

# Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie

Bestuursverslag 1 januari 2016 – 31 december 2016

Dit bestuursverslag is een uitgave van Stichting  
Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie

telefoon: 088 - 008 40 16

datum 13 juni 2017

# Samenvatting

## Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie

Postbus 20005 7302 HA Apeldoorn  
Telefoon: 088 – 008 40 16  
Internet: [www.pensioenfondszuivel.nl](http://www.pensioenfondszuivel.nl)  
E-mail: [pensioenfondszuivel@achmea.nl](mailto:pensioenfondszuivel@achmea.nl)

### **Bestuur**

M. de Gelder  
H.J. Hoos (vanaf 7 april 2016)  
A.N. Jager (voorzitter)

### **Belanghebbendenorgaan**

J. Aarts  
H.J. Blankenstijn (voorzitter)  
J. Bodde  
J.E. van Middelaar  
P.E. Oosterlee (vanaf 21 december 2016)  
H.J. Vellenga

### **Raad van toezicht**

M.T. Jakobs  
M. Lind (voorzitter)  
J.F. Simon

### **Uitvoeringsorganisatie**

*Administrateur*  
Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

### *Vermogensbeheer*

BNP Paribas Investment Partners

### **Accountant**

C.A. Harteveld van Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

### **Herverzekeraar**

Zwitserleven

### **Certificerend actuaris**

A.G.M. den Hartogh, verbonden aan AON Hewitt Nederland cv

### **Compliance officer**

G.J. Mersch van GBA Accountants & Adviseurs

## Ontwikkelingen

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (BPZ) is op 5 november 2014 opgericht door de sociale partners in de Zuivelindustrie. Dit op basis van de gesloten pensioen-cao. Per 1 januari 2015 is vervolgens de pensioenopbouw en risicodekking nabestaandenpensioen gestart. De in het verleden opgebouwde pensioenen zijn bij de respectievelijke pensioenuitvoerders gebleven. Wel wordt op verzoek van de bij de oprichting betrokken werkgevers, door BPZ een risico-nabestaandenpensioen over de dienstjaren vóór toetreding tot BPZ gedekt. Eind 2014 en begin 2015 stonden in het teken van de oprichting van BPZ.

Ook in 2016 gebeurde er veel. Het eerste jaarverslag werd opgesteld. De haalbaarheidstoets werd uitgevoerd. De beleggingsportefeuille werd verder gediversifieerd. Het herstelplan werd geactualiseerd. E-mailadressen werden verzameld omdat BPZ zoveel mogelijk digitaal wil werken. De eerste nieuwsbrieven en nieuwsalerts voor de werkgevers werden verstuurd. De herbenoemingen per 1 januari 2017 werden conform de daarvoor geldende procedures geregeld. Ook is BPZ in 2016 in aantal deelnemers gegroeid door de aansluiting van vier nieuwe werkgevers.

Begin november 2016 heeft het bestuur kennis genomen van het bericht dat Syntrus Achmea Pensioenbeheer de dienstverlening aan verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen gaat afbouwen. BPZ is geen verplichtgesteld maar een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds. De directie van Syntrus Achmea heeft het bestuur laten weten dat de dienstverlening aan BPZ op dezelfde wijze wordt gecontinueerd.

In hoofdstuk 2 wordt nader ingegaan op de belangrijkste bestuursbesluiten in 2016, de financiële positie van het fonds, ontwikkelingen met betrekking tot wet- en regelgeving, goed pensioenfondsbestuur en communicatie.

## Financieel beleid

Om aan de doelstelling van het fonds te voldoen moet er voldoende vermogen zijn om toekomstige pensioenuitgaven te dekken. De volgende beleidsinstrumenten kunnen in principe door het bestuur worden ingezet:

- o toeslagbeleid;
- o beleggingsbeleid;
- o versoering van de pensioenregeling.

De pensioenregeling is een zogenoemde CDC-regeling. De premie is door cao-partijen vastgesteld voor een periode van vijf jaar tot en met 2019. Cao-partijen hebben met elkaar afgesproken dat de huidige premie niet zal worden verhoogd. Het premiebeleid is daarom geen beleidsinstrument voor het bestuur.

Het bestuur hanteert als leidraad bij het toeslagbeleid dat geen toeslagen worden verleend bij een beleidsdekkingsgraad onder de 110%. Het vereist eigen vermogen ligt boven deze grens. Het kan dus voorkomen dat er wel gedeeltelijke toeslagen worden verleend terwijl de beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist eigen vermogen.

Indien in een bepaald jaar de beschikbare pensioenpremie niet toereikend is om de nagestreefde pensioenopbouw te realiseren zal de pensioenopbouw in dat jaar naar rato van het tekort worden vastgesteld, tenzij op ander wijze in het tekort voorzien kan worden zonder de vooraf afgesproken vaste premiesystematiek ter discussie te stellen. De verlaging betreft alleen de opbouw van het ouderdompensioen. De verzekering van het partner- en wezenpensioen wordt niet aangepast.

Als laatste middel kan het fonds in een crisissituatie de pensioenaanspraken en -rechten verminderen.

In hoofdstuk 3 wordt nader op het financieel beleid ingegaan.

## **Uitvoering van de pensioenregeling**

De statuten van het fonds zijn op 8 maart 2016 gewijzigd. Het belanghebbendenorgaan heeft deze wijzigingen goedgekeurd.

Het uitvoeringsreglement is op 8 maart 2016 respectievelijk 13 december 2016 gewijzigd. Het belanghebbendenorgaan heeft hierover positief geadviseerd.

Het pensioenreglement is op 8 maart 2016 en 14 juni 2016 gewijzigd. Het belanghebbendenorgaan is met deze wijzigingen akkoord gegaan.

In hoofdstuk 4 leest u meer over de uitvoering van de regeling.

## **Oordeel belanghebbendenorgaan**

In hoofdstuk 5 leest u hier meer over.

## **Raad van toezicht**

In hoofdstuk 6 leest u hier meer over.

## Kerncijfers (bedragen x € 1.000)

|  | 2016    | 2015   |
|--|---------|--------|
| Aanwezig vermogen  | 135.963 | 60.367 |
| Technische Voorzieningen   | 127.434 | 53.993 |
| Actuele dekkingsgraad per 31 december                              | 106,7%  | 111,8% |
| Beleidsdekkingsgraad per 31 december                               | 106,1%  | 110,4% |
| Vereiste dekkingsgraad per 31 december                             | 120,0%  | 120,9% |
| Reële dekkingsgraad per 31 december                                | 85,1%   | 86,7%  |
| Kostendekkende premie  | 72.174  | 64.114 |
| Gedempte kostendekkende premie                                     | 49.837  | 46.088 |
| Feitelijke premie  | 69.565  | 64.842 |
| Uitkeringen en afkopen   | 227     | 100    |
| Pensioenbeheerkosten   | 1.398   | 1.412  |
| Kosten vermogensbeheer en transactiekosten                         | 551     | 196    |
| Pensioenbeheerkosten per deelnemer en pensioengerechtigde          | € 166   | € 175  |
| Kosten vermogensbeheer en transactiekosten t.o.v. pensioenvermogen | 0,55%   | 0,62%  |
| Kosten vermogensbeheer per deelnemer en pensioengerechtigde        | € 65    | € 24   |
| Totaal rendement inclusief hedges                                  | 13,1%   | -8,9%  |
| Benchmark  | 11,7%   | -7,2%  |
| Verleende toeslagen  | 0%      | 0%     |
| Deelnemers (actief en voortgezet)                                  | 8.387   | 8.044  |
| Gewezen deelnemers (slapers)                                       | 1.090   | 494    |
| Pensioengerechtigden   | 36      | 19     |
| Werkgevers   | 15      | 11     |

# Voorwoord

Dit is het tweede bestuursverslag van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (BPZ).

Het eerste bestuursverslag, dat in 2016 werd vastgesteld, stond in het teken van de oprichting van BPZ. Binnen een kort tijdsbestek werd een compleet pensioenfonds voor meer dan 8.000 werknemers in de zuivelindustrie opgericht.

Maar ook in 2016 stond voor het bestuur veel op de agenda. Het herstelplan werd geactualiseerd, de haalbaarheidstoets werd opgesteld, de beleggingsportefeuille werd verder gediversifieerd, als gevolg van wet- en regelgeving wijzigden diverse documenten, het eerste UPO werd verstuurd, er was een vacature voor een bestuurslid en de eerste vijf herbenoemingen per 1 januari 2017 werden gerealiseerd. In 2016 werden vier nieuwe werkgevers welkom geheten. Het aantal deelnemers steeg daardoor.

Samen met alle bij het pensioenfonds betrokken personen heeft het bestuur de uitdagingen in 2016 weten te realiseren. In hoofdstuk 1 leest u meer over alle bij het pensioenfonds betrokken personen: het bestuur (paragraaf 1.3), de raad van toezicht (paragraaf 1.4), het belanghebbendenorgaan (paragraaf 1.5) en partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed (paragraaf 1.6).

Met dit bestuursverslag geeft het bestuur inzage in de werkzaamheden, het beleid en de pensioenontwikkelingen in de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016 (hoofdstuk 2 en 3). In paragraaf 2.2 leest u meer over de dekkingsgraad van BPZ en het herstelplan dat moest worden opgesteld. Er gebeurde veel op de financiële markten. Eerst was er de verrassende uitslag van het referendum voor een Brexit. Later werd Trump gekozen tot president van de Verenigde Staten. In paragraaf 3.4 wordt uitgebreid ingegaan op het beleggingsbeleid en de rendementen.

Het bestuur bedankt alle bij het pensioenfonds betrokken personen van harte voor hun inzet en de werkzaamheden die zijn gedaan.

De Meern, 13 juni 2017

Het bestuur

# Inhoud

|     |  |    |
|-----|--|----|
| 1   | Het fonds  | 9  |
| 1.1 | Inleiding  | 9  |
| 1.2 | Over het fonds   | 9  |
| 1.3 | Het bestuur  | 11 |
| 1.4 | De raad van toezicht   | 12 |
| 1.5 | Het belanghebbendenorgaan                                      | 12 |
| 1.6 | Uitbesteding   | 13 |
| 2   | Ontwikkelingen   | 15 |
| 2.1 | Belangrijke bestuursbesluiten in 2016                          | 15 |
| 2.2 | Ontwikkelingen financiële positie van het fonds                | 18 |
| 2.3 | Ontwikkelingen regelgeving en overheidsbeleid                  | 20 |
| 2.4 | Goed pensioenfondsbestuur                                      | 21 |
| 2.5 | Communicatie   | 24 |
| 2.6 | Toezichthouder AFM, DNB en AP                                  | 25 |
| 3   | Financieel beleid  | 27 |
| 3.1 | Inleiding  | 27 |
| 3.2 | Resultaat boekjaar en verloop dekkingsgraad                    | 28 |
| 3.3 | Kostendeekkende, gedempte kostendeekkende en feitelijke premie | 29 |
| 3.4 | Beleggingen  | 29 |
| 3.5 | Kosten uitvoering pensioenbeheer                               | 37 |
| 3.6 | Kosten uitvoering vermogensbeheer                              | 38 |
| 3.7 | Risicoparagraaf  | 39 |
| 4   | Uitvoering van de pensioenregeling                             | 48 |
| 4.1 | Inleiding  | 48 |
| 4.2 | De pensioenregeling  | 48 |
| 4.3 | Wijzigingen statuten en reglementen                            | 50 |
| 4.4 | Slotopmerkingen  | 52 |
| 5   | Belanghebbendenorgaan  | 53 |
| 5.1 | Samenstelling belanghebbendenorgaan                            | 53 |
| 5.2 | De activiteiten van het belanghebbendenorgaan                  | 53 |
| 5.3 | Oordeel belanghebbendenorgaan                                  | 54 |
| 5.4 | Reactie bestuur  | 55 |
| 6   | Raad van toezicht  | 56 |
| 6.1 | Verslag  | 56 |
| 6.2 | Reactie bestuur  | 56 |

|     |   |     |
|-----|---|-----|
| 7   | Jaarrekening  | 57  |
| 7.1 | Balans  | 58  |
| 7.2 | Staat van baten en lasten                           | 59  |
| 7.3 | Kasstroomoverzicht                                  | 60  |
| 7.4 | Algemene toelichting                                | 62  |
| 7.5 | Toelichting op de balans                            | 71  |
| 7.6 | Toelichting op de staat van baten en lasten         | 90  |
| 8   | Overige gegevens                                    | 97  |
| 8.1 | Actuariële verklaring                               | 98  |
| 8.2 | Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 100 |
|     | <b>Bijlage 1</b> Kerncijfers                        | 105 |
|     | <b>Bijlage 2</b> Volumeveranderingen                | 106 |
|     | <b>Bijlage 3</b> Nevenfuncties                      | 109 |



# 1 Het fonds

## 1.1 Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (hierna: BPZ) bestaat uit verschillende organen: het bestuur, de raad van toezicht en het belanghebbendenorgaan. Daarnaast is een aantal externe partijen bij het fonds betrokken. In dit hoofdstuk worden de betrokken organisaties, de organen en de externe partijen aan u voorgesteld. Eerst worden enkele algemene gegevens en de doelstelling en missie van BPZ beschreven.

## 1.2 Over het fonds

### 1.2.1 Naam en vestigingsplaats

BPZ is opgericht op 5 november 2014 en statutair gevestigd in Den Haag. BPZ voert sinds 1 januari 2015 de pensioenregeling uit van de bij de Nederlandse Zuivel Organisatie (NZO) aangesloten ondernemingen die zich hebben verbonden aan de "Collectieve Arbeidsovereenkomst inzake Pensioenen 2015 voor de Zuivelindustrie". Daarnaast zijn er enkele zuivelverwante ondernemingen die zich vrijwillig bij BPZ hebben aangesloten. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 61834270. De laatste statutenwijziging was op 8 maart 2016 (de statuten zijn op 20 mei 2016 door de notaris verleden). Het fonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

### 1.2.2 Doelstelling en missie

#### **Doelstelling**

BPZ is een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds ter uitvoering van de pensioenregeling die door de leden van de NZO is overeengekomen met de vakorganisaties. De werkingssfeer geldt voor in Nederland gevestigde ondernemingen die werkzaam zijn in de zuivelindustrie of met toestemming van het bestuur ondernemingen die op andere gronden een duidelijke verwantschap hebben met de bedrijfstak.

Aan de oprichting van BPZ liggen de volgende doelstellingen van de sociale partners ten grondslag:

- o een uniforme, marktconforme, toekomstbestendige en begrijpelijke pensioenvoorziening voor medewerkers;
- o een gezamenlijke, collectieve pensioenuitvoering in een sector pensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie;
- o voorspelbare pensioenkosten op een acceptabel niveau in de vorm van een gedefinieerd premiebudget ten behoeve van de jaarlijkse pensioenopbouw als onderdeel van de totale loonkosten.

De pensioenregeling is een voorwaardelijke middelloonregeling gefinancierd tegen een vaste pensioenpremie, een zogenoemde collectieve beschikbare premieregeling. In deze pensioenregeling zijn de aangesloten werkgevers uitsluitend verplicht jaarlijks een pensioenpremie te betalen, met daarnaast een bijdrage bij inkomende waardeoverdrachten ter bescherming van de dekkinggraad en het indexatieperspectief. De hoogte van de vaste pensioenpremie wordt voor een bepaalde termijn door de sociale partners vastgesteld als percentage van de loonsom. De werknemers krijgen voor die pensioenpremie jaarlijks pensioenaanspraken toegekend, gebaseerd op het (gemaximeerde) jaarinkomen. Deze pensioenaanspraken voorzien in inkomen bij ouderdom, in inkomen voor nabestaanden bij overlijden gedurende het dienstverband en in de voortzetting van pensioenopbouw en de risicodekking bij arbeidsongeschiktheid.

Het pensioenfonds belegt de pensioenpremie en houdt de door de werknemers opgebouwde pensioenaanspraken bij. Bij het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd of overlijden zorgt het fonds voor de periodieke uitbetaling en bij arbeidsongeschiktheid voor premievrijstelling. De toekenning c.q. opbouw van de pensioenaanspraken is voorwaardelijk omdat

deze gebonden is aan de toereikendheid van de premie. De indexatie van de pensioenen is afhankelijk van de financiële positie van het fonds.

### **Missie**

Het pensioenfonds wil voor zowel de (gewezen) deelnemers, de pensioengerechtigden als de aangesloten ondernemingen een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn. Daartoe voert het bestuur een solide beleid dat in overeenstemming is met wet- en regelgeving en passend bij de belanghebbenden bij het pensioenfonds. Het pensioenfonds voert de aan haar toevertrouwde taken op deskundige, professionele, integere en zorgzame wijze uit. Het pensioenfonds heeft bij de uitvoering het volgende voor ogen:

- o een actieve bijdrage leveren aan het behoud van een duurzame pensioenregeling die breed vertrouwen geniet bij de belanghebbenden;
- o de belanghebbenden zodanig bedienen dat ze zich binnen het pensioenfonds vertegenwoordigd voelen;
- o de risico's die in de regeling aanwezig zijn of zich in de regeling kunnen voordoen, zo evenwichtig mogelijk toedelen aan de belanghebbenden;
- o helder en open communiceren over de pensioenregeling, de financiële positie van het pensioenfonds en de risico's voor de belanghebbenden;
- o transparantie en betrokkenheid realiseren door het geven van adequate informatie aan de belanghebbenden;
- o helder en transparant verantwoording afleggen over de invulling van de aan haar opgedragen taken, het gevoerde beleid, de genomen besluiten en de resultaten daarvan;
- o actief communiceren met de belanghebbenden om hen in staat te stellen de juiste keuzes op pensioengebied te maken;
- o de werkgevers ondersteunen bij de communicatie naar de werknemers en de werkgevers informeren over ontwikkelingen op pensioengebied.

Onderdeel van de missie van het pensioenfonds is de pensioenregeling effectief en efficiënt uit te voeren, de ontvangen pensioenpremies en het daaruit gevormde vermogen verstandig te beheren en de deelnemers over hun pensioenaanspraken te informeren. Leidend daarbij is:

- o de financiering van de pensioenregeling tegen vaste premie;
- o het streven naar zo veel mogelijk koopkrachtbehoud, gegeven de risicohouding die aansluit bij de risicobereidheid en het risicodraagvlak van de deelnemers.

De risicobereidheid en het risicodraagvlak van de deelnemers zijn bij de start van het fonds afgestemd met de sociale partners. Bij het nemen van beleidsbeslissingen maakt het bestuur een evenwichtige afweging van de belangen van alle betrokkenen. Dat vraagt om een zorgvuldig proces waarbij beleidsopties van verschillende kanten worden belicht, voordat uiteindelijk een beleidskeuze wordt gemaakt.

### **1.2.3 Betrokken organisaties**

De hierna genoemde organisaties zijn betrokken bij de "Collectieve Arbeidsovereenkomst inzake Pensioenen 2015 voor de Zuivelindustrie" en de "Collectieve Arbeidsovereenkomst voor de Zuivelindustrie". Daarnaast spelen deze organisaties een belangrijke rol bij de benoeming van leden van het belanghebbendenorgaan. Zie paragraaf 1.5.1.

- o NZO
- o FNV
- o CNV Vakmensen
- o De Unie

### **1.2.4 Ondersteuning en advies**

Het bestuur laat zich bij zijn werkzaamheden ondersteunen en / of adviseren door de volgende partijen:

#### **Adviserend actuaris**

Het bestuur heeft zich tijdens het verslagjaar op ad hoc basis op actuariel gebied laten adviseren door Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. en Willis Towers Watson.

#### **Compliance officer**

De heer G.J. Mersch, GBA Accountants & Adviseurs

#### **Uitvoeringsorganisatie en bestuursondersteuning**

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

#### **Vermogensbeheer**

BNP Paribas Investment Partners is aangesteld als vermogensbeheerder van het fonds. KAS BANK N.V. is aangesteld als custodian. De beleggingsadviseur van het fonds is de heer W.A.H. Baljet.

### **1.2.5 Controle en certificering**

BPZ heeft voor de controle en certificering van de jaarrekening met de volgende partijen een overeenkomst gesloten:

#### **Accountant**

De heer C.A. Harteveld, Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

#### **Certificerend actuaris**

De heer A.G.M. den Hartogh, verbonden aan AON Hewitt Nederland cv

## **1.3 Het bestuur**

Sociale partners hebben bij de oprichting van BPZ gekozen voor een onafhankelijk bestuursmodel. Naast een belanghebbendenorgaan en een raad van toezicht kent dit model een bestuur dat bestaat uit drie onafhankelijke bestuursleden.

### **1.3.1 Samenstelling**

Het bestuur was op 31 december 2016 als volgt samengesteld:

| <b>Naam</b>                     | <b>Geboortjaar</b> | <b>Datum benoeming</b> | <b>Benoemd tot</b> |
|---------------------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
| De heer M. de Gelder            | 1963               | 5-11-2014              | 1-1-2021           |
| De heer H.J. Hoos               | 1968               | 7-4-2016               | 1-1-2018           |
| De heer A.N. Jager (voorzitter) | 1968               | 5-11-2014              | 1-1-2019           |

De heer H.J. Hoos heeft de heer J. Suarez Mendendez opgevolgd die per 31 december 2015 afscheid heeft genomen als bestuurslid. De bestuursleden zijn door DNB getoetst en geschikt bevonden. DNB heeft op 22 september 2016 ingestemd met de herbenoeming van de heer M. de Gelder tot 1 januari 2021.

