%-punt toegenomen.

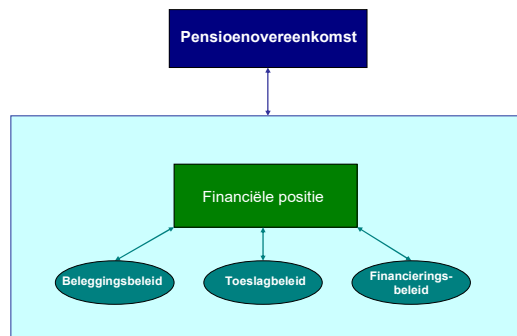
#### Effect aanpassing actuariële grondslagen

Ultimo 2019 is de methodiek gewijzigd waarop de IBNR (voorziening ten behoeve van het inlooprisico) wordt vastgesteld. Ultimo 2019 wordt ten behoeve van het inlooprisico (wachtijd voor WIA uitkering 2 jaar) een opslag ter grootte van 4,8% van de actuariële koopsom voor de pensioenopbouw in het boekjaar en 4,8% van de actuariële koopsom voor de pensioenopbouw van het voorgaande boekjaar opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

Ultimo 2018 werd 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. Dit leidt tot een verhoging van de technische voorziening van € 3,2 miljoen. Het effect op de dekkingsgraad is -0,1%-punt.

## 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 door de cao-partijen overeengekomen.



### 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 toeslagverleningsdekkingsgraad * (%) | Gedeeltelijke toekomstbestendige toeslagverlening.                                                                                                                                                                                                           |
| > Toeslagverleningsdekkingsgraad* (%)               | Volledige toeslagverlening.<br>Wanneer er na het verlenen van toeslagen een overschot is mag dit overschot binnen de fiscale grenzen voor 1/5e deel worden aangewend om gemiste toeslagen in te halen en eventuele kortingen uit het verleden goed te maken. |

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

### 3.2.2 Financieringsbeleid

#### Financieringssysteem en ABTN

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

#### Vaststelling van de kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie wordt jaarlijks bepaald als de som van:

De jaarinkoop (gedisconteerd met de reële rendementscurve) benodigd voor de in het boekjaar te verkrijgen aanspraken op (tijdelijk/extra) ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen, vermeerderd met de risicopremies voor arbeidsongeschiktheid (premiëvrijstelling) 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 fonds rendement verminderd met een afslag voor indexatie en staat in beginsel voor een periode van 5 jaar vast. Bij het vaststellen van de reële rendementscurve is rekening gehouden met de maximale parameters, zoals vastgelegd in artikel 23a eerste lid van het besluit Financieel Toetsingskader pensioenfondsen. De reële rendementscurve is gebaseerd op de rentetermijnstructuur per 31 oktober 2015 op het moment dat het bestuur de premie voor 2016 heeft vastgesteld.

Het bestuur realiseert zich dat de maximale parameters hoger liggen dan de actuele marktsituatie en de rendementsveronderstelling die zijn meegenomen in de recente ALM-studie. 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.

Voor het overige worden bij de kostendekkende premie de actuariële veronderstellingen gehanteerd, die ook bij de bepaling van de technische voorziening worden gebruikt. De opslag voor premievrije deelneming wegens arbeidsongeschiktheid bedraagt 3,0% van de doorsneepremie. De opslag voor dekking van de jaarlijkse administratiekosten bedraagt 1,1% van de som van het pensioengevend loon.

## De verschuldigde premie

### Basis pensioenregelingen

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

Vanaf 1 januari 2016 wordt dit percentage jaarlijks vertaald naar een percentage van de pensioengrondslag (PG). Voor 2019 is de bijdrage vastgesteld op 24,5% van de pensioengrondslag. De pensioengrondslag wordt gevormd door het salaris minus de franchise van € 13.785.

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:

|                               | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015  |
|-------------------------------|------|------|------|------|-------|
| Pensioenpremie in % van de PG | 24,5 | 24,4 | 24,4 | 24,4 | 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 2019 wordt de premie voor de excedentregeling als volgt vastgesteld:

|                        |                                                                                                                                                                        |
|------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Overlevingsgrondslagen | : Prognosetafel AG2018, rekening houdend met ervaringssterfte. Per 1 januari 2019 wordt startjaar 2019 gebruikt. Het startjaar wordt jaarlijks één jaar doorgeschoven; |
| Marktrente             | : rentetermijnstructuur van 30 september voorafgaand aan het jaar waarvoor de premie wordt vastgesteld;                                                                |
| Excassokosten:         | : 2,7% van de nominale jaarinkoop;                                                                                                                                     |
| Administratiekosten    | : 1,1% van het pensioengevend (excedent)salaris;                                                                                                                       |
| Arbeidsongeschiktheid  | : 4,6% van de nominale jaarinkoop;                                                                                                                                     |
| Solvabiliteitsopslag   | : 17,1% van de nominale jaarinkoop.                                                                                                                                    |

## 3.2.3 Beleggingsbeleid

### Algemeen

De 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 2019 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 hypotheek. In 2019 is tevens een beheerder geselecteerd voor het beheer van een portefeuille green bonds, obligaties die onder andere dienen voor financiering van de energietransitie. Deze portefeuille wordt in 2020 geïmplementeerd.

#### 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. 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 2019 weergegeven met de bijbehorende indices (de total return variant; inclusief netto dividend).

#### MATCHING PORTEFEUILLE

| Categorie                    | Weging       | Benchmark                                                                                        |
|------------------------------|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Nominale matching incl. cash | 39,0%        | Combinatie geldmarkttrendement, langlopende Nederlandse en Duitse staatsobligaties en renteswaps |
| Green Bonds                  | 2,5%         | Barclays MSCI Euro Green Bond Index                                                              |
| NL Hypotheken                | 8,5%         | JPM GBI Traded Netherlands                                                                       |
| Euro Bedrijfsobl.            | 5,0%         | Barclays Euro-Aggregate Corporates Index                                                         |
| <b>Totaal</b>                | <b>55,0%</b> |                                                                                                  |

#### RETURN PORTEFEUILLE

| Categorie                         | Weging       | Benchmark                                         |
|-----------------------------------|--------------|---------------------------------------------------|
| <i>Hoogrentende Obligaties</i>    | <i>10,0%</i> |                                                   |
| 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>                   | <i>28,0%</i> |                                                   |
| Wereldwijd                        | 24,0%        | MSCI World Net                                    |
| Opkomende Markten                 | 4,0%         | MSCI Emerging Markets ND                          |
| <i>Onroerend Goed</i>             | <i>4,0%</i>  |                                                   |
| Niet beursgenoteerd OG            | 4,0%         | ROZ/IPD NL                                        |
| <i>Alternatieve investeringen</i> | <i>3,0%</i>  |                                                   |
| Private Equity                    | 3,0%         | 5-jaars eurosrap +200 bp                          |
| <b>Totaal</b>                     | <b>45,0%</b> |                                                   |

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 2019 is er een onderzoek geweest onder deelnemers waarin ook gekeken is naar de risicobereidheid. De uitkomsten waren vergelijkbaar met het voorgaande onderzoek uit 2014, waarbij de deelnemers aangeven het risicoprofiel bij voorkeur niet te verhogen. Het Bestuur heeft in de communicatie richting deelnemers sinds 2017 meer aandacht gegeven 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.

##### *Kwalitatieve risicohouding niet-financiële risico's*

Het Bestuur hanteert een lage risicotolerantie ten aanzien van niet-financiële risico's, omdat deze naar verwachting niet worden beloond met een risicopremie. Bij de bepaling van de mate van beheersing van dergelijke risico's maakt het bestuur een afweging tussen de kans dat het risico zich voordoet, de mogelijke impact ervan en de kosten die gepaard gaan met de beheersing.

##### *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:

Pensioenuitkeringen geïndexeerd en gekort conform beleid Fonds  
Pensioenuitkeringen (o.b.v. volledige pensioenopbouw) geïndexeerd met volledige prijsinflatie

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

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

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

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

**Ondergrens 3:** Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een "slechtweersscenario" (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 2019 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 slechtweersscenario 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 slechtweersscenario hoger dan 30% uitkomt.

|                                                          | <b>Grens</b> | <b>Aanvangs-<br/>haalbaarheids-<br/>toets 2015</b> | <b>Jaarlijkse<br/>haalbaarheids-<br/>toets 2017</b> | <b>Jaarlijkse<br/>haalbaarheids-<br/>toets 2018</b> | <b>Jaarlijkse<br/>haalbaarheids-<br/>toets 2019</b> |
|----------------------------------------------------------|--------------|----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| <b>Mediaan pensioenresultaat</b>                         | 75%          | 89%                                                | 83%                                                 | 85%                                                 | 83%                                                 |
| <b>Slecht-weer-<br/>scenario<br/>pensioenresultaat</b>   | -            | 63%                                                | 56%                                                 | 58%                                                 | 61%                                                 |
| <b>Relatieve<br/>afwijking slecht-<br/>weersscenario</b> | 30%          | 30%                                                | 33%                                                 | 32%                                                 | 26%                                                 |

Het mediaan pensioenresultaat ligt boven de gestelde grens. De relatieve afwijking van het slechtweersscenario ten opzichte van de mediaan van het pensioenresultaat is licht gedaald (26%) ten opzichte van 2018. Het Bestuur heeft dit resultaat met de sociale partners besproken.

### Aanpassing risicoprofiel

De uitkomsten van de ALM-studie 2015 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 2019 lag de beleidsdekkingsgraad onder het minimaal vereist eigen vermogen. Het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille is daarom nog niet verhoogd. Als op enig moment de beleidsdekkingsgraad boven het minimaal vereiste eigen vermogen komt, zal het Bestuur op dat moment beoordelen of de aanpassing van het risicoprofiel nog opportuun is.

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.

Het Bestuur heeft in 2019 een nieuwe ALM-studie gedaan. De uitkomsten van deze ALM-studie gaven geen aanleiding bovenstaande beleid te herzien.

### 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.



#### Sleutelfunctie Risicomanagement

In lijn met de IORP II wetgeving heeft Bpf Bakkers een sleutelfunctie risicomanagement ingesteld bestaande uit een Sleutelfunctiehouder (bestuurslid) en een vervuller. De Sleutelfunctie Risicomanagement, met ondersteuning van de Risicocommissie voert de tweedelijnscontroles uit op de eerste lijn en is verantwoordelijk voor overkoepelend risicobeleid. Dit laatste betreft met name niet-financiële risico's, bijvoorbeeld ten aanzien van de beheersing van IT-risico's. Voor specifieke risico's worden daarnaast specialisten gebruikt, zoals de compliance en privacy officer. De taken en verantwoordelijkheden van de sleutelfunctie zijn opgenomen in het Beleidsdocument Sleutelfunctie Risicomanagement.

#### Risicocommissie (RC)

De risicocommissie ondersteunt de sleutelfunctie risicomanagement. De (beoogd) houder van de sleutelfunctie risicomanagement is tevens voorzitter van de 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. Minimaal éénmaal 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.

#### Externe Oversight manager

Ortec Finance fungeert als vervuller van de sleutelfunctie risicomanagement en 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 actuaris (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.

#### '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.

#### 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). 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 verdedigingslinies 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 bezien 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').

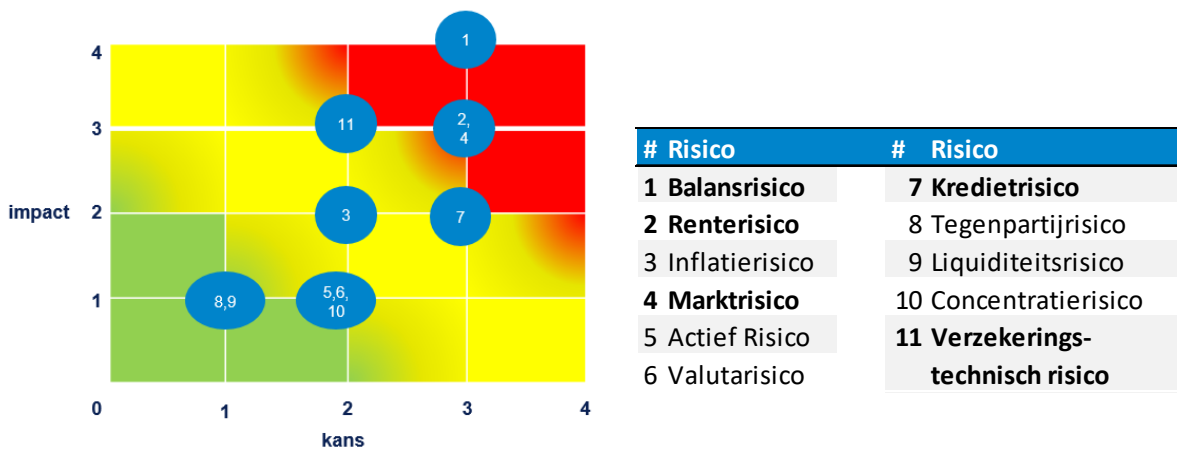
#### **Strategische risico's**

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 van de financiële risico's is in onderstaande figuur opgenomen.

## Overzicht totale scores netto risico



Ten opzichte van 2018 is alleen het actieve risico iets hoger gescoord, als gevolg van de verdere implementatie van de factorstrategie in aandelen ontwikkelde markten en de uitslagen ten opzichte van de benchmark die deze strategie laat zien. Onderstaand worden de voor het pensioenfonds vijf grootste financiële risico's toegelicht.

- Solvabiliteitsrisico (Balansrisico)

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 2019 is de beleidsdekkingsgraad gedaald van 101,9% per 1 januari 2019 tot 95,0% per 31 december 2019. De actuele dekkingsgraad liet eind 2018 reeds een daling zien, waardoor de verwachting van een dalende beleidsdekkingsgraad begin 2019 zich manifesteerde. Gedurende 2019 heeft de beleidsdekkingsgraad een verdere daling laten zien, met name door de rentedaling over het jaar. In de eerste maanden van 2020 is de beleidsdekkingsgraad nog verder gedaald.

De in 2019 uitgevoerde ALM-studie bevestigde de bestaande solvabiliteitsrisico's: de kans op kortingen eind 2020 is, gegeven de huidige wet- en regelgeving zeer reëel. De aanpassingen in het beleggingsbeleid zoals doorgevoerd begin 2019 en begin 2020 zijn alle getoetst in een ALM-context en zorgen voor een lichte verbetering van de resultaten.

Op langere termijn is met name de premiedekkingsgraad een aandachtspunt. Het Bestuur heeft voor 2020 een minimale premiedekkingsgraad van 70% vastgesteld, waardoor de opbouw van nieuwe pensioenaanspraken in 2020 verlaagd is van 1,6% naar 1,45%. In 2020 zal met sociale partners nader overleg plaatsvinden over de pensioenregeling en bijbehorende premie- en opbouwpercentages.

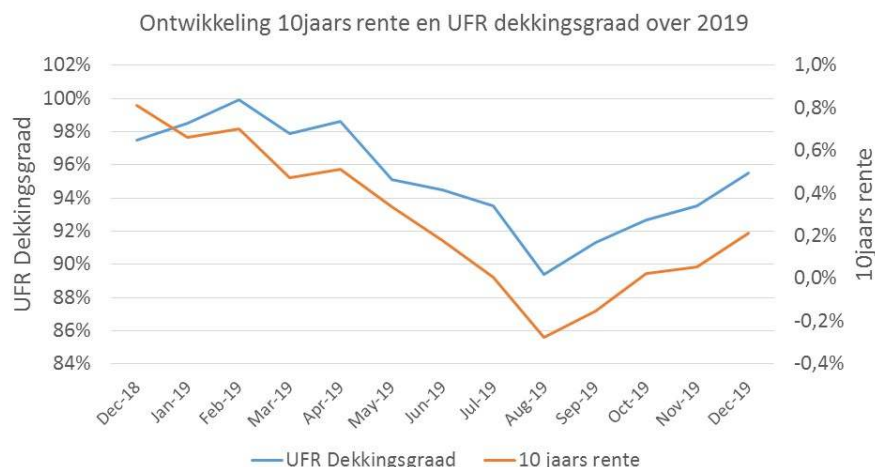
- Renterisico

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 rentevoeligheid 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 2019 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%. Gelet op de gedaalde rente en de renteverwachtingen zoals gehanteerd in de ALM-studie van 2019, is met ingang van 2020 de staffel aangepast naar lagere renteniveaus.

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 rentevoeligheid 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 2019 is de rente per saldo flink gedaald. Deze daling heeft een negatieve impact gehad op de actuele 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. In 2019 is de renteafdekking tweemaal buiten de gestelde bandbreedte gekomen, waarop de renteafdekking is teruggebracht naar het strategische percentage van 40%.

- **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 is 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 hypotheekleningen en bedrijfsleningen met een minimale rating van BBB. Er is een beperkte allocatie opgenomen naar hoogrentende leningen in de returnportefeuille. 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.



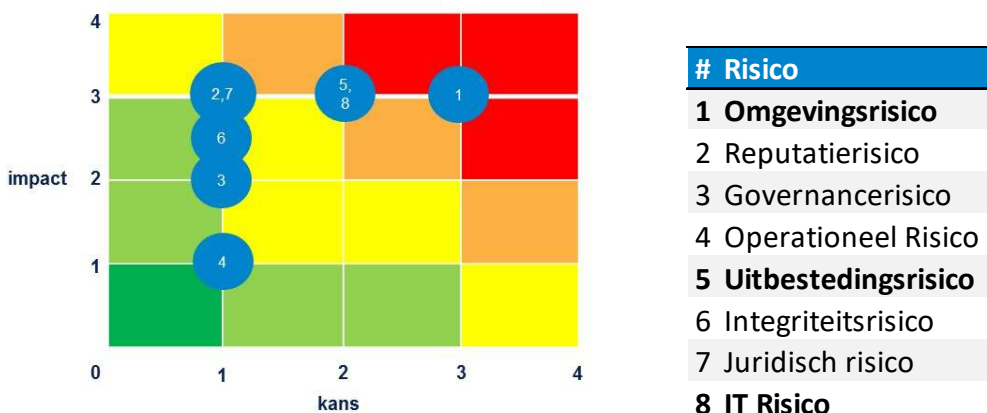
- Verzekeringstechnisch risico

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 meest recente AG-prognosetafel (2018) is bij het pensioenfonds het langlevensrisico voor een belangrijk deel gewaardeerd in de voorziening pensioenverplichtingen.

### Niet-financiële risico's

Naast financiële risico's loopt het pensioenfonds ook niet-financiële risico's die het behalen van de doelstellingen kunnen bedreigen. Deze risico's kunnen uiteindelijk ook een financiële invloed hebben. De belangrijkste niet-financiële risico's zijn het omgevingsrisico, het uitbestedingsrisico en het IT-risico. De netto-scores zijn in onderstaande figuur opgenomen en niet gewijzigd ten opzichte van 2018.

Overzicht totale scores netto risico



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 2019 is het pensioenakkoord gesloten tussen de regering en sociale partners. Dit akkoord geeft de contouren van het toekomstige pensioenstelsel, maar het is wachten op de nadere uitwerking van het pensioenakkoord. 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 2019 is de samenwerking met Bpf Zoetwaren verder geïntensiveerd. Een speciale gemeenschappelijke werkgroep onderzoekt de passende oplossingen om op termijn een samengaan van beide fondsen mogelijk te maken. Daarnaast zoekt Bpf Bakkers ook op ad hoc basis de samenwerking met andere fondsen, waar dit kostenvoordelen oplevert. Een voorbeeld hiervan betreft een externe opinie op IT-ontwikkelingen (migratie naar cloud) bij de pensioenuitvoerder TKP, die met meerdere andere opdrachtgevers van TKP is uitgevoerd.

- 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. In 2019 heeft Bpf Bakkers extra aandacht besteed aan de 'keten van uitbesteding'. Kritieke onderuitbestedingen door de belangrijkste uitbestedingspartners van Bpf Bakkers zijn in kaart gebracht, en er is vanuit Bpf Bakkers beleid geformuleerd m.b.t. onderuitbesteding door uitbestedingspartijen.



- 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. Sinds het eerste onderzoek naar IT-risico in 2017 vindt er een continue verbetering plaats op het gebied van IT-risicobeheersing, o.a. door een jaarlijkse update van het IT-risicobeleid. 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.

### 3.3.4 Risicobeheer in 2019

In 2019 werd het nemen van beleggingsrisico goed beloond. Aandelen, vastgoed en hoogrentende waarden kenden een positief rendement. Renterisico werd echter niet beloond. Door de gedaalde rente en de gedeeltelijke afdekking, was de bijdrage van renterisico negatief. Uit de ALM- en scenario-analyses die het pensioenfonds in 2019 heeft uitgevoerd, blijkt dat er een gerede kans bestaat dat rendementen op aandelen en vastgoed de komende jaren ondergemiddeld zijn en dat de rente laag blijft. Tezamen met de ontwikkeling van de dekkingsgraad over 2019 is er een zeer gerede kans dat het fonds genoodzaakt is de bestaande aanspraken van deelnemers te korten eind 2020.

In 2019 is onder andere aandacht besteed aan de volgende zaken m.b.t. risicomanagement

- *IORP II*: op 13 januari 2019 is de IORP II wetgeving van kracht geworden. Gedurende 2019 heeft Bpf Bakkers beleidsdocumenten aangepast om volledig te voldoen aan deze wetgeving en is de sleutelfunctie Interne Audit verder ingericht. 2019 is een jaar van opzetten en inrichten van de sleutelfunctie geweest, waarbij nog geen interne audits zijn uitgevoerd. Wel zijn de nodige voorbereidingen geweest, waarmee vanaf het tweede kwartaal in 2020 auditactiviteiten plaatsvinden. De eerste audit is gericht op het uitbestedingsproces van het pensioenfonds.
- *Brexit*: De Brexit kan zowel financiële als operationele consequenties hebben. Het pensioenfonds dekt het valutarisico van het Britse Pond volledig af, waardoor de financiële consequenties worden beperkt. In 2019 heeft het pensioenfonds voor alle Britse tegenpartijen en vermogensbeheerders alternatieven binnen de EU gevonden, waardoor de juridische en operationele risico's beperkt zijn.
- *Klimaat*: Klimaatveranderingen zijn een gegeven en brengen voor het pensioenfonds beleggingsrisico's en -kansen met zich mee. Enerzijds via de fysieke gevolgen van klimaatverandering, anderzijds via de transitie van de economie. Het pensioenfonds is gestart met het ontwikkelen van klimaatbeleid. Dit zal in 2020 verder worden uitgewerkt.
- *IT-risico*: De ontwikkelingen op het gebied van IT volgen elkaar zo snel op, dat IT en informatiebeveiliging continu op de radar staan van het bestuur. In 2019 hebben de belangrijkste uitbestedingspartijen een niet-financiële risicorapportage opgezet, waarin mede wordt gerapporteerd over IT-risico.
- *Veranderprogramma TKP*: De pensioenadministrateur TKP voert een grootschalig veranderprogramma door. Onderdeel hiervan is de intentie om een deel van de administratie over te brengen naar de Cloud. Het pensioenfonds heeft de risico's hiervan in kaart gebracht en zal naar verwachting in 2020 een besluit nemen over de overgang naar de Cloud.
- *Uitbestedingsrisico*: In 2019 is aandacht besteed aan de uitbestedingsrisico's die samenhangen met onderuitbestedingen. In de contracten met de uitbestedingspartners is vastgelegd wat de afspraken zijn bij onderuitbesteding.