### **1.3.2 Aantal vergaderingen**

Het bestuur vergadert maandelijks en zo veel vaker als nodig is. Er vinden aparte beleggingsvergaderingen plaats waarbij het gehele bestuur aanwezig is. Het bestuur vergaderde in 2016 in totaal 16 keer. Daarnaast vonden er 5 beleggingsvergaderingen plaats alsmede een studiedag in het kader van het strategisch beleggingsbeleid 2017. Ook vonden er 2 scholingsdagen plaats samen met het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht.

## 1.4 De raad van toezicht

De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad van toezicht is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

### 1.4.1 Samenstelling

De raad van toezicht was op 31 december 2016 als volgt samengesteld:

| Naam                         | Geboortejaar | Datum benoeming | Benoemd tot |
|------------------------------|--------------|-----------------|-------------|
| Mevrouw M.T. Jakobs          | 1961         | 5-11-2014       | 1-1-2018    |
| De heer M. Lind (voorzitter) | 1971         | 5-11-2014       | 1-1-2019    |
| De heer J.F. Simon           | 1966         | 5-11-2014       | 1-1-2021    |

Alle leden van de raad van toezicht zijn door DNB getoetst en geschikt bevonden. DNB heeft op 17 oktober 2016 ingestemd met de herbenoeming van de heer J.F. Simon tot 1 januari 2021.

### 1.4.2 Aantal vergaderingen

De raad van toezicht vergaderde in 2016 in totaal 1 keer gezamenlijk met het belanghebbendenorgaan en het bestuur en 3 keer gezamenlijk met het bestuur. Daarnaast kwam de raad van toezicht nog 5 keer bijeen voor eigen vergaderingen. Ook vonden er 2 scholingsdagen plaats samen met het belanghebbendenorgaan en het bestuur.

## 1.5 Het belanghebbendenorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het belanghebbendenorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het belanghebbendenorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en ander informatie, waaronder de bevindingen van het interne toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het pensioenfonds stelt het belanghebbendenorgaan in de gelegenheid advies uit te brengen over diverse voorgenomen besluiten van het pensioenfonds met betrekking tot een aantal in de statuten nader gedefinieerde besluiten. Ook behoeft het bestuur de goedkeuring van het belanghebbendenorgaan voor een aantal in de statuten nader gedefinieerde voorgenomen besluiten.

### 1.5.1 Samenstelling

Het belanghebbendenorgaan heeft zes leden. Drie leden zijn als vertegenwoordiger van de werkgevers benoemd op bindende voordracht van de NZO. De andere drie leden zijn als vertegenwoordiger van de deelnemers benoemd op bindende voordracht van FNV, CNV Vakmensen en De Unie gezamenlijk. Omdat BPZ een startend fonds is en er nagenoeg geen pensioengerechtigden zijn, is er nog geen vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden in het belanghebbendenorgaan. Het belanghebbendenorgaan was op 31 december 2016 als volgt samengesteld:

| Naam                                   | Geboortejaar | Datum benoeming | Benoemd tot | Namens     |
|--|--------------|-----------------|-------------|------------|
| De heer J. Aarts                       | 1979         | 5-11-2014       | 1-1-2018    | werkgevers |
| De heer H.J. Blankenstijn (voorzitter) | 1974         | 5-11-2014       | 1-1-2021    | werkgevers |
| De heer J. Bodde                       | 1959         | 5-11-2014       | 1-1-2018    | werknemers |
| Mevrouw J.E. van Middelaar             | 1972         | 5-11-2014       | 1-1-2019    | werkgevers |
| De heer P.E. Oosterlee                 | 1956         | 21-12-2016      | 1-1-2019    | werknemers |
| De heer H.J. Vellenga                  | 1952         | 5-11-2014       | 1-1-2021    | werknemers |

De heer P.E. Oosterlee is per 21 december 2016 benoemd als lid van het belanghebbendenorgaan. Hij heeft de vergaderingen vanaf 1 september 2015 als aspirant lid bijgewoond. De heer Oosterlee vult een vacature in die sinds het ontstaan van BPZ heeft bestaan. Mevrouw J.E. van Middelaar is per 1 januari 2017 opgevolgd door de heer C.P.J. van Bokhoven (geboortejaar 1965). Alle leden van het belanghebbendenorgaan zijn door DNB getoetst en geschikt bevonden. DNB heeft op 8 november 2016 ingestemd met de herbenoeming van de heer H.J. Blankenstijn tot 1 januari 2021. DNB heeft op 22 november 2016 ingestemd met de herbenoeming van de heer H.J. Vellenga tot 1 januari 2021.

### 1.5.2 Aantal vergaderingen

Het belanghebbendenorgaan vergaderde in 2016 in totaal 1 keer gezamenlijk met de raad van toezicht en het bestuur en 4 keer gezamenlijk met het bestuur. Daarnaast kwam het belanghebbendenorgaan nog 4 keer bijeen voor eigen vergaderingen. Ook vonden er 2 scholingsdagen plaats samen met de raad van toezicht en het bestuur.

## 1.6 Uitbesteding

Het bestuur heeft de strategische keuze gemaakt de volledige uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer, alsmede de bestuursondersteuning, uit te besteden aan derden voor wie de activiteiten in kwestie tot de kernactiviteiten behoren. Ook heeft het bestuur het overlijdensrisico alsmede het risico van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid herverzekerd. Het bestuur blijft, conform de Pensioenwet, verantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

### 1.6.1 Uitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft de pensioenadministratie en bestuursondersteuning van het pensioenfonds uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. De condities van de uitbesteding zijn vastgelegd in de op 3 februari 2015 met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. gesloten pensioenbeheerovereenkomst en de bijbehorende Service Level Agreement. De pensioenbeheerovereenkomst is afgesloten voor de periode 1 januari 2015 tot 31 december 2019. De overeenkomst biedt de mogelijkheid de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in een Service Level Agreement. Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. rapporteert op kwartaalbasis aan het bestuur over de SLA-afspraken.

De uitvoering van het vermogensbeheer is uitbesteed aan BNP Paribas Investment Partners. Deze voert het vermogensbeheer uit aan de hand van het aan hen verstrekte mandaat. In de op 3 februari 2015 afgesloten vermogensbeheerovereenkomst zijn doelstellingen en richtlijnen geformuleerd, onder meer inzake de samenstelling van het belegd vermogen en de te behalen prestatie afgezet tegen de beoogde benchmark. Aan de hand daarvan wordt door het bestuur regelmatig geëvalueerd of deze doelstellingen en richtlijnen door de vermogensbeheerder worden verwezenlijkt. Hierbij wordt gebruik gemaakt van rapportages van KAS BANK en de rapportages die door de vermogensbeheerder worden geleverd.

Het bestuur kan de vermogensbeheerder vragen om beleggingsvoorstellen te doen. Bij de beoordeling daarvan ondersteunt de beleggingsadviseur het bestuur. De vermogensbeheerder rapporteert maandelijks aan het bestuur over de samenstelling van de

portefeuille, de waardeinstijging of –daling en eventuele andere gegevens (bijvoorbeeld de mutaties gedurende de afgelopen maand).

### **1.6.2 Pensioenbeheer - uitrol systeem Pensioenaangifte**

Vanaf 1 januari 2016 zijn de werkgevers aangesloten op Pensioenaangifte. Pensioenaangifte is het systeem van digitale gegevensaanlevering voor werkgevers. Bij Pensioenaangifte worden de loon- en dienstverbandgegevens direct vanuit de salarisadministratie van de werkgevers bij het pensioenfonds aangeleverd. De pensioengegevens zijn daardoor betrouwbaarder en actueler. Het aanleveren gaat eenvoudiger en er zijn minder correcties en controles nodig. Ook worden wijzigingen sneller verwerkt. De werkgevers zijn in 2015 en 2016 via werkgeversbijeenkomsten, e-mail en de website geïnformeerd over de overgang naar Pensioenaangifte. De overgang naar Pensioenaangifte kostte extra inspanningen van de werkgevers en verliep niet voor alle werkgevers probleemloos. Uiteindelijk moet Pensioenaangifte een tijdsbesparing voor zowel de werkgevers als de administratie opleveren.

### **1.6.3 Herverzekering**

Het risicokapitaal voortvloeiende uit het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico heeft in de eerste jaren van bestaan van het fonds een dusdanige omvang ten opzichte van de voorziening pensioenverplichtingen dat gekozen is voor volledige herverzekering. Het bestuur heeft de overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's herverzekerd bij Zwitserleven (SRLEV N.V.) middels een 5-jarige overeenkomst. De herverzekering kent een winstdelingsclausule, die na afloop van het contract wordt afgerekend. De herverzekering is in de vorm van eenjarige risicokapitalen welke zijn vastgesteld op basis van de grondslagen van het fonds. Hierbij wordt rekening gehouden met een opslag voor het vereiste eigen vermogen.

# 2 Ontwikkelingen

## 2.1 Belangrijke bestuursbesluiten in 2016

De belangrijkste bestuursbesluiten in 2016 worden in deze paragraaf vermeld.

### **Risicohouding en haalbaarheidstoets**

Jaarlijks dient het bestuur een zogenoemde haalbaarheidstoets uit te voeren. De uitkomst van deze haalbaarheidstoets wordt afgezet tegen de eerder afgesproken risicohouding. Onderstaand wordt deze risicohouding toegelicht.

### ***Risicohouding***

In artikel 1a van het Besluit Financieel Toetsingskader pensioenfondsen is het volgende bepaald:

“De risicohouding van het fonds voldoet aan de prudent person regel en komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het fonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor.”

De risicohouding van BPZ wordt op grond van dit artikel als volgt ingevuld.

- Voor de korte termijn geldt een bandbreedte van 16% - 26% rond het vereist eigen vermogen dat eind 2015 afgerond 21% was. Deze bandbreedte wordt toegepast om de volgende redenen:
  - het vereist eigen vermogen is geen vast percentage, maar onder andere afhankelijk van de rentestand. Een hogere of lagere rente heeft tot gevolg dat het vereist eigen vermogen hoger of lager uitkomt dan het huidige niveau van afgerond 21%;
  - het pensioenfonds heeft een tactische beleidsruimte in het beleggingsbeleid en kan dus afwijken van de strategische weggingen van de beleggingscategorieën, alsmede afwijken van de strategische afdekking van het renterisico en valutarisico. Het mogelijk afwijken van de strategische weggingen kan leiden tot een hoger of lager vereist eigen vermogen.
- Voor de lange termijn wordt aan de risicohouding invulling gegeven met de volgende ondergrenzen aangaande het pensioenresultaat:
  - De ondergrens voor het pensioenresultaat op fondsniveau uitgaande van een dekkingsgraad gelijk aan 100% + het VEV is gesteld op 90%;
  - De ondergrens voor het pensioenresultaat op fondsniveau uitgaande van de feitelijke financiële situatie van het pensioenfonds is gesteld op 90%;
  - De maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweersscenario (5% percentiel) is gesteld op 30%.

De hiervoor genoemde ondergrenzen zijn vastgesteld op basis van de volgende overwegingen:

- Het beleid van het pensioenfonds is vastgesteld op basis van een ALM-studie, waarin uitgangspunten zijn gehanteerd die door het bestuur prudent worden geacht. De uitkomsten van de ALM-studie lieten zien dat de verwachte toeslag over de komende 15 jaar net iets boven 50% van de prijsinflatie ligt. Dat betekent dat het verwachte pensioenresultaat in de komende 15 jaar duidelijk onder de 100% ligt;
- Wanneer het verwachte pensioenresultaat zoals in de aanvangshaalbaarheidstoets over een langere prognoseperiode wordt vastgesteld, dan zal dat naar verwachting een wat beter beeld geven dan over de komende 15 jaar;

- De genoemde ondergrens van het pensioenresultaat van 90% acht het bestuur een goede balans tussen de uitkomsten van de ALM-studie en de verwachte uitkomsten van de haalbaarheidstoets waarin het pensioenresultaat over een lange prognoseperiode wordt vastgesteld. Een pensioenresultaat van 90% wordt gemiddeld genomen bereikt bij een toeslag die op lange termijn 70% à 80% van de prijsinflatie bedraagt;
- BPZ is een net gestart pensioenfonds en heeft daardoor langlopende pensioenverplichtingen, hetgeen tot uitdrukking komt in een hoge duratie van die pensioenverplichtingen. Die hoge duratie leidt er toe dat de pensioenverplichtingen gevoelig zijn voor renteveranderingen. In een slechtweerscenario kan dat leiden tot een behoorlijke afwijking van het mediaan pensioenresultaat;
- Het renterisico is thans voor een belangrijk deel afgedekt, waardoor de gevoeligheid voor renteveranderingen is beperkt en de uitkomst in een slechtweerscenario wat dichterbij het mediaan pensioenresultaat ligt dan wanneer de renteafdekking minder zou zijn. Het is niet uitgesloten dat in de toekomst de mate van afdekking van het renterisico wordt herzien, waarbij geldt dat dit alleen kan geschieden na goedkeuring door het belanghebbendenorgaan en, indien deze herziening de risicohouding raakt, na overleg met de sociale partners in de Zuivelindustrie;
- Deze laatstgenoemde aspecten zijn voor het bestuur aanleiding om de maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slecht weer scenario niet te "krap" vast te stellen. Een maximale afwijking van 30% acht het bestuur adequaat.

#### **Haalbaarheidstoets**

Het pensioenfonds voert conform de Pensioenwet jaarlijks een haalbaarheidstoets uit die op basis van een stochastische analyse inzicht geeft in het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De haalbaarheidstoets dient, uitgaande van de actuele dekkingsgraad aan het begin van het jaar, te laten zien:

1. dat het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau boven de door het pensioenfonds gekozen ondergrens voor dit pensioenresultaat blijft;
2. dat het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweerscenario niet teveel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau, waarbij het pensioenfonds hiervoor de maximale afwijking vaststelt.

De uitgangspunten voor de haalbaarheidstoets zijn voorgeschreven door DNB en gelden voor alle pensioenfondsen. Het pensioenresultaat is in de haalbaarheidstoets gedefinieerd als de pensioenuitkomsten, zoals die volgen uit het beleid van het pensioenfonds ten opzichte van de pensioenuitkomsten, zoals die zouden gelden als er nooit sprake zou zijn van kortingen en er altijd conform de prijsindex zou worden geïndexeerd. Het ijkpunt is dus een pensioenuitkomst die de prijsontwikkeling volledig bijhoudt. Het fondsbeleid omvat de inhoud van de regeling, de hoogte van de premie, het toeslag- en kortingsbeleid en het beleggingsbeleid.

#### **Uitkomsten haalbaarheidstoets 2016**

De haalbaarheidstoets in 2016 heeft de volgende resultaten opgeleverd:

1. Het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau komt, uitgaande van de feitelijke dekkingsgraad en uitgaande van de vereiste dekkingsgraad, uit op 99%.
2. In een slechtweerscenario, uitgaande van de feitelijke dekkingsgraad, komt het verwachte pensioenresultaat uit op 74%. Ten opzichte van de 99% als hiervoor vermeld bij punt 1, is dat een relatieve afwijking van 25%.

Met deze uitkomsten wordt aan alle vereisten van de haalbaarheidstoets voldaan. Sociale partners zijn over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets geïnformeerd. Er is tevens een bericht op de website gepubliceerd.

#### **Bestuursverslag 2015**

In juni 2016 stelde het bestuur het eerste bestuursverslag van BPZ vast. In dit verslag deed het bestuur verslag over belangrijke ontwikkelingen in de periode 5 november 2014 - 31 december 2015. Ook maakte het bestuur een samenvatting van het jaarverslag, het verkorte jaarverslag. Beiden zijn als download op de website gepubliceerd.



## Beleggingsplan 2017

Bij de start van het pensioenfonds heeft het bestuur zich voorgenomen om na een jaar, wanneer het vermogen van het pensioenfonds enige omvang zal hebben gekregen, het beleggingsbeleid te evalueren en te bezien welke mogelijkheden er zijn om het beleid verder te optimaliseren qua verwacht rendement, risico en diversificatie, binnen de grenzen van de beleggingsbeginselen, de risicohouding en de wet- en regelgeving.

Het bestuur heeft in 2016 de volgende aanpassingen aangebracht in de portefeuille:

- Om een hoger verwacht (direct) rendement te kunnen behalen in de matching portefeuille, is het belang in staatsobligaties van niet kernlanden verhoogd tot 7,5% en zijn er beleggingen in Nederlandse Hypotheken (5%) en Euro Bedrijfsobligaties (10%) toegevoegd. In eerste instantie is bij Euro Bedrijfsobligaties gestart met een indexfonds (passief beleggingsbeleid), omdat BPZ in deze categorie belegd wilde zijn. Na de afronding van de selectie van een zogenoemde actieve vermogensbeheerder, heeft deze de belegging in de Bedrijfsobligaties overgenomen. Een actieve belegger biedt naar de mening van het bestuur bij deze beleggingscategorie betere vooruitzichten qua verwacht rendement dan een passief beleggingsfonds. Daarbij geldt ook dat de kostenstructuur niet hoger ligt dan bij het eerdere indexfonds.
- Door de daling van de aandelen van opkomende markten in 2015, lag het door het fonds gehanteerde strategische gewicht van deze aandelen duidelijk boven het gewicht van deze aandelen in de MSCI wereld index. Besloten is om het gewicht van de aandelen van opkomende markten in de return portefeuille terug te brengen naar het gewicht van deze aandelen in de MSCI wereld index eind 2015.
- Om meer risicospreiding aan te brengen in de return portefeuille is 10% van de return portefeuille belegd in Europese aandelen van kleinere ondernemingen (Europese Small Caps). Deze belegging vindt plaats middels een indexfonds. Overwogen is een actieve vermogensbeheerder voor Europese Small Caps te selecteren. De organisatie die, na een offerte aanvraag bij drie partijen, was aangesteld om een actieve vermogensbeheerder voor Europese Small Caps te selecteren, gaf nadien echter aan toch niet in staat te zijn een geschikte actieve vermogensbeheerder te selecteren. Daarom heeft het bestuur besloten om de belegging in Europese Small Caps middels het gekozen indexfonds te handhaven. Dit overeenkomstig de beleggingsbeginselen.
- De allocatie naar Aandelen Low Volatility heeft uiteindelijk niet plaatsgevonden. De belangrijkste reden daarvoor was dat Aandelen Low Volatility snel (relatief) duur werden, waardoor het met deze aandelen te behalen diversificatievoordeel sterk verminderde en deze belegging niet meer aantrekkelijk werd gevonden binnen de strategische portefeuille.

Het bestuur heeft besloten om in 2017 de volgende aanpassingen aan te brengen in het beleggingsbeleid:

- In de matching portefeuille wordt de belegging in Nederlandse Hypotheken uitgebreid naar 10% ten laste van (Staats)obligaties. Nederlandse Hypotheken zijn aantrekkelijk gegeven de rating van betreffende (AA) hypotheekportefeuilles, alsook in relatie tot de spreadvergoeding. Deze vergoeding is meer dan afdoende voor het gegeven dat deze beleggingscategorie illiquide is. Gezien de opbouwfase waarin het fonds verkeert, maar vooral ook de lange horizon van het fonds is een percentage belegd in illiquide en/of minder liquide beleggingscategorieën, acceptabel.
- De return portefeuille wordt uitgebreid met Obligaties Opkomende Markten (OOM), ook bekend onder Emerging Market Debt (EMD). OOM is een verzamelnaam voor staatsleningen van opkomende landen. Deze leningen worden zowel in de voor deze landen lokale valuta uitgegeven (local currency) als in harde valuta (hard currency), waarbij de harde valuta dan meestal de Amerikaanse dollar is. Beide hebben licht verschillende karakteristieken. Landen met een sterkere economie kunnen makkelijker in eigen valuta emitteren en kiezen daar bij voorkeur voor. Naast de hogere rentevergoeding is er bij een aantrekkende economie ook nog valutavoordeel te behalen. Daarnaast is het voordeel van OOM lokale valuta (OOM LV) dat deze minder correlatie heeft met de huidige beleggingen dan de OOM harde valuta (OOM HV), die op zich ook al een lage correlatie heeft. Het bestuur heeft besloten om strategisch zowel 7,5% in OOM LV als 7,5% in OOM HV te gaan beleggen. Deze belegging gaat ten laste van de Wereldwijde Aandelen Ontwikkelde Markten. Door het lagere risico van OOM in vergelijking met Wereldwijde Aandelen Ontwikkelde Markten, daalt het VEV. Het verwachte rendement neemt iets af.
- De verlaging van het VEV en dus het risicobudget wordt benut om de renteafdekking te verlagen.

### **Nieuwe Prognosetafel AG2016**

Het Actuariële Genootschap (AG) heeft op 13 september 2016 de Prognosetafel AG2016 gepresenteerd. Deze tafel geeft de meest recente inschatting van de toekomstige levensverwachting voor de Nederlandse bevolking. Hieruit blijkt dat de sterftekansen voor zowel vrouwen als mannen nog steeds dalen en dat de levensverwachting blijft stijgen. De levensverwachting van een in 2016 geboren meisje is 93,0 jaar en van een in 2016 geboren jongen 90,1 jaar. Naar verwachting stijgt de levensverwachting van jongens en meisjes die over 50 jaar worden geboren verder met 3 tot 4 jaar.

De invoering van de nieuwe Prognosetafel AG2016 leidt voor BPZ tot een stijging van de technische voorziening met 0,2%. De actuele dekkingsgraad daalt daardoor met ongeveer 0,2%-punt. De kostendekkende premie stijgt met ongeveer 0,1%-punt. De premie die werkgevers en werknemers aan BPZ afdragen verandert niet. De premiemethodiek ligt namelijk vast gedurende de cao-periode. Dit betekent dat de marge in de beschikbare premie ten opzichte van de kostendekkende premie iets kleiner wordt.

## **2.2 Ontwikkelingen financiële positie van het fonds**

### **Dekkingsgraad**

De financiële situatie van het pensioenfonds wordt uitgedrukt in de dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen (de bezittingen) van het pensioenfonds en de pensioenverplichtingen (de contante waarde van de in de toekomst uit te betalen pensioenen). De dekkingsgraad geeft aan of het pensioenfonds genoeg geld heeft om de pensioenen nu en in de toekomst te kunnen betalen.

Maandelijks wordt de actuele dekkingsgraad vastgesteld. De rente heeft een grote invloed op de dekkingsgraad. DNB stelt maandelijks de rente vast die pensioenfondsen moeten gebruiken voor de waardering van de pensioenverplichtingen. Een stijgende rente betekent een daling van de waarde van de pensioenverplichtingen. Een daling van de rente geeft juist een stijging van de pensioenverplichtingen. Hetzelfde geldt voor de bezittingen van het pensioenfonds. De vastrentende waarden worden minder waard bij een stijgende rente en omgekeerd zorgt een dalende rente ervoor dat de vastrentende waarden meer waard worden.

Sinds 1 januari 2015 gelden er nieuwe regels voor pensioenfondsen. Daarbij hoort ook een nieuwe berekening van de dekkingsgraad: namelijk het gemiddelde van de laatste twaalf maandelijkse dekkingsgraden. Dit gemiddelde is de beleidsdekkingsgraad. Of het pensioen verhoogd kan worden hangt af van deze beleidsdekkingsgraad. Deze beleidsdekkingsgraad is ook het uitgangspunt bij het vaststellen van een tekort ten opzichte van de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad bepaalt ook of er een herstelplan nodig is en of er gekort moet worden.

Bij het bepalen van het financiële beleid wordt ook de marktwaardedekking gebruikt. Deze dekkingsgraad wordt berekend op basis van de in de markt geldende (echte) rentetermijnstructuur (RTS), zonder de aanpassingen die DNB hanteert. DNB publiceert namelijk maandelijks een aangepaste rentetermijnstructuur waarin de Ultimate Forward Rate (de UFR) wordt meegenomen. Hierdoor ligt de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor looptijden na 20 jaar hoger. Omdat een pensioenfonds rendementen behaalt op basis van de marktwaarde kijkt BPZ bij het bepalen van het financiële beleid ook naar de dekkingsgraad op marktwaarde.

BPZ publiceert de dekkingsgraad iedere maand op de website. Daarbij worden ook de hoogte van de bezittingen en verplichtingen vermeld. De bezittingen en verplichtingen groeien sterk in de komende jaren omdat er vanaf 1 januari 2015 pensioen wordt opgebouwd in BPZ. In deze beginperiode is de rentestand waartegen de nieuwe premie maandelijks wordt belegd (en de pensioenaanspraken dus worden ingekocht) heel bepalend voor de dekkingsgraad.

In het volgende overzicht worden de per maandeinde aan DNB gerapporteerde bezittingen, verplichtingen, actuele dekkingsgraad, beleidsdekkingsgraad en marktwaardedekkinggraad weergegeven.

|                   | <b>Bezittingen<br/>(x €1.000)</b> | <b>Verplichtingen<br/>(x €1.000)</b> | <b>Actuele<br/>dekkingsgraad</b> | <b>Beleids-<br/>dekkingsgraad</b> | <b>Marktwaarde-<br/>dekkingsgraad</b> |
|-------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
| 31 januari 2016   | 68.640                            | 63.590                               | 107,9%                           | 110,0%                            | 94,9%                                 |
| 28 februari 2016  | 77.272                            | 73.575                               | 105,0%                           | 109,4%                            | 90,1%                                 |
| 31 maart 2016     | 83.467                            | 78.508                               | 106,3%                           | 109,0%                            | 91,2%                                 |
| 30 april 2016     | 87.288                            | 81.785                               | 106,7%                           | 108,9%                            | 93,5%                                 |
| 31 mei 2016       | 97.202                            | 90.504                               | 107,4%                           | 108,6%                            | 93,6%                                 |
| 30 juni 2016      | 108.879                           | 101.919                              | 106,8%                           | 108,4%                            | 91,9%                                 |
| 31 juli 2016      | 118.884                           | 111.469                              | 106,7%                           | 108,2%                            | 90,0%                                 |
| 31 augustus 2016  | 123.430                           | 116.613                              | 105,9%                           | 108,0%                            | 89,7%                                 |
| 30 september 2016 | 128.473                           | 122.906                              | 104,5%                           | 107,8%                            | 89,3%                                 |
| 31 oktober 2016   | 127.579                           | 122.466                              | 104,2%                           | 107,1%                            | 90,6%                                 |
| 30 november 2016  | 128.735                           | 122.391                              | 105,2%                           | 106,5%                            | 93,8%                                 |
| 31 december 2016  | 135.804                           | 127.006                              | 106,9%                           | 106,1%                            | 95,8%                                 |

Het hiervoor opgenomen overzicht is gebaseerd op voorlopige cijfers. Het betreft de gegevens die maandelijks bij DNB zijn ingediend. De definitieve cijfers per 31 december 2016 worden jaarlijks vastgesteld en zijn opgenomen bij de kerncijfers in dit verslag en in de jaarrekening. Deze wijken af van de in het hiervoor getoonde overzicht gepresenteerde cijfers per 31 december 2016.

### **Herstelplan**

BPZ had door de daling van de rente vanaf de aanvang een dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad van afgerond 120%. BPZ moest daarom een herstelplan opstellen. Hierin staan de maatregelen die genomen worden om te herstellen naar een dekkingsgraad boven de vereiste dekkingsgraad. De termijn waarbinnen het fonds de vereiste dekkingsgraad moet bereiken is de wettelijke maximale termijn van 10 jaar. BPZ heeft het herstelplan voor 1 juli 2015 ingeleverd bij DNB. DNB heeft op 21 augustus 2015 ingestemd met dit herstelplan.

Het bestuur heeft het herstelplan per 1 januari 2016 geactualiseerd. Het geactualiseerde herstelplan is voor 1 april 2016 bij DNB ingediend. DNB heeft op 18 mei 2016 ingestemd met het herstelplan. In het herstelplan staat:

- o het fonds startte in 2016 met een actuele dekkingsgraad van 111,8%;
- o per einde 2017 is de verwachte dekkingsgraad 121,5% en wordt de vereiste dekkingsgraad (120,9%) bereikt;
- o daarmee is het fonds naar verwachting eind 2017, en dus binnen de hersteltermijn van 10 jaar uit herstel;
- o een korting op de pensioenen maakt geen onderdeel uit van het herstelplan.

Het herstelplan is opgesteld volgens de regels van DNB. Deze regels gaan uit van rente- en rendementsverwachtingen. Als in de toekomst blijkt dat de werkelijkheid van de verwachtingen afwijkt, bestaat de kans dat het herstelplan bij de verplichte jaarlijkse actualisatie moet worden aangepast. In paragraaf 8.1 leest u of dit het geval is.

## 2.3 Ontwikkelingen regelgeving en overheidsbeleid

### **AOW-leeftijd én fiscale pensioenrichtleeftijd omhoog**

De AOW-leeftijd gaat in 2022 verder omhoog. De nieuwe AOW-leeftijd wordt dan 67 jaar en 3 maanden. De AOW-leeftijd gaat omhoog omdat Nederlanders steeds langer leven. Vanaf 2012 is de AOW-leeftijd gekoppeld aan de levensverwachting van de gemiddelde Nederlander. Ook de fiscale pensioenrichtleeftijd gaat omhoog. Deze gaat per 1 januari 2018 van 67 naar 68 jaar. Het bestuur van BPZ bespreekt in 2017 met vakbonden en werkgevers in de zuivelsector welke gevolgen dit heeft voor de pensioenregeling. Het bestuur heeft hierover via een bericht op de website en in de nieuwsbrief gecommuniceerd.

### **Stappen op weg naar een nieuw pensioenstelsel**

Het Nederlandse pensioenstelsel staat bekend als een van de beste ter wereld. De meeste werknemers bouwen een pensioen op en de hoogte van de pensioenuitkeringen is relatief goed. Toch is over deze werknemerspensioenen de laatste jaren discussie ontstaan vanwege de financiële en maatschappelijke houdbaarheid. Het stelsel is gevoelig voor renteveranderingen. Het stelsel is onvoldoende berekend op de toegenomen arbeidsmobiliteit en het groeiende aantal flexwerkers en zzp'ers. Verder biedt het stelsel (te) weinig mogelijkheden voor maatwerk en keuzevrijheid. Er wordt daarom nagedacht hoe de problemen van het pensioenstelsel kunnen worden opgelost, zonder dat de sterke kanten verloren gaan.

Op 8 juli stuurde het kabinet-Rutte II een perspectiefnota over een nieuw pensioenstelsel naar de Tweede Kamer. De nota bouwt verder op de analyses van de SER uit februari 2015 en mei 2016. Het kabinet-Rutte II wil dat iedereen gelijktijdig in 2020 overstapt naar een actuarieel neutrale opbouw. Het kabinet-Rutte II vindt dat er een overgangperiode nodig is om de doorsneesystematiek uit te faseren. De overheid verruimt hiervoor tijdelijk het fiscale kader. Uit berekeningen van het Centraal Planbureau (CPB) blijkt dat op basis van hun veronderstellingen de overstap op degressieve opbouw in 25 jaar evenwichtig en tegen acceptabele kosten kan worden gedaan. Sociale partners kunnen gedurende die periode de tijdelijk extra fiscale ruimte gebruiken, maar daar staat tegenover dat bedrijven ook in staat moeten zijn om deze hogere premie op te brengen.

Het kabinet-Rutte II ziet vijf mogelijke pensioencontracten om uit te kiezen. Ook dat is volgens het kabinet per 2020 haalbaar. Volgens het kabinet-Rutte II vraagt de veranderende samenleving en arbeidsmarkt om fundamentele aanpassingen in het pensioenstelsel. Daarnaast wil het kabinet-Rutte II nu echt iets gaan regelen voor de werkenden die te veel of te weinig pensioen opbouwen. Besluitvorming hierover vindt plaats door het nieuwe kabinet dat in 2017 aantreedt.

Onderzoeksgroepen van de Pensioenfederatie onderzochten in de laatste maanden van 2016 of de SER varianten I-B en IV-C financieel, juridisch, communicatief en in uitvoering haalbaar zijn. De uitkomst is dat deze contracten technisch uitvoerbaar zijn. Maar aan beide contracten zitten voor- en nadelen. Voor variant I-B, een contract zonder nominale zekerheid maar met indexatieambitie uit overrendement, geldt dat op grond van Europese regelgeving degressieve opbouw juridisch niet toegestaan is. Voor variant IV-C, persoonlijk pensioenvermogen plus een collectieve buffer voor deling van beleggingsrisico's, geldt dat kan worden voorkomen dat deelnemers geld moeten overhevelen naar de buffer terwijl het pensioen omlaag gaat. Momenteel werkt de SER daarom aan een synthesevariant.

Politieke partijen kunnen die varianten gebruiken in hun verkiezingsprogramma's voor de Tweede Kamerverkiezingen in 2017. Besluitvorming hierover vindt plaats door het nieuwe kabinet dat in 2017 aantreedt.

### **Kabinet zoekt mogelijkheden voor opbouw pensioen zelfstandigen**

Het kabinet onderzocht of vrijwillige voortzetting een bijdrage levert aan een goed pensioen voor zelfstandigen. Het blijkt dat 95% van de oud-werknemers toegang heeft tot vrijwillige voortzetting. Toch zetten maar weinig zelfstandigen hun pensioenopbouw voort. Vanwege het toenemende aantal zelfstandigen zoekt het kabinet naar andere mogelijkheden. Het kabinet ziet als mogelijkheden:

- o Zelfstandigen verplichten deel te nemen in een bedrijfstakpensioenfonds;
- o Na 3 jaar heeft zelfstandige alleen recht op fiscale ondernemersfaciliteiten indien hij spaart voor pensioen;
- o Alle zelfstandigen nemen standaard deel aan een pensioenregeling; maar ze kunnen ervan afzien (opting out);

- o Alle zelfstandigen krijgen een aanbod om aan een pensioenregeling deel te nemen (opting in);
- o De mogelijkheid van vrijwillige voortzetting van de pensioenopbouw in de tweede pijler wordt verruimd. Vrijwillige voortzetting is binnen BPZ niet mogelijk.

### **Algemeen Pensioenfonds (APF)**

Vanaf 1 januari 2016 bestaat de mogelijkheid van een algemeen pensioenfonds. De Eerste Kamer nam vlak voor het kerstreces van 2015 het Wetsvoorstel algemeen pensioenfonds APF aan. Het APF biedt, behalve voor verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfonds, nieuwe mogelijkheden voor schaalvergroting. Daarbij neemt de ruimte voor keuzemogelijkheden toe en voor het behoud van eigenheid van de regeling. De behandeling lukte op het nippertje in 2015. De toegevoegde waarde van het algemeen pensioenfonds stond daarbij niet ter discussie. Wel een zorgvuldige behandeling van het wetsvoorstel door de beide Kamers. In de loop van 2016 is aan zeven APF-en een vergunning verleend door DNB. Daarvan zijn er zes op de 'markt' actief. De zevende is bedoeld voor de samenvoeging van twee ondernemingsfondsen welke aan dezelfde onderneming verbonden zijn. Deze APF-en zullen in de komende jaren hun bestaansrecht moeten bewijzen. Interessant is dat alle zes op de 'markt' opererende APF-en net als BPZ met onafhankelijke bestuurders en een belanghebbendenorgaan werken en bij de start een premie vragen die redelijk kostendekkend moet zijn. Dit laatste is een uitdaging in een omgeving van lage rentes. Zeker als er nog geen grote 'pot' is opgebouwd die als 'stootkussen' kan dienen om schommelingen in de premiedekkingsgraad op te vangen.

### **Kabinet schrapt onnodige fiscale pensioenregels**

Het kabinet schrapte per 1 januari 2017 een aantal onnodige en lastig uitvoerbare fiscale pensioenregels:

- o Het pensioen kan ingaan op de eerste van de maand waarin de pensioenleeftijd wordt bereikt;
- o De 100%-toets verdwijnt. Volgens deze toets mocht het ouderdomspensioen nooit boven het laatste loon uitkomen;
- o Er hoeft geen verklaring van doorwerken meer te worden afgegeven bij het uitstellen van pensioen. In plaats daarvan mag een ouderdomspensioen op zijn laatst ingaan 5 jaar na het bereiken van de AOW-leeftijd.

Het pensioenreglement van BPZ is naar aanleiding van deze laatste wijziging aangepast. In de nieuwsbrief is hier aandacht aan besteed.

### **Pensioenfonds met uitkeringsovereenkomst moet btw blijven betalen**

Staatssecretaris Wiebes wil defined benefit-regelingen niet in aanmerking laten komen voor een vrijstelling van btw. Op 9 december deed de Hoge Raad hier uitspraak over. De Hoge Raad oordeelt dat een pensioenfonds dat een uitkeringsovereenkomst uitvoert, geen gemeenschappelijk beleggingsfonds is omdat de deelnemers niet een beleggingsrisico van voldoende betekenis dragen. Daarom moet zo'n fonds btw blijven betalen over de kosten voor het vermogensbeheer. Dit geldt niet voor een pensioenfonds dat een premieovereenkomst uitvoert. Daar werkt het beleggingsresultaat direct door in het saldo op de pensioenrekening. De Eerste Kamer had aangedrongen op een gelijk fiscaal speelveld voor premie- en uitkeringsovereenkomsten. Het bestuur van BPZ heeft een verzoek tot vrijstelling van btw ingediend bij de Belastingdienst omdat het van mening is dat BPZ hiervoor in aanmerking komt. BPZ heeft namelijk een zogenoemde CDC regeling, waarvoor gesteld kan worden dat de beleggingsrisico's bij de deelnemers liggen, onder meer omdat er een mogelijkheid tot korten is als de financiële situatie van het fonds door tegenvallende beleggingsopbrengsten onvoldoende is. De Belastingdienst heeft hierop echter negatief geantwoord.

## **2.4 Goed pensioenfondsbestuur**

### **Code pensioenfonds**

Op 1 januari 2014 trad de Code Pensioenfonds (hierna: de Code) in werking. Doel van de Code is de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken. Ook de communicatie met de belanghebbenden zoals werkgevers, deelnemers en gepensioneerden, moet door de Code transparanter worden. Tot slot moet de Code bijdragen aan het versterken van "goed pensioenfondsbestuur". De Monitoringscommissie Code Pensioenfonds ziet toe op de naleving van de Code.

De Code legt de nadruk op het beïnvloeden van het gedrag van bestuurders, intern toezichthouders en belanghebbenden in de verantwoordingsfunctie. Per orgaan zijn normen opgenomen over taak en werkwijze, samenstelling en zittingsduur, geschiktheid, benoeming, schorsing en ontslag. Daarnaast zijn overkoepelende thema's opgenomen. De thema's gaan zowel over het eigen

functioneren van het fonds als van dienstverleners. Voorbeelden hiervan zijn integraal risicomanagement, communicatie en transparantie, verantwoord beleggen, kosten, uitvoering en uitbesteding, geschiktheid, diversiteit, integer handelen en beloningsbeleid.

De Ombudsman Pensioenen is sinds 1 maart 2016 in de Code Pensioenfondsen opgenomen als de onafhankelijke klachteninstelling voor pensioenfondsen. Hierdoor zijn alle pensioenfondsen in beginsel verplicht de Ombudsman Pensioenen te erkennen. BPZ had de Ombudsman Pensioenen reeds opgenomen in het reglement klachten- en geschillenprocedure.

Aan het begin van 2016 evalueerde de Monitoringscommissie Code Pensioenfondsen de naleving van de Code. De Monitoringscommissie roept pensioenfondsen op om in het bestuursverslag beter inzicht te geven in de omgang met de Code.

De Code werkt volgens het "pas toe of leg uit beginsel". Dit betekent dat BPZ de normen van de Code toepast of in het bestuursverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast.

BPZ kijkt wat betreft de normen inzake diversiteit gedeeltelijk af van de Code. Het betreft de normen 67 en 68. Volgens norm 67 zitten in het bestuur en het belanghebbendenorgaan ten minste één man en één vrouw. Volgens norm 68 zitten in het bestuur en het belanghebbendenorgaan ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar. De samenstelling van het belanghebbendenorgaan voldoet aan deze normen: één lid is onder de 40 jaar en één lid is vrouw. Zie paragraaf 1.5.1. De samenstelling van het bestuur voldoet niet aan deze normen. De drie bestuursleden zijn mannen boven de 40 jaar. Zie paragraaf 1.3.1. Het bestuur heeft diversiteitsbeleid vastgesteld. Hierin staat dat het bestuur streeft naar diversiteit in de samenstelling van het bestuur, het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht. Bij de vervulling van een vacature wordt door het fonds actief gezocht en / of opgeroepen om te zoeken naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Toetsing van de kandidaten gebeurt mede aan de hand van de diversiteitsdoelstellingen.

Volgens de Monitoringscommissie Code Pensioenfondsen voldoet slechts een derde van de fondsen aan de diversiteitsnormen uit de Code. De Monitoringcommissie zal in het volgende nalevingsonderzoek specifiek hiernaar vragen. Op basis van die evaluatie gaat de politiek na of maatregelen nodig zijn.

### **Evaluaties**

Volgens de Code evalueert het bestuur in elk geval jaarlijks het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden in het bijzonder. De evaluatie van het bestuur vond in de loop van 2016 onder begeleiding van een externe partij plaats.

Volgens de Code evalueert het bestuur jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering en de gemaakte kosten en spreekt het een dienstverlener aan als deze de afspraken niet of onvoldoende nakomt. De evaluaties van partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed vonden in 2016 plaats. Het bestuur houdt in dit kader jaarlijkse evaluatiegesprekken. Het bestuur spreekt dienstverleners daarnaast direct aan bij het onvoldoende nakomen van gemaakte afspraken. Ook zijn gemaakte kosten door het bestuur kritisch beoordeeld.

### **Klachten en geschillen**

BPZ beschikt over een reglement klachten- en geschillenprocedure. Dit reglement is op de website gepubliceerd. Een klacht gaat over de uitvoering van de statuten en het pensioenreglement. Een geschil betreft een besluit van het bestuur, niet zijnde een besluit van algemene strekking. In de Service Level Agreement rapportage die het bestuur op kwartaalbasis van de uitvoerder ontvangt, wordt gerapporteerd over de klachten. Vanaf april 2016 wordt er op maandbasis over klachten gerapporteerd. Er zijn in 2016 14 klachten ontvangen. De meeste klachten hadden betrekking op het niet kunnen inloggen op het deelnemersportaal als gevolg van het verkeerd invoeren van gebruikersnaam en/of wachtwoord. Na enige uitleg konden deze deelnemers wel inloggen. De overige klachten waren divers en niet structureel van aard en hebben daarom niet geleid tot veranderingen in regelingen of processen.