Voor 2020 wordt er in het risicobeheer de bestaande beleidslijn voortgezet. Daarbij is er specifiek aandacht voor de ontwikkelingen omtrent het pensioenakkoord, de Eigen Risico Beoordeling en Datakwaliteit.

## 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

#### Macro-economische ontwikkelingen 2019

De wereldeconomie liet in het grootste deel van 2019 een vertraging zien. Vooral de wereldhandel, de industriële productie en de investeringen stonden onder druk. In de VS bleef de arbeidsmarkt zich gedurende het hele jaar daarentegen redelijk tot goed ontwikkelen, waardoor ook de consumptiegroei nog op peil kon blijven. Pas in het vierde kwartaal leek de wereldeconomie voorzichtig uit te bodemen.

Voor een belangrijk deel werd de vertraging veroorzaakt door het drukkende effect op de bestedingen vanuit politieke onzekerheden. Daarbij ging het vooral om de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China. Nadat beide landen over en weer importheffingen aankondigden, werd pas aan het einde van het jaar een eerste akkoord gesloten. De onrust is hiermee echter nog niet volledig verdwenen. De de-escalatie van het handelsconflict tussen de VS en China was goed nieuws voor de opkomende wereld, in het bijzonder voor de economieën in Oost-Azië. In Latijns-Amerika en het Midden-Oosten leidden protesten tot beleidsonzekerheid, met negatieve gevolgen voor de directe groeivoorzichten en kapitaalstromen. De zwakte van de valuta's in de betrokken landen maakt het voor centrale banken moeilijker om te blijven versoepelen. In Europa speelde vooral de discussie rond de Brexit. Met de komst van de nieuwe Britse premier Boris Johnson leek aanvankelijk het risico van een No Deal toe te nemen, maar met de ruime verkiezingswinst van de Conservatieven in december nam dit risico sterk af.

In reactie op de politieke onrust en om preventief negatieve macro-gevolgen te voorkomen, stopte de Fed niet alleen met renteverhogingen, maar voerde zelfs drie renteverlagingen door. Aan het eind van zijn termijn voerde ook de vertrekkende voorzitter van de Europese Centrale Bank (ECB) Mario Draghi een nieuwe ronde van versoepeling door. Daarnaast probeerden ook Chinese beleidsmakers de handelsrisico's deels goed te maken met maatregelen die de binnenlandse vraag een impuls moesten geven.

#### Financiële markten 2019

De rentes op obligaties van ontwikkelde markten zijn in 2019 per saldo gedaald. Dit werd vooral veroorzaakt door per saldo zwakke macro-cijfers, vrees voor een verdere groeivertraging vanwege de politieke onrust en de verwachting en daarna realisatie van extra steun van de centrale banken. De obligatierentes bereikten in augustus nieuwe dieptepunten. Zelfs zeer lange swap rates noteerden even onder de 0%. De afname van politieke risico's droeg daarna bij aan een opwaartse correctie van de rentes in het vierde kwartaal.

De extra stimulansen vanuit het monetaire beleid betekenden een belangrijke steun voor financiële markten. Aandelen stegen met meer dan 30% tot nieuwe recordhoogtes, ondanks economische, bedrijf- en politieke onzekerheid. De handelsspanningen hadden vooral een negatief effect op het beleggerssentiment voor opkomende landen. Per saldo bleven hierdoor aandelen opkomende markten duidelijk achter. Naast de relatief veilige staatsobligaties sloten ook bedrijfsobligaties en vastgoed het jaar met hoge rendementen af.

### 4.2 Resultaten beleggingsportefeuille

#### Rendement 2019 ten opzichte van de benchmark

De portefeuille behaalde over 2019 een rendement van 15,7%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 15,5%. De portefeuille bleef daarmee afgerond 0,2% voor op de benchmark. Dit wordt voornamelijk verklaard door de goede performance in de hypotheekportefeuille en de achterblijvende performance van onroerend goed en private equity terwijl hier door marktomstandigheden minder in belegd is dan beoogd.

Alle beleggingen lieten goede resultaten zien. De matchingportefeuille rendeerde door de sterke rentedaling 13,6% in 2019. In de hoogrentende obligatieportefeuilles werd 13,0% rendement behaald, en aandelen rendeerden maar liefst 24,8%.

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

| Beleggingscategorie     | Portefeuille | Benchmark |
|-------------------------|--------------|-----------|
| Matchingportefeuille    | 13,6         | 12,6      |
| Hoogrentende Obligaties | 13,0         | 13,0      |

|                              |      |      |
|------------------------------|------|------|
| Aandelen                     | 24,8 | 28,3 |
| Niet-beursgenoteerd Vastgoed | 8,5  | 8,9  |
| Private Equity               | 8,1  | 1,9  |

### 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 2019 vastgesteld op 40% met een bandbreedte van plus 5% en min 2%. 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 0,75% gedaald naar 0,63% (30-jaars swaprente). Dit levert op de rente-afdekking een positief resultaat op, maar op balansniveau een verslechtering van de financiële positie van het Fonds. De beleggingen in bedrijfsobligaties profiteerden van de rentedaling, aangevuld met een daling van de opslagen voor kredietrisico, waardoor het rendement uitkwam op 7,4%. In 2019 heeft het fonds overigens de allocatie aan bedrijfsobligaties verlaagd ten gunste van de (beter renderende) categorie hypotheek. De gehele matchingportefeuille rendeerdde 13,6% (versus 12,6% voor de benchmark).

### 4.4 Aandelen

De aandelenbeleggingen worden zowel middels directe beleggingen als door middel van fondsbeleggingen ingevuld. De portefeuille is ultimo 2019 voor 86% in aandelen ontwikkelde markten en 14% in opkomende markten.

In de ontwikkelde markten vinden de aandelenbeleggingen plaats door direct te investeren in large cap aandelen. Dit gebeurt met twee mandaten in wereldwijde multifactorstrategieën. 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. In 2019 heeft zich dit niet uitbetaald, de prestaties bleven achter bij de benchmark.

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

De totale aandelenportefeuille behaalde over 2019 een rendement van 24,8%. Het rendement van de normportefeuille bedroeg over dezelfde periode 28,3%. De multifactorportefeuilles bleven achter bij de benchmark, de actieve beheerders in de opkomende markten lieten een goede outperformance zien.

### 4.5 Hoogrentende obligaties

De hoogrentende obligaties zijn voor circa 35% belegd in Amerikaanse bedrijfsobligaties met een hoger risicoprofiel. Het andere deel is belegd in staatsobligaties van opkomende landen. Beide categorieën profiteerden van de rugwind ten aanzien van risicovolle beleggingen. Na afdekking van het US-dollar-risico rendeerdde de hoogrentende obligaties 13,0% wat conform het benchmarkrendement is.

### 4.6 Vastgoedbeleggingen

Het bestuur heeft een strategisch vastgoedplan uitgewerkt wat uitgaat van een allocatie naar Nederlandse woningen (37,5%), Europees vastgoed (multisector, 32,5%) en Amerikaans vastgoed (multisector, 30%). In 2019 is de vastgoedportefeuille daartoe verder uitgebreid waarbij een spreiding naar Amerikaans vastgoed is aangebracht, en een inschrijving is gedaan in een gespreid Europees vastgoedfonds. Dit laatste fonds zal in 2020 worden belegd.

De portefeuille rendeerdde in 2019 8,5% en bleef daarmee 0,4% achter bij de benchmark.

## 4.7 Overige beleggingen

### 4.7.1 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 investeringsprogramma 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 2019 een rendement van 8,1%.

### 4.7.2 Z-score 2019 en performancetoets

Bedrijfstakpensioenfonds 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 feitelijke 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 1,66.

#### Periode 2015-2019 van het pensioenfonds

| Z-score    | 2015  | 2016 | 2017 | 2018  | 2019  | Toets |
|------------|-------|------|------|-------|-------|-------|
| R_fonds    | 1,00  | 9,96 | 3,95 | -1,38 | 15,68 |       |
| K_fonds    | 0,16  | 0,18 | 0,23 | 0,19  | 0,07  |       |
| R_bench    | 1,37  | 8,33 | 3,13 | -0,54 | 15,60 |       |
| a_vastr    | 0,6   | 0,6  | 0,61 | 0,64  | 0,66  |       |
| b_zakelijk | 0,4   | 0,4  | 0,39 | 0,36  | 0,34  |       |
| E          | 1,4   | 1,4  | 1,4  | 1,31  | 1,27  |       |
| Z          | -0,27 | 1,14 | 0,53 | -0,69 | 0,10  | 1,66  |

## 4.8 Vooruitzichten

Bij het samenstellen van dit jaarverslag zijn de financiële markten hard geraakt door de ingrijpende maatregelen die wereldwijd worden genomen om het corona-virus in te dammen. Deze omvang van deze maatregelen en de effecten op de – wereldwijd nauw verbonden – economische regio's is zonder precedent. Hiermee is er, behalve de constatering dat economieën hier op korte termijn hard geraakt worden nog geen duidelijkheid wat de schade op middellange en langere termijn is. Een belangrijke factor is hierbij ook wat centrale banken en overheden aan maatregelen invoeren om bedrijven en consumenten te beschermen tegen de scherpste gevolgen van deze maatregelen.

De handelonzekerheid is een ander groot risico voor de macro-economische vooruitzichten, hoewel de eerste handelsafspraken tussen de VS en China een positief signaal afgeven. Hoe lang de groeiperiode van de Amerikaanse economie, nu al de langste in de moderne economische geschiedenis, zal aanhouden, hangt vooral af van politieke

ontwikkelingen. Zelfs als president Trump de handelsvrede tot na de presidentsverkiezingen probeert te bewaren, kunnen de verkiezingen zelf voor veel volatiliteit zorgen.

## 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. Wij zijn van mening dat maatschappelijk verantwoord beleggen op termijn leidt tot tenminste gelijke en naar verwachting hogere rendementen, doordat wij verwachten dat ook de waarde van de bedrijven met duurzaam beleid zal toenemen. Daarom willen wij 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 doel 7 (betaalbare schone energie) en doel 12 (verantwoordelijke consumptie en productie).

We hebben in 2019 op meerdere momenten uitdrukkelijk stilgestaan bij het verantwoord beleggingsbeleid. Er is een studiedag gehouden waarin met externe deskundigen de actuele ontwikkelingen op het gebied van duurzaam beleggen zijn besproken. Dit betreft zowel de wetgeving als initiatieven in de sector als het klimaatakkoord en de uitwerking van het IMVB-convenant. Daarnaast is stilgestaan bij de langetermijnpact van klimaatrisico's. Daarop is in 2019 een klimaatbeleid uitgewerkt dat begin 2020 is vastgesteld door het bestuur.

Naast beleid is ook aandacht besteed aan communicatie naar de deelnemers. Zo worden sinds dit jaar de bedrijven en overheden waarin het fonds belegt weergegeven op de website. Tevens is een verslag van de stemmen die het fonds uitbrengt op aandeelhoudersvergaderingen elk kwartaal beschikbaar op de website.

### *VBDO-ranglijst*

Jaarlijks onderzoekt de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling het duurzaamheidsbeleid van de grootste pensioenfondsen in Nederland. In 2019 kwam Bpf Bakkers als grootste stijger naar voren in deze ranglijst. Op de lijst van 50 fondsen eindigde Bpf Bakkers als 24<sup>ste</sup>, een erkenning voor de inspanningen die in de afgelopen jaren zijn gedaan om het duurzaamheidsbeleid verder uit te werken.

Het bestuur heeft meerdere instrumenten om het duurzaamheidsbeleid vorm te geven.

### *Uitsluitingenbeleid*

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

Het pensioenfonds 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.
- Betrokkenheid bij de productie van controversiële wapens. Onderdeel hiervan is de wettelijke verplichting tot de uitsluiting van bedrijven die betrokken zijn bij de productie, verkoop of distributie van clustermunities. Het Bestuur heeft daarnaast besloten om bedrijven uit te sluiten die betrokken zijn bij de productie van biologische wapens, chemische wapens, witte fosfor, verarmd uranium en kernbommen.
- Betrokkenheid bij genetisch gemodificeerde planten en zaden.
- Een hoge score op ESG-controverses.

Het bestuur heeft daarnaast een aanvullend criterium gesteld. De ondernemingen die zich in de index bevinden bij de 10% slechtst scorende ondernemingen op het gebied van ESG, per sector en per regio, worden uitgesloten van de beleggingsportefeuille.

Het onderzoek naar bedrijven in relatie tot deze uitsluitingscriteria wordt uitgevoerd door een gespecialiseerde externe partij, die hiervoor circa 11.000 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 pensioenfonds zijn stem uit op de aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waar het pensioenfonds direct aandelen in houdt.

In 2019 zijn 10.023 stemmen uitgebracht op 773 aandeelhoudersvergaderingen. Het eigen stembeleid leidt ertoe dat in 18,6% van de stemmingen tegen de voorstellen van het management is gestemd. Verhoudingsgewijs gebeurde dit het meest bij beloningsvoorstellen. Slechts in 44% van de gevallen werd het voorgestelde beloningsbeleid gesteund.

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

#### *Engagement*

Het pensioenfonds heeft een engagementprogramma waarin twee thema's worden behandeld. Het eerste is gericht op klimaat en gaat de dialoog aan met 20 bedrijven met een zeer hoge CO<sub>2</sub>-uitstoot. Het tweede programma is gericht op de voedselketen. In de productie van onder andere rietsuiker 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 bestuur 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 is het convenant verder uitgewerkt en vertaald in handvatten voor implementatie bij pensioenfondsen. In 2020 zullen deze richtlijnen door het Fonds geïmplementeerd worden.

#### *Klimaat*

Het bestuur heeft besloten om te beleggen in zogenoemde *green bonds*, overheids- en bedrijfsobligaties die expliciet ten doel hebben om groene projecten te financieren. Dit zal begin 2020 geïmplementeerd worden. In 2019 is tevens het beleid ten aanzien van de klimaatgerelateerde karakteristieken en risico's in de portefeuille uitgewerkt.

## 5 Pensioenen

### 5.1 Communicatie

Het thema van het communicatiejaarplan 2019 was: 'We gaan in gesprek'.

In dit hoofdstuk geven wij een toelichting op de belangrijkste communicatie-uitingen uit het communicatiejaarplan 2019. Ook staan we stil bij een aantal overige zaken die van belang waren in 2019 en we geven een vooruitblik voor de komende jaren.

#### **Communicatie-activiteiten die we hebben gerealiseerd**

##### *Moeten we de pensioenen wel of niet verlagen?*

De financiële situatie van ons pensioenfonds is niet goed. We informeren de deelnemers regelmatig door middel van nieuwsberichten op de website en digitale mailingen. De inhoud van deze nieuwsbrieven is afhankelijk van de actuele informatie op dat moment.

##### *De pensioenconsulent*

We vinden het belangrijk dat onze deelnemers inzicht hebben in hun persoonlijke pensioensituatie. Zo kunnen ze de juiste keuzes maken. In voorgaande jaren communiceerden we veel per post. Vanaf 2019 gaan we ook fysiek in gesprek met werkgevers en werknemers. Hiervoor zetten we onze pensioenconsulent Ellen Engberts in. Zij bezoekt werkgevers en helpt (HR-)medewerkers inzicht te krijgen in pensioen. De reacties zijn zeer positief.

##### *Samenwerking met NVB en NBOV*

We hebben aan de brancheorganisaties NVB en NBOV gevraagd ons te helpen om pensioen onder de aandacht te brengen bij werkgevers. Eén van de middelen die we daarvoor inzetten zijn de digitale nieuwsbrieven van beide organisaties. Daarnaast brengen ze onze pensioenconsulent bij werkgevers onder de aandacht.

##### *Bakkersvak 2019*

Ook in 2019 waren we weer aanwezig op Bakkersvak. Bakkersvak paste goed in onze communicatieambitie van 2019 'in gesprek gaan'. Samen met onze pensioendeskundigen en de introductie van de pensioenconsulent stonden we deelnemers en werkgevers te woord.

Inhoudelijke vragen over pensioen werden beantwoord in onze pensioenbus. De pensioenbus stond centraal voor de start van de bedrijfsbezoeken van onze pensioenconsulent in het land.

Ook was er in de stand een racesimulator aanwezig: jong en oud konden zich even formule-1 coureur Max Verstappen wanen.

##### *Het bestuur een gezicht geven*

In 2019 heeft ons bestuur een gezicht gekregen. Op de website zijn foto's en een kort profiel van de bestuursleden geplaatst. Deelnemers en werkgevers krijgen nu een beter beeld van de personen achter hun pensioen.

##### *Aanhaken bij landelijke campagnes: Pensioen3daagse*

Ieder jaar organiseert 'Wijzer in geldzaken' de Pensioen3daagse. In 2019 was het thema van de Pensioen3daagse 'partnerpensioen'.

Ook bij het Bakkers Pensioenfonds is een stukje zekerheid voor de partner geregeld. Aanhakend op de campagne hebben wij de deelnemers een digitale kraskaart verzonden met als doel het partnerpensioen onder de aandacht te brengen. Op de website van het Bakkers Pensioenfonds was een themapagina ingericht met aanvullende informatie over het partnerpensioen. De conversie van de campagne was hoog: vanuit de digitale kraskaart hebben veel deelnemers doorgeklikt naar de themapagina. De campagne liep van 5 tot 7 november 2019.

##### *Hoe goed doen we het financieel?*

Uit het kwantitatieve onderzoek kwam naar voren dat deelnemers en werkgevers meer willen weten over de financiële situatie van ons pensioenfonds. Onze deelnemers vinden het belangrijk dat ze (later) genoeg pensioen hebben om van te leven.

Om de deelnemers én werkgevers te laten zien dat we zorgvuldig omgaan met hun pensioen(premie), hebben we een aantal middelen ontwikkeld die laten zien wat we doen en waarom. Met als thema: Hoe groeit uw pensioen?

- Een A5-kaart met een korte uitleg gevoegd bij de januarimailing en het UPO.
- Een kennisquiz op de website waarin deelnemers anoniem 8 vragen konden beantwoorden.

##### *Uniform Pensioenoverzicht*

Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) is in juni 2019 naar alle werknemers verstuurd. Niet alleen het opgebouwde pensioen stond vermeld, maar terug van weggeweest, ook het te bereiken pensioen.

De pensioengerechtigden hebben voor de tweede keer een UPO ontvangen.

#### *Uitkeringsspecificatie*

Pensioengerechtigden hebben in januari 2019 een specificatie van hun pensioenuitkering van ons ontvangen. Bij de jaaropgave zat een toelichting met relevante informatie.

#### *Digitaal pensioennieuws voor werkgevers, actieve deelnemers en pensioengerechtigden*

In 2019 is het digitaal pensioennieuws verstuurd naar onze werkgevers, actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Om de inhoud van het pensioennieuws voor deelnemers beter te laten aansluiten op de verschillende doelgroepen, is het pensioennieuws gesegmenteerd naar twee leeftijdsgroepen: deelnemers tot 35 jaar en deelnemers van 35 tot 67 jaar.

#### *Website*

De website is één van onze belangrijkste communicatiemiddelen. Het hele jaar door wordt deze geactualiseerd met onder andere de laatste informatie over de beleidsdekkingsgraad, aanpassingen in de pensioenregeling en nieuwsberichten.

#### ***Zijn wij op de goede weg? Onderzoek naar onze communicatie en reputatie***

We toetsen steeds vaker en beter of onze activiteiten bijdragen aan onze beleidsdoelen. We willen immers kostenbewust en effectief communiceren. Om dit te toetsen hebben we in 2019 onder andere een kwantitatief reputatieonderzoek laten uitvoeren. Het kwantitatieve onderzoek is 2019 afgerond. De resultaten van het onderzoek waren eind 2019 nog niet bekend. Deze verwachten we in de loop van 2020 bekend te kunnen maken. Zodra de resultaten bekend zijn verzorgen wij een uitgebreide terugkoppeling.

De resultaten gebruiken we om onze communicatie en de relatie met onze deelnemers en werkgevers verder te versterken. Daarnaast maken we ook gebruik van kwantitatieve gegevens die we verzamelen uit online data en externe onderzoeken zoals de klantreizen die onze pensioenuitvoerder TKP uitvoert.

#### ***Samenwerking met Pensioenfonds Zoetwaren***

We werken nu een paar jaar samen met Pensioenfonds Zoetwaren. Ook op het gebied van communicatie. Zo vergaderen de communicatiecommissies van beide pensioenfonds een aantal keer per jaar samen en stemmen zij waar mogelijk communicatie-uitingen met elkaar af.

#### ***Vooruitblik***

Ons meerjarig communicatiebeleid liep ten einde. In 2019 hebben we ons strategisch communicatiebeleid aangescherpt. Dit beleid heeft geen vastgesteld eindpunt meer. Om in te kunnen spelen op actuele ontwikkelingen kunnen we het beleidsplan waar nodig bijstellen. Het beleidsplan is dan ook geen statisch document. Het biedt ruimte voor de ontwikkeling van activiteiten op basis van actualiteiten en onderzoeksresultaten.

In ons beleid blijven onze deelnemers en werkgevers centraal staan. We streven ernaar de verwachtingen van onze deelnemers en werkgevers te overtreffen. Onze ambities blijven in de basis gelijk;

- Vergroten van het vertrouwen in ons pensioenfonds (reputatie):  
Vertrouwen krijgen we door betrouwbaar, transparant, betrokken en klantgericht te zijn. Bijvoorbeeld over de financiële situatie van het pensioenfonds. Uit onderzoek weten we dat met name uitkeringsgerechtigden en werkgevers vertrouwen in ons hebben. Bij de actieve deelnemers blijft het vertrouwen enigszins achter. Eén van de uitdagingen is dan ook het vergroten van het vertrouwen onder actieve deelnemers.
- Meer inzicht verkrijgen in de eigen pensioensituatie (pensioenbewustzijn en digitalisering):  
Minimaal één keer per jaar zijn werknemers bezig met hun pensioen. Deelnemers hebben interesse in meer inzicht in de eigen pensioensituatie, wat er geregeld is voor de partner en hoe het fonds er financieel voorstaat. In verband met (verwachte) wetswijzigingen besteden we extra aandacht aan scheiden en de ontwikkeling van de AOW-leeftijd.

Om hier invulling aan te geven stellen we jaarlijks een communicatiejaarkalender op. In de communicatiejaarkalender staan projecten met bijbehorende actieplannen omschreven.