### **Geschikt pensioenfondsbestuur**

Het bestuur heeft in 2015 het geschiktheidsplan vastgesteld. Dit geschiktheidsplan wordt jaarlijkse geactualiseerd. Om als "geschikt bestuurslid" te kwalificeren zijn deskundigheid, competenties en professioneel gedrag bepalend. Het proces om tot een geschikt pensioenfondsbestuur te komen bestaat uit de volgende stappen:

1. vacature en rooster van aftreden;
2. benoeming;
3. opleiding en educatie;
4. evalueren en toetsen functioneren en competenties.

In 2016 heeft het bestuur een opleidingsdag gevolgd ter voorbereiding op het strategisch beleggingsplan 2017. De vermogensbeheerder had berekeningen voorbereid ten behoeve van de voorbereiding van het beleggingsplan 2017. De beleggingsadviseur ging in op de gematigde groei van de wereldeconomie ondanks extreme steunmaatregelen van de centrale banken.

Er vonden twee opleidingsdagen plaats voor alle bij BPZ betrokken gremia: belanghebbendenorgaan, raad van toezicht en bestuur. De thema's van de eerste opleidingsdag waren de nieuwe Wet Pensioencommunicatie, risicomanagement en balansbeheer in de praktijk van een ander CDC fonds, risicomanagement door de custodian en een kennismaking met de Pensioenfederatie en pensioenactualiteiten. De tweede opleidingsdag stond in het teken van de toekomstrichting van het pensioenstelsel, maatschappelijk verantwoord ondernemen en risicomanagement.

### **Naleving van de gedragscode**

BPZ heeft een gedragscode. Doel van deze gedragscode is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het pensioenfonds door belanghebbenden, alsmede het voorkomen van integriteitsrisico's. In de gedragscode staan regels en richtlijnen voor leden van het bestuur, het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht. De gedragscode bevordert de transparantie rondom gedragsregels en maakt duidelijk aan alle bij het pensioenfonds betrokken personen wat wel en niet is geoorloofd. De gedragscode is tevens bedoeld ter bescherming van de bij het pensioenfonds betrokken personen in hun contacten met zakelijke relaties. De gedragscode draagt mede bij aan het integer functioneren van het pensioenfonds ten behoeve van al diegenen die bij het pensioenfonds belang hebben en het waarborgen van de goede naam en reputatie van het pensioenfonds en de pensioensector in het algemeen. De betrokkenen verklaren schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. Bedrijven waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed hebben bevestigd dat zij beschikken over een gedragscode die tenminste gelijkwaardig is aan die van BPZ. Het bestuur laat de compliance werkzaamheden door de heer Mersch van GBA Accountants verrichten. Hij heeft de naleving van de gedragscode in 2016 akkoord bevonden.

Jaarlijks voert het bestuur een integriteitsrisicoanalyse uit. Deze kent de volgende doelstellingen:

- o Inzicht krijgen in de integriteitsrisico's die kunnen gelden voor BPZ.
- o Gezamenlijk scenario's doorleven en beheersmaatregelen benoemen.
- o Het overzicht dat daaruit is ontstaan kan input leveren voor het integriteitsbeleid en dienen als sturingsinformatie voor het bestuur.
- o De integriteitsrisicoanalyse is risico gebaseerd uitgevoerd: er is meer aandacht aan een risico besteed naarmate het risico door het pensioenfonds groter wordt geacht en minder aandacht als het risico kleiner wordt geacht.

Tijdens de integriteitsrisicoanalyse is aansluiting gezocht bij FOCUS! Behalve naar de formele beheersmaatregelen (functiescheiding, procedures, gedragscodes) is ook expliciet aandacht besteed aan soft controls / gedrag en cultuur bij het pensioenfonds en de uitbestedingspartners.

### **Beloningsbeleid**

Het bestuur heeft het beloningsbeleid in 2015 na advies van het belanghebbendenorgaan en goedkeuring van de raad van toezicht schriftelijk vastgelegd en openbaar gemaakt door publicatie op de website. Het beloningsbeleid is begin 2016 na advies van het belanghebbendenorgaan en goedkeuring van de raad van toezicht geëvalueerd en vervolgens gewijzigd. Het gewijzigde beloningsbeleid is op de website gepubliceerd.

### **Verklaring inzake de beleggingsbeginselen**

Het bestuur heeft een verklaring inzake beleggingsbeginselen opgesteld en openbaar gemaakt door publicatie op de website. Deze verklaring wordt regelmatig geactualiseerd.

### **Incidenten- en klokkenluidersregeling**

BPZ beschikt over een incidenten- en klokkenluidersregeling. Deze regeling is op de website gepubliceerd. Bedrijven waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed hebben bevestigd dat zij beschikken over een gelijkwaardige klokkenluidersregeling.

## **2.5 Communicatie**

Het communicatieplan 2016 vormde de leidraad voor de communicatie in 2016. De doelstelling van het fonds om clean, lean en mean te werken is ook bij communicatie het uitgangspunt. Zo efficiënt en effectief mogelijk werken, en daarbij gebruik maken van de inzet van de werkgevers. De volgende activiteiten zijn in 2016 gedaan.

### **Website**

De website [www.pensioenfondszuivel.nl](http://www.pensioenfondszuivel.nl) is de centrale plek voor alle informatie over BPZ. De website wordt actueel gehouden met berichten en maandelijks informatie over de dekkingsgraad. De website is voorzien van een Engelstalige pagina met basisinformatie voor buitenlandse deelnemers. Daarnaast is de website voorzien van een deelnemersportaal. Actieve deelnemers krijgen hiermee online toegang tot hun pensioengegevens.

Het aantal bezoekers, het aantal bezoeken en de gemiddelde bezoekduur van de website zijn in de volgende tabel weergegeven.

| <b>Webstatistieken</b> | <b>Q1</b>    | <b>Q2</b>    | <b>Q3</b>   | <b>Q4</b>   |
|------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| Aantal bezoekers       | 1736         | 2023         | 2533        | 1614        |
| Aantal bezoeken        | 2411         | 2708         | 3418        | 2533        |
| Gemiddelde bezoekduur  | 4,99 minuten | 4,52 minuten | 4,7 minuten | 4,2 minuten |

### **Verzamelen e-mailadressen**

BPZ wil zo veel mogelijk digitaal communiceren. Het aantal e-mailadressen is in 2016 fors toegenomen. Circa 70% van de deelnemers ontvangt de informatie digitaal. Van 10% van de deelnemers is het e-mailadres niet bekend en de overige deelnemers hebben aangegeven niet per e-mail benaderd te willen worden.

### **Uniform pensioenoverzicht (UPO)**

Het eerste UPO is in 2016 verstuurd. Deelnemers hebben per e-mail of per post bericht ontvangen dat het UPO is geplaatst op het deelnemersportaal. Op de website is tegelijkertijd een bericht over het UPO opgenomen.

### **Wet pensioencommunicatie**

De Wet pensioencommunicatie trad op 1 juli 2015 in werking en wordt in stappen geïmplementeerd. Het doel is betere pensioencommunicatie. Fondsen moeten de onzekerheden over pensioen beter uitleggen. En deelnemers krijgen een persoonlijk totaaloverzicht van hun pensioen. Fondsen kunnen met digitale informatie kosten beperken.

### **Pensioen 123**

Pensioen 123 vervangt de startbrief en is met ingang van 1 juli 2016 verplicht. Deelnemers kunnen gelaagd (van compact naar uitgebreid) de inhoud van de pensioenregeling lezen. Laag 1 wordt naar nieuwe deelnemers gestuurd. Pensioen 123 staat op de website.

### **Checklist werkgevers**

Complementair aan Pensioen 123 bevat de checklist werkgevers een toelichting op de inhoud van Pensioen 123. De werkgever kan op deze manier ook Pensioen 123 inzetten bij vragen van werknemers.



### **Werkgeversbijeenkomsten**

Er zijn in 2016 twee werkgeversbijeenkomsten georganiseerd: in mei en november. Werkgevers zijn tijdens deze bijeenkomsten geïnformeerd over het notaproces, Pensioenaangifte, Pensioen 123, de checklist werkgevers en algemene ontwikkelingen met betrekking tot het pensioenfonds en de uitvoerder. Daarnaast was er gelegenheid om vragen te stellen aan het bestuur en de uitvoerder.

### **Nieuwsbrieven**

In 2016 zijn de eerste nieuwsbrieven per e-mail naar de deelnemers en pensioengerechtigden verstuurd. De nieuwsbrieven zijn ook op de website geplaatst. In de nieuwsbrieven werden de volgende onderwerpen behandeld: bijna met pensioen, mijnpensioenoverzicht.nl, toeslagverlening, pensioenschijf van vijf van het Nibud, wijziging in het pensioenreglement, het jaarverslag, het UPO en er was een oproep om de e-mailadressen door te geven.

### **Nieuwsalert werkgevers**

In 2016 zijn de eerste nieuwsalerts naar werkgevers verstuurd. Hiermee werden werkgevers geïnformeerd over relevante ontwikkelingen zoals de aankondiging van de werkgeversbijeenkomsten, informatie over de nieuwsbrieven aan de deelnemers en een oproep de e-mailadressen van de werknemers door te geven.

## **2.6 Toezichthouder AFM, DNB en AP**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM), de Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) houden toezicht op pensioenfondsen. De AFM ziet toe op gedrag en communicatie. DNB beoordeelt de financiële aspecten. De AP ziet toe op de meldplicht datalekken.

### **AFM**

Het toezicht van de AFM betreft de informatie die pensioenfondsen volgens de wet aan deelnemers moeten geven. De AFM onderzocht in 2016 samen met DNB of pensioenfondsen met een lage dekkingsgraad hun deelnemers goed informeren. Ze onderzochten ongeveer 140 fondsen die eind 2015 een beleidsdekkingsgraad hadden onder de 110%. Ze bekeken of de informatie over toeslagen en verlagingen consistent is met de financiële opzet. En of die informatie correct, evenwichtig en duidelijk is. BPZ is niet uitgenodigd voor het onderzoek maar is wel geïnformeerd over de uitkomsten.

### **DNB**

Het belangrijkste onderwerp van het toezicht op pensioenfondsen in 2016 was de financiële opzet van pensioenfondsen. Andere thema's waren de duurzaamheid van het beleggingsbeleid van pensioenfondsen en de toekomstbestendigheid bedrijfsmodel kwetsbare pensioenfondsen.

DNB deed vervolgonderzoek naar de beheersing van IT-risico's bij grotere pensioenfondsen. Belangrijkste punt uit een eerder onderzoek was de borging van de bestuurlijke aandacht voor IT-risico's binnen de bestuurlijke context. BPZ was niet bij dit onderzoek betrokken maar het bestuur heeft dit onderwerp in 2016 wel besproken.

Daarnaast onderzocht DNB de kwaliteit van zelfevaluaties van pensioenfondsen onder 50 middelgrote pensioenfondsen. Voor het verder verbeteren van het functioneren van het fondsbestuur is het belangrijk dat fondsen goed in staat zijn het eigen functioneren kritisch te beoordelen en concrete en haalbare verbeterpunten te formuleren. BPZ was voor dit onderzoek uitgenodigd. Er is geen terugkoppeling van DNB ontvangen.

DNB heeft een uitvraag gedaan bij pensioenfondsen waaronder BPZ met betrekking tot de European Markets Infrastructure Regulation (EMIR). Deze regelgeving heeft gevolgen voor partijen die handelen in derivaten. DNB wilde weten of instellingen voldoen aan de wettelijke eisen op het gebied van de rapportageplicht en naleving van de risicomitigatie-technieken. Daarnaast wilde DNB weten hoe goed de instellingen voorbereid zijn op wettelijke eisen die in de nabije toekomst van kracht zullen worden. DNB verwacht dat instellingen in het kader van een beheerste bedrijfsvoering en een adequate risicobeheersing een goede invulling geven aan de eisen die EMIR stelt. Er is geen fondsspecifieke terugkoppeling van DNB ontvangen.

Sinds 2015 publiceert DNB cijfers van individuele pensioenfondsen, zoals het vermogen, de beleidsdekkingsgraad, de premie en de indexatie. Vanaf 15 september 2016 voegt DNB hier de reële dekkingsgraad en de uitvoeringskosten per pensioenfonds aan toe. Vanaf 2017 mag DNB meer statistische gegevens van pensioenfondsen publiceren: de technische voorzieningen, de premiedekking, het percentage renteafdekking en het percentage zakelijke waarden.

Het pensioenfonds informeert DNB over alle wijzigingen in statuten, reglementen en de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Elke maand en elk kwartaal rapporteert het pensioenfonds aan DNB over de financiële positie inclusief de dekkingsgraad. Tot slot worden (her)benoemingen van bestuursleden, leden van het belanghebbendenorgaan en leden van de raad van toezicht vooraf ter toetsing aan DNB voorgelegd. In het verslagjaar zijn er geen aanwijzingen en boetes door DNB opgelegd.

Het bestuur verzocht aan DNB om gedeeltelijke ontheffing te verlenen met betrekking tot de eisen die worden gesteld aan de omvang en de samenstelling van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV). Het MVEV zou door de hoogte van het risicokapitaal in relatie tot het aanwezige vermogen zonder ontheffing fors hoger zijn geweest. Dit ondanks de volledige herverzekering van het risicokapitaal. Dit verzoek is door DNB deels toegewezen. Dit houdt in dat het fonds bij de berekening van het MVEV de herverzekering in grotere mate mag toerekenen met als gevolg dat het MVEV daalt. Deze ontheffing geldt voor de periode 1 januari 2016 tot 1 januari 2017. Voor het boekjaar 2017 is inmiddels ook een ontheffing afgegeven.

#### **AP**

De Wet bescherming persoonsgegevens (Wbp) regelt de zorgvuldige omgang met persoonsgegevens. De Autoriteit Persoonsgegevens (AP) ziet toe op de 'meldplicht datalekken'. De Wbp is hiermee per 1 januari 2016 uitgebreid. De nieuwe meldplicht houdt in dat er direct een melding gedaan moet worden bij de AP zodra er sprake is van een ernstig datalek. Het kan daarbij al gaan om een brief die aan een verkeerd adres is gestuurd is. Het bestuur heeft in 2016 melding gedaan van een mogelijk datalek bij de AP. Er waren vijf bruto netto specificaties van uitkeringsgerechtigden verstuurd waarvan de onderwerp regel met personeelsnummer, geboortedatum en Burgerservicenummer in de enveloppe zichtbaar zouden kunnen zijn. Er zijn direct maatregelen getroffen om te voorkomen dat dit nogmaals gebeurt.

De volgende tabel bevat een overzicht van de contributie die het fonds heeft betaald aan de AFM, DNB en de Pensioenfederatie.

| <b>Organisatie</b> | <b>2016</b>                |
|--------------------|----------------------------|
| AFM                | Factuur nog niet ontvangen |
| DNB                | € 2.000                    |
| Pensioenfederatie  | € 4.345                    |

# 3 Financieel beleid

## 3.1 Inleiding

Voor de jaarlijkse pensioenopbouw ontvangt het fonds premie. Bij tekorten kan het fonds niet terugvallen op de aangesloten werkgevers. Indien in een bepaald jaar de pensioenpremie niet voldoende is om de nagestreefde pensioenopbouw voor dat jaar te realiseren, dan zal de pensioenopbouw in dat jaar worden verminderd tenzij anders in het premietekort kan worden voorzien. Tegelijk zien zowel het bestuur als de sociale partners het niet-indexeren als een vorm van korten. Daar de vastgestelde vaste pensioenpremie niet afdoende is om met minimaal beleggingsrisico zowel de nominale pensioenen als de gewenste waardevastheid te realiseren, zal het bestuur een bepaalde mate van beleggingsrisico moeten accepteren om indexatie mogelijk te maken. Risico nemen betekent gelijktijdig een kans op korten. Op langere termijn vinden het bestuur en de sociale partners het zo veel mogelijk realiseren van toeslagen (indexaties) met een wat grotere kans op korten belangrijker dan een nominaal gelijkblijvend pensioen met een kleine kans op korten. Om die reden zal het fonds een afgewogen mate van risico nemen in de beleggingen.

Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is van cruciaal belang bij het nastreven van de geformuleerde ambitie. Het is gegeven de gekozen risicohouding uiteindelijk bepalend voor het te realiseren pensioenresultaat van de deelnemers. Een ALM-studie is één van de hulpmiddelen voor pensioenfondsen om inzicht te krijgen in de gevolgen van beleidsopties waaruit gekozen moet worden voor het op koers houden van het fonds. ALM staat voor Asset Liability Management. ALM-studies behandelen de samenhang tussen de beleggingen (Assets) en de pensioenverplichtingen (Liabilities). Hierbij speelt een belangrijke rol waar het pensioenfonds naar toe wil (ambitie) en welke risico's men daarbij wil nemen (risicohouding).

Het beleggingsbeleid wordt in paragraaf 3.4.2 beschreven. De pensioenregeling komt aan bod in paragraaf 4.2.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of en in hoeverre het verlenen van een toeslag mogelijk is. Er wordt geen ex-ante maatstaf voor de toeslagverlening gehanteerd. Het bestuur zal in zijn beoordeling onder meer betrekken:

- o de financiële positie van het fonds en de eisen die de Pensioenwet daaraan stelt in het algemeen;
- o de beleidsdekkingsgraad van het fonds en de vrije reserve van het fonds in het bijzonder.

Het bestuur verleent in principe geen toeslag indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110%.

Het pensioenfonds bestaat vanaf 1 januari 2015. Er waren op dat moment nog geen pensioenaanspraken en -rechten.

### 3.2 Resultaat boekjaar en verloop dekkingsgraad

Het saldo van baten en lasten over het afgelopen jaar kan als volgt worden geanalyseerd:

| x €1.000   | 2016         |
|--|--------------|
| Toename voorziening door wijziging rentetermijnstructuur | -15.007      |
| Beleggingsopbrengsten                                    | 8.606        |
| Premie   | 9.498        |
| Waardeoverdrachten                                       | -208         |
| Kosten   | 750          |
| Uitkeringen  | 1            |
| Sterfte  | 1.831        |
| Arbeidsongeschiktheid                                    | -403         |
| Overige kanssystemen                                     | 31           |
| Herverzekering   | -1.926       |
| Overige incidentele mutaties                             | -279         |
| Andere oorzaken  | -739         |
| <b>Totaal</b>  | <b>2.155</b> |

Ultimo 2016 is BPZ overgegaan naar de nieuwe overlevingstafel Prognosetafel AG2016. Zie ook paragraaf 2.1. De Technische Voorziening is hierdoor verhoogd met 279. Dit is weergegeven bij "Overige incidentele mutaties".

Het verloop van de dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

|   |              |
|---|--------------|
| <b>Dekkingsgraad per 1 januari 2016</b>   | 111,8        |
| Premie                                    | 2,6          |
| Uitkeringen                               | 0,1          |
| Toeslagverlening                          | 0            |
| Verandering van de rentetermijnstructuur  | -24,4        |
| Rendement op beleggingen                  | 16,1         |
| Overgang nieuwe prognosetafel AG2016      | -0,2         |
| Overige oorzaken en kruiseffecten         | 0,7          |
| <b>Dekkingsgraad per 31 december 2016</b> | <b>106,7</b> |

Het bovenstaande verloop is gebaseerd op de gangbare methodiek van DNB voor alle pensioenfondsen. Daarbij wordt verondersteld dat de betaling van de premie en de inkoop van de jaarlijkse pensioenopbouw volledig plaatsvindt per 1 januari van het jaar. Ook wordt daarbij uitgegaan van de op 1 januari geldende rente.

Bij BPZ is evenwel sprake van premiebetaling per maand. Omdat BPZ een startend fonds is, is de premie hoog in verhouding tot de reeds opgebouwde pensioenverplichtingen. Deze combinatie heeft tot gevolg dat BPZ veel meer dan andere pensioenfondsen gevoelig is voor het verloop van de rente door het jaar heen. Als de rente wijzigt, dan verandert namelijk de prijs van de pensioenopbouw. De bijdrage vanuit de premie aan de dekkingsgraad van het fonds verandert dan ook. Per 1 januari 2016 was de dekkingsgraad van de premie (de 'premedekkinggraad') hoger dan de actuele dekkingsgraad van BPZ. De premie had over de maand januari 2016 daardoor een positieve bijdrage aan de dekkingsgraad van het fonds. Vanaf februari veranderde dat echter door de sterk dalende rente. Gemiddeld was de premedekkinggraad over alle twaalf maanden in 2016 circa 99,5%, dus duidelijk lager dan de dekkingsgraad van het fonds. Dit betekende dat over 2016 de premie negatief bijdroeg aan de dekkingsgraad van het fonds. De negatieve bijdrage vanuit de premie op de dekkingsgraad was ongeveer – 4%. Dit is de belangrijkste reden dat de dekkingsgraad van BPZ in 2016 is gedaald. In het overzicht van het verloop van de dekkingsgraad is dit effect overigens verwerkt in het effect door de verandering van de rentetermijnstructuur.

Dezelfde sterke daling van de rente in de loop van het jaar zorgde voor een toename van de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad ook daalde. Tegelijk zorgde de daling van de rente voor extra rendement, omdat de waarde van de vastrentende waarden toenam. Het totale rendement op de beleggingen compenseerde voor een belangrijk deel de daling van de dekkingsgraad als gevolg van de verandering van de rentetermijnstructuur. De overgang naar de nieuwe overlevingstafel zorgde voor een beperkte daling van de dekkingsgraad.

### 3.3 Kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie

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

| x €1.000  | 2016              |
|---|-------------------|
| Kostendekkende premie                               | 72.174            |
| Gedempte kostendekkende premie                      | 49.837            |
| Feitelijke premie, waaronder                        | 69.565, waaronder |
| - Actuarieel benodigd voor inkoop nieuwe aanspraken | - 57.928          |
| - Opslag uitvoeringskosten                          | - 2.139           |
| - Overig  | - 9.498           |

De feitelijke premie is gemiddeld 17,1% van de som van de gemaximeerde salarissen. De zuiver kostendekkende premie is in boekjaar 2016 gebaseerd op de marktrente (rentetermijnstructuur DNB van 31 december 2015) en bestaat uit de kosten voor pensioenopbouw, pensioenuitvoeringskosten en de solvabiliteitsopslag. De Pensioenwet staat toe dat een pensioenfonds een gedempte kostendekkende premie hanteert. Het pensioenfonds maakt gebruik van deze mogelijkheid. Bij de bepaling van de gedempte premie wordt gebruik gemaakt van een rentetermijnstructuur per 30 november 2014 die gebaseerd is op het verwachte rendement en een afslag voor toeslagverlening.

#### Oordeel van de certificerend actuaris over de vermogenspositie

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heeft de certificerend actuaris zich ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Zijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar zijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

### 3.4 Beleggingen

#### 3.4.1 Terugblik economie en financiële markten

##### Aandelenmarkten: olie en politiek, de cocktail voor een koersstijging van aandelen met sterk uiteenlopende rendementen voor de verschillende markten

Het jaar begon slecht: door onzekerheid over de wereldwijde groei en de Chinese economie en een dalende olieprijs verloren aandelen vanaf januari duidelijk terrein. Na besprekingen tussen olieproducerende landen veerde de olieprijs snel op en herstelden de aandelenmarkten zich in februari en maart. Die groei hield stand in april en mei, maar sputterde ook wat ondanks een vrij gunstig economisch klimaat. In juni waren alle ogen van de markt op het referendum in het Verenigd Koninkrijk gericht en

bereikte de volatiliteit op de Europese markten het hoogste niveau op jaarbasis. De keuze van de Britse bevolking om de Europese Unie te verlaten werd tijdens de nacht van 23 op 24 juni bekendgemaakt en schokte de wereld. Op 24 juni kelderden de toonaangevende indices om vervolgens weer te stijgen. Dankzij de snelle benoeming van Theresa May als premier kwam er meer duidelijkheid in de politieke situatie, al blijven er veel vragen over het verdere verloop van de onderhandelingen. Daardoor leefden aandelen in juli fors op waarna ze min of meer stabiliseerden. In de herfst nam de volatiliteit weer toe door schommelende olieprijsen, twijfel over het monetaire beleid en vraagtekens bij de wereldwijde groei. Dat alles wakkerde de nervositeit aan. Toch stegen aandelen zonder duidelijk aanwijsbare fundamentele redenen. In oktober werd het weer spannend door de komende presidentsverkiezingen in de Verenigde Staten. Bovendien kondigde Theresa May aan dat ze Artikel 50 van het Verdrag van Lissabon voor het einde van het 1e kwartaal zou invoeren, terwijl het in Italië snel duidelijk was dat de premier niet zou zegevieren in het referendum van 4 december. En dan kwam Donald Trump. De verkiezingsbelofte van een ruimer budgettair beleid bracht al snel na de verkiezingen een rally in aandelen en de dollar op gang, terwijl de lange rente eveneens steeg. Dit momentum hield aan hoewel er vooralsnog geen precieze details over eventuele stimulansen beschikbaar zijn en hoewel een meerderheid van de beleggers Donald Trump voorafgaand aan de verkiezingen van 8 november nog als een risico voor de financiële markten beschouwde. In december vertraagde de trend door lagere transactievolumes, maar bleven aandelen stijgen dankzij hogere olieprijsen na het akkoord om de productie terug te schroeven.

In 2016 stegen aandelen wereldwijd met 5,6% (MSCI AC World index in USD), terwijl aandelen uit de opkomende landen 8,6% wonnen (MSCI Emerging in USD), ook al kregen opkomende activa het eind 2016 moeilijker door de stijgende Amerikaanse rente en toenemend gevaar voor protectionisme. In de ontwikkelde markten gingen de Amerikaanse aandelenmarkten duidelijk aan kop (+9,5% voor de S&P 500) omdat ze minder gevoelig waren voor de gevolgen van de Brexit en vanzelfsprekend konden profiteren van de beloofde economische stimulansen en liberaliseringsmaatregelen na de verkiezing van de republikeinse kandidaat.

#### **Monetair beleid: de Fed deed er een jaar over om de basisrente te verhogen, de ECB koopt nu zowel staats- als bedrijfsobligaties**

Op 16 December 2015 kondigde Janet Yellen aan dat ze het nulrentebeleid dat al sinds eind 2008 van kracht was, zou beëindigen. Ze had een jaar nodig om een tweede renteverhoging door te voeren. De bandbreedte van de basisrente van de Amerikaanse centrale bank is nu vastgesteld op 0,50% tot 0,75%.

Aan het begin van 2016 waren de verwachtingen voor een ruimer monetair beleid van de Europese Centrale Bank hooggespannen. In maart 2016 kondigde Mario Draghi aan dat het maandelijkse tempo van de activa-aankopen zou stijgen van 60 miljard euro naar 80 miljard euro en dat het programma voor kwantitatieve verruiming werd uitgebreid naar obligaties van goede kwaliteit afkomstig van bedrijven buiten de banksector die in de eurozone "gevestigd" zijn. De ECB opteerde in juli (na het Britse referendum) evenals in september voor een afwachtende houding, terwijl de economie van de eurozone vrij goed stand leek te houden. Tijdens de persconferentie in september verklaarde Mario Draghi dat een eventuele verlenging van het beleid tot kwantitatieve geldverruiming "niet aan bod was gekomen". In oktober herhaalde hij dit, deze keer met betrekking tot een eventueel trager tempo van de aankopen (of zogeheten 'tapering', de term die de Fed gebruikte toen ze haar aankopen eind januari 2014 geleidelijk afbouwde). Dat verontrustte de marktwaarnemers omdat de economische activiteit gezond was, terwijl de inflatie hardnekkig laag bleef. In die context verraste de ECB de markten op 8 december door de periode van de activa-aankopen langer dan verwacht te verlengen ("tot eind december 2017 of langer indien nodig") en tegelijk het maandelijkse aankoopbedrag te verlagen van 80 tot 60 miljard euro vanaf april 2017. Bovendien zullen de terugbetaalde hoofdsommen van afgeloste effecten herbelegd worden. Mario Draghi benadrukte dat de ECB door de aankopen te verlengen langer op de markten aanwezig kan zijn wat bevorderlijk is voor een "duurzamere transmissie" van de steunmaatregelen naar de reële economie. Hij hamerde erop dat de beslissingen niet neerkwamen op een afbouw van de kwantitatieve verruiming en verklaarde dat een inflatieprognose van 1,7% in 2019 "niet echt" als een terugkeer naar de doelstelling van 2% kan worden gezien.

#### **Lange rente: een negatieve 10-jaars Duitse obligatierente in de zomermaanden; brede stijging aan het einde van het jaar**

Aan het begin van het jaar volgde de rente op de Duitse 10-jaars Bund (0,63% per eind 2015) een dalende trend in lijn met het monetaire beleid van de ECB en de vlucht naar veilige havens in het licht van problemen op de aandelenmarkten. De 10-jaars obligatierente daalde op 29 februari naar een dieptepunt van 0,11%. Van maart tot mei werd de trend beïnvloed door winstneming toen de rente onder dat niveau daalde en door schommelingen op de Amerikaanse markten. In juni had het Britse referendum een

grote impact op staatsobligaties en daalde de rente op de 10-jaars Bund onder de 0%. Begin juli bereikte het tarief zelfs -0,20% omdat de verwarring direct na de Brexit de Bund aantrekkelijker maakte als een veilige haven en de verwachtingen voedde dat de ECB uitzonderlijke maatregelen zou treffen. Tot september schommelde de 10-jaars rente rond de -0,10% zonder uitgesproken trend. In het laatste kwartaal verslechterde de obligatiemarkt door een bericht over besprekingen binnen de ECB met het oog op een eventuele afbouw van de aankoop van effecten ('tapering'). Ondanks ontkenningen door de ECB doorbrak de rente de bovenkant van de bandbreedte waarin deze sinds de Brexit schommelde. In november bleef de rente stijgen, ditmaal in het kielzog van Amerikaanse obligaties. In december steeg de rente op de 10-jaars Duitse Bund eerst naar zijn hoogste niveau sinds eind januari (0,40% op 12 december) door de recentste ontwikkelingen in het monetaire beleid (met de aankondiging van een afbouw van de maandelijkse activa-aankopen vanaf april 2017).

### **Valuta's: een turbulent jaar met een forse daling van de sterling**

De volatiliteit op de valutamarkten keerde in 2016 herhaaldelijk terug naar niveaus die we sinds 2011 niet meer hadden gezien. De wisselkoers EUR/USD schommelde binnen een grote bandbreedte (1,04-1,16). Een chaotisch herstel resulteerde begin mei in een niveau boven 1,16 ondanks het ruimere monetaire beleid dat in maart werd aangekondigd omdat een aantal waarnemers daarin de laatste renteverlaging van de ECB zagen. Van mei tot oktober waren de valutaschommelingen het gevolg van verwachtingen omtrent maatregelen van de Fed. Na de Brexit keerde de volatiliteit terug zonder uitgesproken trend, behoudens voor de sterling, die op jaarbasis met 13,9% daalde tegenover de euro en met 16,3% tegenover de dollar. De verkiezing van Donald Trump wijzigde het landschap en na erg grillige bewegingen steeg de dollar tegenover de meeste toonaangevende valuta's van zowel de ontwikkelde als de opkomende markten. Vergeleken met een mandje van valuta's keerde de dollar volgens cijfers van de Bank of England terug naar zijn hoogste niveau sinds de lente van 2003. De oplevende dollar weerspiegelde verwachtingen van een sterkere groei in de Amerikaanse economie wat de Fed kan aanzetten om haar monetaire beleid sneller te normaliseren. Opkomende valuta's hadden te lijden van bezorgdheid dat de toekomstige president protectionistische maatregelen treft. Bovendien drukt de stijgende Amerikaanse obligatierente de meeste opkomende activa.

### **3.4.2 Gevoerd beleid en resultaat**

Het beleggingsbeleid is gebaseerd op de door het bestuur geformuleerde algemene uitgangspunten en beleggingsbeginselen, en op de risicohouding van het pensioenfonds. Voor het beleggingsbeleid is een belangrijke factor dat het pensioenfonds startte zonder aanvangsvermogen en dus de beleggingsportefeuilles moest gaan opbouwen vanuit de vanaf 1 januari 2015 te ontvangen premies. Deze specifieke situatie was voor het bestuur aanleiding het beleggingsbeleid in aanleg niet complex te maken en zich te richten op de belangrijkste beleggingscategorieën en -risico's. Het bestuur was zich daarbij bewust van het feit dat zeker in het begin van de opbouwperiode van het vermogen, er beperkingen zijn aan de mogelijkheden om een brede diversificatie aan te brengen in de beleggingsportefeuille.

De matching portefeuille heeft gedurende 2016 een rendement behaald van 14,29%, terwijl de benchmark een resultaat van 11,26% liet zien. Dat is een outperformance van 3,03%. De performancecijfers worden hieronder gesplitst naar de diverse onderdelen van de matching portefeuille.

#### **LDI fondsen**

De oorzaak van de outperformance is met name te vinden bij het rendement van obligaties ten opzichte van de swapcurve. De swapcurve is de basis voor de waardering van de pensioenverplichtingen en de benchmark. In de matching portefeuille wordt belegd in swaps om een rendement te kunnen behalen dat vergelijkbaar is met de benchmark. Het is echter niet mogelijk om volledig in swaps te beleggen. Er moet ook belegd worden in obligaties omdat er onderpand nodig is voor de swaps. De obligaties hebben een lager rendement behaald dan de swaps. Helaas is dit een risico binnen een matching portefeuille dat niet op een efficiënte manier te verminderen is.

#### **(Staats)obligaties**

Er is in 2016 belegd in Spaanse, Italiaanse en Ierse staatsobligaties. De Ierse staatsobligaties zijn in 2016 verkocht. Het geld is gebruikt voor de aankoop van Nederlandse Hypotheken. Daarnaast handelde de lening op negatieve rentes. Ook de Italiaanse staatsobligaties zijn in 2016 verkocht. Het geld uit de verkoop is eveneens gebruikt voor de aankoop van Nederlandse

Hypotheke. Bovendien was de situatie in Italië niet stabiel vanwege het referendum over de grondwetwijzigingen. Het bleek uiteindelijk dat de Italiaanse staatsobligaties tijdig waren verkocht. BPZ belegde gedurende het gehele jaar 2016 in Spaanse staatsobligaties. De performance voor (staats)obligaties was 1,84%.

#### **Euro Bedrijfsobligaties**

Er is in eerste instantie belegd in een indexfonds omdat de selectie van een vermogensbeheerder die een actief beleggingsbeleid toepast, nog niet was afgerond en het bestuur wel exposure naar Euro Bedrijfsobligaties wilde hebben in de beleggingsportefeuille. Dit passieve fonds was het SSGA Euro sustainable corporate bond fund. Deze belegging is in november 2016 verkocht. De gelden zijn tegelijkertijd belegd in het Aegon EUR Credit Fund.

De totale performance voor Euro Bedrijfsobligaties was - 0,49%. De benchmark presteerde 0,14%.

#### **Nederlandse Hypotheken**

De performance van de Nederlandse Hypotheken was 1,62% terwijl de benchmark performance -3,17% was. De benchmark kan qua performance echter niet goed vergeleken worden met het fonds. Tegelijkertijd is er geen beter alternatief beschikbaar. De eerste allocatie naar Nederlandse Hypotheken is in augustus 2016 gedaan.

De return portefeuille heeft in 2016 op totaalniveau een rendement van 9,97% behaald, de benchmark was 10,41%. De performancecijfers zijn hieronder verdeeld naar de diverse onderdelen van de return portefeuille.

#### **Aandelen wereldwijd ontwikkelde markten**

Het rendement van aandelen wereldwijd ontwikkelde markten was 10,74%. De benchmark presteerde 10,70%.

#### **Aandelen Europa Small Cap**

Aandelen Europa Small Cap behaalde een performance van 9,02% terwijl de benchmark 10,47% behaalde.

#### **Aandelen opkomende markten**

De performance van aandelen opkomende markten was 15,23%. De benchmark presteerde 14,51%.

De volgende tabel geeft de performance over 2016 weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het pensioenfonds wordt belegd:

| <b>x €1.000</b>                          | <b>Rendement portefeuille in %</b> | <b>Rendement benchmark in %</b> |
|--|------------------------------------|---------------------------------|
| <b>Matching portefeuille</b>             | 14,29                              | 11,26                           |
| LDI fondsen                              |                                    |                                 |
| o 5-10 jaar                              | n.a.                               | 9,71                            |
| o 10-15 jaar                             | 11,85                              | 11,49                           |
| o 15-20 jaar                             | 14,57                              | 12,56                           |
| o 20-25 jaar                             | 17,46                              | 14,68                           |
| o 25-35 jaar                             | 19,64                              | 16,55                           |
| o 35-50 jaar                             | 25,43                              | 19,23                           |
| (Staats)obligaties                       | 1,84                               | 1,17                            |
| Euro Bedrijfsobligaties                  | -0,49                              | 0,14                            |
| Nederlandse Hypotheken                   | 1,62                               | -3,17                           |
| <b>Return portefeuille</b>               | <b>9,97</b>                        | <b>10,41</b>                    |
| Aandelen wereldwijd ontwikkelde markten  | 10,74                              | 10,70                           |
| Aandelen Europa Small Cap                | 9,02                               | 10,47                           |
| Aandelen opkomende markten               | 15,23                              | 14,51                           |
| <b>Totaal exclusief valuta-afdekking</b> | <b>13,33</b>                       | <b>11,95</b>                    |
| <b>Totaal inclusief valuta afdekking</b> | <b>13,08</b>                       | <b>11,70</b>                    |



In de hiervoor weergegeven tabel is geen rekening gehouden met vermogensbeheerkosten. De vermogensbeheerkosten zijn beschreven in paragraaf 3.6.

### Prudent person

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid staat de "prudent person" regel centraal en worden de uitgangspunten gehanteerd zoals opgenomen in de verklaring beleggingsbeginselen (zie de website van BPZ).

### Beleggingsbeleid 2016

De beleggingsportefeuille bestaat uit een matching en een return portefeuille. In de volgende tabel is aangegeven hoe groot de matching en return portefeuille in 2016 zijn, met daarbij de minimum en maximum allocatie.

| Onderdeel             | Strategische norm | Minimum | Maximum |
|-----------------------|-------------------|---------|---------|
| Matching portefeuille | 60%               | 55%     | 65%     |
| Return portefeuille   | 40%               | 35%     | 45%     |
| Liquide middelen      | 0%                | 0%      | 5%      |
| <b>Totaal</b>         | <b>100%</b>       |         |         |

De keuze om het beleggingsbeleid in aanleg niet complex te maken, komt terug in de samenstelling van de matching en de return portefeuille.

### Herbalancering

In de strategische beleggingsmix geldt voor elke beleggingscategorie niet een enkel percentage maar een bandbreedte. Er zal maandelijks worden geherbalanceerd naar de strategische wegen, zo veel mogelijk door middel van de beleggingen vanuit de maandelijks premie instroom.

### Matching portefeuille

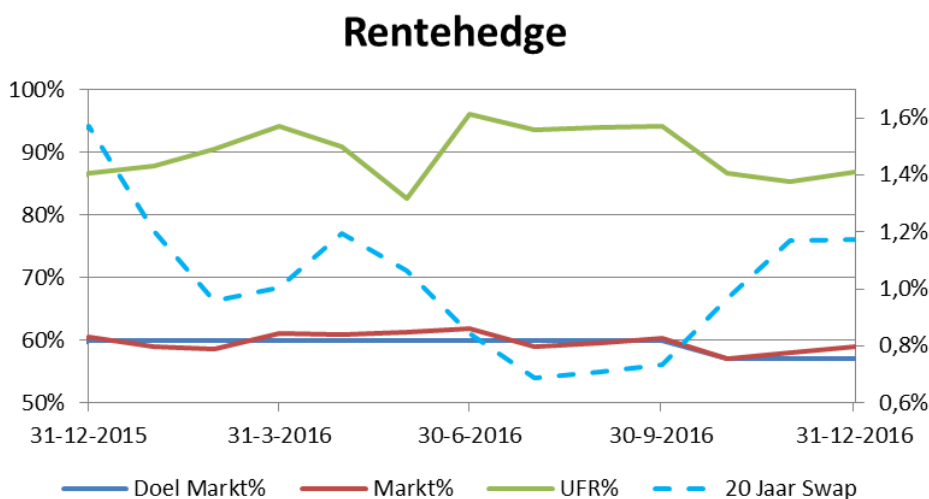
In lijn met de doelstelling van het bestuur om rekening te houden met de verplichtingenstructuur en de bevindingen uit de ALM-studie, wordt het renterisico gereduceerd. De afdekking van het renterisico wordt vormgegeven in de matching portefeuille. Deze is voor het grootste deel ingevuld met LDI fondsen, ten einde een adequate afdekking van het renterisico en het bijbehorende curverisico te kunnen bereiken. Door gebruik te maken van LDI fondsen is het niet nodig om een eigen portefeuille rentederivaten aan te houden. De matching portefeuille bevat daarnaast ook (staats)obligaties uit Spanje, Ierland en Italië, Euro Bedrijfsobligaties en Nederlandse Hypotheken. Het fonds belegt in verschillende LDI fondsen met verschillende looptijden. Maandelijks wordt door BNP Paribas de nieuwe inleg verdeeld over de matching portefeuille zodanig dat het curverisico zo goed mogelijk is afgedekt.

| Samenstelling matching portefeuille 2016 | Strategische norm | Minimum | Maximum |
|--|-------------------|---------|---------|
| LDI fondsen                              | 77,5%             | 50%     | 90%     |
| (Staats)obligaties                       | 7,5%              | 0%      | 50%     |
| Euro Bedrijfsobligaties                  | 10%               | 5%      | 15%     |
| Nederlandse Hypotheken                   | 5%                | 0%      | 10%     |

Strategisch wordt het renterisico in principe voor 75% afgedekt, waarbij geldt dat deze 75% wordt gemeten aan de marktwaarde berekend op basis van de zuivere rentetermijnstructuur. Hierbij geldt als randvoorwaarde dat de afdekking van het renterisico van de pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur inclusief de zogenoemde UFR, niet uit mag gaan boven 100%. Deze randvoorwaarde leidt er door de lange looptijd van de pensioenverplichtingen en de huidige lage rentestanden, nu toe dat de renteafdekking gemeten aan de zuivere marktwaarde onder de 75% ligt. Deze koppeling aan de 100% UFR bovengrens leidt daarmee feitelijk tot een lagere (en bewegende) strategische afdekking op marktwaarde.