## 5.2 Uitvoeringskosten

Het pensioenfonds probeert volledige inzage in de kosten te geven, waarbij de aanbevelingen van de Pensioenfederatie gevolgd worden.

|                                                                                                                             | 2019  | 2018  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|
| <b>Uitvoeringskosten pensioenbeheer</b><br>(in euro per deelnemer)                                                          | € 129 | € 128 |
| <b>Uitvoeringskosten pensioenbeheer</b><br>(in euro per deelnemer inclusief slapers)                                        | € 47  | € 46  |
| <b>Directe Vermogensbeheerkosten</b><br>(als percentage van het gemiddeld belegd vermogen)                                  | 0,18% | 0,16% |
| <b>Indirecte Vermogensbeheerkosten</b><br>(als percentage van het gemiddeld belegd vermogen) (beleggingsfondsen /schatting) | 0,23% | 0,21% |
| <b>Totaal van directe en indirecte kosten vermogensbeheer</b>                                                               | 0,41% | 0,37% |
| <b>Transactiekosten</b><br>(als percentage van het gemiddeld belegd vermogen) (schatting)                                   | 0,13% | 0,08% |
| <b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>                                                                                        | 0,54% | 0,45% |

|                                                                        | 2019         | 2018         |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Pensioenuitvoeringskosten conform jaarrekening (incl. algemene kosten) | 8.070        | 7.992        |
| Waarvan algemene kosten                                                | 1.722        | 1.787        |
| Pensioenuitvoeringskosten excl. algemene kosten                        | 6.348        | 6.205        |
| Verdeelsleutel voor de algemene kosten:                                |              |              |
| Pensioenbeheer                                                         | 47,6%        | 52,4%        |
| Vermogensbeheer                                                        | 52,4%        | 47,6%        |
| Derhalve:                                                              |              |              |
| Algemene kosten toe te rekenen aan pensioenbeheer                      | 820          | 937          |
| Algemene kosten toe te rekenen aan vermogensbeheer                     | 902          | 850          |
| Kosten pensioenbeheer excl. algemene kosten                            | 6.348        | 6.205        |
| Toerekening algemene kosten                                            | 820          | 937          |
| Totaal kosten pensioenbeheer na toerekening algemene kosten            | 7.168        | 7.142        |
| / Aantal actieven en gepensioneerden                                   | 55.530       | 55.672       |
| <b>= Uitvoeringskosten per deelnemer</b>                               | <b>129</b>   | <b>128</b>   |
| Kosten vermogensbeheer conform jaarrekening                            | 6.988        | 5.630        |
| Toerekening algemene kosten aan kosten vermogensbeheer                 | 902          | 850          |
| Kosten vermogensbeheer na toerekening algemene kosten                  | 7.890        | 6.480        |
| / Gemiddeld belegd vermogen                                            | 4.341.758    | 3.965.634    |
| <b>= Directe vermogensbeheerkosten</b>                                 | <b>0,18%</b> | <b>0,16%</b> |

### 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***

|                 | <b>2019 (natuurlijke personen)</b> | <b>2018 (natuurlijke personen)</b> |
|-----------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Actieven        | 33.369                             | 33.768                             |
| Gepensioneerden | 22.161                             | 21.904                             |
| Slapers         | 96.044                             | 100.210                            |

#### ***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 aansluit 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 2019 € 22.378 (2018: € 17.248).

#### ***Toelichting op de uitvoeringskosten per deelnemer***

De uitvoeringskosten pensioenbeheer per deelnemer zijn ten opzichte van 2018 met € 1 gestegen.

Dit is een resultante van een lichte stijging van de uitvoeringskosten (0,4%) en een lichte daling van het aantal actieven en pensioengerechtigden. De stijging is 0,8% waardoor hiermee niet aan de doelstelling van het fonds om de kosten per deelnemer niet of zeer beperkt (maximaal 0,5%) te laten stijgen wordt voldaan.

Het pensioenfonds heeft in 2019 wederom deelgenomen aan de LCP Benchmark. Uit dit onderzoek blijkt dat andere pensioenfonds met een vergelijkbare omvang in 2018 een gemiddelde lieten zien van € 162 waarbij 25 fondsen hogere kosten hadden en 7 fondsen lagere kosten. Op basis van de trend die uit het onderzoek af te leiden is zouden de verwachte kosten bij het pensioenfonds op € 136 uitkomen. Ten opzichte van bovenstaande cijfers steekt het pensioenfonds met een bedrag van € 129 per deelnemer daar gunstig bij af.

### **Toelichting op de totale kosten vermogensbeheer**

De toename van de totale kosten vermogensbeheer naar € 22.378 (2018: € 17.248) heeft een aantal redenen. Stijging van beheerkosten die vooral samenhangt met uitbreiding van de belegging in wereldwijde aandelen bij de manager AQR en de transactiekosten die daarmee gepaard gingen. Ook de kosten voor renteswaps en valuta-afdekking namen toe. Daarnaast namen in het algemeen de beheervergoedingen toe doordat deze bepaald worden als een percentage van het belegd vermogen, waarbij het vermogen in de loop van het jaar door de positieve beleggingsresultaten toenam.

| <b>Kosten vermogensbeheer</b>                    |                           |                                                |                               |                                                      |               |
|--------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------------------------------|---------------|
| <b>2019</b>                                      | <b>Beheer-<br/>kosten</b> | <b>Performance<br/>gerelateerde<br/>kosten</b> | <b>Transactie-<br/>kosten</b> | <b>Overige<br/>vermogens-<br/>beheer-<br/>kosten</b> | <b>Totaal</b> |
| <b>Kosten per<br/>beleggingscategorie</b>        |                           |                                                |                               |                                                      |               |
| Vastgoed                                         | 344                       | 24                                             |                               |                                                      | 368           |
| Vastrentende waarden                             | 5.436                     |                                                | 3.032                         |                                                      | 8.468         |
| Aandelen                                         | 6.867                     | 2.123                                          | 1.650                         |                                                      | 10.640        |
| Derivaten                                        | 247                       |                                                | 754                           |                                                      | 1.001         |
| Totaal kosten toe te wijzen aan<br>categorieën   | <b>12.894</b>             | <b>2.147</b>                                   | <b>5.436</b>                  |                                                      | <b>20.477</b> |
| <b>Overige kosten<br/>vermogensbeheer</b>        |                           |                                                |                               |                                                      |               |
| Kosten fiduciair beheer                          | 1.243                     |                                                |                               |                                                      | 1.243         |
| Overige vermogensbeheer                          |                           |                                                |                               | 658                                                  | 658           |
| <b>Totaal overige kosten<br/>vermogensbeheer</b> | <b>1.243</b>              |                                                |                               | <b>658</b>                                           | <b>1.901</b>  |
| <b>Totaal kosten<br/>vermogensbeheer</b>         | <b>14.137</b>             | <b>2.147</b>                                   | <b>5.436</b>                  | <b>658</b>                                           | <b>22.378</b> |

| <b>Kosten vermogensbeheer</b>                    |                           |                                                |                               |                                                      |               |
|--------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------------------------------|---------------|
| <b>2018</b>                                      | <b>Beheer-<br/>kosten</b> | <b>Performance<br/>gerelateerde<br/>kosten</b> | <b>Transactie-<br/>kosten</b> | <b>Overige<br/>vermogens-<br/>beheer-<br/>kosten</b> | <b>Totaal</b> |
| <b>Kosten per<br/>beleggingscategorie</b>        |                           |                                                |                               |                                                      |               |
| 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<br>categorieën   | <b>9.750</b>              | <b>1.831</b>                                   | <b>3.124</b>                  | <b>1.270</b>                                         | <b>15.975</b> |
| <b>Overige kosten<br/>vermogensbeheer</b>        |                           |                                                |                               |                                                      |               |
| Kosten fiduciair beheer                          | 1.227                     |                                                |                               |                                                      | 1.227         |
| Overige vermogensbeheer                          |                           |                                                |                               | 46                                                   | 46            |
| <b>Totaal overige kosten<br/>vermogensbeheer</b> | <b>1.227</b>              |                                                |                               | <b>46</b>                                            | <b>1.273</b>  |
| <b>Totaal kosten<br/>vermogensbeheer</b>         | <b>10.977</b>             | <b>1.831</b>                                   | <b>3.124</b>                  | <b>1.316</b>                                         | <b>17.248</b> |

## 5.3 Pensioenregeling

### Pensioenregeling

De inhoud van de pensioenregeling vloeit voort uit het overleg tussen cao-partijen. De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling zijn:

#### Pensioenregeling 2019

|                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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 € 55.900,-;                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Excedent-salaris                                    | Het excedent salaris is fiscaal gemaximeerd op € 107.593,-.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Franchise                                           | Het franchisebedrag bedraagt € 13.785,-                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Opbouwpercentage middelloon Ouderdomspensioen       | 1,6% van de pensioengrondslag.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Opbouwpercentage excedentregeling ouderdomspensioen | 1,875% van het excedentdeel.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Nabestaandenpensioen                                | Het nabestaandenpensioen (op opbouwbasis) 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. In het kind na zijn 18 <sup>e</sup> verjaardag een dagopleiding volgt aan een mbo-, een hbo- of een universitaire instelling of een daarmee (naar het oordeel van het bestuur) gelijk te stellen opleiding, dan het wordt wezenpensioen uitgekeerd zolang de opleiding wordt gevolgd. In ieder geval zal het wezenpensioen niet langer worden uitgekeerd dan tot het einde van de maand waarin het kind zijn 27 <sup>e</sup> verjaardag bereikt. 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:<br>Flexibele ingangsdatum 55-70 jaar;<br>Flexibele aanwendingsmogelijkheden, hoog-laag constructie;<br>Uitruilen ouderdomspensioen in partnerpensioen en omgekeerd.<br>Het Bestuur is bevoegd de flexibiliseringsfactoren periodiek aan te passen op advies van de actuaire. |
| Overgangsregeling   | Voor de groep deelnemers die geboren is tussen 1950 tot en met 1973 en die met een onafgebroken dienstverband deelnemer zijn in een pensioenregeling van het pensioenfonds geldt onder voorwaarden een overgangsregeling.                                                                                                              |

#### Aanpassing pensioenregeling per 1 januari 2019

Het artikel rondom het uitkeren van pensioen bij vervroeging is herschreven (artikel C2 lid 6). Hiermee zijn eventuele onduidelijkheden verhelderd. Daarnaast is er meer keuze voor de deelnemers in opgenomen door het pensioen in stappen van 10% te kunnen opnemen. In het oude artikel waren het stappen van 20%.

#### 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 geadmistreerd overeenkomstig de basisregeling van het pensioenfonds.

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

#### Enkele bijzondere aspecten

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

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

#### Toeslagverlening

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.<br>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. |

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

## 5.4 Nieuwe wetgeving

In dit hoofdstuk is een korte opsomming gegeven van de belangrijkste externe ontwikkelingen die zich in 2019 hebben voorgedaan, of in 2020 worden verwacht, en die van invloed kunnen zijn op het beleid van het fonds.

### Pensioenakkoord

Op 4 juni 2019 is het Pensioenakkoord dat kabinet en sociale partners hebben gesloten, gepresenteerd. Hieronder volgt een korte beschrijving van de onderwerpen die voor pensioenfondsen het meest van belang zijn.

- De gangbare middelloonregelingen worden vervangen door een nieuw pensioencontract. In het Pensioenakkoord worden twee varianten genoemd.
  1. *Premieregeling met jaarlijkse inkoop van aanspraken*  
Hierbij wordt direct een pensioenaanspraak ingekocht. Vervolgens kan deze worden geïndexeerd dan wel gekort, afhankelijk van de financiële situatie bij het pensioenfonds.
  2. *Persoonlijk pensioenvermogen*  
In de opbouwfase heeft de deelnemer een eigen pensioenpot. Sommige risico's worden wel gedeeld. Op de pensioendatum gaat het opgebouwde pensioenvermogen naar een uitkeringscollectief, waarin onder meer het langlevensrisico wordt gedeeld.
- Bestaande doorsneesystematiek verdwijnt  
In de plaats hiervan komt een degressieve opbouw (variant 1): een voor iedere deelnemer gelijke premie wordt gebruikt voor een pensioenopbouw die afhankelijk is van de rentestand en vooral van de leeftijd van de deelnemer. De premie is leeftijdsonafhankelijk in variant 2 (flat rate).
- Compensatie voor overgang naar nieuwe systematiek  
Bijna alle deelnemers missen de hoogst mogelijke opbouw, die voor de jongste deelnemers van toepassing is, en krijgen te zijner tijd wel de laagste opbouw, kort voor de pensioendatum. In variant 2 geldt nu een met de leeftijd oplopende staffelpremie en speelt dus hetzelfde compensatievraagstuk.  
Uitgangspunt is dat dit nadeel wordt gecompenseerd, maar op welke manier dit precies vorm zal worden gegeven en hoe de compensatie wordt gefinancierd zal nader uitgewerkt moeten worden.
- Fiscale wetgeving  
De pensioenopbouw wordt gemaximeerd door een maximum te stellen aan de premie die voor pensioenregelingen betaald mag worden. De hoogte van de premie beweegt tegengesteld mee met de marktrente. Dit betekent dat de zeer gedetailleerde fiscale spelregels die nu per onderdeel van de pensioenregeling gelden, zullen verdwijnen.
- Verplichtstelling  
Het einde van de gelijke opbouw voor alle deelnemers brengt de verplichtstelling volgens de regering niet in gevaar. Er blijft voldoende solidariteit over in de nieuwe pensioencontracten.

### Eenmalige uitkering door pensioenuitvoerder

De mogelijkheid van een eenmalige uitkering van 10% van de waarde van het pensioen op pensioendatum, is onderdeel van het Pensioenakkoord. Eind 2019 is een concept-wetsvoorstel voor internetconsultatie aangeboden. TKP heeft hierop schriftelijk gereageerd. Volgens het concept-wetsvoorstel zou de deelnemer een grote mate van vrijheid hebben bij de keuze voor de hoogte van het bedrag ineens, onder het maximum van 10%. Op veel onderdelen behoeft het wetsvoorstel nog nadere invulling, zoals de volgorde van uitkering ineens en flexibilisering en hoe om te gaan met DC-kapitalen bestemd voor aankoop ouderdomspensioen én partnerpensioen. Samenloop van uitkering ineens en AOW-compensatie (als onderdeel van een hoog-laag-uitkering) zou niet mogelijk zijn. Het is nu wachten op het officiële wetsvoorstel.

### Pensioenregelingen voor zelfstandigen

Het kabinet wil onderzoek doen naar de mogelijkheden voor de pensioenopbouw van zelfstandigen, bijvoorbeeld door ze vrijwillig te laten deelnemen in een pensioenfonds.

### Wetgeving

De minder snelle stijging van de AOW-leeftijd is al in de wet vastgelegd. Wat de meeste andere onderdelen van het Pensioenakkoord betreft duurt het nog enige tijd voordat dit in wetgeving is omgezet. Dat is zeker niet vóór 2022 het geval.

### Voortgang

Uit Den Haag komt nog weinig concreet nieuws over de wetgeving die nodig is om de verschillende onderdelen van het Pensioenakkoord in te voeren. Er wordt in vele werk- en stuurgroepen gewerkt aan en gestudeerd op de verschillende onderdelen van het akkoord, maar volgens minister Koolmees is het nog te vroeg om met concrete voorstellen naar buiten te kunnen komen.

### Gevolgen nieuwe parameters

Het door DNB overgenomen advies van de Commissie Parameters leidt er in de nabije toekomst toe dat pensioenfondsen moeten rekenen met nieuwe, verlaagde factoren zoals rekenrente en rendementen. In 2020 wordt gerekend met lagere rendementen op obligaties, aandelen en vastgoed. Niet eerder dan in 2021 leidt een nieuwe

rentetermijnstructuur tot een lagere dekkingsgraad en een hogere kostendekkende premie. Hierdoor wordt de kans aanzienlijk groter dat pensioenfondsen in 2020 of 2021 de pensioenen moeten korten.

#### **Korting van pensioenaanspraken en –uitkeringen**

Minister Koolmees heeft op 19 november 2019 maatregelen aangekondigd waardoor veel pensioenfondsen die anders in 2020 de pensioenen zouden moeten korten, deze korting niet hoeven door te voeren, althans niet in 2020.

Voor MVEV-kortingen geldt dat deze korting voor 2020 van de baan is, als een fonds op het zesde meetmoment van 31 december 2019 een dekkingsgraad boven 90% heeft.

Voor VEV-kortingen geldt dat de hersteltermijn van 10 jaar wordt verlengd tot 12 jaar. De kans dat een fonds de vereiste beleidsdekkingsgraad binnen de gestelde termijn bereikt, en dus geen VEV-korting hoeft door te voeren, wordt hierdoor groter.

#### **Stijging van de AOW-leeftijd**

De AOW-leeftijd blijft in 2020 en 2021 op het niveau 2019 van 66 jaar en 4 maanden. In 2022 wordt deze 66 jaar en 7 maanden en in 2023 66 jaar en 10 maanden. Daarna stijgt de AOW-leeftijd in 2024 naar 67 jaar. Vervolgens is de AOW-leeftijd afhankelijk van de stijging van de levensverwachting en gaat omhoog met acht maanden per extra te verwachten levensjaar.

Door de minder snelle stijging van de AOW-leeftijd lopen ingegane AOW-compensaties in veel gevallen 'te lang' door, namelijk tot aan de eerder voorziene, hogere AOW-leeftijd. Dit verschil kan acht maanden bedragen.

In de Verzamelwet Pensioenen is nu geregeld dat het toegestaan wordt om een lopende AOW-compensatie in te korten tot de vervroegde AOW-datum. Daarmee is het niet verplicht dat alle pensioenuitvoerders deze wettelijke mogelijkheid ook in het pensioenreglement aanbieden aan de werknemers.

#### **Wetsvoorstel pensioenverdeling bij scheiding**

Dit wetsvoorstel, ingediend bij de Tweede Kamer op 16 september 2019 door minister Koolmees van SZW, beoogt de verdeling van opgebouwde pensioen bij scheiding op een nieuwe manier te laten plaatsvinden.

Sinds mei 1995 worden pensioenaanspraken verdeeld volgens de methode van 'verevening'. Dit houdt in dat de ex-partner recht krijgt op een deel van het ouderdomspensioen van de deelnemer en dus voor diens oudedagsvoorziening deels afhankelijk blijft van het in leven zijn van de deelnemer.

De voorgestelde standaardverdeling gaat uit van conversie van de helft van het tijdens het huwelijk opgebouwde ouderdoms- en partnerpensioen in een eigen aanspraak op ouderdomspensioen op het leven van de ex-partner. Deze helft van het partnerpensioen is het bijzonder partnerpensioen, dat volgens de nieuwe wet kleiner wordt dan het huidige bijzonder partnerpensioen dat nu nog mede wordt berekend over de voorhuwelijkse periode.

In beginsel wordt ook het bijzonder partnerpensioen omgezet in ouderdomspensioen voor de ex-partner, maar die kan ervoor kiezen dit buiten de conversie te laten en zo een aanspraak op bijzonder partnerpensioen te behouden.

Beide ex-partners kunnen samen een afwijkende verdeling van de opgebouwde pensioenen overeenkomen. De pensioenuitvoerder mag weigeren hieraan mee te werken, als partijen meer pensioen aan de ex-partner willen toekennen dan volgens de standaardverdeling het geval is, maar dit kan alleen als er een vermoeden van misbruik bestaat.

#### *Kleine pensioenen*

Als het ouderdomspensioen lager is dan de afkoopgrens van € 484,09 per jaar, dan heeft de ex-partner geen recht op een aandeel in het pensioen van de deelnemer, maar wel op een gering bijzonder partnerpensioen, dat vervolgens op verzoek van de ex-partner in een klein ouderdomspensioen kan worden omgezet.

#### *Samenwonenden*

Volgens het wetsvoorstel krijgen ex-samenwonenden geen recht op conversie. Op vrijwillige basis kan een pensioenuitvoerder wel meewerken aan conversie voor ex-samenwonenden. Deze groep houdt wel recht op een bijzonder partnerpensioen.

#### *Inwerkingtreding*

De nieuwe wet moet van kracht worden op 1 januari 2021, zodat bij alle scheidingen vanaf die datum het pensioen volgens de nieuwe regeling verdeeld moet worden. Dit betekent dat pensioenuitvoerders weinig tijd krijgen om de administratie aan te passen aan de standaardverdeling. De Pensioenfederatie en TKP hebben er bij minister Koolmees op aangedrongen de inwerkingtredingsdatum op te schuiven.

#### **Automatische waardeoverdracht kleine pensioenen**

Met de invoering van de Wet waardeoverdracht kleine pensioenen is het mogelijk geworden dat pensioenuitvoerders kleine pensioenen automatisch overdragen naar de nieuwe uitvoerder van de aanspraakgerechtigde, zonder dat daarvoor instemming van de gerechtigde nodig is. Het gaat om aanspraken onder de afkoopgrens van € 484,09. Er is geen verplichting voor fondsen om hieraan mee te werken, maar veel fondsen gaan hiervan gebruik maken om de administratie te verlossen van een groot aantal kleine aanspraken. In eerste instantie gaat het om aanspraken van gewezen deelnemers van wie de deelneming op of na 1 januari 2018 is geëindigd. Later komen ook aanspraken die voor die datum zijn ontstaan in aanmerking voor automatische waardeoverdracht. De pensioensector stelt hiervoor een plan op, onder andere kijkend naar de verwerkingscapaciteit van de betrokken uitvoerders.

#### *Kleine aanspraken niet ontstaan bij einde deelneming*

Deze wet is bedoeld voor kleine pensioenen die zijn ontstaan bij einde deelneming als gevolg van het eindigen van de arbeidsovereenkomst. Er zijn ook kleine aanspraken die op andere wijze zijn ontstaan, met name bij het eindigen van een uitvoeringsovereenkomst tussen een werkgever en de oude pensioenuitvoerder. Deze laatste kan dan niet de kleine aanspraken overdragen aan een latere nieuwe uitvoerder, omdat er sprake is van een collectieve beëindiging van de deelneming en niet van het eindigen van de arbeidsovereenkomst. Pensioenuitvoerders herkennen de verschillende soorten kleine aanspraken niet in de administratie en zouden bij een automatische waardeoverdracht alle kleine aanspraken overdragen.

Minister Koolmees is gevraagd mee te denken over een oplossing. Op dit moment is er nog geen concrete toezegging dat uitvoerders tegemoet worden gekomen, maar wij houden er nog steeds rekening mee dat dit alsnog gebeurt.

#### **Nabestaandenpensioen in studie**

De Stichting van de Arbeid studeert samen met de Pensioenfederatie en het Verbond van verzekeraars op het nabestaandenpensioen in de tweede pijler.

Veel nabestaanden gaan er na het overlijden van de partner fors in inkomen op achteruit. Er zijn pensioenregelingen waarin een goed partnerpensioen op opbouwbasis is verzekerd, maar ook regelingen op risicobasis waarbij de werknemer na einde deelneming geen aanspraak op partnerpensioen behoudt. Alle redenen om te onderzoeken of verbetering van bestaande regelingen gewenst is of dat er een nieuw soort uitkering voor nabestaanden moet komen. Het advies van de genoemde instellingen wordt in het voorjaar van 2020 verwacht.

#### **Wet digitale overheid – eIDAS-verordening**

De Wet digitale overheid (WDO) zorgt voor strengere regels voor de toegang tot gegevens van uitvoerders van publieke taken, waaronder pensioenfondsen. Deze uitvoerders mogen geen toegang meer verlenen door middel van alleen gebruikersnaam en wachtwoord. Toegang kan dan alleen nog verkregen worden met DigiD (particulieren) of eHerkenning (ondernemingen) op het betrouwbaarheidsniveau substantieel. Het wetgevingstraject is wederom verder uitgesteld. Er is nog geen nieuwe ingangsdatum bekend gemaakt. Volgens de laatste berichten zou de Tweede Kamer het wetsvoorstel Wet Digitale Overheid eind januari 2020 plenair behandelen.

De realisatie door de overheid van een aantal technische en overige randvoorwaarden voor inwerkingtreding is nog niet gereed. De datum waarop de WDO in werking zal treden is begin 2020 nog steeds zeer onzeker. TKP stelt uiteraard alles in werking om vóór of uiterlijk op de datum van inwerkingtreding compliant te zijn met de wettelijke verplichtingen. We houden de ontwikkelingen rondom de behandeling van het wetsvoorstel WDO en overige relevante ontwikkelingen nauwlettend in de gaten.



## 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                                                  | 2019            | 2018            |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Resultaat wijziging rentetermijnstructuur                           | -718.120        | -192.739        |
| Resultaat beleggingsopbrengsten                                     | 615.280         | -57.313         |
| Resultaat premie                                                    | -7.106          | -8.873          |
| Resultaat waardeoverdrachten                                        | -75             | -339            |
| Resultaat kosten                                                    | 2.032           | 1.617           |
| Resultaat uitkeringen                                               | -19             | -37             |
| Resultaat kanssystemen inzake o.a. sterfte en arbeidsongeschiktheid | -4.781          | 2.694           |
| Resultaat toeslagverlening                                          | 0               | 0               |
| Resultaat wijziging actuariële grondslagen                          | -3.185          | 32.266          |
| Resultaat overige (incidentele) mutatie technische voorziening      | 3.060           | -5.635          |
| Resultaat andere oorzaken                                           | -133            | -220            |
| <b>Totaal resultaat</b>                                             | <b>-113.047</b> | <b>-228.579</b> |

Het vereist eigen vermogen eind 2019 is 116,0% en is gebaseerd op de strategische portefeuille per 31 december 2019.

### 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) | 88.612         | 40.645        |
| Opslag voor vereist eigen vermogen                                                                                             | 15.066         | 6.910         |
| Opslag voor uitvoeringskosten                                                                                                  | 7.250          | 7.250         |
| Actuarieel benodigde premie voor voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst                                        | 0              | 22.174        |
| <b>Totaal resultaat</b>                                                                                                        | <b>110.928</b> | <b>76.979</b> |

De feitelijke premie voor het jaar 2019 bedraagt € 92,8 miljoen. Hiervan bedraagt € 77,0 miljoen de gedempte premie en € 15,8 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 vloeit voort uit 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 pensioenering 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 pensioenfonds 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                                                                          |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Betrouwbaar</li> <li>Zorgvuldig</li> <li>Toegankelijk</li> <li>Transparant</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Klantgericht</li> <li>Kostenbewust</li> <li>Herkenbaar</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Doelmatig</li> <li>Deskundig</li> <li>Degelijk</li> </ul> |

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 2019 wijzigingen doorgevoerd. Er heeft een herbenoeming plaatsgevonden. In verband met het voornemen van het Bestuur om de heer Van Straten te kunnen benoemen als sleutelfunctiehouder Internal Audit, heeft het Bestuur zijn herbenoemingsprocedure bij DNB in een vroeg stadium opgestart. Het Bestuur wenste hem alleen als sleutelfunctiehouder te benoemen als hij die rol voor langere tijd zou kunnen vervullen. De uitkomst is dat de heer Van Straten voor vier jaren is herbenoemd per 1 december 2020. De heer Kannegieter is in de bestuursvergadering van 1 februari 2019 benoemd als plaatsvervangend bestuurslid. De heer Barnhoorn is per 1 november 2019 benoemd als werknemersvoorzitter. Hij volgt daarmee de heer Van Beekum op, die per 1 november 2019 is afgetreden als bestuurslid en werknemersvoorzitter.

Na het verslagjaar zijn de volgende mutaties doorgevoerd in de samenstelling van het Bestuur:

De heer Van der Heijden is per 17 februari 2020 afgetreden als bestuurslid en werkgeversvoorzitter. De heer Mannaert heeft hem vervolgens als werkgeversvoorzitter opgevolgd. Mevrouw Verhoef is per diezelfde datum benoemd als bestuurslid ter invulling van de vrijgekomen zetel. Per 1 maart 2020 is de heer Lahoye afgetreden als plaatsvervangend bestuurslid. Hij is per 13 maart 2020 opgevolgd door mevrouw Smits-Van Beijeren Bergen en Henegouwen.

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.

In december 2019 zijn naar aanleiding van artikel 115 lid 8 van de Pensioenwet door twee personen verzoeken ingediend bij het Bestuur om over te gaan tot verkiezingen van de leden van het verantwoordingsorgaan die de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden vertegenwoordigen. In 2020 zal besloten worden hoe en wanneer deze verkiezingen georganiseerd gaan worden.

### 7.2.2 Bestuursvergaderingen

Op **1 februari** heeft het Bestuur de heer Kannegieter benoemd als plaatsvervangend bestuurslid en tevens is hij benoemd als lid van de Communicatiecommissie. Er is gesproken over de stand van zaken van de inrichting van IORP II. Het Bestuur heeft besloten dat verklaringen omtrent het gedrag (VOG's) periodiek opgevraagd dienen te worden bij verbonden personen (minimaal eens in de 4 jaar). Daarnaast geldt dit ook voor externen die bij het fonds betrokken zijn en die toegang hebben tot integriteitsgevoelige informatie van het fonds. Indien de partijen waar deze externen werkzaam zijn minimaal hetzelfde beleid voeren als het fonds (of strenger), dan is het periodiek opvragen van VOG's niet nodig ten aanzien van deze externen.

Het Bestuur heeft het beloningsbeleid vastgesteld, waarbij is bepaald dat dit beleid per 1 januari 2019 van kracht is. Het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht hebben in dit kader een positief advies afgegeven (VO) en goedkeuring verleend (RvT).

Het Bestuur heeft besloten inzake praktische wendbaarheid offertes op te vragen voor begeleiding in de verkenning van 'de markt' naar pensioenfondsen die interessant kunnen zijn voor samengaan/samenwerking in de nabije toekomst.

Door het Bestuur is de RSA inzake ESG-risico vastgesteld. Daarnaast heeft het Bestuur het beleggingsbeleid geëvalueerd.

Tijdens een themadag op **15 februari** is naast de stand van zaken omtrent de Brexit onder meer een beleggingsgame gespeeld, waarbij bestuursleden in groepen bepaalde beleggingsbeslissingen moesten nemen op basis van diverse fictieve berichtgevingen. Daarnaast is blockchain nader toegelicht in het Bestuur en de (on)mogelijkheden die daar uit voortvloeien voor de uitvoering van pensioenen.

Op **15 maart** is teruggeblikt op de aanwezigheid van het fonds op de beurs Bakkersvak. Naar aanleiding van de positieve ervaringen van deelname aan deze beurs is alvast een nieuwe reservering gedaan voor deelname aan de beurs voor volgend jaar.

Het Bestuur heeft het herstelplan vastgesteld en heeft in dit kader eveneens advies van het Verantwoordingsorgaan gevraagd. Na ontvangst van het positieve advies van het orgaan is dit herstelplan vóór 1 april 2019 ingediend bij DNB. Tevens heeft het Bestuur gesproken over de hoogte van de premiedekkingsgraad, onder meer ook in relatie tot de samenwerking en het gewenste samengaan met Bpf Zoetwaren. Wat diversiteit binnen het pensioenfonds betreft heeft het Bestuur het concrete streven uitgesproken dat in 2022 minimaal drie personen uit de categorie 'vrouw' en 'jongere' in het Bestuur zitting hebben, waarvan minimaal twee vrouw moeten zijn.

Tijdens een themadag op **12 april** is aandacht besteed aan ESG. Op 28 juni heeft het Bestuur een workshop gevolgd over Internal Audit.

In de bestuursvergadering van **10 mei** heeft het Bestuur besluiten genomen inzake de selectie van een custodian met ingang van 2020 en de selectie van een accountant. Er is samen met Bpf Zoetwaren een Werkgroep Klimaatbeleid ingesteld. Het bestuur heeft de uitgangspunten voor een nieuwe ALM-studie bepaald. Door het Bestuur is de naleving van de nieuwe Code Pensioenfonds 2018 behandeld en vastgesteld. Tevens zijn wijzigingen in het Uitbestedingsbeleid en het Risicobeleid vastgesteld. Naar aanleiding van het voornemen van de pensioenuitvoeringsorganisatie om een deel van de dienstverlening onder te brengen in de Cloud bij een externe partij, heeft het Bestuur in een brief aan TKP zorgpunten geuit over het ESG-beleid bij het moederbedrijf van deze externe partij en zijn aanvullende vragen gesteld over dit voornemen tot uitbesteding.

In de bestuursvergadering van **7 juni** heeft het Bestuur de jaarrekening en het bestuursverslag 2018 vastgesteld. Naar aanleiding van de beantwoording van de pensioenuitvoeringsorganisatie inzake de voorgenomen overgang naar de Cloud, heeft het Bestuur besloten om hiermee in te stemmen. Het Bestuur heeft gekozen voor de uitwerking van de ALM-studie volgens het basisscenario met daarin opgenomen de klimaatrisico's. Het vergaderschema voor 2020 is vastgesteld.

Het Bestuur heeft op **5 juli** besloten om wederom mee te doen aan de LCP Kostenbenchmark. De uitkomsten van deze benchmark zijn vervolgens in het vierde kwartaal besproken. De aanbevelingen uit het jaarwerk van de certificerend actuaire en de accountant zijn overgenomen.

Door het Bestuur is besloten om het proces van samengaan met Bpf Zoetwaren vooralsnog 'on hold' te zetten, doordat met name de verschillen in (premie)dekkingsgraden groot zijn en op korte termijn moeilijk overbrugbaar lijken. Het Bestuur heeft tevens besloten dat het reeds geplande ESG-onderzoek breder opgezet moet worden en dat dit tevens gericht zal worden op reputatie en maatschappelijk verantwoord beleggen.

In de bestuursvergadering van **6 september** heeft het Bestuur de eerste resultaten van de ALM-studie besproken. Voor de verdere uitwerking van de ALM-studie, is door het bestuur meegegeven dat onder meer rekening gehouden dient te worden met een 'langer lage rente-scenario'. De uitwerking van de klimaatrisico's hierbij is doorgeschoven naar 2020.

Het Bestuur heeft in deze bestuursvergadering eveneens besloten een beleidsuitgangspunt te stellen ten aanzien van de premiedekkingsgraad vanaf 1 januari 2020. Dit is aan sociale partners gecommuniceerd, met daarbij de uitgesproken verwachting dat het Georganiseerd Overleg (cao-partijen) in dit kader besluiten neemt die dit beleidsuitgangspunt mogelijk maken. De Beleids- en Verantwoordingscyclus is vastgesteld. Er is besloten om voor 2020 door te gaan met het NCI als externe compliance officer.

Het Bestuur heeft op **4 oktober** een wijziging in de opslag voor premievrijstelling vastgesteld. Hierover is vervolgens advies gevraagd aan het Verantwoordingsorgaan. Nadat het Verantwoordingsorgaan hierop positief advies heeft afgegeven, is de gewijzigde opslag definitief vastgesteld.

Op het vlak van het beleid ten aanzien van kortingen heeft het Bestuur in een voorgenomen besluit bepaald dat het beleid op dit punt wordt aangepast naar dat kortingen in principe in één keer genomen worden, maar ook kunnen worden uitgesmeerd. Nadat het Verantwoordingsorgaan hierop positief heeft geadviseerd, is dit definitief vastgesteld.

In de bestuursvergadering van **8 november** heeft het Bestuur het voorgenomen besluit genomen om voor 2020 over te gaan tot 1,45% pensioenopbouw en daarnaast is een ondergrens vastgesteld voor de premiedekkingsgraad. Het Bestuur heeft besloten dat op basis van het beleidskader en de beleidsdekkingsgraad van 96,4% per eind september 2019 geen toeslagen verleend kunnen worden. Het Bestuur besloot de afkoopgrens gelijk te houden aan 50% van de wettelijke afkoopgrens. Het Bestuur heeft ten aanzien van de afkoopfactoren besloten de huidige systematiek te handhaven. Inzake de flexibiliseringsfactoren is besloten om de rekenrente te verlagen naar 0,5%. Het Communicatiebeleid is vastgesteld in een voorgenomen besluit en vervolgens is dit beleid ter advies aan het Verantwoordingsorgaan voorgelegd. In verband met de overgang naar BNY Mellon (custodian) per 1 januari 2020 heeft het Bestuur de Global Custody Overeenkomst akkoord bevonden.

Naast de reguliere vergaderdata heeft het Bestuur gezamenlijk met het Bestuur van Bpf Zoetwaren op **31 oktober en 1 november** een tweedaagse heissessie doorlopen. Hierbij is onder meer aandacht besteed aan de samenwerking tussen beide fondsen, marktverkenning en onderscheidend vermogen. Tevens is de jaarlijkse bestuurlijke zelfevaluatie doorlopen en heeft er een teambuildingsessie plaatsgevonden met het Bestuur van Bpf Zoetwaren.

Het Bestuur heeft op **6 december** de heer Van Straten herbenoemd per 1 december 2020. Door het bestuur is aangegeven dat er akkoord is op de voorgestelde rentestafel in het strategisch beleggingsbeleid 2020-2022 en dit beleid is dan ook door het Bestuur vastgesteld. Tevens heeft het Bestuur het beleggingsplan 2020 vastgesteld. Het Bestuur heeft vastgesteld dat de premie door het Georganiseerd Overleg niet hoger is vastgesteld dan 25,2% van de Pensioengrondslag. In de besluitvorming omtrent het vaststellen van de premie 2020 heeft het bestuur de dalende premiedekkingsgraad als gevolg van de dalende marktrente meegewogen. Het bestuur heeft besloten de opbouw in 2020 te verlagen naar 1,45% ouderdomspensioen, zodat de verwachte premiedekkingsgraad 2020 op basis van de marktrente 30 september 2019 tenminste 70% bedraagt. De wijzigingen in de ABTN zijn door het Bestuur goedgekeurd en eveneens zijn wijzigingen in het IT-beleid en Risicobeleid vastgesteld. Het Bestuur heeft aangegeven akkoord te zijn met het Internal Audit Jaarplan 2019-2020 inclusief meerjarenplanning. Gelet op het feit dat het Bestuur al in een eerder stadium het strategisch communicatiebeleid per 2020 onder voorbehoud van een advies van het Verantwoordingsorgaan had vastgesteld, is het beleid na een positief advies van dit orgaan definitief vastgesteld. De Communicatiejaarkalender inclusief de begroting 2020 is eveneens vastgesteld. Het Bestuur is akkoord gegaan met het voorliggende jaarplan 2020 van de pensioenuitvoeringsorganisatie.

### 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 2019 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 vindt op basis van deze nieuwe Code rapportage van de naleving plaats.

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:

#### *Evaluatie eigen functioneren VO (Norm 30)*

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2019 niet het eigen functioneren geëvalueerd. Het orgaan had dit aanvankelijk doorgeschoven om begin 2020 op te pakken, maar vanwege het feit dat de zetels in het Verantwoordingsorgaan vanaf 1 januari 2020 niet volledig zijn ingevuld, is dit vooruitgeschoven naar een moment waarop sprake is van volledige bezetting van het Verantwoordingsorgaan.

#### *Diversiteitsbeleid (Norm 31 en 33)*

In de Code Pensioenfondsen is aangegeven dat het diversiteitsbeleid vorm krijgt als een groeimodel, waarin het bestuur concrete doelen stelt die binnen haalbare termijnen bereikt kunnen worden. Er kan bijvoorbeeld rekening gehouden worden met zittingstermijnen. Een jaarlijkse beoordeling is nodig, omdat de Pensioenwet voorschrijft dat het bestuur hierover rapporteert in het jaarverslag. Daarnaast is wenselijk dat het bestuur de doelstellingen en (effectiviteit van) de ingezette middelen ook evalueert over een langere termijn. De organen en voordragende en benoemende organisaties streven de doelstellingen van deze norm krachtig na. 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 pensioenfondsen 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 in 2019 niet geheel voldoet aan deze doelstelling wordt, voor zo ver mogelijk, hiermee rekening gehouden met de invulling van (toekomstige) vacante zetels.

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 in het Verantwoordingsorgaan. Wel houdt de profielschets van het Verantwoordingsorgaan hier rekening mee.

Het bestuur heeft het streven uitgesproken om in 2022 minimaal drie personen in het Bestuur zitting te laten hebben uit de categorieën 'vrouw' en 'jongere', waarvan minimaal twee personen vrouw moeten zijn.

Hoewel daaraan in 2019 nog niet volledig voldaan werd, kan wel aangegeven worden dat met de benoemingen van mevrouw Verhoef per 17 februari 2020 en mevrouw Smits-Van Beijeren Bergen en Henegouwen per 13 maart 2020 sprake is van het feit dat drie vrouwen zitting hebben in het Bestuur. Daarbij geldt tevens dat mevrouw Smits-Van Beijeren Bergen en Henegouwen behoort tot de categorie 'jongere' en het Bestuur heeft sinds 31 januari 2020 een toehoorder in het bestuur die eveneens tot deze categorie behoort. Het is de bedoeling dat deze toehoorder in 2020 zal kunnen worden benoemd als bestuurslid. Gelet op het vorenstaande kan gesteld worden dat het Bestuur in 2020 volledig voldoet aan het diversiteitsbeleid binnen het bestuur.

Voor wat betreft het Verantwoordingsorgaan geldt dat nog steeds het streven is dat personen zitting krijgen in dit orgaan uit de categorieën 'vrouw' en 'jongere'.

#### *Zittingsduur Bestuursleden (Norm 34)*

In de code is opgenomen dat de zittingsduur van een bestuurslid maximaal vier jaar mag bedragen, waarbij een bestuurslid maximaal twee keer kan worden herbenoemd. In de statuten heeft het bestuur bewust opgenomen dat het bestuur bevoegd is om op grond van gewichtige redenen (bijvoorbeeld continuïteit en de borging van deskundigheid binnen het bestuur) af te wijken van de maximale zittingsperiode van twaalf jaar.

## **7.6 Raad van Toezicht**

### **7.6.1 Verslag Raad van Toezicht**

#### **7.6.2 Inleiding**

Bij de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf is per 1 juli 2014 een Raad van Toezicht ingesteld. De raad rapporteert jaarlijks schriftelijk zijn bevindingen over het functioneren van het bestuur respectievelijk het fonds. Dit document bevat een samenvatting van het uitgebrachte rapport.

Met de samenvatting van het rapport wil de raad op hoofdlijnen inzicht geven in zijn werkzaamheden en de daaruit voortvloeiende bevindingen.

#### **7.6.3 Taken Raad van Toezicht en verslag 2019**

Het toezicht van de raad omvat het gehele bestuurspectrum. Iedere vergadering toetst en beoordeelt de raad het functioneren van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds, waarbij de raad in ieder geval toeziet op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

De raad is ter uitoefening van het intern toezicht vijfmaal bijeengekomen in 2019.

Na elke vergadering van de raad wordt door de voorzitter telefonisch contact onderhouden met de voorzitters van het bestuur om het besprokene terug te koppelen. De voorzitters van het bestuur, van de raad en van het Verantwoordingsorgaan zijn daarnaast in 2019 tweemaal bijeengekomen voor een fysiek (voorzitters)overleg.

In volledige bezetting is in 2019 tweemaal vergaderd tussen raad en bestuur en tweemaal tussen raad en Verantwoordingsorgaan. Daarnaast hebben leden van de raad commissievergaderingen van het bestuur bijgewoond en enkele studie/themadagen van het bestuur.

#### **Beschrijving aanpak intern toezicht**

De raad rapporteert aan de hand van de acht thema's van de Code Pensioenfonds op welke wijze de Code binnen het pensioenfonds wordt nageleefd en toegepast.

De raad heeft het toezicht in 2019 toegespitst op de volgende drie punten:

1. Uitoefenen van intern toezicht door het beoordelen van de normen in de Code Pensioenfonds 2018;
2. Uitoefenen van intern toezicht door het bestuderen van specifieke onderwerpen;
3. Uitoefenen van advies- en goedkeuringstaken.

De specifieke onderwerpen die de raad in 2019 aan de orde heeft gesteld, zijn:

- Samengaan BPF Zoetwaren;
- Beleggingsbeleid, specifiek ESG;
- IORP II.



In 2019 is de raad gevraagd om goedkeuring te verlenen aan de functieprofielen van het bestuur, de benoeming van de DB-leden van het bestuur en het gewijzigde beloningsbeleid.

In het kader van zijn goedkeuringstaak bij het vaststellen van de jaarrekening door het bestuur heeft de raad op 24 mei 2019 gesproken met de waarmede actuaire en de controlerend accountant.

#### **Verantwoording afleggen**

Met betrekking tot toezichtjaar 2019 heeft de raad verantwoording afgelegd over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan. In het jaarverslag 2019 is verantwoording afgelegd door middel van een verkorte versie van deze rapportage. Daarbij is er regelmatig contact tussen de voorzitter van de raad en de voorzitter van het Verantwoordingsorgaan; zowel telefonisch als in het voorzittersoverleg, waarin ook de voorzitters van het bestuur participeren. Tevens vinden twee formele vergaderingen per jaar plaats tussen Verantwoordingsorgaan en raad.