Voor de afdekking van het renterisico op marktwaarde geldt een bandbreedte van 55% tot 85%, met daarbij de eerder genoemde randvoorwaarde van een maximum van 100% ten opzichte van de rentetermijnstructuur inclusief UFR. Het bestuur heeft er in 2016 in beginsel voor gekozen het renterisico op marktwaarde voor 60% af te dekken, om niet boven het maximum van 100% UFR uit te komen. De gedaalde rente in 2016 verminderde de mogelijkheid om met de matching portefeuille de gewenste renteafdekking van 60% te realiseren. Het bleek steeds lastiger om met 60% van de beleggingen, een renteafdekking van 60% te halen. Bij de belegging van de maandpremie voor oktober 2016 had, om de renteafdekking op 60% te handhaven, er steeds langer op de curve belegd moeten worden. De verdeling van de rentetafdekking over de curve zou daardoor naar de mening van het bestuur teveel in het lange stuk komen te liggen. Om een betere verdeling over de looptijden mogelijk te maken, is de afdekking van het renterisico op marktwaarde daarom begin oktober 2016 tijdelijk gesteld op 57%.

In de volgende grafiek is de renteafdekking in 2016 weergegeven. De donkerblauwe lijn geeft de doelstelling van het bestuur weer. De rode lijn laat de dekkingsgraad op marktwaarde zien en de groene lijn laat de dekkingsgraad op basis van de UFR zien. De lichtblauwe (stippel)lijn laat de ontwikkeling van de 20 jaars swap zien.



Bron: BNP Paribas

Over de mate van renteafdekking (zowel marktwaarde als UFR) als het curverisico wordt maandelijks gerapporteerd door BNP Paribas.

#### Return portefeuille

De return portefeuille is bij de start ingericht op basis van de veel gehanteerde indexen MSCI World en MSCI Emerging Markets, waarvoor geldt dat de daarin opgenomen aandelen zijn geselecteerd op basis van de grootte van hun marktkapitalisatie. De overwegingen hierbij waren dat met deze keuze, voor een startend pensioenfonds als BPZ, een voldoende brede exposure naar de belangrijke aandelenmarkten kon worden bereikt en ook een voldoende diversificatie daarbinnen kon worden bewerkstelligd. De aangegeven strategische gewichten in ontwikkelde en opkomende markten waren gebaseerd op de samenstelling van de MSCI All Countries index ultimo 2014. Door de daling van de aandelen van opkomende markten in 2015, lag het door het fonds gehanteerde strategische gewicht van deze aandelen duidelijk boven het gewicht van deze aandelen in de MSCI wereld index. Besloten is om het gewicht van de aandelen van opkomende markten in de return portefeuille per 1 januari 2016 terug te brengen naar het gewicht van deze aandelen in de MSCI wereld index eind 2015. In 2016 zijn Europese Small Caps toegevoegd aan de return portefeuille.

| <b>Samenstelling return portefeuille 2016</b> | <b>Strategische norm</b> | <b>Minimum</b> | <b>Maximum</b> |
|---|--------------------------|----------------|----------------|
| Aandelen wereldwijd ontwikkelde markten       | 80%                      | 70%            | 90%            |
| Aandelen Europa Small Cap                     | 10%                      | 5%             | 15%            |
| Aandelen opkomende markten                    | 10%                      | 5%             | 15%            |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>100%</b>              |                |                |

Er zal in de gebruikte aandelenfondsen in principe sprake zijn van passief beheer (index tracking), tenzij dat niet mogelijk of niet efficiënt is. Deze aanpak komt tot uiting in een lage ex-ante tracking error. Het bestuur heeft in 2016 een limiet van 1,0 gesteld aan de ex-ante tracking error.

#### **Afdekking valutarisico**

Strategisch dekt het pensioenfonds de posities in de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen en de Zwitserse frank voor 50% af. In het kader van het tactische beleid hanteert het pensioenfonds een bandbreedte van 20 – 80%. Indien tactisch wordt afgeweken van de 50% afdekking dan zullen “take profit” en “stop loss” “trigger” niveaus worden gedefinieerd. Het bestuur zal bij het bereiken van deze “trigger” niveaus de mate van afdekking opnieuw beoordelen alsmede nieuwe “trigger” niveaus definiëren. Het bestuur bekijkt minimaal per kwartaal in welke mate de hiervoor genoemde valuta worden afgedekt. Het overige valutarisico binnen de aandelenfondsen wordt niet afgedekt. Gezien de onrust bij Deutsche Bank is deze bank vooralsnog uitgesloten als tegenpartij bij nieuwe valuta forward transacties.

De Amerikaanse dollar was aan het begin van het jaar voor 25% afgedekt. Het bestuur heeft besloten de afdekking van de Amerikaanse dollar in verband met de Amerikaanse presidentsverkiezingen te verhogen naar het strategische niveau van 50%. De marktconsensus was dat de uitkomst van de verkiezingen waarschijnlijk zou leiden tot een verzwakte en veel volatielere Amerikaanse dollar en mede daarom besloot het bestuur om de afdekking terug te brengen naar het strategische niveau. Tot veler verrassing werd de Amerikaanse dollar na de verkiezing van Trump juist sterker. De afdekking van het Britse pond was vanwege het Brexit referendum tijdelijk verhoogd naar 75%. Dit bleek achteraf een juiste inschatting te zijn. De posities in de Japanse yen en de Zwitserse frank bleven voor 50% afgedekt.

#### **Portefeuillewaarde**

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën per 31 december 2016 wordt weergegeven in de volgende tabel:

| x € 1.000   | Bedrag         | Percentage   |
|---|----------------|--------------|
| <b>Matching portefeuille</b>                                    |                |              |
| (Staats)obligaties / LDI fondsen                                | 65.794         | 47,5%        |
| Euro Bedrijfsobligaties   | 11.378         | 8,2%         |
| Nederlandse Hypotheken  | 6.565          | 4,7%         |
| Geldmiddelen  | 608            | 0,4%         |
| Liquide middelen  | 195            | 0,1%         |
| Beleggingsdebiteuren  | 8              | 0,0%         |
| Schulden  | -2.500         | -1,8%        |
| <b>Totaal matching portefeuille</b>                             | <b>82.047</b>  | <b>59,3%</b> |
| <b>Return portefeuille</b>                                      |                |              |
| Aandelen wereldwijd ontwikkelde markten                         | 45.660         | 33,0%        |
| Aandelen Europa Small Cap                                       | 5.000          | 3,6%         |
| Aandelen opkomende markten                                      | 5.510          | 4,0%         |
| Liquide middelen  | 68             | 0,0%         |
| <b>Totaal return portefeuille</b>                               | <b>56.234</b>  | <b>40,6%</b> |
| <b>Totaal</b>   |                |              |
| Liquide middelen  | 185            | 0,1%         |
| Waarde valuta afdekking   | -96            | -0,1%        |
| <b>Totaal inclusief portefeuille ter afdekking valutarisico</b> | <b>138.369</b> | <b>100%</b>  |

### 3.4.3 Verantwoord beleggen

BPZ belegt het pensioenvermogen om een goed pensioen te kunnen realiseren voor de deelnemers. Bij het beleggen heeft het pensioenfonds een maatschappelijke verantwoordelijkheid. Daarom heeft BPZ een beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Hierin staat bijvoorbeeld in welke bedrijven het pensioenfonds niet wil beleggen (het uitsluitingenbeleid). Het pensioenfonds houdt zich hierbij aan de Nederlandse wet. De wet verbiedt beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van of handel in clusterbommen en anti-persoonsmijnen. Er wordt echter een uitzondering gemaakt voor beleggingen die passief in zogenoemde indexfondsen worden gedaan, omdat een uitsluitingenbeleid daarin niet altijd mogelijk is. BPZ belegt ook in indexfondsen. Voor de belegging in aandelen in de ontwikkelde markten heeft BPZ een indexfonds gevonden dat het uitsluitingenbeleid wel toepast. Helaas is dat voor het indexfonds voor opkomende markten (nog) niet het geval. Ditzelfde geldt helaas voor de twee geselecteerde fondsen voor Emerging Market Debt waarin vanaf 2017 belegd wordt. Zodra het bestuur een gelegenheid ziet om hier op een verantwoorde wijze invulling aan te geven, zal het bestuur actie ondernemen. In de op de website geplaatste verklaring inzake beleggingsbeginselen is meer informatie te vinden over maatschappelijk verantwoord beleggen.

### 3.4.4 Vooruitzichten

De aandelenmarkten eindigden het jaar erg positief, vooral in de VS waar de S&P500, de Dow Jones en de Nasdaq nieuwe records vestigden. Zelfs de gebruikelijk afname van het aantal transacties aan het einde van het jaar deed niets af aan het 'Trump-effect'. De stijging van de lange rente kon de aandelenmarkten evenmin van slag brengen. Dat de graadmeters van de activiteit per saldo verbeteren is een positieve factor, maar een duidelijk snellere wereldwijde groei lijkt nog niet ophanden.

Bovendien is het herstel van het vertrouwen bij de economische spelers en in de financiële markten vooral te danken aan de veronderstelling dat er aanzienlijke belastingverlagingen komen in de VS.

### 3.5 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het bestuur maakt voor de uitvoering van de pensioenregeling diverse kosten. De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2016 bijna € 1,4 miljoen. De kosten per deelnemer zijn € 166 en gebaseerd op de totale kosten gedeeld door het aantal deelnemers en gepensioneerden. De genoemde kosten zijn exclusief de kosten van vermogensbeheer van € 551.000. Deze komen in paragraaf 3.6 aan de orde.

Het bedrag aan uitvoeringskosten voor het pensioenbeheer bestaat uit:

| x €1.000   | 2016         | 2015         |
|--|--------------|--------------|
| Administratiekosten                              | 1.137        | 1.054        |
| Kosten bestuur                                   | 137          | 84           |
| Kosten belanghebbendenorgaan                     | 0            | 0            |
| Kosten raad van toezicht                         | 39           | 45           |
| Controle- en advieskosten (exclusief accountant) | 52           | 187          |
| Accountantskosten                                | 22           | 38           |
| Contributies en bijdragen                        | 7            | 4            |
| Overige  | 4            | -            |
| <b>Totaal</b>                                    | <b>1.398</b> | <b>1.412</b> |

De kosten van pensioenbeheer bestaan onder andere uit:

- o administratiekosten door werkzaamheden ten behoeve van de premie-inning, uitbetaling van pensioenen, administratie van opgebouwde pensioenrechten en waardeoverdrachten;
- o kosten gemaakt voor communicatie met onder meer deelnemers en werkgevers;
- o controle- en advieskosten, voor bijvoorbeeld de accountant en de actuaaris;
- o algemene kosten, zoals kosten van het bestuur, de raad van toezicht, het belanghebbendenorgaan, toezichtskosten (DNB en AFM) en lidmaatschapskosten (Pensioenfederatie).

De totale kosten vallen binnen de opgestelde begroting. Na het opstartjaar 2015 zijn er verschuivingen te zien in de hoogte van de afzonderlijke posten. De administratiekosten zijn gestegen onder andere door hogere uitgaven aan bijvoorbeeld communicatie en de aansluiting op het Nationaal Pensioenregister. Waar een deel van de bestuurskosten in 2015 nog door oprichtende partijen werd gedragen, was het bestuur in 2016 bijna compleet (eerste deel van het jaar een vacature). Na de opstartfase was 2016 een rustiger jaar qua benodigde adviezen van externe adviseurs. Ook het proefjaarwerk dat in 2015 is uitgevoerd en zowel controlekosten als accountantskosten met zich meebracht, was in 2016 niet meer nodig. De totale kosten zijn lastig te benchmarken ten opzichte van andere fondsen vanwege de diversiteit in het pensioenlandschap. Op basis van de rapportage van Lane Clark Peacock (LCP) "Inzicht in de pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten van Nederlandse pensioenfondsen" van oktober 2016 ligt het 3-jaars gemiddelde van de pensioenbeheerkosten van fondsen tussen de 1.000 en 10.000 deelnemers tussen de € 136 en € 1.076 per deelnemer en bedraagt het 3-jaars gemiddelde € 353. Daarmee zijn de kosten bij de Nederlandse pensioenfondsen licht gestegen ten opzichte van de publicatie in 2015 door LCP. Per saldo acht het bestuur de kosten in 2016 acceptabel. Er was een lichte kostenstijging voorzien van het totale bedrag ten opzichte van 2015. Uiteindelijk kwamen de kosten echter iets lager uit. De kosten per deelnemer bij BPZ zijn gedaald van € 175 in 2015 naar € 166 in 2016. Deze daling wordt vooral veroorzaakt door een stijging van het aantal deelnemers en gepensioneerden. Daarnaast zijn de totale pensioenbeheerkosten licht gedaald.

### 3.6 Kosten uitvoering vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer zijn te onderscheiden naar de volgende kostencomponenten:

| x €1.000<br>Kosten per<br>beleggingscategorie              | 2016              |                       |        | 2015              |                       |        |
|--|-------------------|-----------------------|--------|-------------------|-----------------------|--------|
|  | Beheer-<br>kosten | Transactie-<br>kosten | Totaal | Beheer-<br>kosten | Transactie-<br>kosten | Totaal |
| Aandelen   | 100               | 2                     | 102    | 36                | 0                     | 36     |
| Vastrentende waarden                                       | 118               | 55                    | 173    | 33                | 2                     | 35     |
| <b>Totale kosten exclusief kosten<br/>valuta-afdekking</b> | 218               | 57                    | 275    | 69                | 2                     | 71     |
| Kosten valuta-afdekking                                    | 5                 | 11                    | 16     | 0                 | 2                     | 2      |
| <b>Totale kosten inclusief kosten<br/>valuta-afdekking</b> | 223               | 68                    | 291    | 69                | 4                     | 73     |
| <b>Overige<br/>vermogensbeheerkosten</b>                   |                   |                       |        |                   |                       |        |
| Kosten beheer BNP Paribas                                  | 59                | 0                     | 59     | 6                 | 0                     | 6      |
| Kosten KAS BANK  | 177               | 0                     | 177    | 105               | 0                     | 105    |
| Overige kosten   | 24                | 0                     | 24     | 12                | 0                     | 12     |
| <b>Totale overige<br/>vermogensbeheerkosten</b>            | 260               | 0                     | 260    | 123               | 0                     | 123    |
| <b>Totale kosten<br/>vermogensbeheer</b>                   | 483               | 68                    | 551    | 192               | 4                     | 196    |

BPZ kent geen prestatie gerelateerde vergoedingen toe aan de vermogensbeheerder. De prestatie gerelateerde kosten zijn derhalve nihil.

Transactiekosten binnen beleggingsfondsen worden overeenkomstig de aanbeveling van de Pensioenfederatie gelijk gesteld aan de in- en uitstapkosten van het beleggingsfonds, dit zijn de kosten die worden gerekend bij de aankoop en verkoop van participaties in dat beleggingsfonds. De transactiekosten voor obligaties, rentederivaten en valutatermijncontracten worden geschat op basis van de zogenoemde "spreads" die worden opgegeven door de Pensioenfederatie. Indirecte beheerskosten binnen een beleggingsfonds worden berekend op basis van de TER (= Total Expense Ratio). Dit zijn de totale kosten die gelden binnen dat beleggingsfonds. Indien deze TER niet beschikbaar is, wordt voor een aantal beleggingscategorieën gebruik gemaakt van het schattingsmodel van de Pensioenfederatie.

De totale kosten vermogensbeheer (inclusief transactiekosten) zijn €551.000 in 2016. In procenten ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen ( $(€63.136.000 + €138.369.000) / 2 = €100.752.500$ ) zijn de kosten vermogensbeheer (inclusief transactiekosten) 0,55%. De kosten per deelnemer zijn €65 en gebaseerd op de totale kosten gedeeld door het aantal deelnemers en gepensioneerden.

De totale kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) zijn €483.000 in 2016. In procenten ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen zijn de kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) 0,48%.

De transactiekosten zijn €68.000 in 2016. In procenten ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen zijn deze kosten 0,07%.

De overige vermogensbeheerkosten bestaan uit:

- o De kosten van het beheer door BNP Paribas.

- o De kosten van KAS BANK. Dit betreft onder meer bewaarloon, administratiekosten, bankkosten, de kosten voor tax reclaim en transactiekosten.
- o Overige kosten. De overige kosten betreffen onder andere de kosten voor de beleggingsadviseur.

De kosten in voorgaande tabel omvatten naast de kosten, zoals gerapporteerd in de jaarrekening, dus ook een uitsplitsing van “onzichtbare kosten” voor beheer van onderliggende beleggingsfondsen. Hiervan zijn de kosten verwerkt in het beleggingsrendement. In de jaarrekening worden alleen (directe) kosten getoond die het fonds op factuurbasis betaalt aan de tegenpartijen, waardoor deze cijfers niet aansluiten. Het doel van deze tabel is om extra inzicht te verschaffen in lijn met het rapport van de Pensioenfederatie “Aanbevelingen uitvoeringskosten” dat in februari 2016 is gepubliceerd.

De totale kosten uitgedrukt in het gemiddeld belegd vermogen zijn redelijk te noemen. De totale kosten voor het vermogensbeheer zijn gedaald van 0,62% in 2015 naar 0,55% in 2016. De kosten moeten echter nog steeds worden gezien in relatie tot het feit dat BPZ een startend fonds is. De portefeuille moet nog verder worden opgebouwd. Met name de vaste kosten zoals bijvoorbeeld die van de custodian KAS BANK drukken nog steeds relatief zwaar op het vermogen. Ook impliceert de opbouw van de portefeuille dat er relatief veel transactiekosten (aankoopkosten) worden gemaakt onder meer als gevolg van verdere diversificatie. Als gevolg van het startende karakter van het fonds zijn de kosten als totaal percentage daardoor lastig te benchmarken. Het eerder genoemde LCP rapport geeft een gemiddelde vermogensbeheerkosten op voor fondsen tot 100 miljoen euro van 0,47% van het vermogen. Overigens lijken op basis van datzelfde rapport de transactiekosten voor de fondsen tot 100 miljoen fors hoger te liggen dan bij BPZ. Het bestuur is van mening dat de kosten in lijn liggen met hetgeen gebruikelijk is in de markt.

### 3.7 Risicoparagraaf

Pensioenfondsbesturen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Deze verplichting gaat verder dan de maatregelen die het bestuur heeft getroffen op het gebied van compliance en de gedragscode die het fonds heeft. Het gaat om een risicobeleid, waarbij integriteitsrisico's en ook andere risico's in kaart worden gebracht. DNB volgt het risicomanagement van fondsen nauwgezet. Voor DNB geldt dat het bestuur van een pensioenfonds uiteindelijk altijd voor alles verantwoordelijk is. Deze verantwoordelijkheid kan het pensioenfonds niet uitbesteden. Daarbij is integraal risicomanagement meer dan een proces alleen. Het omvat ook continue beoordeling en daar waar nodig bijsturing. Integraal risicomanagement is niet statisch. Het moet worden aangepast aan de veranderende omstandigheden. Dat vraagt van het bestuur van het pensioenfonds risicobewustzijn, gezond verstand, kennis en een voortdurende kritische houding. Het risicobeheer is in 2016 regelmatig door het bestuur besproken. Het betreft niet alleen financiële risico's maar ook niet-financiële risico's.

#### 3.7.1 Integraal risicomanagement bij BPZ

Het risicomanagement van BPZ is er niet op gericht om risico's per definitie uit sluiten, maar om risico's op een verantwoorde wijze te beheersen. Dit vereist allereerst een grondige analyse van de risico's waarmee het pensioenfonds wordt c.q. kan worden geconfronteerd. Vervolgens is het ontwerpen en uitvoeren van een stelsel van beheersmaatregelen, alsmede de monitoring van de effecten daarvan, nodig. Het Integraal risicomanagement is ingericht op basis van het 'three lines of defense'-model.

- o Het bestuur is primair verantwoordelijk voor de resultaten, operatie, compliance en effectieve controle van de risico's (de eerste lijn).
- o De tweede lijn toetst en adviseert over de eerstelijns risicomanagementactiviteiten. Hierin is een rol voor het belanghebbendenorgaan en externe adviseurs.
- o De externe accountant en waarmerkend actuaaris alsook de raad van toezicht (derde lijn) geven een oordeel over ontwerp en effectiviteit van de beheersing, inclusief eerste- en tweedelijns risicomanagementactiviteiten.

In de praktijk wordt de 'first line of defense' al voor een belangrijk deel (indirect) ingevuld door of via ingehuurde partijen (externe uitvoerders, bestuursondersteuning, custodian, etc.). Vanwege de uitbesteding werken sommige risico-items als communicerende

vaten: zo is het operationele risico beperkt, terwijl het uitbestedingsrisico juist hoger is omdat alles is uitbesteed. De verschillende risico's kennen verschillende rapportages. Deze rapportages worden in het bestuur besproken.

### **3.7.2 De belangrijkste risico's**

De belangrijkste risico's waarmee BPZ kan worden geconfronteerd zijn de volgende:

#### **Financiële risico's**

- o renterisico
- o marktrisico
- o valutarisico
- o kredietrisico
- o liquiditeitsrisico
- o verzekeringstechnisch risico

#### **Niet-financiële risico's**

- o uitbestedingsrisico en operationeel risico
- o integriteitsrisico
- o juridisch risico
- o reputatierisico
- o IT-risico

Deze individuele risico's worden achtereenvolgens beschreven. Daarbij wordt aangegeven:

- o welke mate van risico BPZ wenst te lopen. Dit wordt de risicobereidheid genoemd;
- o hoe dat risico wordt beoordeeld vóór het treffen van beheersmaatregelen. Dit is het zogenoemde bruto risico;
- o welke beheersingsmaatregelen zijn getroffen en hoe groot het risico daarna is, het zogenoemde netto risico.