#### **Zelfevaluatie**

In januari 2020 heeft de raad zichzelf geëvalueerd aan de hand van bijlage 8 uit de oude VITP-code en aan de hand van een vragenlijst die alle leden van de raad individueel hebben ingevuld. De uitkomst van de zelfevaluatie is verwerkt in de notulen van de vergadering van de raad van 10 januari 2020 en is toegezonden aan het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

#### **Verdere bijzonderheden**

De raad heeft in 2019 de informatievoorziening en zijn aanpak enigszins gewijzigd, door meer de dialoog te zoeken met (een delegatie van) het bestuur. Dit doet hij door in elk van zijn vergaderingen een thema te kiezen, waarbij twee of meer bestuursleden gevraagd worden een inleiding hierover te verzorgen. Vervolgens vindt dan een discussie plaats en worden door de raad vragen gesteld. Op deze wijze zijn de onderwerpen Risicomanagement (september) en Financiële positie van het fonds (december) aan de orde gekomen.

Ook licht de raad meer uitgebreid mondeling zijn bevindingen, vragen en adviezen aan het bestuur toe die hij in elke brief aan het bestuur naar aanleiding van zijn vergaderingen opstelt. Dit met als doel om onduidelijkheden te voorkomen. Doordat het bestuur hier dan ook mondeling op kan reageren, wordt ruis voorkomen en wordt de interactie tussen de raad en het bestuur versterkt.

Op verzoek van het Verantwoordingsorgaan is recent besloten om de mondelinge reacties van het bestuur (wederom ook) op papier te zetten, zodat dit orgaan ook kennis kan nemen van de beantwoording door het bestuur.

### **7.6.4 Bevindingen**

#### **Vertrouwen waarmaken**

Zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen maken het in hen gestelde vertrouwen waar. Dat blijkt vooral uit adequaat bestuur, verantwoord beleggingsbeleid en zorgvuldig Risicomanagement.

##### *Onze bevindingen:*

Het bestuur voldoet over het geheel gezien aan de gestelde normen. Het bestuur voert zijn taken consciëntieus uit en is zich zeer bewust van de grote belangen die in het geding zijn. De raad hecht groot belang aan het expliciet verantwoorden van gemaakte keuzes in de verslagen van de bestuursvergaderingen. Op dit punt zijn verbeteringen mogelijk.

Alhoewel het ESG-beleid heel prominent aan de orde komt in de vergaderingen van de Beleggingscommissie heeft de raad dit minder teruggezien in de notulen van het bestuur noch in de communicatie naar de deelnemers.

##### *Onze aanbevelingen:*

De raad beveelt aan om besluiten nog explicieter te verantwoorden in de verslagen van de bestuursvergaderingen en ook in de communicatie richting deelnemers een plaats te geven en hierbij in het bijzonder aandacht te besteden aan het ESG-beleid.

#### **Verantwoordelijkheid nemen**

Het bestuur neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling.

##### *Onze bevindingen:*

Het afgelopen jaar heeft het bestuur een aantal discussies gevoerd over de invulling van de uitvoering van de regeling. Uit de notulen heeft de raad kunnen opmaken dat hier een goede inhoudelijke discussie is gevoerd waarna bij meerderheid van stemmen een besluit is genomen.

Het fonds stelt het beleggingsbeleid vast en heeft geconstateerd dat een aantal vermogensbeheerders daar niet aan voldeden waarna afscheid is genomen van deze vermogensbeheerders.

##### *Onze aanbevelingen:*

Zorg (evenals afgelopen jaar) voor een goede weergave van de discussie in de verslagen van het bestuur.



**Integer handelen**

Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance.

*Onze bevindingen:*

Het fondsbestuur kent voldoende aandacht voor integriteit, hoewel de opdracht aan de compliance officer (NCI) beperkt is. De vereiste documenten terzake zijn op orde.

*Onze aanbevelingen:*

Het fondsbestuur zou een maal per jaar een themasessie op dit gebied kunnen organiseren om de bewustwording ten aanzien van integriteit(issues) verder te vergroten.

**Kwaliteit nastreven**

Het fonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is een lerende organisatie.

*Onze bevindingen:*

Vastgesteld kan worden dat de leden van het bestuur onafhankelijk en kritisch ten opzichte van elkaar opereren. Het bestuur evalueert jaarlijks het eigen functioneren. De Handreiking Geschikt Pensioenfondsbestuur benadrukt dat het belangrijk is vanuit vooraf gestelde criteria de gekozen governance structuur en effectiviteit regelmatig te evalueren. Deze criteria heeft de raad niet in het verslag van de laatstgehouden zelfevaluatie aangetroffen. Ook zegt de Code dat bij een zelfevaluatie een aantal verplichte onderwerpen aan de orde moet worden gesteld. Ook deze heeft de raad niet allemaal aangetroffen in het zelfevaluatieverslag over 2019. Op deze punten zijn derhalve nog verbeteringen mogelijk.

*Onze aanbevelingen:*

De raad adviseert het bestuur om de jaarlijkse zelfevaluatie plaats te laten vinden aan de hand van vooraf vastgestelde criteria en rekening te houden met de verplichte onderwerpen danwel te onderbouwen waarom dat voor bepaalde aspecten niet is gebeurd.

De raad beveelt het Verantwoordingsorgaan aan zijn eigen functioneren regelmatig te evalueren zoals het reglement voorschrijft.

**Zorgvuldig benoemen**

Het fonds handelt zorgvuldig bij (her)benoeming en ontslag, en zorgt voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het fonds.

*Onze bevindingen:*

In 2019 en 2020 zijn/zullen veel vacatures ontstaan in het bestuur. De raad vindt het goed om te zien dat het bestuur tijdig en actief is gestart met het zoeken naar invulling hiervan en daarbij nadrukkelijk op verbetering van de diversiteit (met name met betrekking tot jonge bestuursleden en vrouwelijke bestuursleden) heeft ingezet. De raad heeft echter haar twijfels of bij het benoemen van de twee nieuwe voorzitters dit streven voldoende een rol heeft gespeeld.

Een zorg is de benoeming van de leden van het Verantwoordingsorgaan, nu de zittingstermijn van dit orgaan afloopt. Door interne regels bij een van de vakorganisaties is er nu discussie over de benoemingen ontstaan binnen het Verantwoordingsorgaan, omdat de leden van het Verantwoordingsorgaan benoemd door deze organisatie hun vergoeding grotendeels moeten inleveren en de overige leden van het Verantwoordingsorgaan niet. Hierdoor bestaat al langer onvrede binnen dit orgaan.

*Onze aanbevelingen:*

Neem de verantwoordelijkheid als fondsbestuur voor een goede en correcte governance, ook richting het Verantwoordingsorgaan en zorg voor een spoedige oplossing van de ontstane situatie waarbij de Pensioenwet en Code Pensioenfondsen wordt gerespecteerd.

**Gepast belonen**

Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie.

*Onze bevindingen:*

Het bestuur heeft onder meer voorgesteld om de beloningen conform de verhogingen in de CAO over 2019 te verhogen (zijnde 3,5%; 2,5 indexatie per 1 juli 2019 en 1% indexatie per 1 januari 2020). Dit is conform beleid.

*Onze aanbevelingen:*

De raad herhaalt hierbij zijn advies om op het moment van eventueel samengaan met BPF Zoetwaren opnieuw kritisch naar het beloningsbeleid te kijken. Bij dit samengaan moet ook gekeken worden of de werkzaamheden van de diverse betrokkenen verder toenemen en of dat gevolgen heeft voor de beloning.

**Toezicht houden en inspraak waarborgen**

Het fonds waarborgt intern toezicht op de kwaliteit en integriteit van de bedrijfsvoering.

#### *Onze bevindingen:*

Uit evaluaties met betrekking tot de raad door het bestuur en het Verantwoordingsorgaan blijkt dat zowel het Verantwoordingsorgaan als het bestuur menen dat het intern toezicht een waardevolle bijdrage levert. Het Verantwoordingsorgaan is wel van mening dat de raad nog proactiever zou kunnen zijn en zou met de raad willen werken aan een verbeterprogramma ten aanzien van het functioneren van de raad. In het periodieke overleg met het Verantwoordingsorgaan is dit aandachtspunt besproken en zijn afspraken gemaakt hoe hiermee om te gaan.

De raad stelt vast dat het bestuur de aanbevelingen van de raad zorgvuldig weegt en opvolgt. Daar waar dat niet gebeurt, wordt dat toegelicht.

De raad weet dat het bestuur het functioneren van de accountant en de actuaris regelmatig beoordeelt. Het bestuur heeft echter de raad en het Verantwoordingsorgaan niet op de hoogte gesteld van het resultaat van de beoordeling. Dit dient volgens de Code Pensioenfondsen wel te gebeuren.

#### *Onze aanbevelingen:*

De raad wil graag met het Verantwoordingsorgaan in gesprek blijven over mogelijke verbeteringen in zijn functioneren.

Concretiseer de acties naar aanleiding van de bevindingen van de raad verder en volg de uitvoering.

Stel de raad en het Verantwoordingsorgaan op de hoogte van de uitkomst van de vierjaarlijkse beoordeling van de accountant en de actuaris

#### **Transparantie bevorderen**

Het fonds streeft openheid na, communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over gevoerd beleid.

#### *Onze bevindingen:*

Het communicatieplan van het fonds ziet er goed uit. Het bestuur, specifiek de leden van het bestuur in de Communicatiecommissie, besteden veel tijd en aandacht aan de communicatie. De website van het fonds bevat veel informatie, bijvoorbeeld hoe een klacht kan worden ingediend. Het fonds heeft een pensioenconsulent benoemd om werkgevers- en werknemers te bezoeken. De raad vindt dit een goede ontwikkeling en is benieuwd naar de eerste ervaringen. Het bestuur is duidelijk over haar missie, visie en strategie, bijvoorbeeld in het jaarverslag. Daarnaast is er een transparantiedocument waarin het bestuur de opzet en structuur van het governance-model toelicht. De wijze van besluitvorming en de daarbij gehanteerde argumenten komen terug in de notulen van het bestuur en worden regelmatig, als uitvloeisel van genomen besluiten, ook in diverse documenten vastgelegd. In het bestuursverslag is opgenomen dat het bestuur op bijna alle punten de Code Pensioenfondsen naleeft.

#### *Onze aanbevelingen:*

De raad beveelt aan om het communicatieplan voldoende SMART te maken, zodat alle inspanningen van het bestuur beter kunnen worden gemeten. Ten aanzien van de website, die er zeer professioneel en toegankelijk uitziet, zou nog een keer kunnen worden gekeken waar jargon en juridische termen kunnen worden vervangen door eenvoudiger Nederlands. Tevens beveelt de raad aan om de klachten- en geschillenprocedure, conform het verzoek van de Ombudsman Pensioenen, een meer prominente plaats op de website te geven.

#### **Specifieke toezichtonderwerpen 2019**

In 2019 werden onderstaande onderwerpen specifiek behandeld. De thema's worden in afzonderlijke paragrafen besproken:

- Samengaan BPF Zoetwaren;
- Beleggingsbeleid, specifiek ESG;
- IORP II.

#### Samengaan met BPF Zoetwaren

##### *Onze aanbevelingen:*

Formuleer, voorzover nog niet gebeurd, duidelijke uitgangspunten waaraan minimaal voldaan moet zijn om actief fusiegesprekken te voeren en laat dat in de bestuursnotulen duidelijk terugkomen. Houd het Verantwoordingsorgaan en de raad hierbij aangesloten.

#### Beleggingsbeleid, specifiek ESG

##### *Onze aanbevelingen:*

De raad waardeert het dat ESG een duidelijke plek heeft gekregen. Gezien de keuze van het bestuur om meer afstemming met de achterban te zoeken adviseert de raad om dit ook in het communicatiebeleid een meer prominente plaats te geven.

## IOPR II

### *Onze aanbevelingen:*

Evalueer in 2020 de invulling van de taken en processen van de sleutelfuncties en bekijk hierbij tevens of voor de sleutelfunctiehouders die ook bestuurder zijn dit niet tot een te grote extra (tijds)belasting leidt.

## **7.7 Verantwoordingsorgaan**

### **7.7.1 Verslag van het Verantwoordingsorgaan**

#### **Voorwoord verslag verantwoordingsorgaan over 2019**

##### **Opvolging aanbevelingen uit jaarverslag 2018.**

Het VO is van mening dat er een duidelijke stijgende lijn waarneembaar is in onderbouwing van de bestuursbesluiten via de voorleggers, echter in de notulen wordt er vaak vermeld dat er "uitleg is gegeven" zodat dit een grijs gebied blijft voor een buitenstaander.

Het voorlopig "on hold" zetten van het proces van samengaan met Zoetwaren vindt het VO een goede zaak.

De verschillen in dekkingsgraad en premiedekkingsgraad zijn nog steeds erg groot, hetgeen een belemmerend effect heeft op het proces.

Het VO is verheugd dat het bestuur de aanbeveling betreffende de premiedekkingsgraad serieus heeft opgenomen en onder de aandacht van het GO heeft gebracht. Het bestuur heeft de minimale premiedekkingsgraad voor 2020 vastgesteld op 70%.

##### **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 overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- g. liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- h. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- i. het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- j. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten;
- k. het herstelplan;
- l. vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten op basis van artikel 134 van de Pensioenwet;
- m. het vaststellen en het wijzigen van het toeslagbeleid;
- n. het terugstorten van premie of geven van premiekorting.

##### **Verantwoording en werkwijze**

Het verantwoordingsorgaan heeft vergaderd op:

- 12 februari 2019;
- 2 april 2019;
- 24 mei 2019;
- 24 september 2019;
- 27 november 2019;
- 13 december 2019.

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

Op 28 mei 2019 is er een gezamenlijke bijeenkomst van de stuurgroep toekomst geweest, waarbij alle gremia 's van BPF Zoetwaren en BPF Bakkers waren uitgenodigd.

Tevens waren er op 10 mei en 8 november vergaderingen met het gehele bestuur.

De RVT was uitgenodigd op 2 april en 10 september om bevindingen wederzijds te delen. Ook zijn er themadagen van de pensioen federatie bezocht, waar ervaringen met andere VO's onderling zijn uitgewisseld.

Het verantwoordingsorgaan kan beschikken over voldoende informatie zoals onder meer:

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

#### **Acties verantwoordingsorgaan 2019**

In zijn brief van 2 januari 2019 heeft het VO, gezien zijn adviesrecht betreffende beloningen, geoordeeld dat de gepresenteerde versie van het beloningsbeleid 2019, reëel en verdedigbaar is.

Op 5 februari heeft het verantwoordingsorgaan de samenwerking met de RVT, aan de hand van een aantal kernpunten geëvalueerd. Het VO was van mening dat de onderlinge verstandhouding tussen RVT en VO als "goed" te omschrijven is.

Op 19 maart 2019 heeft het verantwoordingsorgaan middels een schrijven aan het bestuur zijn zorgen betreffende het herstelplan kenbaar gemaakt. Ook heeft het in deze brief aandacht gevraagd voor de lage premie dekkingsgraad. Dit heeft het bestuur adequaat opgepakt en kenbaar gemaakt bij de Soc. Partners.

Op 24 september 2019 zijn het gepresenteerde herstelplan, haalbaarheidstoets en premie dekkingsgraad besproken. In zijn brief van 8 oktober 2019 onderschrijft het verantwoordingsorgaan het beleid in deze.

Daar het verantwoordingsorgaan adviesrecht heeft over de premie en componenten, heeft het VO per brief van 28 november kenbaar gemaakt, na uitleg van de actuaire en het bestuur, het verdedigbaar en acceptabel te vinden dat er voor de lopende periode een premiedekkingsgraad van 70,6% i.c.m. een opbouw van 1,45% is. Tevens heeft het VO een positief advies afgegeven op de gewijzigde opslag voor arbeidsongeschiktheid.

In zijn vergadering van 8 november heeft het VO aangegeven dat de klachtenprocedure op de fondssite, niet correct is weergegeven. Ook was het van mening dat de toegankelijkheid van deze procedure inzichtelijker omschreven moet worden. Het bestuur heeft deze aanbeveling adequaat opgepakt.

Ook is in de vergadering van 27 november de wijziging van de, in de ABTN genoemde paragraaf betreffende het uitsmeren van kortingen besproken. Het VO heeft adviesrecht in deze. Het VO heeft bedongen dat het, mocht dit aan de orde zijn, in een vroeg stadium meegenomen wordt in deze. Na het VO gehoord te hebben zal een e.v. korting ineens genomen kunnen worden.

Per brief van 28 november 2019 heeft het verantwoordingsorgaan positief gereageerd op het beloningsbeleid 2020. Wel heeft het VO aangegeven dat het in de toekomst een duidelijkere onderbouwing van de argumenten wenst bij e.v. wijzigingen.

Op verzoek van het verantwoordingsorgaan zijn de besprekpunten van de RVT naar het bestuur weer schriftelijk beschikbaar.

Begin 2020 heeft het verantwoordingsorgaan, mede naar aanleiding van het afhaken van nieuw benoemde VO-leden, besloten de vereiste basiskennis en tijdsbeslag duidelijker in zijn profielschets en competentievisie te omschrijven.

Het VO is er niet in geslaagd om in 2019 te voldoen aan het diversiteitsbeleid zoals omschreven in de code 33. Het verantwoordingsorgaan heeft in 2019 geen evaluatie gedaan hetgeen wel in de code wordt geadviseerd (*code 30*) Deze zal medio 2020 plaats vinden.

Het VO heeft 7 opleidingsdagen genoten, waarin onderstaande thema's zijn behandeld.

- |    |              |                                                   |
|----|--------------|---------------------------------------------------|
| 1. | 5 februari   | Kennisbehoefte bepalen 2019, code pensioenfondsen |
| 2. | 19 maart     | Normenkader, competentiematrix                    |
| 3. | 26 maart     | Oordeel RVT, beleid en uitvoering                 |
| 4. | 30 april     | Verantwoordelijkheden bestuur en toezicht bij     |
| 5. | 21 mei       | Pensioenregeling, haalbaarheid en risico's        |
| 6. | 17 september | Toekomst oudedagvoorziening, vergadervaardigheden |
| 7. | 5 november   | Rol nieuw VO, nieuw pensioen contract             |

## **Normenkader ter beoordeling Bedrijfstak Pensioenfonds Bakkers**

### **Evenwichtige belangenafweging en adequate risicobeheersing**

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

#### **Bevindingen:**

De RvT heeft in zijn verslag 2019, de 8 thema's uit de code pensioenfonds als leidraad genomen.

Hierdoor komt naar mening van het VO de governance op de voorgrond terwijl de inhoud onderbelicht blijft.

De RvT heeft zijn eigen functioneren d.m.v. een zelfevaluatie geactualiseerd.

Bij bestuursbesluiten wordt extra aandacht aan evenwichtige belangenafweging gegeven, hiervoor is een functionaris benoemd die toeziet of deze zorgvuldig wordt verricht.

De onderbouwing van bestuursbesluiten blijft soms achterwege en argumenten waarop deze genomen worden zijn niet altijd vastgelegd in de notulen.

Het VO heeft aan de hand van een aantal criteria, de samenwerking met de RVT geëvalueerd. Deze is als goed te omschrijven.

IORP 2 is goed geïmplementeerd en er zijn voldoende checks and balances betreffende het beleggingsbeleid.

Bevindingen van de RvT hierover zijn relevant en het VO volgt de aanbevelingen in deze.

Door de nieuwe wijze van rapporteren van de bevindingen van de RVT, ontbeert het VO adequate informatie betreffende de risicobeheersing.

#### **Oordeel:**

Betreffende de afweging van evenwichtige belangen bij bestuursbesluiten, zijn in 2019 goede stappen vooruit gezet.

De vastlegging van de onderbouwing van bestuursbesluiten in de notulen is vaak onvoldoende en verdient meer aandacht.

Het VO gaat er van uit dat de risicohouding adequaat is ingericht en "in control" is, maar kan dit moeilijk uit het rapport van de RVT opmaken.

#### **Aanbeveling:**

De RVT moet in zijn verslag specifiek aandacht besteden aan de wijze waarop de risicohouding is ingericht.

### **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 doelstellingen en risicohouding zijn helder en vastgelegd in de ABTN.

Een pensioenresultaat van 75% past niet bij een ambitie van een waardevast pensioen.

De opdracht valt binnen de vastgestelde grenzen.

#### **Oordeel:**

De uitvoering van de opdracht is met het VO besproken en voldoet aan het gestelde van de sociale partners.

### **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.

De website wordt goed onderhouden.

Het VO wordt hierin voldoende betrokken, één van de VO-leden is toevoerder bij de communicatiecommissie.

De deelnemers worden actief benaderd bij belangrijke en actuele onderwerpen en er wordt veel aandacht aan besteed om dit in begrijpelijke taal te doen.

#### **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:

Door het verschil in dekkingsgraad en premiedekkingsgraad is een collectieve waardeoverdracht van Pensioenfonds Zoetwaren op korte termijn niet te realiseren.

Het traject van samengaan met Pensioenfonds Zoetwaren is voorlopig "on hold" gezet vanwege verschillen in dekkingsgraad en premiedekkingsgraad, maar de samenwerking op onderdelen gaat gewoon door.

Het VO vraagt zich af in welke mate de sociale partners zijn aangehaakt in het traject. Zij gaan immers over de pensioenregeling en niet het bestuur.

Het bestuur heeft alle gremia adequaat geïnformeerd, deze waren het met de conclusies betreffende het "on hold" zetten eens.

De toekomstbestendigheid van de regeling en het realiseren van de geformuleerde uitgangspunten met betrekking tot een bredere samenwerking van andere fondsen zijn niet ingevuld en blijven voortsnog in het ongewisse.

#### Oordeel:

Het Verantwoordingsorgaan heeft begrip voor het "on hold" zetten van het traject waarbij Bakkers Pensioenfonds in formeel juridische zin een leidende rol heeft en het ontvangend fonds zou worden, echter een heldere en vooral uitgewerkte visie over de toekomst ontbreekt. Verder mist het VO hierbij de betrokkenheid van het Georganiseerd Overleg (GO) in relatie tot de toekomstbestendigheid van de regeling.

#### Aanbeveling:

Om helderheid te verkrijgen over de doelstellingen en de toekomst van het fonds, stelt het VO voor om een breed overleg te voeren met alle gremia van het fonds, aangevuld met de sociale partners.

#### **Bestuurlijke principes/governance**

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

#### Bevindingen:

Funciescheiding tussen bestuursondersteuning en uitvoerder (TKP) roept vragen op.

Het bestuur is transparant en legt verantwoording af en er wordt helder gecommuniceerd.

De verhoudingen met het bestuur zijn goed en de rol van het VO wordt gerespecteerd.

Het VO deelt de zorgen van de RvT betreffende de benoeming en benoemingsprocedure van de leden van het verantwoordingsorgaan.

Een conflicterende rol tussen opdrachtgever (GO) en uitvoerder van de opdracht is niet uit te sluiten.

#### Oordeel:

Net als voorafgaande jaren is het VO van mening dat er geen scheiding is tussen bestuursondersteuning en uitvoerder.

Het verantwoordingsorgaan volgt de aanbevelingen van de RvT betreffende het zorgvuldig benoemen.

Een bestuursfunctie binnen het fonds is onverenigbaar met de rol van cao-onderhandelaar in het GO.