BPZ heeft er thans voor gekozen om de grootte van de risico's aan te duiden met de indeling hoog, midden of laag.

Voor de financiële risico's zal voorts een indicatie worden gegeven van de impact van het risico op de dekkingsgraad dan wel anderszins. Dit is thans de impact per 31 december 2016.

#### **Renterisico**

Dit is het risico dat rentefluctuaties kunnen leiden tot ongewenste effecten op de balans en het resultaat, als gevolg van het niet op elkaar afgestemd zijn van de beleggingen en de pensioenverplichtingen in termen van rentevoet en rente typische looptijden. Het risico wordt als hoog ingeschat vanwege de karakteristieken van het fonds. BPZ is namelijk per 1 januari 2015 gestart met de opbouw van pensioen en heeft daardoor pensioenverplichtingen met een lange looptijd. Pensioenverplichtingen met een lange looptijd zijn erg gevoelig voor rentefluctuaties. Het bruto renterisico is dan ook hoog.

Het renterisico dat BPZ bereid is te lopen, is middel / laag. Het risico wordt niet volledig afgedekt, omdat het bestuur ervan uitgaat dat de huidige lage rente op termijn weer terug zal gaan naar een hoger niveau, dat meer in lijn ligt met het langjarig gemiddelde.

Het fonds beheerst het renterisico door het voor een belangrijk deel af te dekken. Strategisch wordt het renterisico door middel van de matching portefeuille in principe voor 75% afgedekt, waarbij geldt dat deze 75% wordt gemeten aan de zuivere marktwaarde van de nominale verplichtingen. Hierbij geldt als randvoorwaarde dat de afdekking van het renterisico van de pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur niet uit mag gaan boven 100%. Deze randvoorwaarde leidt er door de lange looptijd van de pensioenverplichtingen en de huidige lage rentestanden, nu toe dat de renteafdekking gemeten aan de zuivere marktwaarde onder de 75% ligt. Eind 2016 komt een renteafdekking op zuivere marktwaarde van afgerond 68%, nagenoeg overeen met een renteafdekking van 100% op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Het bestuur heeft er overigens voor gekozen om de afdekking van het renterisico op marktwaarde op 60% vast te stellen, ten einde enige ruimte te hebben ten opzichte van het hiervoor genoemde maximum. Vanaf oktober 2016 is de renteafdekking tijdelijk op 57% gesteld. De afdekking van het renterisico wordt vormgegeven in de matching portefeuille, die voor



een belangrijk deel wordt ingevuld met LDI-pools met verschillende looptijden, zodanig dat naast het renterisico ook het zogenoemde curverisico wordt ondervangen. Door deze beheersmaatregel is het netto renterisico nu laag.

| <b>Renterisico</b>                            |   |
|---|---|
| Risicobereidheid                              | Middel / laag   |
| Bruto risico vóór beheersmaatregelen          | Hoog  |
| Netto risico na beheersmaatregelen            | Laag  |
| Indicatie impact risico na beheersmaatregelen | Als de rente bij alle looptijden met 0,1% daalt, dan daalt de dekkingsgraad van de opgebouwde pensioenverplichtingen met circa 0,4%-punt.<br>Een 0,1%-punt lagere rente leidt ook tot een duurdere pensioenopbouw. Omdat BPZ een startend fonds is, leidt een duurdere pensioenopbouw tot een daling van de dekkingsgraad. Eind 2016 leidt de duurdere pensioenopbouw bij een daling van de rente met 0,1%, tot een daling van de dekkingsgraad met ruim 2%-punt. |

### **Marktrisico**

Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de beleggingsportefeuille. Het bruto risico is hoog, gezien ook de omvang van de aandelenbeleggingen (40%) van BPZ binnen de totale beleggingsportefeuille. BPZ is bereid een hoog / middel risico te lopen. De reden daarvoor is dat wordt beoogd om de positieve kant van het risico, het zogenoemde opwaarts potentieel, te benutten ten behoeve van de financiering van voorwaardelijke toeslagverlening. Door het bestuur is er dan ook bewust voor gekozen om het marktrisico niet af te dekken. Het beleid aangaande dit risico wordt vastgesteld door middel van een ALM-proces.

De beleggingsmix wordt zodanig vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. Er wordt binnen de mogelijkheden van een startend pensioenfonds wel gebruik gemaakt van spreiding over en binnen de verschillende beleggingscategorieën. Deze spreiding leidt tot enige verlaging van het risico.

| <b>Marktrisico</b>                            |  |
|---|--|
| Risicobereidheid                              | Hoog / middel  |
| Bruto risico vóór beheersmaatregelen          | Hoog   |
| Netto risico na beheersmaatregelen            | Hoog / middel  |
| Indicatie impact risico na beheersmaatregelen | Als de waarde van alle aandelen met 10% daalt, dan daalt de dekkingsgraad met ongeveer 5%. |

### **Valutarisico**

Het risico van onvoldoende afstemming tussen activa en passiva op het gebied van vreemde valuta. Voor BPZ geldt dat het valutarisico in de return portefeuille aanwezig is, omdat daarin aandelen zitten die zijn genoteerd in een andere valuta dan de euro.

Het bruto risico wordt door het bestuur als hoog / middel beoordeeld. Het valutarisico dat BPZ bereid is te lopen, is middel. Deze risicobereidheid is onder meer ingegeven door het ECB beleid dat is gericht op verzwakking van de euro met het oog op de inflatiedoelstelling van 2%.

De beheersing van het valutarisico vindt plaats door gedeeltelijke afdekking van het valutarisico op de grote valuta, zijnde de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen en de Zwitserse frank. De afdekking van het valutarisico op de vele andere, kleinere valuta wordt achterwege gelaten, omdat een afdekking niet kostenefficiënt kan worden uitgevoerd.

|   |  |
|---|--|
| <b>Valutarisico</b>                           |  |
| Risicobereidheid                              | Middel   |
| Bruto risico vóór beheersmaatregelen          | Hoog / Middel  |
| Netto risico na beheersmaatregelen            | Middel   |
| Indicatie impact risico na beheersmaatregelen | Als de waarde van alle buitenlandse valuta's met 20% daalt, dan daalt de dekkinggraad met ruim 3%. |

### Kredietrisico

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen en ontvangen garanties) niet nakomt, bijvoorbeeld door faillissement of door het aan restricties onderhevig zijn van buitenlandse betalingen. Bij het gebruik maken van rentederivaten en valutatermijncontracten ontstaan kredietrisico's op de tegenpartijen wanneer de derivaten een positieve marktwaarde hebben. Het bruto kredietrisico is als middel beoordeeld.

Het kredietrisico dat BPZ thans bereid is te lopen, is laag.

Het risico wordt beheerst door selectie van solide tegenpartijen en tegenpartijlimieten (al dan niet in combinatie met zekerheidsstellingen) en door een zeer frequente uitwisseling van onderpand. Het fonds maakt in de eerste paar jaar van bestaan geen direct gebruik van afdekking van dit risico door middel van rentederivaten, buiten de rentederivaten in de LDI fondsen.

Het pensioenfonds heeft beleid vastgelegd ten aanzien van minimale creditratings van tegenpartijen. Deze ratings worden maandelijks gerapporteerd door de vermogensbeheerder. Door de toename van de belegging in hypotheek is het kredietrisico toegenomen. Overigens zijn historisch gezien betalingsachterstanden en verliezen op hypotheek tot nu toe heel beperkt gebleven. Gekozen is voor een beleggingsfonds dat hypotheek uitgeeft onder de nieuwe fiscale spelregels voor hypotheek waardoor het risico naar het oordeel van het bestuur beperkt is. Mede ook in het licht van het deel van het vermogen wat hierin wordt belegd. De rekening courant verhouding met de herverzekeraar (kortleven- en arbeidsongeschiktheidsrisico) is ook in 2016 actief gemonitord.

|   |  |
|---|--|
| <b>Kredietrisico</b>                          |  |
| Risicobereidheid                              | Laag   |
| Bruto risico vóór beheersmaatregelen          | Middel   |
| Netto risico na beheersmaatregelen            | Laag   |
| Indicatie impact risico na beheersmaatregelen | Als het kredietrisico dat het fonds nu loopt en dat is berekend volgens de rekenregels behorend bij het vereist eigen vermogen, zich nu volledig voordoet, dan daalt de dekkinggraad van het fonds met circa 5%. |

### Liquiditeitsrisico

Het risico dat liquiditeitstekorten kunnen optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen. Uit hoofde van derivaten(constructies) kan ook een liquiditeitsrisico ontstaan (dit betreft momenteel de valuta afdekking). Tevens wordt onder liquiditeitsrisico de verhandelbaarheid van beleggingsstukken verstaan. Dit risico is in het beleggingsbeleid geïntegreerd en wordt gemonitord. De beleggingen zijn onder normale marktomstandigheden liquide (slechts de hypotheekportefeuille is iets minder liquide). Het bruto liquiditeitsrisico is beoordeeld als laag. Omdat BPZ een startend pensioenfonds is met maandelijks premie inkomsten en relatief zeer lage maandelijks uitgaven, kan en is BPZ in staat een relatief hoog liquiditeitsrisico dragen.

Elk jaar wordt er een liquiditeitsbegroting opgesteld, die vervolgens maandelijks wordt gemonitord en zonodig bijgesteld. Hiermee wordt bij de invulling van de beleggingen rekening gehouden. De liquiditeitsbehoefte is in kaart gebracht en daarin kan thans volledig worden voorzien vanuit de maandelijks premie inkomsten.

|   |  |
|---|--|
| <b>Liquiditeitsrisico</b>                     |  |
| Risicobereidheid                              | Middel   |
| Bruto risico vóór beheersmaatregelen          | Laag   |
| Netto risico na beheersmaatregelen            | Laag   |
| Indicatie impact risico na beheersmaatregelen | Als de met valutatermijncontracten afgedekte buitenlandse valuta's met 20% stijgen, dan is er uit hoofde van die valutatermijncontracten ultimo 2016 een liquiditeitsbehoefte van afgerond €4,7 miljoen. Ter indicatie, de maandelijkse premie ligt boven de €5 miljoen. |

### Verzekeringstechnisch risico

Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten, als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen. Bij het verzekeringstechnisch risico onderscheiden zich de volgende risicosoorten:

- o het langlevensrisico is het risico dat mensen later overlijden dan aangenomen in de veronderstellingen;
- o het kortlevensrisico is het risico dat mensen eerder overlijden dan aangenomen in de veronderstellingen. Op dat moment gaat voor de deelnemers met een partner en/of kinderen een partner- en/of wezenpensioen in.
- o arbeidsongeschiktheid: in de technische voorzieningen houdt het fonds een voorziening aan voor deelnemers aan wie premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is verleend.

Het bruto verzekeringstechnisch risico is als middel beoordeeld. De risicobereidheid van BPZ bij dit risico is laag. De reden daarvoor is wanneer dit risico te groot is, het op een ongewenste wijze bijdraagt aan de volatiliteit van de dekkingsgraad. Beheersing vindt plaats doordat het fonds de meest recente overlevingstafel van het Actuarieel Genootschap bij de bepaling van de technische voorzieningen hanteert, waarin begrepen de verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting. Theoretisch zou deze aanname voldoende moeten zijn om de stijging van de levensverwachting in Nederland op te vangen. Tevens hanteert het fonds een correctie voor de verwachte levensverwachting van de populatie van het fonds ten opzichte van de totale Nederlandse bevolking (ervaringssterfte). Een hogere toename van de levensverwachting dan verwacht in deze overlevingstafel zal gefinancierd moeten worden uit de return portefeuille en leiden tot een lagere toeslag. Periodiek zal het bestuur de eigen correctiefactoren toetsen ten opzichte van de totale Nederlandse bevolking (ervaringssterfte). Het risicokapitaal voortvloeiende uit het arbeidsongeschiktheids- en kortlevensrisico heeft in de eerste jaren van bestaan van het fonds een dusdanige omvang ten opzichte van de voorziening pensioenverplichtingen dat gekozen is voor volledige herverzekering.

|   |   |
|---|---|
| <b>Verzekeringstechnisch risico</b>           |   |
| Risicobereidheid                              | Laag  |
| Bruto risico vóór beheersmaatregelen          | Middel  |
| Netto risico na beheersmaatregelen            | Laag  |
| Indicatie impact risico na beheersmaatregelen | Een overgang naar een nieuwe overlevingstafel van het Actuarieel Genootschap zal naar verwachting een verlagend effect op de dekkingsgraad hebben van ruwweg 0,2%-punt. Dit op basis van de aanpassing van de overlevingstafel in 2016. |

### Uitbestedingsrisico en operationeel risico

Het uitbestedingsrisico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden (waaronder administratie, vermogensbeheer, bestuursondersteuning en externe adviseurs) wordt geschaad, dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad. Het operationele risico hangt samen met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende back-up & recovery procedure, toegangsbeveiliging, testprocedures.

De hoogte van het uitbestedingsrisico vermogensbeheer wordt door het bestuur als middel geschat. Dit mede in het licht van de zeker in de eerste jaren relatief eenvoudige opzet van het beleggingsbeleid. De hoogte van het uitbestedingsrisico administratie is door het bestuur begin 2015 eveneens als middel geschat. Dit gezien de relatief simpele regeling zonder inbreng van het verleden per 1 januari 2015. De risicobereidheid van BPZ voor wat betreft het uitbestedingsrisico is laag. Risico's die zich kunnen voordoen bij uitbesteding, kunnen snel leiden tot reputatieschade en BPZ wenst dat risico zeer te beperken. In 2017 zal het bestuur de uitbestede werkzaamheden aan Syntrus Achmea nader bezien in het licht van de aangekondigde stopzetting van de werkzaamheden voor verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen. BPZ is geen verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds en Syntrus Achmea heeft ook uitgesproken de werkzaamheden voor BPZ voort te willen zetten.

Uit de ISAE3402 2016 rapportage van KAS BANK bleek een onvoldoende aantoonbare beheersing in de reconciliatie. Het bestuur heeft hierover vragen gesteld aan KAS BANK. KAS BANK heeft vervolgens laten weten dat de herstelwerkzaamheden hebben aangetoond dat er zich geen risico's hebben voorgedaan als gevolg van de bevinding.

Bij de uitbesteding verlangt het bestuur waarborgen ter beperking/voorkoming van de gesignaleerde risico's. Daartoe worden procedures opgenomen in de overeenkomst met de 'aannemer' voor de uitbestede werkzaamheden, bij voorkeur in de vorm van een Service Level Agreement. Hierin worden in beginsel onderwerpen als kwaliteit, doorlooptijd, calamiteitbeheersing, tijdigheid, alsmede beëindigingsclausules opgenomen. Er zal uitsluitend tot uitbesteding van werkzaamheden worden overgegaan als het pensioenfonds voldoende waarborgen verkrijgt voor het handhaven van een beheerste en integere bedrijfsvoering alsmede ter zake van fraudepreventie. Het bestuur zal tevens haar dienstverleners periodiek reviewen, vergoedingen toetsen en waar gewenst een 'second opinion' vragen. Voor de controle op de administratie laat het bestuur de administrateur periodiek verantwoording afleggen, onder meer door middel van het verstrekken van kwartaalrapportages en -overzichten.

Deze rapportages behelzen o.a.:

- o de Service Level Agreement kwartaalrapportage van de administrateur over de dienstverlening;
- o de kwartaalrapportage niet-financiële risico's van de administrateur over de dienstverlening;
- o de registratie van de (financiële) gegevens van het pensioenfonds (maandelijks);
- o de stand van zaken van betalingen door de aangesloten werkgevers (maandelijks);
- o behandeling van klachten van de aangesloten ondernemingen en van (gewezen) deelnemers (maandelijks).

Het bestuur neemt ook mee in zijn beoordeling:

- o de (jaarlijkse) bevindingen van de accountant over de door gevoerde administratie;
- o eventuele signalen van de aangesloten werkgevers en van de (gewezen) deelnemers, al dan niet via de betrokken cao-partijen.

De vermogensbeheerder handelt daarnaast conform het door het bestuur verleende beleggingsmandaat.

| <b>Uitbestedingsrisico en operationeel risico</b> |        |
|---|--------|
| Risicobereidheid                                  | Laag   |
| Bruto risico vóór beheersmaatregelen              | Middel |
| Netto risico na beheersmaatregelen                | Laag   |

### **Integriteitsrisico**

Het risico dat de integriteit van het fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie in het kader van wet- en regelgeving en door het fonds opgestelde normen. Onderdelen van het integriteitsrisico zijn: benadeling derden, voorwetenschap, witwassen, terrorismefinanciering, belangenverstremgeling, fraude en onbehoorlijk handelen. Integriteit wordt mede ingevuld door het uitdragen van een integere bedrijfscultuur door het bestuur. Het bruto risico is door het bestuur als middel / laag beoordeeld. De risicobereidheid is eveneens laag, omdat integriteit zeer hoog in het vaandel staat bij BPZ.

Het risico van benadeling door derden en belangenverstremgeling wordt beheerst doordat bij het fonds een gedragscode van kracht is. De maatregelen tegen benadeling derden en belangenverstremgeling zijn hierin als artikelen opgenomen. Het bestuur

heeft een verklaring inzake beheerst beloningsbeleid afgegeven en vraagt van de externe partijen waarmee zij zaken doet ook een verklaring in deze. Dit om handelen naar aanleiding van financiële prikkels te voorkomen. Daarnaast heeft het bestuur contractueel met haar zakelijke relaties vastgelegd dat zij zich houden aan de geldende wet- en regelgeving. Ook heeft het bestuur een incidenten- en klokkenluidersregeling opgesteld. Het fonds heeft een externe compliance officer aangesteld. De compliance officer houdt toezicht op naleving van de gedragscode. Het bestuur controleert periodiek of de gedragscode van de externe partijen verbonden aan het pensioenfonds minimaal gelijkwaardig is aan de gedragscode van het pensioenfonds zelf. Eventuele afwijkingen worden alleen gemotiveerd door het bestuur geaccordeerd. In aanvulling hierop voert het bestuur jaarlijks een risicoanalyse integriteit en belangenverstrengeling uit.

Het uitdragen van een integere bedrijfscultuur door het bestuur vindt onder meer plaats door:

- o de invoering van een vast agendapunt 'Meldingen in het kader van de gedragscode';
- o belangen afwegen bij besluitvorming (evenwichtigheid);
- o consistent handelen;
- o voorbeeldgedrag.

|                                      |               |
|--------------------------------------|---------------|
| <b>Integriteitsrisico</b>            |               |
| Risicobereidheid                     | Laag          |
| Bruto risico vóór beheersmaatregelen | Middel / Laag |
| Netto risico na beheersmaatregelen   | Laag          |

#### Juridisch risico

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Juridische risico's kunnen zich onder meer voordoen op het gebied van de governance binnen het pensioenfonds, de fondsdocumenten, de administratieve uitvoering, de verslaglegging, de beleggingen, de communicatie (de toeslagverlening kan hierbij een belangrijke rol spelen) en de uitbestedingen. Het bruto risico is als middel/laag beoordeeld. De risicobereidheid is ook laag.

Wat hierbij voor het fonds vooral van belang is, zijn de risico's van de veranderende wet- en regelgeving en de wijze waarop deze wijzigingen vertaald worden in het beleid, de uitvoering en de controlemechanismen binnen het pensioenfonds en de aan derden uitbestede processen. Dit risico wordt beperkt doordat het bestuur zich onder andere op de hoogte laat houden door adviseurs en de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van het bestuur en overige betrokken partijen helder heeft vastgelegd. Zo wordt bijvoorbeeld de externe adviserend actuaire in de gelegenheid gesteld opmerkingen te plaatsen bij de stukken voorafgaand aan de bestuursvergadering. Eventuele aansprakelijkheid is voldoende formeel vastgelegd.

|                                      |               |
|--------------------------------------|---------------|
| <b>Juridisch risico</b>              |               |
| Risicobereidheid                     | Laag          |
| Bruto risico vóór beheersmaatregelen | Middel / Laag |
| Netto risico na beheersmaatregelen   | Laag          |

#### Reputatierisico

Het risico dat het vertrouwen van de achterban en de belanghebbenden afneemt. Het bestuur is zich bewust dat zeker in de eerste jaren de sector kritisch zal meekijken omdat het hebben van een eigen bedrijfstakpensioenfonds nieuw is. Het bestuur beoordeelt het reputatierisico als middel. De risicobereidheid van BPZ is laag, omdat het bestuur een goede reputatie zeer belangrijk acht. Vertrouwenwekkend daarbij is dat er in 2016 nieuwe ondernemingen vrijwillig zijn aangesloten bij BPZ. Ten einde het reputatierisico te beperken zal het bestuur adequaat moeten inspelen op mogelijke issues en haar achterban en de belanghebbenden transparant, duidelijk en pro-actief moeten informeren.

|                                      |        |
|--------------------------------------|--------|
| <b>Reputatierisico</b>               |        |
| Risicobereidheid                     | Laag   |
| Bruto risico vóór beheersmaatregelen | Middel |
| Netto risico na beheersmaatregelen   | Laag   |

### IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Door de technologische ontwikkelingen en de noodzaak om mede uit kostenoverwegingen steeds efficiënter te werken zal de digitalisering van processen in de komende jaren verder toenemen. Mensen verwachten ook dat gegevens in de portal 24/7 online benaderbaar zijn. Dit betekent dat het belang van een correcte IT uitvoering verder toeneemt. Door de koppeling van gegevens en de online beschikbaarheid nemen tegelijkertijd de veiligheidsrisico's toe. Op basis van krantenberichten in 2016 lijkt een datalek geen uitzondering meer te zijn. BPZ heeft bij de start van het fonds expliciet gekozen voor een grote uitvoerder die de middelen heeft om te investeren in IT.