#### Aanbeveling:

Wij stellen voor om een externe compliance officer te laten onderzoeken of de rol van cao-onderhandelaar te verenigen is met de rol van pensioenfondsbestuurder.

#### **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:

Er is een stijging van de kosten over de hele linie, ook uitgedrukt in de kosten per deelnemer.

De verdeelsleutel voor de algemene kosten voor wat betreft Pensioenbeheer en Vermogensbeheer lijken omgedraaid ten opzichte van 2018.

De fte norm van 0,3 voor beide voorzitters is naar boven bijgesteld naar 0,4 fte i.v.m. extra werkzaamheden. Deze norm is tijdelijk en wordt periodiek geëvalueerd.

#### Oordeel:

Het VO ziet voordeel van samenwerking met Pensioenfonds Zoetwaren niet terug in de kosten.

Beloningsbeleid is verdedigbaar en marktconform.

#### **Premie- en toeslagbeleid:**

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

#### Bevindingen:

Op basis van verwacht rendement is de premie kostendekkend, maar draagt niet bij aan herstel. Premie en haalbaarheidstoets zijn door de actuaris en bestuur naar tevredenheid uitgelegd. De premiedekkingsgraad is verder gezakt naar een zorgelijk en niet meer evenwichtig niveau van 63% (30 sept. 2019). Het bestuur heeft het GO geadviseerd, dit te bespreken. De premiedekkingsgraad is vastgesteld voor 2020 op 70%, maar gaat ten koste van de opbouw voor actieve deelnemers. De premie is stabiel en staat tot 31-12-2020 vast. Er is al 11 jaar geen toeslag verleend en dit is in de nabije toekomst ook niet te verwachten. Korten van de opgebouwde aanspraken is een reëel scenario. Mogelijkheden om herstel te versnellen zijn beperkt.

#### Oordeel:

De toeslagverlening loopt al lange tijd achter bij de prijsontwikkeling en koopkracht. Ten opzichte van vorig jaar (2018) duurt het herstel drie jaar langer. Dit is zorgelijk.

#### Aanbeveling:

Een evenwichtige premiedekkingsgraad moet onder de aandacht van het bestuur blijven. Een wenselijke en evenwichtige premiedekkingsgraad van 100% zal binnen de huidige kaders moeilijk realiseerbaar zijn, maar het VO adviseert het bestuur deze vast te stellen op een niveau dat past bij de ambities van het fonds.

#### Beleggingsbeleid:

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

#### Bevindingen:

Het ESG-beleid wordt nageleefd. In 2019 is er voor het fonds een relatief hoog rendement behaald op bijna alle onderdelen en volgt hiermee de benchmark. Door de gedaalde rente zijn deze rendementen teniet gedaan hetgeen resulteert in een negatief resultaat. Het bestuur is in control en beheerst de risico's adequaat.

#### Oordeel:

Uit de stukken die ons door het bestuur ter beschikking zijn gesteld kunnen we constateren dat er een goede structuur is gekozen. Adviezen worden beoordeeld door de beleggingscommissie, waarna door het bestuur mogelijk een opdracht wordt verstrekt. De beleggingen hebben vorig jaar een goed rendement opgeleverd.

#### Aanbeveling:

We vragen de beleggingscommissie om aandacht te hebben voor groene investeringen en mee te helpen de wereld leefbaarder te maken.

Het Verantwoordingsorgaan

## **7.7.2 Reactie Bestuur op verslag Verantwoordingsorgaan**

#### Waardering voor de rol van het Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft grote waardering voor de wijze waarop het Verantwoordingsorgaan zijn taken uitvoert. Het Verantwoordingsorgaan heeft naast zijn reguliere werkzaamheden het Bestuur gevraagd en ongevraagd geadviseerd. Het Bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor deze input. Het Bestuur is verheugd met het overwegend positieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan. Verder heeft het Verantwoordingsorgaan een viertal aanbevelingen aan het Bestuur gedaan. Het Bestuur staat in beginsel positief tegenover deze aanbevelingen. Hieronder gaan we hier kort op in:

#### Breed overleg over de doelstellingen en de toekomst van het fonds

Het Bestuur staat positief tegenover een breed overleg over de doelstellingen en de toekomst van het fonds tussen alle gremia van het fonds en de sociale partners. In het licht van de beperkingen rondom de corona-crisis lijkt dit niet op korte termijn haalbaar. Op korte termijn moeten er echter wel nieuwe premieafspraken gemaakt worden. Hiertoe heeft het Bestuur al een overleg met cao-partijen ingepland, dat mede in het licht staat van de toekomst van het fonds. Wij zullen in goed overleg bekijken of en hoe we na de zomer het door het Verantwoordingsorgaan voorgestelde brede overleg kunnen inplannen.

#### Combinatie van bestuurder en cao-onderhandelaar

De wenselijkheid van het combineren van bestuurslid en cao-onderhandelaar is vaker onderwerp van gesprek geweest tussen het Verantwoordingsorgaan en het Bestuur. Wij begrijpen het punt, maar constateren in de praktijk dat de potentiële nadelen zich niet voordoen. Het Bestuur ervaart wel substantiële voordelen van deze combinatie, enerzijds door de binding met de sector en anderzijds op het vlak van communicatie vanuit het Bestuur naar de sector. Het Bestuur blijft daarom een voorstander van de combinatie.

#### Premie- en toeslagenbeleid

De lage premiedekkingsgraad heeft veel aandacht gehad van het Bestuur. Wij onderschrijven de aanbeveling van het Verantwoordingsorgaan dat er sprake moet zijn van een evenwichtige premiedekkingsgraad, passend bij de ambities van het fonds.

#### Beleggingsbeleid

Ook het ESG-beleid heeft veel aandacht gekregen van het Bestuur, mede onder invloed van de maatschappelijke ontwikkelingen. Wij onderschrijven de aanbeveling van het Verantwoordingsorgaan om aandacht te hebben voor groene investeringen en daarmee te helpen de wereld leefbaarder te maken.

### **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 2019 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 en de beoogde inrichting van de Sleutelfuncties.

Er heeft in 2019 tevens een periodiek relatiegesprek plaatsgevonden met DNB.

De toezichthouder heeft het pensioenfonds in 2019 geen dwangsommen en boetes opgelegd of aanwijzingen verstrekt. Verder heeft de toezichthouder in 2019 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**

Het Nederlands Compliance Instituut (NCI) is als externe compliance officer bij het pensioenfonds betrokken. In de Bestuursvergadering van 10 mei 2019 heeft de compliance officer zijn rapportage over 2018 gepresenteerd. Door het Bestuur is deze rapportage vastgesteld. In de Bestuursvergadering van 15 mei 2020 heeft de compliance officer de rapportage over 2019 gepresenteerd. De gedragscodeverklaringen over 2019 zijn door alle verbonden personen ondertekend.

### **7.11 Organisatie en uitvoering**

De uitvoering ten behoeve van het pensioenfonds is in 2019 uitbesteed aan TKP Pensioen BV (onderdeel van Aegon Nederland NV), State Street Bank GmbH en NN Investment Partners. Met ingang van 1 januari 2020 is BNY Mellon Asset Servicing de custodian van het pensioenfonds in de plaats van State Street Bank GmbH.

De uitvoering omvat het administreren van pensioenen, vermogensbeheer, Bestuursondersteuning en de integrale advisering van het pensioenfonds inzake het beleid op communicatie-, juridisch, fiscaal, actuair en



beleggingsterrein. Sprenkels en Verschuren is adviserend actuaire van het pensioenfonds. Het Bestuur maakt 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 heeft State Street Bank GmbH in 2019 nog opgetreden. 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. De aanpassing is per 1 januari 2019 geëffectueerd en reeds in het jaarverslag van 2018 nader toegelicht.

## 8 Verwachte gang van zaken

Het pensioenfonds heeft in 2020 een nieuw herstelplan bij DNB ingediend, waaruit blijkt dat het pensioenfonds 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, zeker na de ontwikkelingen op de financiële markten door de coronacrisis.

In 2020 is tot op heden geen sprake van herstel. Door de coronacrisis is de financiële positie juist verder verslechterd. Het bestuur acht het daarom onwaarschijnlijk dat de dekkingsgraad aan het einde van 2020 voldoet aan het percentage van 104,2%. Op basis van de huidige wetgeving is het daarom zeer waarschijnlijk dat het pensioenfonds in 2021 zal moeten overgaan tot het korten van de pensioenrechten en -aanspraken. Of dat ook daadwerkelijk zal gebeuren zal afhangen van de politiek. Wij sluiten niet uit dat minister Koolmees, net als vorig jaar, maatregelen zal nemen.

Zonder ingrijpen van minister Koolmees dreigen in 2021 kortingen voor het Bakkers pensioenfonds en voor andere pensioenfonds. Eind 2019 heeft minister Koolmees vergelijkbare kortingen voorkomen met aanvullende maatregelen, bedoeld om onnodige kortingen te voorkomen. Maar wat is onnodig? Het lijkt logisch deze vraag te beantwoorden in het licht van de uitwerking van het pensioenakkoord.

Ook in 2020 blijven wij samenwerken met Pensioenfonds Zoetwaren. Waar mogelijk trekken de beide fondsen samen op. Een laatste en logische stap in de samenwerking wordt onder andere bemoeilijkt door de slechte financiële positie van ons pensioenfonds. Daarom zal een eventueel samengaan onder het huidige pensioenstelsel waarschijnlijk niet op een korte termijn gerealiseerd kunnen worden.

De pensioenmarkt toont een duidelijke trend van consolidatie. Dat zien we bij de pensioenfondsen maar ook bij de uitvoerders en de vermogensbeheerders. Om onze onderhandelingspositie ten minste in stand te houden en de druk op toenemende kosten het hoofd te bieden, heeft het pensioenfonds Bakkers zich het strategische doel gesteld om onder voorwaarden aansluiting na te streven van pensioenfondsen in de voedingssector.

Groningen, 5 juni 2020

R. Barnhoorn  
C.M.W. Bongers  
S.J.H. Borghouts  
A.A. van Hienen  
W. Kannegieter  
P. Mannaert  
C.H. Smits-Van Beijeren Bergen en Henegouwen  
M.W. van Straten  
S.E.M. Verhoef  
T.L. Volkeri

## Jaarrekening

## 9 Jaarrekening

### 9.1 Balans per 31 december 2019

**bedragen x € 1.000**  
(na resultaatbestemming)

|                                         |     | <u>31-12-2019</u> | <u>31-12-2018</u> |
|-----------------------------------------|-----|-------------------|-------------------|
|                                         |     | €                 | €                 |
| <b>ACTIVA</b>                           |     |                   |                   |
| Beleggingen voor risico pensioenfonds   | (1) | 4.558.220         | 3.919.828         |
| Vorderingen en overlopende activa       | (2) | 17.616            | 13.815            |
| Overige activa                          | (3) | 9.551             | 4.985             |
| <b>TOTAAL ACTIVA</b>                    |     | <u>4.585.387</u>  | <u>3.938.628</u>  |
| <b>PASSIVA</b>                          |     |                   |                   |
| Stichtingskapitaal en reserves          | (4) | -212.285          | -99.238           |
| Technische voorzieningen                | (5) | 4.742.294         | 4.026.882         |
| Derivaten                               | (6) | 47.456            | 3.906             |
| Overige schulden en overlopende passiva | (7) | 7.922             | 7.078             |
| <b>TOTAAL PASSIVA</b>                   |     | <u>4.585.387</u>  | <u>3.938.628</u>  |

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans vanaf pagina 69.

## 9.2 Staat van baten en lasten

bedragen x € 1.000

|                                                                              |      | 2019         |                 | 2018         |                 |
|------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|
|                                                                              |      | €            | €               | €            | €               |
| <b>Baten</b>                                                                 |      |              |                 |              |                 |
| Premiebijdragen voor risico pensioenfonds                                    | (8)  |              | 95.515          |              | 92.770          |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfonds                                    | (9)  |              | 605.854         |              | -67.333         |
| Overige baten                                                                | (10) |              | <u>48</u>       |              | <u>25</u>       |
| <b>Totaal baten</b>                                                          |      |              | <u>701.417</u>  |              | <u>25.462</u>   |
| <b>Lasten</b>                                                                |      |              |                 |              |                 |
| Pensioenuitkeringen                                                          | (11) |              | 86.846          |              | 84.464          |
| Pensioenuitvoeringskosten                                                    | (12) |              | 8.070           |              | 7.992           |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds | (13) |              |                 |              |                 |
| - Pensioenopbouw                                                             |      | 90.911       |                 | 89.993       |                 |
| - Rentetoevoeging                                                            |      | -9.426       |                 | -10.020      |                 |
| - Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten                          |      | -89.680      |                 | -86.813      |                 |
| - Wijziging marktrente                                                       |      | 718.120      |                 | 192.739      |                 |
| - Wijziging actuariële uitgangspunten                                        |      | 3.185        |                 | -32.266      |                 |
| - Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                            |      | -3.878       |                 | -7.366       |                 |
| - Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen                        |      | <u>6.180</u> |                 | <u>7.368</u> |                 |
|                                                                              |      |              | 715.412         |              | 153.635         |
| Saldo overdracht van rechten                                                 | (14) |              | 3.953           |              | 7.705           |
| Overige lasten                                                               | (15) |              | <u>183</u>      |              | <u>245</u>      |
| <b>Totaal lasten</b>                                                         |      |              | <u>814.464</u>  |              | <u>254.041</u>  |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                                             |      |              | <u>-113.047</u> |              | <u>-228.579</u> |
| <i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>                          |      |              |                 |              |                 |
| Algemene reserve                                                             |      |              | <u>-113.047</u> |              | <u>-228.579</u> |

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten vanaf pagina 87.

### 9.3 Kasstroomoverzicht

bedragen x € 1.000

|                                                    | 2019       |            | 2018       |            |
|----------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
|                                                    | €          | €          | €          | €          |
| <b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>          |            |            |            |            |
| <b>Ontvangsten</b>                                 |            |            |            |            |
| Ontvangen premies                                  | 93.230     |            | 92.864     |            |
| Ontvangen in verband met overdracht van rechten    | 2.940      |            | 3.815      |            |
| Overig                                             | -          |            | 25         |            |
|                                                    |            | 96.170     |            | 96.704     |
| <b>Uitgaven</b>                                    |            |            |            |            |
| Betaalde pensioenuitkeringen                       | -86.547    |            | -84.184    |            |
| Betaald in verband met overdracht van rechten      | -6.893     |            | -11.520    |            |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten                 | -8.565     |            | -7.947     |            |
| Overig                                             | -135       |            | -          |            |
|                                                    |            | -102.140   |            | -103.651   |
| <b>Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>   |            | -5.970     |            | -6.947     |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>        |            |            |            |            |
| <b>Ontvangsten</b>                                 |            |            |            |            |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten            | 65.638     |            | 65.629     |            |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen            | 1.761.891  |            | 2.738.366  |            |
|                                                    |            | 1.827.529  |            | 2.803.995  |
| <b>Uitgaven</b>                                    |            |            |            |            |
| Aankopen beleggingen                               | -1.728.843 |            | -2.841.353 |            |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer                | -7.624     |            | -5.805     |            |
|                                                    |            | -1.736.467 |            | -2.847.158 |
| <b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b> |            | 91.062     |            | -43.163    |
| <b>Netto kasstroom</b>                             |            | 85.092     |            | -50.110    |
| <b>Mutatie liquide middelen</b>                    |            | 85.092     |            | -50.110    |
| <b>Samenstelling geldmiddelen</b>                  |            |            |            |            |
|                                                    | 2019       |            | 2018       |            |
|                                                    | €          |            | €          |            |
| Liquide middelen primo boekjaar                    | 1.616      |            | 51.726     |            |
| Liquide middelen ultimo boekjaar                   | 86.708     |            | 1.616      |            |

## 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 pensioenfonds doet daaruit uitkeringen bij ouderdom en 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 5 juni 2020 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<br>2019 | Gemiddeld<br>2019 | 31 december<br>2018 | Gemiddeld<br>2018 |
|-----|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| USD | 1,1225              | 1,1350            | 1,1431              | 1,1807            |
| GBP | 0,8473              | 0,8752            | 0,8976              | 0,8850            |
| JPY | 121,9859            | 124,4102          | 125,4136            | 129,6541          |

### 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.

Ultimo 2019 is de methodiek gewijzigd waarop de IBNR (voorziening ten behoeve van het inlooprisico) wordt vastgesteld. Ultimo 2019 wordt ten behoeve van het inlooprisico (wachttijd voor WIA uitkering 2 jaar) een opslag ter grootte van 4,8% van de actuariële koopsom voor de pensioenopbouw in het boekjaar en 4,8% van de actuariële koopsom voor de pensioenopbouw van het voorgaande boekjaar opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. Ultimo 2018 werd 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. Dit leidt tot een verhoging van de technische voorziening van € 3.185. Dit heeft een negatief effect van 0,1%-punt op de dekkingsgraad.

### Dekkingsgraden

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

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

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



#### 9.4.2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

##### Beleggingen

###### Algemeen

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

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

###### Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

###### Vastgoedbeleggingen

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

###### Aandelen

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

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

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

###### Vastrentende waarden

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

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

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

###### Derivaten

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

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

###### Overige beleggingen

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

###### Vorderingen en overlopende activa

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

### **Liquide middelen**

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

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

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante- condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

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

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, rekening houdend met een gemiddelde looptijd van de uitkeringen van 22,3 jaar (2018: 21,4 jaar).
- Overlevingstafels, te weten de prognosetafels AG2018 (2018: idem) met ervaringssterfte op basis van fondsspecifieke correctiefactoren ES2018 (2018: ES2018).
- (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 (2018: idem).
- Kostenopslag ter grootte van 2,7% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten (2018: idem).
- Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen: 2,5% (2018: idem) 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 4,8% van de actuariële koopsom voor de pensioenopbouw in het boekjaar en 4,8% van de actuariële koopsom voor de pensioenopbouw van het voorgaande boekjaar opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen (2018: 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).
- Voorziening in verband met niet opgevraagde pensioenen: De berekende voorziening vermenigvuldigd met de kans dat het bedrag alsnog wordt opgevraagd. Deze kans is voor leeftijden tot de pensioenrichtleeftijd 100%, op de pensioenrichtleeftijd 50% en vervolgens per jaar met 10% aflopend naar 0% (2018: idem). Voor niet opgevraagd nabestaandenpensioen dient voor pensioenrichtleeftijd ingangleeftijd gelezen te worden.

### **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 waar tegenover geen opbouw staat 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 valutarisicobaten. 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, huuroopbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

##### *Kosten vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe kosten verstaan.

##### *Verrekening van kosten*

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

#### **Pensioenuitkeringen**

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

#### **Pensioenuitvoeringskosten**

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

#### **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds**

##### *Pensioenopbouw*

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

##### *Indexering en overige toeslagen*

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

##### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,235% (2018: -0,260%), 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 2019

#### ACTIVA

|                                                 | 31-12-2019       | 31-12-2018       |
|-------------------------------------------------|------------------|------------------|
|                                                 | €                | €                |
| <b>1. Beleggingen voor risico pensioenfonds</b> |                  |                  |
| Vastgoedbeleggingen                             | 127.134          | 85.045           |
| Aandelen                                        | 1.396.822        | 1.122.628        |
| Vastrentende waarden                            | 1.718.942        | 1.701.484        |
| Derivaten                                       | 6.406            | 20.652           |
| Overige beleggingen                             | 1.308.916        | 990.019          |
|                                                 | <u>4.558.220</u> | <u>3.919.828</u> |

|                          | Vastgoed-<br>beleggingen | Aandelen    | Vastrentende<br>waarden | Derivaten  | Overige<br>beleggingen | Totaal        |
|--------------------------|--------------------------|-------------|-------------------------|------------|------------------------|---------------|
|                          | €                        | €           | €                       | €          | €                      | €             |
| Stand per 1 januari 2019 | 85.045                   | 1.122.628   | 1.701.484               | 16.746     | 990.019                | 3.915.922     |
| Aankopen                 | 81.168                   | 965.728     | 444.187                 | -          | 237.760                | 1.728.843     |
| Verkopen                 | -52.181                  | -922.275    | -560.097                | -227.338   | -                      | -1.761.891    |
| Herwaardering            | 13.048                   | 231.379     | 133.184                 | 169.593    | -                      | 547.204       |
| Overige mutaties         | <u>54</u>                | <u>-638</u> | <u>184</u>              | <u>-51</u> | <u>81.137</u>          | <u>80.686</u> |

|                            |                |                  |                  |                |                  |                  |
|----------------------------|----------------|------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|
| Stand per 31 december 2019 | <u>127.134</u> | <u>1.396.822</u> | <u>1.718.942</u> | <u>-41.050</u> | <u>1.308.916</u> | <u>4.510.764</u> |
|----------------------------|----------------|------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|

|                                  |  |  |  |  |  |                  |
|----------------------------------|--|--|--|--|--|------------------|
| Schuldpositie derivaten (credit) |  |  |  |  |  | <u>47.456</u>    |
|                                  |  |  |  |  |  | <u>4.558.220</u> |

|                          | Vastgoed-<br>beleggingen | Aandelen    | Vastrentende<br>waarden | Derivaten  | Overige<br>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         | <u>-63</u>               | <u>-163</u> | <u>-6.034</u>           | <u>348</u> | <u>4.157</u>           | <u>-1.755</u> |

|                            |               |                  |                  |               |                |                  |
|----------------------------|---------------|------------------|------------------|---------------|----------------|------------------|
| 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) |  |  |  |  |  | <u>3.906</u>     |
|                                  |  |  |  |  |  | <u>3.919.828</u> |

|                                                                                                         | 31-12-2019     | 31-12-2018    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|---------------|
|                                                                                                         | €              | €             |
| <b>Vastgoedbeleggingen</b>                                                                              |                |               |
| Indirecte vastgoedbeleggingen, zijn de participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed | 126.746        | 84.711        |
| Vorderingen                                                                                             | 388            | 334           |
|                                                                                                         | <u>127.134</u> | <u>85.045</u> |

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

|                                | 2019          |             | 2018          |             |
|--------------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
|                                | €             | %           | €             | %           |
| CBRE Dutch Residential Fund IV | 28.522        | 22,4        | 25.892        | 30,5        |
| Unibail-Rodamco                | -             | -           | 27.327        | 32,1        |
| CBRE Dutch Retail Fund II      | 4.406         | 3,5         | 4.540         | 5,3         |
| Klepierre                      | 241           | 0,2         | 7.051         | 8,3         |
|                                | <u>33.169</u> | <u>26,1</u> | <u>64.810</u> | <u>76,2</u> |

|                                                                                         | 31-12-2019       | 31-12-2018       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|                                                                                         | €                | €                |
| <b>Aandelen</b>                                                                         |                  |                  |
| Beursgenoteerde aandelen                                                                | 1.088.258        | 875.365          |
| Private equity                                                                          | 119.924          | 90.912           |
| Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen | 182.302          | 149.376          |
| Vorderingen                                                                             | 6.338            | 6.975            |
|                                                                                         | <u>1.396.822</u> | <u>1.122.628</u> |

Het fonds belegt niet in de aangesloten ondernemingen.

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

|                                                                             | 31-12-2019       | 31-12-2018       |
|-----------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Vastrentende waarden</b>                                                 |                  |                  |
| Overheidsobligaties                                                         | 702.476          | 782.388          |
| Bedrijfsobligaties                                                          | 212.359          | 289.009          |
| Hypotheke                                                                   | 370.302          | 242.654          |
| Beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden | 433.805          | 387.433          |
|                                                                             | <u>1.718.942</u> | <u>1.701.484</u> |

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

|                            | 2019           |             | 2018           |             |
|----------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|                            | €              | %           | €              | %           |
| Duitsland staatsobligaties | 346.123        | 20,2        | 400.438        | 23,6        |
| Nederland staatsobligaties | 356.353        | 20,7        | 386.596        | 22,7        |
|                            | <u>702.476</u> | <u>40,9</u> | <u>787.034</u> | <u>46,3</u> |

|                   | 31-12-2019   | 31-12-2018    |
|-------------------|--------------|---------------|
|                   | €            | €             |
| <b>Derivaten</b>  |              |               |
| Valutaderivaten   | 5.192        | 2.190         |
| Rentederivaten    | 1.104        | 18.462        |
| Overige derivaten | 110          | -             |
|                   | <u>6.406</u> | <u>20.652</u> |

Voor rentederivaten met een negatieve waarde per 31 december 2019 zijn zekerheden gesteld voor een bedrag van € 131 duizend (2018: voor rentederivaten met een positieve waarde zijn zekerheden ontvangen voor € 111,4 miljoen). De derivatenpositie wordt nader toegelicht in de risicoparagraaf van deze jaarrekening.

|                            | 31-12-2019       | 31-12-2018     |
|----------------------------|------------------|----------------|
| <b>Overige beleggingen</b> |                  |                |
| Geldmarktfondsen           | 1.235.818        | 993.388        |
| Liquide middelen           | 73.098           | -3.369         |
|                            | <u>1.308.916</u> | <u>990.019</u> |

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

|                                                        | 2019             |             | 2018           |              |
|--------------------------------------------------------|------------------|-------------|----------------|--------------|
|                                                        | €                | %           | €              | %            |
| BlackRock ICS EURO Liquidity F BR Euro Liq Prem Acc T0 | 362.161          | 27,7        | 348.481        | 35,2         |
| BNP Paribas Insticash EUR I                            | 437.043          | 33,4        | 322.881        | 32,6         |
| NN Liquid Eur NN Liquide Eur Cap                       | 436.614          | 33,3        | 322.026        | 32,5         |
|                                                        | <u>1.235.818</u> | <u>94,4</u> | <u>993.388</u> | <u>100,3</u> |

### Securities lending

In 2019 en 2018 zijn 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-<br>noteringen | Afgeleide<br>markt-<br>noteringen | Waarderings-<br>modellen | Totaal           |
|----------------------|-----------------------------|-----------------------------------|--------------------------|------------------|
|                      | €                           | €                                 | €                        | €                |
| Per 31 december 2019 |                             |                                   |                          |                  |
| Vastgoedbeleggingen  | 96.957                      | -                                 | 30.177                   | 127.134          |
| Aandelen             | 1.089.503                   | -                                 | 307.319                  | 1.396.822        |
| Vastrentende waarden | 1.285.136                   | -                                 | 433.806                  | 1.718.942        |
| Derivaten            | -                           | -41.050                           | -                        | -41.050          |
| Overige beleggingen  | <u>1.308.916</u>            | <u>-</u>                          | <u>-</u>                 | <u>1.308.916</u> |
|                      | <u>3.780.512</u>            | <u>-41.050</u>                    | <u>771.302</u>           | <u>4.510.764</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-<br>noteringen | Afgeleide<br>markt-<br>noteringen | Waarderings-<br>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> |

|                                                 | 31-12-2019    | 31-12-2018    |
|-------------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                                 | €             | €             |
| <b>2. Vorderingen en overlopende activa</b>     |               |               |
| Vorderingen op de werkgevers                    | 16.014        | 13.750        |
| Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds | 19            | 14            |
| Overige vorderingen en overlopende activa       | <u>1.583</u>  | <u>51</u>     |
|                                                 | <u>17.616</u> | <u>13.815</u> |

Van de overige vorderingen en overlopende activa betreft € 1.472 vooruitbetaalde administratiekosten. Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

|                                   | 31-12-2019    | 31-12-2018    |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
|                                   | €             | €             |
| <b>Vordering op de werkgevers</b> |               |               |
| Vorderingen op werkgevers         | 16.371        | 14.125        |
| Voorzieningen dubieuze debiteuren | <u>-357</u>   | <u>-375</u>   |
|                                   | <u>16.014</u> | <u>13.750</u> |

|                                                       | 2019       | 2018       |
|-------------------------------------------------------|------------|------------|
|                                                       | €          | €          |
| <b>Verloop van de voorziening dubieuze debiteuren</b> |            |            |
| Stand per 1 januari                                   | 375        | 208        |
| Afgeschreven vorderingen                              | -163       | -34        |
| Dotatie ten laste van de rekening van baten en lasten | <u>145</u> | <u>201</u> |
| Stand per 31 december                                 | <u>357</u> | <u>375</u> |

|                          | 31-12-2019   | 31-12-2018   |
|--------------------------|--------------|--------------|
|                          | €            | €            |
| <b>3. Overige activa</b> |              |              |
| Liquide middelen         | <u>9.551</u> | <u>4.985</u> |

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



## PASSIVA

|                                          | 31-12-2019 | 31-12-2018         |
|------------------------------------------|------------|--------------------|
|                                          | €          | €                  |
| <b>4. Stichtingskapitaal en reserves</b> |            |                    |
| Algemene reserve                         | -212.285   | -99.238            |
|                                          |            | Algemene Reserve € |
| Stand per 1 januari 2018                 |            | 129.341            |
| Bestemming van saldo baten en lasten     |            | -228.579           |
| Stand per 1 januari 2019                 |            | -99.238            |
| Bestemming van saldo baten en lasten     |            | -113.047           |
| Stand per 31 december 2019               |            | -212.285           |

### Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

|                                            | 2019 | 2018  |
|--------------------------------------------|------|-------|
|                                            | %    | %     |
| De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt: |      |       |
| Nominale dekkingsgraad                     | 95,5 | 97,5  |
| Reële dekkingsgraad                        | 75,8 | 82,1  |
| Beleidsdekkingsgraad                       | 95,0 | 102,0 |

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.

|                                 | 2019     | 2018    |
|---------------------------------|----------|---------|
|                                 | €        | €       |
| Stichtingskapitaal en reserves  | -212.285 | -99.238 |
| Minimaal vereist eigen vermogen | 197.347  | 175.139 |
| Vereist eigen vermogen          | 759.329  | 686.570 |

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

### Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van BPF Bakkers is per eind 2019 lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad ad 104,2%. In het beleid van het fonds is opgenomen dat er een korting plaatsvindt indien de beleidsdekkingsgraad op de peildatum van 31 december, vijf jaar lang lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. De datum van 31 december 2015 betrof de nulmeting.

Wanneer de beleidsdekkingsgraad per eind 2020 eveneens lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad eind 2020 eveneens lager is dan minimaal vereist, dan zal er op basis van het fondsbeleid in boekjaar 2021 een korting van de opgebouwde pensioenaanspraken plaatsvinden. Onder de huidige regelgeving wordt de korting zodanig vastgesteld dat na de korting, de actuele dekkingsgraad gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad eind 2020.

Op 24 maart 2020 heeft het pensioenfonds op grond van artikel 139, lid 1 van de Pensioenwet een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan is de verwachte actuele dekkingsgraad eind 2020 gelijk aan 97,8%.

Op basis van dit geactualiseerd herstelplan zal ultimo 2028 de beleidsdekkingsgraad hersteld zijn tot de vereiste dekkingsgraad en zal het pensioenfonds dan geen reservetekort meer hebben. Dit is binnen de gekozen hersteltermijn van tien jaar. De stijging van de (beleids)dekkingsgraad tussen ultimo 2019 en ultimo 2028 is met name het gevolg van de verwachte overrendementen.

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, alsook dat het pensioenfonds een voldoende herstelkracht heeft vanuit het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Op 27 juni 2019 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 € 113.047 over 2019 is in mindering gebracht op de algemene reserve.

|                                                                             | 31-12-2019 | 31-12-2018 |
|-----------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
|                                                                             | €          | €          |
| <b>5. Technische voorzieningen</b>                                          |            |            |
| Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds        | 4.742.294  | 4.026.882  |
|                                                                             | 2019       | 2018       |
|                                                                             | €          | €          |
| <b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds</b> |            |            |
| Stand per begin boekjaar                                                    | 4.026.882  | 3.873.247  |
| Pensioenopbouw                                                              | 90.911     | 89.993     |
| Rentetoevoeging                                                             | -9.426     | -10.020    |
| Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten                           | -89.680    | -86.813    |
| Wijziging marktrente                                                        | 718.120    | 192.739    |
| Wijziging actuariële uitgangspunten                                         | 3.185      | -32.266    |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                             | -3.878     | -7.366     |
| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen                         | 6.180      | 7.368      |
| Stand eind boekjaar                                                         | 4.742.294  | 4.026.882  |

#### Pensioenopbouw

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

#### Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,235% (2018: -0,260%), op basis van de éénjaarsrente van de RTS aan het begin van het verslagjaar.

#### Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

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

#### Wijziging marktrente

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

De gemiddelde rente waarop de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd is als volgt:

|      | Rentepercentage<br>per<br>31 december |
|------|---------------------------------------|
| 2017 | 1,58                                  |
| 2018 | 1,45                                  |
| 2019 | 0,80                                  |

#### 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 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 fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Ultimo 2019 is de methodiek gewijzigd waarop de IBNR (voorziening ten behoeve van het inlooprisico) wordt vastgesteld. Ten behoeve van het inlooprisico (wachttijd voor WIA uitkering 2 jaar) wordt ultimo 2019 een opslag ter grootte van 4,8% van de actuariële koopsom voor de pensioenopbouw in het boekjaar en 4,8% van de actuariële koopsom voor de pensioenopbouw van het voorgaande boekjaar opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. Ultimo 2018 werd 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.

#### Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

|                                                     | 2019          | 2018          |
|-----------------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                                     | €             | €             |
| Onttrekking aan de technische voorzieningen         | -3.878        | -7.366        |
|                                                     | <u>-3.878</u> | <u>-7.366</u> |
| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen |               |               |
|                                                     | 31-12-2019    | 31-12-2018    |
|                                                     | €             | €             |
| Resultaat op kanssystemen:                          |               |               |
| Sterfte                                             | 1.350         | -2.158        |
| Arbeidsongeschiktheid                               | 7.370         | 3.891         |
| Mutaties                                            | <u>-2.540</u> | <u>5.635</u>  |
|                                                     | <u>6.180</u>  | <u>7.368</u>  |

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën als volgt samengesteld:

|                                         | 2019             |                | 2018             |                |
|-----------------------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
|                                         | €                | Aantallen      | €                | Aantallen      |
| Actieven                                | 1.947.845        | 33.369         | 1.627.166        | 33.768         |
| Gepensioneerden                         | 1.223.128        | 22.161         | 1.121.437        | 21.904         |
| Slapers                                 | 1.446.899        | 96.044         | 1.172.555        | 100.210        |
| Excassokostenopslag                     | <u>124.422</u>   | <u>-</u>       | <u>105.724</u>   | <u>-</u>       |
| Voorziening voor pensioenverplichtingen | <u>4.742.294</u> | <u>151.574</u> | <u>4.026.882</u> | <u>155.882</u> |

In 2019 zijn kleine pensioenen lager dan 2 euro aan het pensioenfonds vervallen. Dit leidde tot een daling van bijna 1.600 personen. Daarnaast zijn in het najaar van 2019 deelnemers aan het NPR aangeboden voor Waardeoverdracht Klein Pensioen (onder de afkoopgrens). Hierdoor nam het aantal slapers met ongeveer 3.740 af.

#### **Korte beschrijving pensioenregeling zoals deze in 2019 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 2019.

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 bedraagt in 2019 1,6% per jaar.

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

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

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

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

#### **Toeslagverlening**

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. Dit heeft plaatsgevonden op 8 november 2019. 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 2018 en 1 april 2019 1,71%. De pensioenrechten en pensioenaanspraken zijn per 1 januari 2020 niet verhoogd (1 januari 2019: 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 dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het pensioenfonds geeft in haar jaarrekening elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

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

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

Toeslagen worden verleend over het boekjaar en toegekend met ingang van 1 januari van het volgend boekjaar.

Specificatie toeslagverlening premievrije deelnemers en de gepensioneerden:

|      | Volledige<br>toeslag-<br>verlening |   | Toegekende<br>toeslagen |  | Verschil |      | Cumulatieve<br>achterstand |
|------|------------------------------------|---|-------------------------|--|----------|------|----------------------------|
|      | %                                  |   | %                       |  | %        |      | %                          |
| 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     | -    |                            |
| 2019 | 1,71                               | - |                         |  | 1,71     | 3,85 |                            |

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

|      | Volledige<br>toeslag-<br>verlening |   | Toegekende<br>toeslagen |  | Verschil |      | Cumulatieve<br>achterstand |
|------|------------------------------------|---|-------------------------|--|----------|------|----------------------------|
|      | %                                  |   | %                       |  | %        |      | %                          |
| 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     | -    |                            |
| 2019 | 1,71                               | - |                         |  | 1,71     | 5,03 |                            |

Specificatie toeslagverlening actieven:

|      |      |   |      |      |
|------|------|---|------|------|
| 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 | -    |
| 2019 | 1,71 | - | 1,71 | 5,03 |

| 31-12-2019 | 31-12-2018 |
|------------|------------|
| €          | €          |

### 6. Derivatens

|            |        |       |
|------------|--------|-------|
| Derivatens | 47.456 | 3.906 |
|------------|--------|-------|

### 7. Overige schulden en overlopende passiva

|                                              |       |       |
|----------------------------------------------|-------|-------|
| Schulden aan werkgevers                      | 28    | 38    |
| Pensioenuitkeringen                          | 22    | 25    |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen | 1.788 | 1.667 |
| Overige schulden en overlopende passiva      | 6.084 | 5.348 |
|                                              | 7.922 | 7.078 |

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

De overige schulden bevatten voor € 1,8 miljoen nog af te kopen klein pensioen (2018: € 1,5 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:

|                                                                    | 2019  | 2018  |
|--------------------------------------------------------------------|-------|-------|
|                                                                    | %     | %     |
| Dekkingsgraad per 1 januari                                        | 97,5  | 103,3 |
| Premie                                                             | -0,2  | -0,3  |
| Uitkering                                                          | -0,1  | 0,1   |
| Toeslagverlening                                                   | -     | -     |
| Korting van aanspraken en rechten                                  | -     | -     |
| Beleggingsrendementen (inclusief renteafdekking)                   | 13,2  | -1,4  |
| Renteafdekking                                                     | -     | -     |
| Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen | -14,8 | -4,9  |
| Wijziging Ultimate Forward Rate voorziening pensioenverplichtingen | -     | -     |
| Aanpassing grondslagen                                             | -0,1  | 0,7   |
| Dekkingsgraad per 31 december                                      | 95,5  | 97,5  |

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 pensioenfondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

Ultimo 2019 is aan de hand van het standaardmodel van de toezichthouder per risicofactor de vereiste solvabiliteit bepaald, die uitkomt op 116,0% (2018: 117,0%).

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

|                                                | 2019      | 2018      |
|------------------------------------------------|-----------|-----------|
|                                                | %         | %         |
| S1 Renterisico                                 | 2,7       | 4,9       |
| S2 Risico zakelijke waarden                    | 11,5      | 11,6      |
| S3 Valutarisico                                | 3,5       | 3,1       |
| S4 Grondstoffenrisico                          | -         | -         |
| S5 Kredietrisico                               | 3,9       | 3,5       |
| S6 Verzekeringstechnisch risico                | 3,1       | 3,1       |
| S7 Liquiditeitsrisico                          | -         | -         |
| S8 Concentratierisico                          | -         | -         |
| S9 Operationeel risico                         | -         | -         |
| S10 Actief risico                              | 0,4       | 0,5       |
| Diversificatie-effect                          | -9,1      | -9,7      |
| Totaal                                         | 16,0      | 17,0      |
|                                                | 2019      | 2018      |
|                                                | €         | €         |
| Vereist pensioenvermogen                       | 5.501.623 | 4.713.452 |
| Voorziening pensioenverplichting               | 4.742.294 | 4.026.882 |
| Vereist eigen vermogen                         | 759.329   | 686.570   |
| Aanwezig vermogen (Totaal activa +/- schulden) | -212.285  | -99.238   |
| Tekort                                         | -971.614  | -785.808  |

### 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 (zogeheten 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 (2018: 40%). Hierbij worden grenzen van 35%-45% (2018: 38%-45%) 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:

|                                       | 31-12-2019 |         | 31-12-2018 |         |
|---------------------------------------|------------|---------|------------|---------|
|                                       | €          | Duratie | €          | Duratie |
| Vastrentende waarden (vóór derivaten) | 1.718.942  | 6,1     | 1.701.484  | 6,4     |
| (Nominale) pensioenverplichtingen     | 4.742.294  | 22,3    | 4.026.882  | 21,4    |

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

|                                          | 31-12-2019 |       | 31-12-2018 |       |
|------------------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                          | €          | %     | €          | %     |
| Resterende looptijd < 1 jaar             | 22.913     | 1,3   | 15.208     | 0,9   |
| Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar | 533.491    | 31,1  | 469.971    | 27,6  |
| Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar     | 311.856    | 18,1  | 316.294    | 18,6  |
| Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar    | 404.000    | 23,5  | 452.796    | 26,6  |
| Resterende looptijd > 20 jaar            | 446.682    | 26,0  | 447.215    | 26,3  |
|                                          | 1.718.942  | 100,0 | 1.701.484  | 100,0 |

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

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

|                                       | 31-12-2019 |       | 31-12-2018 |       |
|---------------------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                                       | €          | %     | €          | %     |
| Resterende looptijd < 5 jaar          | 436.937    | 9,2   | 415.968    | 10,3  |
| Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar  | 522.492    | 11,0  | 481.236    | 12,0  |
| Resterende looptijd > 10 en < 20 jaar | 1.263.125  | 26,6  | 1.092.329  | 27,1  |
| Resterende looptijd > 20 jaar         | 2.519.740  | 53,2  | 2.037.349  | 50,6  |
|                                       | 4.742.294  | 100,0 | 4.026.882  | 100,0 |

### Risico zakelijke waarden (S2)

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

### Valutarisico (S3)

Voor zowel vastrentende waarden als aandelen wordt actief valutabeleid gevoerd. Uitgangspositie is 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 38,8% (2018: 32,6%) van de beleggingsportefeuille en is voor 20,8% (2018: 16,1%) afgedekt naar de euro. Onafgedekt is derhalve 18,0% (2018: 16,5%). Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 4,5 miljoen (2018: € -0,8 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 solvabiliteitsstoets 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 2019 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

|                 | 2019              |                        |               |
|-----------------|-------------------|------------------------|---------------|
|                 | Totaal            | Valuta-                | Netto positie |
|                 | Voor<br>afdekking | derivaten<br>Afdekking | Na afdekking  |
|                 | €                 | €                      | €             |
| EUR             | 2.758.784         | 943.825                | 3.702.609     |
| GBP             | 61.594            | -59.301                | 2.293         |
| JPY             | 106.230           | -95.026                | 11.204        |
| USD             | 1.119.618         | -782.745               | 336.873       |
| Overige         | 464.538           | -2.227                 | 462.311       |
| Totaal niet EUR | 1.751.980         | -939.299               | 812.681       |
|                 | 4.510.764         | 4.526                  | 4.515.290     |

De valutapositie per 31 december 2018 vóór en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

|                 | 2018              |                        |               |
|-----------------|-------------------|------------------------|---------------|
|                 | Totaal            | Valuta-                | Netto positie |
|                 | Voor<br>afdekking | derivaten<br>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       |
| Overige         | 437.377           | 15.373                 | 452.750       |
| Totaal niet EUR | 1.275.058         | -629.459               | 645.599       |
|                 | 3.916.769         | -847                   | 3.915.922     |

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.

#### Prijrisico

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

Het 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:

|                                                | 2019      |       | 2018      |       |
|------------------------------------------------|-----------|-------|-----------|-------|
|                                                | €         | %     | €         | %     |
| Nederland en andere EU-landen                  | 1.627.610 | 35,7  | 1.788.134 | 45,6  |
| Europa (niet-EU)                               | 76.616    | 1,7   | 112.947   | 2,9   |
| Noord-Amerika                                  | 924.103   | 20,3  | 541.846   | 13,8  |
| Japan                                          | 110.505   | 2,4   | 61.035    | 1,6   |
| Overig                                         | 504.064   | 11,1  | 405.195   | 10,3  |
| Subtotaal vastgoed, aandelen en vastr. waarden | 3.242.898 | 71,2  | 2.909.157 | 74,2  |
| Derivaten                                      | 6.406     | 0,1   | 20.652    | 0,5   |
| Overige beleggingen                            | 1.308.916 | 28,7  | 990.019   | 25,3  |
| Totaal                                         | 4.558.220 | 100,0 | 3.919.828 | 100,0 |

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

|                                                | 2019      |       | 2018      |       |
|------------------------------------------------|-----------|-------|-----------|-------|
|                                                | €         | %     | €         | %     |
| Nederlandse overheidsinstellingen              | 357.603   | 7,9   | 388.180   | 9,9   |
| Buitenlandse overheidsinstellingen             | 601.617   | 13,2  | 637.718   | 16,3  |
| Financiële instellingen                        | 991.463   | 21,8  | 778.919   | 19,9  |
| Handel en industriële bedrijven                | 1.112.780 | 24,4  | 940.188   | 24,0  |
| Nutsbedrijven                                  | 55.192    | 1,2   | 62.622    | 1,6   |
| Overige/Geen sector                            | 124.243   | 2,7   | 101.530   | 2,5   |
| Subtotaal vastgoed, aandelen en vastr. waarden | 3.242.898 | 71,2  | 2.909.157 | 74,2  |
| Derivaten                                      | 6.406     | 0,1   | 20.652    | 0,5   |
| Overige beleggingen                            | 1.308.916 | 28,7  | 990.019   | 25,3  |
| Totaal                                         | 4.558.220 | 100,0 | 3.919.828 | 100,0 |

#### Grondstoffenrisico (S4)

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

#### Kredietrisico (S5)

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

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

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

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

|                               | 2019      |       | 2018      |       |
|-------------------------------|-----------|-------|-----------|-------|
|                               | €         | %     | €         | %     |
| Nederland en andere EU-landen | 1.249.543 | 72,7  | 1.262.399 | 74,2  |
| Europa (niet-EU)              | 14.912    | 0,9   | 26.727    | 1,6   |
| Noord-Amerika                 | 178.253   | 10,4  | 164.638   | 9,7   |
| Zuid-Amerika                  | 69.199    | 4,0   | 72.433    | 4,3   |
| Zuid-Oost Azië                | 47.520    | 2,7   | 46.771    | 2,7   |
| Midden-Oosten                 | 30.358    | 1,8   | 14.084    | 0,8   |
| Overige                       | 124.883   | 7,3   | 107.649   | 6,3   |
| Japan                         | 4.274     | 0,2   | 6.783     | 0,4   |
| Totaal                        | 1.718.942 | 100,0 | 1.701.484 | 100,0 |

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

|                                    | 2019      |       | 2018      |       |
|------------------------------------|-----------|-------|-----------|-------|
|                                    | €         | %     | €         | %     |
| Nederlandse overheidsinstellingen  | 357.603   | 20,8  | 388.184   | 22,8  |
| Buitenlandse overheidsinstellingen | 601.617   | 35,0  | 637.718   | 37,5  |
| Basismaterialen                    | 19.795    | 1,2   | 36.910    | 2,2   |
| Consumenten Cyclisch               | 22.524    | 1,3   | 21.047    | 1,2   |
| Consumenten Defensief              | 23.634    | 1,4   | 20.586    | 1,2   |
| Energie                            | 19.281    | 1,1   | 17.414    | 1,0   |
| Farmacie en Gezondheidszorg        | 18.836    | 1,1   | 21.668    | 1,3   |
| Financiële dienstverlening         | 500.957   | 29,1  | 404.996   | 23,8  |
| Industrie en Dienstverlening       | 33.053    | 1,9   | 30.417    | 1,8   |
| Informatie Technologie             | 18.050    | 1,1   | 12.367    | 0,7   |
| Nutsbedrijven                      | 13.579    | 0,8   | 21.403    | 1,3   |
| Telecom                            | 29.087    | 1,7   | 32.213    | 1,9   |
| Overige                            | 60.926    | 3,5   | 56.561    | 3,3   |
| Totaal                             | 1.718.942 | 100,0 | 1.701.484 | 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 2019 gepubliceerd door Standard & Poor's is als volgt:

|               | 2019      |       | 2018      |       |
|---------------|-----------|-------|-----------|-------|
|               | €         | %     | €         | %     |
| AAA           | 704.413   | 40,9  | 795.723   | 46,6  |
| AA            | 392.146   | 22,8  | 256.134   | 15,1  |
| A             | 126.751   | 7,4   | 154.050   | 9,1   |
| BBB           | 223.751   | 13,0  | 270.072   | 15,9  |
| Lager dan BBB | 255.461   | 14,9  | 222.514   | 13,1  |
| Geen rating   | 16.420    | 1,0   | 2.991     | 0,2   |
| Totaal        | 1.718.942 | 100,0 | 1.701.484 | 100,0 |

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

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

#### 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 2019.

#### Liquiditeitsrisico (S7)

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

#### Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het 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, 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:

|                                                        | 31-12-2019       |             | 31-12-2018       |             |
|--------------------------------------------------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
|                                                        | €                | %           | €                | %           |
| <b>Vastrentende waarden</b>                            |                  |             |                  |             |
| Duitse staatsobligaties                                | 346.122          | 7,6         | 400.438          | 10,1        |
| Nederlandse staatsobligaties                           | 356.353          | 7,8         | 386.596          | 9,8         |
| <b>Overige beleggingen</b>                             |                  |             |                  |             |
| NN Liquid EUR NN Liquide Eur Cap                       | 436.614          | 9,5         | 322.026          | 8,2         |
| BNP Paribas Insticash EUR I                            | 437.043          | 9,5         | 322.881          | 8,2         |
| BlackRock ICS EURO Liquidity F BR Euro Liq Prem Acc TO | 362.161          | 7,9         | 348.481          | 8,9         |
| <b>Totaal</b>                                          | <b>1.938.293</b> | <b>42,3</b> | <b>1.780.422</b> | <b>45,2</b> |

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

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

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

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

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2019:

| 2019            | Gemiddelde looptijd in jaren | Contract-omvang  | Saldo waarde   | Positieve waarde | Negatieve waarde |
|-----------------|------------------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|
| Type contract   |                              | €                | €              | €                | €                |
| Valutaderivaten | 0,16                         | 718.698          | 4.526          | 5.192            | 666              |
| Rentederivaten  | 28,1                         | 1.246.300        | -45.681        | 1.104            | 46.785           |
| Futures         | 0,25                         | 13.433           | 105            | 110              | 5                |
|                 |                              | <u>1.978.431</u> | <u>-41.050</u> | <u>6.406</u>     | <u>47.456</u>    |

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenpositie op 31 december 2018:

| 2018            | Gemiddelde looptijd in jaren | Contract-omvang  | Saldo waarde  | Positieve waarde | Negatieve waarde |
|-----------------|------------------------------|------------------|---------------|------------------|------------------|
| Type contract   |                              | €                | €             | €                | €                |
| Valutaderivaten | 0,13                         | 461.727          | -847          | 2.190            | 3.037            |
| Rentederivaten  | 26,0                         | 878.000          | 17.677        | 18.462           | 785              |
| Futures         | 0,20                         | 36               | -84           | -                | 84               |
|                 |                              | <u>1.339.763</u> | <u>16.746</u> | <u>20.652</u>    | <u>3.906</u>     |

#### 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 2019 bedroeg € 6,0 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 vergoeding bedroeg € 2,2 miljoen.

Daarnaast is een overeenkomst gesloten met de custodian State Street Bank die per 31 december 2019 eindigde. De vergoeding in 2019 bedroeg € 0,6 miljoen.

##### Investeringsverplichtingen

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

|                              | 31-12-2019 | 31-12-2018 |
|------------------------------|------------|------------|
|                              | €          | €          |
| Lombard Odier Private Equity | 97.126     | 91.199     |

##### 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. € 5.500 voor de duur van tien jaar eindigend op 15 januari 2028.

#### 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 2019

### 8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

|                                                            | 2019          | 2018          |
|------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                                            | €             | €             |
| De premiebijdragen kunnen als volgt worden gespecificeerd: |               |               |
| Pensioenpremie huidig jaar                                 | 92.773        | 92.296        |
| Pensioenpremie voorgaand jaar                              | 2.742         | 474           |
|                                                            | <u>95.515</u> | <u>92.770</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.

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 24,5% (2018: 24,4%) van de pensioengrondslag (het salaris minus de franchise van € 13.785) (2018: € 13.334)). De kostendeekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

|                                                | 2019    | 2018    |
|------------------------------------------------|---------|---------|
| Kostendeekkende premie                         | 110.928 | 111.086 |
| Feitelijke premie t.b.v. premietoets excl. VPL | 85.904  | 85.512  |
| Benodigde premie overgangsregeling VPL         | 6.869   | 6.784   |
| Gedempte premie                                | 76.979  | 78.057  |

#### Toelichting feitelijke premie:

De opgelegde premie in 2019 bedraagt € 85.904 (zijnde € 92.773 opgelegde premie verminderd met € 6.869 benodigde premie overgangsregeling VPL) (2018: € 85.512 zijnde opgelegde premie van € 92.296 verminderd met € 6.784 benodigde premie overgangsregeling VPL).

Deze premie exclusief het VPL-deel is hoger dan de gedempte premie en lager dan de zuiver kostendeekkende premie. Het pensioenfonds maakt gebruik van de mogelijkheid te premie te dempen.

Omwille van vergelijkbaarheid tussen boekjaren zijn de kostendeekkende en de gedempte premie van 2018 ook weergegeven exclusief benodigde premie overgangsregeling VPL.

#### Kostendeekkende premie

|                                                                      |                |                |
|----------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw | 84.153         | 83.209         |
| Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen            | 15.066         | 16.238         |
| Opslag voor uitvoeringskosten                                        | 7.250          | 7.223          |
| Actuarieel benodigd voor risicodekking                               | <u>4.459</u>   | <u>4.416</u>   |
| Totaal kostendeekkende premie                                        | <u>110.928</u> | <u>111.086</u> |

#### Feitelijke premie t.b.v. premietoets excl. VPL

|                                                                      |               |               |
|----------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw | 63.730        | 63.332        |
| Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen            | <u>22.174</u> | <u>22.180</u> |
| Totaal feitelijke premie                                             | <u>85.904</u> | <u>85.512</u> |

#### Gedempte premie

|                                                                        |               |               |
|------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Actuarieel benodigd voor (on)voorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw | 58.964        | 59.310        |
| Opslag voor instandhouding van het vereist eigen vermogen              | 6.910         | 7.698         |
| Opslag voor uitvoeringskosten                                          | 7.250         | 7.223         |
| Actuarieel benodigd voor risicodekking                                 | <u>3.855</u>  | <u>3.826</u>  |
| Totaal gedempte premie                                                 | <u>76.979</u> | <u>78.057</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 2018 en die van de gedempte kostendeekkende premie op basis van de reële rendementscurve per 30 oktober

2015 met een afslag voor indexatie. De reële rendementscurve staat in beginsel voor een periode van vijf jaar vast.

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 kostendeekkende premie niet beschikbaar.

## 9. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

| 2019                           | Directe<br>beleggings-<br>opbrengst | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengst | Kosten<br>vermogens-<br>beheer | Totaal  |
|--------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|---------|
|                                | €                                   | €                                     | €                              | €       |
| Vastgoedbeleggingen            | 3.898                               | 13.048                                | -                              | 16.946  |
| Aandelen                       | 41.419                              | 231.379                               | -3.411                         | 269.387 |
| Vastrentende waarden           | 20.656                              | 137.672                               | -740                           | 157.588 |
| Derivaten                      | -                                   | 169.593                               | -                              | 169.593 |
| Overige beleggingen            | -335                                | -4.488                                | -                              | -4.823  |
| Overige kosten vermogensbeheer |                                     |                                       | -2.837                         | -2.837  |
|                                | 65.638                              | 547.204                               | -6.988                         | 605.854 |

Het ontbreken van kosten vermogensbeheer bij de overige beleggingen wordt veroorzaakt doordat het fonds in 2019 geen belegging in commodities meer heeft.

| 2018                           | Directe<br>beleggings-<br>opbrengst | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengst | Kosten<br>vermogens-<br>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 |

## 10. Overige baten

|                 | 2019 | 2018 |
|-----------------|------|------|
|                 | €    | €    |
| Interest overig | 17   | -    |
| Andere baten    | 31   | 25   |
|                 | 48   | 25   |

De andere baten betreffen diverse slotuitkeringen.

## 11. Pensioenuitkeringen

|                                       |        |        |
|---------------------------------------|--------|--------|
| Ouderdomspensioen                     | 62.303 | 59.563 |
| Partnerpensioen                       | 18.491 | 18.330 |
| Wezenpensioen                         | 209    | 226    |
| Anw-aanvulling                        | -      | 21     |
| Afkoop pensioenen en premierestitutie | 5.843  | 6.324  |
|                                       | 86.846 | 84.464 |

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 484,09 (2018: € 474,11) per jaar (de wettelijke afkoopgrens). Het pensioenfonds hanteert een eigen afkoopgrens van € 242,05 (2018: € 237,06). Beneden dit bedrag wordt afgekocht. Bij een bedrag tussen de in 2019 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.

|                                                   | 2019         | 2018         |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|
|                                                   | €            | €            |
| <b>12. Pensioenuitvoeringskosten</b>              |              |              |
| Bestuurskosten                                    | 444          | 425          |
| Kosten verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht | 168          | 212          |
| Administratiekostenvergoeding                     | 6.033        | 5.918        |
| Accountantskosten                                 | 84           | 102          |
| Certificerend actuaire                            | 47           | 53           |
| Adviserend actuaire                               | 123          | 95           |
| Overige advieskosten                              | 140          | 205          |
| Contributies en bijdragen                         | 410          | 395          |
| Dwangsommen en boetes                             | -            | -            |
| Overige                                           | 452          | 399          |
| Communicatiekosten                                | 169          | 188          |
|                                                   | <u>8.070</u> | <u>7.992</u> |

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

*Governancekosten*

|                                  |            |            |
|----------------------------------|------------|------------|
| Vergoeding bestuur               | 395        | 358        |
| Vergoeding raad van toezicht     | 66         | 65         |
| Vergoeding verantwoordingsorgaan | 64         | 97         |
|                                  | <u>525</u> | <u>520</u> |

*Accountantshonoraria*

De honoraria van de onafhankelijke externe accountant zijn als volgt:

|                              |           |            |
|------------------------------|-----------|------------|
| Controle van de jaarrekening | 69        | 102        |
| Overige controle             | 15        | -          |
|                              | <u>84</u> | <u>102</u> |

*Aantal personeelsleden*

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

**13. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds**

|                                                     |                |                |
|-----------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Pensioenopbouw                                      | 90.911         | 89.993         |
| Rentetoevoeging                                     | -9.426         | -10.020        |
| Onttrekking voor uitkeringen en uitvoeringskosten   | -89.680        | -86.813        |
| Wijziging marktrente                                | 718.120        | 192.739        |
| Wijziging actuariële uitgangspunten                 | 3.185          | -32.266        |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten     | -3.878         | -7.366         |
| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen | 6.180          | 7.368          |
|                                                     | <u>715.412</u> | <u>153.635</u> |

**14. Saldo overdracht van rechten**

|                                           |              |              |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|
| Inkomende waardeoverdrachten              | -1.343       | -3.815       |
| Inkomende waardeoverdracht klein pensioen | -1.597       | -            |
| Uitgaande waardeoverdrachten              | 3.082        | 11.520       |
| Uitgaande waardeoverdracht klein pensioen | 3.811        | -            |
|                                           | <u>3.953</u> | <u>7.705</u> |

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht aan het pensioenfonds of de 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.  
Het proces van waardeoverdrachten en waardeovernames is na mei 2019 stilgelegd doordat de beleidsdekkingsgraad zich onder de 100% bevindt.

|                                         | 2019       | 2018       |
|-----------------------------------------|------------|------------|
|                                         | €          | €          |
| <b>15. Overige lasten</b>               |            |            |
| Interest                                | 36         | 44         |
| Dotatie voorziening dubieuze debiteuren | 145        | 201        |
| Overige lasten                          | 2          | -          |
|                                         | <u>183</u> | <u>245</u> |

#### 9.4.7 Gebeurtenissen na balansdatum

In het voorjaar van 2020, na balansdatum maar voor het opmaken van de jaarrekening is de Coronacrisis uitgebroken. Als gevolg van de crisis is er een bijzondere situatie ontstaan. De waarde van de beleggingen in zakelijke waarden is in vergelijking met 31 december 2019 fors gedaald, waardoor ook de dekkingsgraad is gedaald.

Daarnaast heeft de Coronacrisis aanzienlijke gevolgen voor de sector, met impact op het aantal werkende (en pensioenopbouwende) deelnemers en de financiële posities van aangesloten ondernemingen. Dit heeft direct gevolgen voor de premies en het incassobeleid in 2020 vanwege een mogelijk gebrek aan liquiditeiten bij de werkgevers. Indien ontslagen volgen bij de aangesloten ondernemingen, zal de premie over 2020 lager uitvallen.

Het pensioenfonds is er verantwoordelijk voor dat kritische processen zoals het verzorgen van uitkeringen blijvend worden uitgevoerd. Om dat te kunnen garanderen heeft het Bestuur met de uitbestedingspartijen direct maatregelen getroffen. Alle uitvoeringsorganisaties en adviseurs werken sedert medio maart op afstand. De dienstverlening gaat door en verloopt volgens de kwaliteitsnormen. Er is extra aandacht voor cybersecurity bij het thuiswerken en ook de motivatie van de medewerkers in deze bijzondere omstandigheden.

Op het moment van het opmaken van de jaarrekening is er nog steeds veel onzeker en is het niet mogelijk de (financiële) impact van de crisis in 2020 op het pensioenfonds vast te stellen. Voor actuele informatie wordt daarom naar de website van het pensioenfonds verwezen.

Het voortbestaan van het pensioenfonds komt niet in gevaar, om die reden is de jaarrekening op basis van continuïteit opgesteld.

Groningen, 5 juni 2020

R. Barnhoorn  
C.M.W. Bongers  
S.J.H. Borghouts  
A.A. van Hienen  
W. Kannegieter  
P. Mannaert  
C.H. Smits-Van Beijeren Bergen en Henegouwen  
M.W. van Straten  
S.E.M. Verhoef  
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 pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

## 10.2 Actuariële verklaring

|                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Opdracht</b>              | 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 2019.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Onafhankelijkheid</b>     | 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Gegevens</b>              | <p>De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.</p> <p>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.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Afstemming accountant</b> | <p>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.</p> <p>Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 38,0 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,9 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.</p> <p>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.</p>                                |
| <b>Werkzaamheden</b>         | <p>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.</p> <p>Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;</li> <li>■ de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;</li> <li>■ het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.</li> </ul> <p>Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum</p> |

|                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                | <p>aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.</p> <p>Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.</p> <p>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.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Oordeel</b> | <p>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.</p> <p>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 (minimaal vereist eigen vermogen), 132 (vereist eigen vermogen) en 133 (dekking door waarden), omdat het eigen vermogen van het fonds op balansdatum negatief is.</p> <p>De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Indien de beleidsdekkingsgraad het komende jaar gedurig lager blijft uitkomen dan het niveau van de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen en de actuele dekkingsgraad op dat moment eveneens lager is dan minimaal vereist, dan zal in 2021 op basis van de huidige regelgeving een kortingsmaatregel moeten worden uitgevoerd.</p> <p>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.</p> <p>In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Coronacrisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.</p> <p>Apeldoorn, 5 juni 2020</p> <p>R. Kruijff AAG</p> <p>Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.</p> |

### 10.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf

#### • VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2019

##### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf te Groningen gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2019.
2. De winst-en-verliesrekening over 2019.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

##### De basis voor ons oordeel

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

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

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

#### **BENADRUKKING VAN DE ONZEKERHEDEN MET BETREKKING TOT DE EFFECTEN VAN HET COVID-19 VIRUS**

Het coronavirus heeft ook invloed op Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf. In het bestuursverslag op pagina 7 en 58 en op pagina 90 in de jaarrekening heeft het bestuur de huidige impact toegelicht. Als gevolg van het coronavirus is er sprake van een negatieve ontwikkeling van dekkingsgraad in de eerste maanden van 2020. Het bestuur geeft aan dat het op dit moment voor hen niet goed mogelijk is om in te schatten wat de invloed van het coronavirus is op de financiële prestaties en gezondheid van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf. Een verlaging van de ingegane pensioenen en pensioenaanspraken voor deelnemers van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf in 2021 is daarmee niet uitgesloten. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

#### • VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

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

- Bestuursverslag
- Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen;
- Verslag van de raad van toezicht;
- Verslag van het verantwoordingsorgaan;
- 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 de hiervoor vermelde andere informatie, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## • **BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING**

### **Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening**

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk 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 genoemd 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 in continuïteit 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.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude 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.

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 controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede 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 stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van toezicht 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.

Amsterdam, 5 juni 2020

Was getekend: E.M. van der Hall RA

## Bijlagen

## Bijlage 1 Deelnemersbestand

|                      | Stand<br>ultimo vorig<br>verslagjaar | Bij           | Af            | Stand<br>ultimo<br>verslagjaar |
|----------------------|--------------------------------------|---------------|---------------|--------------------------------|
| Actieven             | 33.768                               | 6.386         | 6.785         | 33.369                         |
| Slapers              | 100.210                              | 6.128         | 10.294        | 96.044                         |
| Pensioengerechtigden | 21.904                               | 1.338         | 1.081         | 22.161                         |
| waarvan:             |                                      |               |               |                                |
| ouderdompensioen     | 16.015                               | 935           | 619           | 16.331                         |
| partnerpensioen      | 5.693                                | 371           | 394           | 5.670                          |
| wezenpensioen        | 196                                  | 32            | 68            | 160                            |
| <b>Totaal:</b>       | <b>155.882</b>                       | <b>13.852</b> | <b>18.160</b> | <b>151.574</b>                 |

## 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 sterftekansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.

**Fed**

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

**Feitelijke premie**

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

**Fiduciair Management**

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

**Financieel Toetsingskader (FTK)**

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

**Franchise**

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

**Futures**

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

**Gedempte kostendekkende premie**

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

**Gedragscode**

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

**Grondstoffen**

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

**Herstelplan**

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

**High yield**

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

**Indexatie**

Zie toeslagverlening.

**Investment grade**

Obligaties met een credit rating van BBB of hoger.

**ISDA/CSA-overeenkomst**

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

CSA is een bijlage bij het ISDA-contract waarin partijen afspraken maken over het wederzijds te leveren en te accepteren onderpand.

**Kostendekkende premie**

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.

De kostendekkende premie bestaat uit de actuair 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 actuair 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 ouderdomspensioen; er bestaat geen aanspraak op partnerpensioen bij overlijden als gewezen deelnemer.

**Pensioenaanspraak**

Een recht op toekomstige pensioenuitkeringen. De aanspraak op pensioen wordt onderscheiden van het ingegane pensioen.

**Pensioenfederatie**

In de Pensioenfederatie zijn drie instellingen gefuseerd: de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB), de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF) en de Unie van Beroepspensioenfondsen (UvB). De Pensioenfederatie vertegenwoordigt via deze koepels de aangesloten pensioenfondsen.

**Pensioengrondslag**

Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer.

**Pensioenplanner**

Een internettoepassing waarmee deelnemers inzicht hebben in hun opgebouwde pensioenrechten en berekeningen kunnen maken op basis van (mogelijke) veranderingen in persoonlijke en/of werksituatie.

**Pensioenrecht**

Een recht op ingegane pensioenuitkeringen.

**Pensioenwet**

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. De Pensioenwet heeft tot doel de waarborgen te verschaffen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid.

**Prognosetafels**

Een sterftetafel is een statistische beschrijving van het afstervingsproces van een bevolking. Sterftetafels zijn gebaseerd op waarnemingen van sterftecijfers over een bepaalde (trend)periode. Men spreekt over Periodetafels indien de waarnemingen rechtstreeks worden gebruikt voor de bepaling van de sterftekansen in de sterftetafel. In Prognosetafel wordt tevens rekening gehouden met de stijgende levensverwachting. De meest recente publicatie van de Nederlandse sterftetafel betreft de AG Prognosetafel 2018. Deze is vastgesteld door het Actuariel 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 Pensioenfondsen 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 renteverskil 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)**

Pensioenfonds 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](http://www.bakkerspensioen.nl)

emailadres [info@tkppensioen.nl](mailto: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](http://www.bakkerspensioen.nl)