Het bestuur beoordeelt het IT-risico vooralsnog als middel vanwege de aandacht van de uitvoerder voor IT-risico's. De risicobereidheid van BPZ is laag, omdat een adequate IT een cruciaal aspect is van een goede uitvoering door het pensioenfonds. In 2017 zal het bestuur extra aandacht besteden aan IT-risico's.

|                                      |        |
|--------------------------------------|--------|
| <b>IT-risico</b>                     |        |
| Risicobereidheid                     | Laag   |
| Bruto risico vóór beheersmaatregelen | Middel |
| Netto risico na beheersmaatregelen   | Laag   |

### 3.7.3 Risico's die zich in 2016 hebben voorgedaan

In 2016 hebben zich voor BPZ de volgende risico's voorgedaan:

- De rentes waren in 2016 zeer beweeglijk. Zie ook paragraaf 3.4.1. De dekkingsgraad is uiteindelijk gedaald van 111,8% per 1 januari 2016 naar 106,7% per 31 december 2016. De invloed van de verandering van de rentermijnstructuur op de dekkingsgraad bedroeg -12,9%-punt. Daarnaast heeft de daling van de rente tot gevolg gehad dat de premie in 2016 negatief bijdroeg aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Het effect van de premie op de dekkingsgraad was -4,4%-punt.
- De turbulentie op de financiële markten in 2016 was groot. Mede door een hoge beweeglijkheid van de olieprijs, de Brexit en de presidentsverkiezingen in de Verenigde Staten. Zie ook paragraaf 3.4.1. De invloed van de rendementen op de dekkingsgraad in 2016 was 14,3%.
- In 2016 is een nieuwe prognosetafel gepubliceerd door het Actuariel Genootschap. De impact hiervan op de voorziening pensioenverplichtingen was met 0,2%-punt lager dan in 2015 was ingeschat.
- Het bestuur heeft melding gedaan van een datalek bij de AP. In vijf gevallen is het BSN nummer mogelijk zichtbaar geweest in combinatie met de NAW gegevens in het venster van de envelop. Er zijn maatregelen getroffen om dit in de toekomst te voorkomen.
- Met betrekking tot de uitbesteding van de administratie heeft het bestuur eind 2016 helaas geconstateerd dat Syntrus Achmea stopt met de werkzaamheden voor verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen. BPZ is overigens geen verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds en Syntrus Achmea heeft ook uitgesproken de werkzaamheden voor BPZ voort te willen zetten. Het bestuur is dan ook van mening dat de continuïteit van de administratie voorlopig gewaarborgd is en er voldoende tijd is om de impact te beoordelen en eventuele stappen te zetten.

### **3.7.4 Risicomanagement**

Bij de oprichting van BPZ is het risicomanagement op de belangrijkste onderdelen vormgegeven en ingericht. In 2015 is er een assessment belangenverstremgeling uitgevoerd en begin 2016 is de integriteitsrisicoanalyse gedaan. In 2016 is een verdere verdieping en invulling gegeven aan het integrale risicomanagement, de monitoring en de noodzakelijke risicorapportages. In 2017 wil het bestuur het IT-risico opnieuw agenderen vanwege het toenemende belang hiervan.

# 4 Uitvoering van de pensioenregeling

## 4.1 Inleiding

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit zoals die is afgesproken door cao-partijen en vastgelegd in de "Collectieve Arbeidsovereenkomst inzake Pensioenen 2015 voor de Zuivelindustrie". De pensioenregeling is nader uitgewerkt in het pensioenreglement en de statuten. Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling van het fonds. Daarnaast komen de wijzigingen in statuten en reglementen die in 2016 zijn doorgevoerd aan de orde.

## 4.2 De pensioenregeling

### **Pensioensysteem en premiebijdragen**

De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling op basis van een collectieve beschikbare premieregeling. De aangesloten ondernemingen zoals vermeld in het "Pensioenakkoord pensioen-cao 2015-2019" stellen gemiddeld 17,1% van de som van de gemaximeerde salarissen beschikbaar. De aangesloten werkgevers dragen de actuariel gedempte premie af met een op- of afslag zodanig dat de gemiddelde premie 17,1% bedraagt. Deze op- of afslag wordt jaarlijks vastgesteld. Indien deze pensioenpremie in een bepaald jaar niet voldoende is om de nagestreefde pensioenopbouw voor dat jaar te realiseren, zal de pensioenopbouw in dat jaar naar rato van het premietekort lager worden vastgesteld, tenzij op andere wijze in het premietekort kan worden voorzien. Het (extra) partner- en wezenpensioen wordt niet lager vastgesteld in geval van een premietekort.

### **Toetredingsleeftijd**

De toetredingsleeftijd is de eerste dag van de maand waarin de werknemer 21 jaar wordt of de latere datum van indiensttreding. Er is aanspraak op partner- en wezenpensioen voor werknemers jonger dan 21 jaar.

### **Pensioenrichtleeftijd**

Het ouderdomspensioen gaat in op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de (gewezen) deelnemer 67 jaar wordt.

### **Maximum pensioengevend salaris**

Het maximale pensioengevend salaris is €62.886 (2016). Dit bedrag wordt jaarlijks per 1 januari aangepast aan de loonronde in de cao voor de zuivelindustrie.

### **Vaste salaris**

Het vaste salaris is het vastgestelde schaalsalaris verhoogd met de persoonlijke toeslag en de vaste toeslagen. Vaste toeslagen zijn de vakantietoeslag, de eindejaarsuitkering, de E.H.B.O-diplomatoeslag en de BHV-toeslag. Onder het vaste salaris wordt de uitkering als bedoeld in artikel 30 lid 2 sub d van de cao voor de zuivelindustrie begrepen, alsmede de uitkering als bedoeld in artikel 15 lid 2 sub d van de cao voor het hoger personeel in de zuivelindustrie.

### **Variabele salaris**

Het variabele salaris is het totaal aan uitbetaalde variabele toeslagen. Als variabele toeslag wordt aangemerkt de toeslag uit hoofde van arbeid in ploegendienst, arbeid op onaangename uren, arbeid in het weekeinde, arbeid op feestdagen, vergoeding van consignatie en extra opkomst en de over voornoemde variabele toeslagen berekende vakantietoeslag en eindejaarsuitkering. Beloning voor overwerk wordt niet als variabel salaris aangemerkt.



### **Franchise**

De franchise is € 15.300 (2016). De franchise wordt jaarlijks per 1 januari aangepast aan de loonronde in de cao voor de zuivelindustrie.

### **Pensioengrondslag A en B**

Pensioengrondslag A is het vaste salaris op 1 januari van enig jaar of op latere datum van indiensttreding verminderd met de franchise.

Pensioengrondslag B is het variabele salaris over het kalenderjaar voorafgaand aan de 1<sup>e</sup> januari van enig jaar.

### **Ouderdomspensioen**

Jaarlijks wordt 1,55% van de pensioengrondslagen A en B aan ouderdomspensioen opgebouwd. Dit betreft de nagestreefde pensioenopbouw. Bij premietekort wordt de opbouw van het ouderdomspensioen naar rato van het tekort verminderd.

### **Partnerpensioen**

Het partnerpensioen is op risicobasis verzekerd. Het is gelijk aan 1,3125% van de pensioengrondslagen A en B gerekend tot de pensioenrichtleeftijd indien de deelnemer niet voordien zou zijn overleden. Het partnerpensioen wordt niet verminderd in geval van premietekort.

### **Wezenpensioen**

Het wezenpensioen is op risicobasis verzekerd. Het is per kind gelijk aan 0,2625% van de pensioengrondslagen A en B gerekend tot de pensioenrichtleeftijd indien de deelnemer niet voordien zou zijn overleden. Voor volle wezen wordt het wezenpensioen verdubbeld. Het wezenpensioen wordt niet verminderd in geval van premietekort.

Het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het kind 18 jaar wordt. Kinderen die per week meer dan 20 uur onderwijs of een beroepsopleiding volgen, ontvangen wezenpensioen tot hun 27<sup>ste</sup> jaar.

### **Extra nabestaandenpensioen (extra partner- en wezenpensioen)**

Het pensioenfonds biedt aangesloten werkgevers de mogelijkheid een dekking voor extra nabestaandenpensioen (extra partner- en wezenpensioen) over verstreken diensttijd op risicobasis te verzekeren bij het pensioenfonds indien en voor zover er over de verstreken diensttijd geen aanspraak op nabestaandenpensioen blijft bestaan bij voorgaande pensioenuitvoerders van de aangesloten werkgever. De deelnemers op wie per 31 december 2014 de cao inzake pensioen 2006 voor de zuivelindustrie van toepassing is en die op 1 januari 2015 in dienst zijn bij een werkgever waarop de Pensioen-cao van toepassing is, krijgen indien de aangesloten werkgever per 1 januari 2015 gebruik maakt van de hiervoor genoemde mogelijkheid een aanspraak op nabestaandenpensioen over diensttijd tot 1 januari 2015. Deze extra aanspraak op nabestaandenpensioen is eenmalig vastgesteld en opgegeven door de betrokken werkgever. Het verzekerde niet ingegane extra nabestaandenpensioen wordt niet verminderd in geval van premietekort.

Voor de werkgever die als gevolg van een verleende dispensatie op een later moment kwalificeert als aangesloten werkgever en daardoor toetreedt tot het pensioenfonds, geldt in plaats van de datum van 1 januari 2015 de latere datum van toetreding.

Het extra wezenpensioen is 20% van het extra partnerpensioen.

### **Premiebijdragen werkgevers**

De premie is gemiddeld 17,1% van de som van de gemaximeerde salarissen.

### **Deelnemersbijdrage**

De werkgever kan een eigen bijdrage in de kosten van de regeling op het loon van de deelnemer inhouden.

### **Toeslagen (voorwaardelijk)**

Op de pensioenaanspraken en -rechten wordt jaarlijks een gelijke toeslag verleend indien de financiële positie van het pensioenfonds dat mogelijk maakt. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenaanspraken en -rechten worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagtoezegging is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

### **Ruil ouderdomspensioen voor partnerpensioen**

Op de pensioneringsdatum en bij beëindiging van de deelneming voor de pensioneringsdatum maar uiterlijk op de pensioendatum wordt voor de (gewezen) deelnemer die gehuwd is dan wel een partnerrelatie heeft die is geregistreerd in de registers van de burgerlijke stand, een deel van de opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen omgezet in aanspraken op partner- en wezenpensioen.

### **Keuzemogelijkheden**

De pensioenregeling kent de volgende keuzemogelijkheden:

- o vervroegen en uitstellen van het ouderdomspensioen al dan niet in combinatie met deeltijdpensioen;
- o uitruil van pensioenaanspraken;
- o variatie in hoogte van het pensioen.

### **Premievrije voortzetting pensioenopbouw**

Gedurende de periode waarin de (gewezen) deelnemer recht heeft op een uitkering krachtens de WIA met een arbeidsongeschiktheidspercentage van 35% of meer wordt de pensioenopbouw, geheel of gedeeltelijk voortgezet, zonder dat premie aan het pensioenfonds verschuldigd is. Hiervoor geldt het 6-klassensysteem. Er wordt alleen uitgegaan van pensioengrondslag A.

### **Afkoop kleine pensioenen**

De Pensioenwet bepaalt dat pensioenfondsen kleine pensioenen mogen afkopen. Kleine pensioenen zijn pensioenuitkeringen van minder dan € 465,94 op jaarbasis (2016). Pensioenen onder de afkoopgrens worden conform de wettelijke mogelijkheden afgekocht.

## **4.3 Wijzigingen statuten en reglementen**

### **Wijziging statuten**

- o In de statuten stond dat het bestuur bij huishoudelijk reglement nadere regelen vaststelt met betrekking tot de wijze van functioneren van het bestuur, de samenstelling en wijze van functioneren van de commissies en de overige werkzaamheden van het pensioenfonds. Het bestuur heeft besloten geen huishoudelijk reglement op te stellen. De betreffende tekst is daarom verwijderd.
- o In de statuten is opgenomen dat de werkgever die deelneemt in het pensioenfonds verplicht is er voor te zorgen dat BPZ de beschikking krijgt over alle door het bestuur nodig geoordeelde gegevens van alle werknemers van de werkgever, zodat verplichte aanmelding plaatsvindt van de werknemers van de werkgever die aan de pensioenregeling van het pensioenfonds moeten deelnemen. De nodig geoordeelde gegevens dienen in uniform formaat elektronisch te worden aangeleverd op de wijze die door het pensioenfonds wordt verlangd.
- o In de statuten was bepaald dat leden van het belanghebbendenorgaan zitting hebben voor een periode van vier jaar. Dit is gewijzigd in een periode van maximaal vier jaar.
- o Het belanghebbendenorgaan heeft de hiervoor genoemde statutenwijzigingen op 8 maart 2016 goedgekeurd.

### **Wijziging uitvoeringsreglement**

- o In het uitvoeringsreglement van het fonds is bepaald dat het fonds de verschuldigde premie int op basis van voorschotfacturatie. Na afloop van het kalenderjaar vindt binnen drie maanden de definitieve afrekening plaats. Daarbij wordt over het verschil tussen de bij wijze van voorschot betaalde premies en de definitief verschuldigde premies rente verrekend over de periode tussen het eind van het kalenderjaar en datum van de eindafrekening. Deze rente is gelijk aan de depositorente Euribor voor zes maanden, zoals die geldt op 1 januari na het kalenderjaar waarover afgerekend wordt. Deze rente was negatief. Om te voorkomen dat de werkgever een rentevoordeel heeft indien de voorschotpremies te laag waren vastgesteld en een -nadeel als de voorschotpremies te hoog waren vastgesteld, is besloten dat er geen renteverrekening plaatsvindt indien deze rente negatief is.

- In het uitvoeringsreglement is een soortgelijke tekst opgenomen als hiervoor aangegeven bij de statutenwijziging met betrekking tot de aanlevering van gegevens door werkgevers. Daarnaast is toegevoegd dat de werkgever jaarlijks vóór 1 maart een verklaring over het voorgaande kalenderjaar verstrekt, waarin staat dat de werkgever het pensioenfonds alle benodigde gegevens heeft verstrekt van de werknemers die aan de pensioenregeling van het pensioenfonds moeten deelnemen. In het uitvoeringsreglement is opgenomen dat de werkgever BPZ vrijwaart voor schade als gevolg van het niet dan wel onvolledig, onjuist of niet tijdig aanleveren.
- Het belanghebbendenorgaan heeft op 8 maart 2016 respectievelijk 13 december 2016 positief geadviseerd over de wijzigingen in het uitvoeringsreglement.

### **Wijziging pensioenreglement**

- Het belanghebbendenorgaan is op 8 maart 2016 akkoord gegaan met de, eerder door het bestuur geaccordeerde, wijziging van het pensioenreglement. De belangrijkste wijzigingen waren:
  - Op 10 december 2015 publiceerde staatssecretaris Klijnsma gewijzigde regels over waardeoverdracht. Op grond van deze regels vervalt de aanvraagtermijn van 6 maanden voor waardeoverdracht voor baanwisselingen vanaf 2015. Daarnaast is de definitie van overdrachtsdatum gewijzigd. Het pensioenreglement is hierop aangepast.
  - Het pensioenreglement is aangepast als gevolg van de Wet pensioencommunicatie. Naast informatie over de toeslagverlening, moet bijvoorbeeld ook gecommuniceerd gaan worden over verlagingen van het pensioen.
  - De beëindiging van een gemeenschappelijke huishouding diende op grond van het pensioenreglement verplicht gemeld te worden aan BPZ, onder overlegging van een notariële akte. Het bestuur heeft besloten in het pensioenreglement vast te leggen dat de aanvang van een gemeenschappelijke huishouding verplicht moet worden gemeld. BPZ kan dan in geval van overlijden van een (gewezen) deelnemer of gepensioneerde de partner proactief aanschrijven. Verder is een notariële akte niet langer een vereiste om als partner in de zin van de pensioenregeling te worden aangemerkt.
  - De overgangsregeling van het pensioenreglement was niet helemaal sluitend. Het fonds biedt namelijk ook aan gedispenseerde werkgevers die zich na 1 januari 2015 aansluiten bij het fonds de mogelijkheid om voor hun werknemers extra nabestaandenpensioen over verstreken diensttijd op risicobasis te verzekeren. Het bestuur heeft het pensioenreglement hierop aangescherpt.
  - In bijlage 1 ontbraken factoren en een voorbeeld voor de flexibiliseringsmogelijkheid van inkoop van een tijdelijk ouderdompensioen tot de AOW-leeftijd. Deze factoren en het voorbeeld zijn toegevoegd.
  - Het pensioenreglement is gewijzigd als gevolg van veranderde wet- en regelgeving voor het vervroegen van pensioen en doorwerken. Vervroeging van het pensioen tot 55 jaar blijft mogelijk. Als de deelnemer eerder dan 5 jaar voor de AOW-datum voor een deel met pensioen gaat, stopt hij voor dat deel ook met werken. Als de deelnemer het pensioen voor 50% laat ingaan, dan stopt hij voor 50% met werken. Tot 1 juli 2016 gold deze voorwaarde bij vervroeging tot een datum gelegen vóór 60 jaar.
- Het belanghebbendenorgaan is op 14 juni 2016 akkoord gegaan met de, eerder door het bestuur geaccordeerde, wijziging van het pensioenreglement als gevolg van de Wet pensioencommunicatie. De startbrief is per 1 juli 2016 vervangen door laag 1 van Pensioen 1-2-3. Hierin staat algemene informatie over de pensioenregeling. Bijvoorbeeld over de pensioensoorten, de risico's bij nabestaandenpensioen op risicobasis en de keuzemogelijkheden. Daarnaast geeft het pensioenfonds op verzoek een opgave van de opgebouwde pensioenaanspraken, te bereiken pensioenaanspraken of pensioenrecht. Informatie die op verzoek wordt verstrekt, wordt in beginsel beperkt tot persoonsgebonden informatie. Algemene informatie staat op de website van het fonds.

## 4.4 Slotopmerkingen

In de op de volgende pagina's opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016 vermeld.

De Meern, 13 juni 2017

A.N. Jager  
Voorzitter

M. de Gelder  
Bestuurslid

H.J. Hoos  
Bestuurslid

# 5 Belanghebbendenorgaan

## 5.1 Samenstelling belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan bestaat per 1 januari 2017 uit:

- Joris Aarts
- Corné van Bokhoven
- Erik Jan Blankenstijn (voorzitter)
- Jan Bodde
- Peter Oosterlee
- Harry Vellenga.

Tot 31 december 2016 heeft Hanneke van Middelaar in het belanghebbendenorgaan gezeten. Zij is opgevolgd door haar Royal FrieslandCampina-collega Corné van Bokhoven, die gedurende 2016 al meegelopen heeft in het belanghebbendenorgaan, maar officieel per 1 januari jongstleden benoemd is.

Daarnaast heeft Peter Oosterlee gedurende 2016 meegelopen in het belanghebbendenorgaan. Zijn formele toetreden tot het belanghebbendenorgaan is vervolgens per 21 december 2016 officieel door DNB goedgekeurd en op basis daarvan is Peter formeel benoemd tot lid. Daarmee bestaat het belanghebbendenorgaan uit zes benoemde leden. De zittingstermijn is in beginsel vier jaar. Bij aanvang van het fonds hebben sommige leden eenmalig een termijn van twee of drie jaar aangenomen zodat het aftreden roulerend verloopt. Per 31 december 2016 waren Erik Jan Blankenstijn en Harry Vellenga aftredend en herkiesbaar. Zij zijn inmiddels herbenoemd voor een termijn van vier jaar.

## 5.2 De activiteiten van het belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan komt in elk geval vier keer per jaar bij elkaar voor een vergadering met het bestuur. Daarnaast vindt naar behoefte, en eventueel in kleiner verband, overleg plaats over actuele thema's. Voorafgaand aan de kwartaalvergadering heeft het belanghebbendenorgaan vaak zijn eigen vergadering waarin de prioriteiten en aandachtspunten benoemd worden. De volgende punten kwamen aan de orde in de meetings met het bestuur, vaak terugkerend:

- Dekkingsgraad
- Resultaten (beleggingen, verplichtingen, uitvoeringskosten)
- Uitvoering (Syntrus Achmea, communicatie)
- Adviesaanvragen omtrent verschillende regelingen, ABTN
- Goedkeuringsaanvragen omtrent beleggingsbeleid, herstelplan etc.

Tevens hebben we in 2016 twee opleidingsdagen gehad gezamenlijk met het bestuur en de raad van toezicht. De belangrijkste onderwerpen op deze opleidingsdagen waren risicomanagement, pensioencommunicatie, duurzaamheid en de toekomst van het pensioenstelsel. Dit laatste onderwerp is ook regelmatig in de reguliere meetings met het bestuur besproken. Daarbij is de opkomst van de APF, maar ook de mogelijke individualisering van het toekomstige pensioenstelsel onderwerp van gesprek geweest.

Daarnaast hebben de volgende specifieke thema's in 2016 gespeeld:

### ***Zelfevaluatie belanghebbendenorgaan en bestuur***

Bestuur en belanghebbendenorgaan hechten veel waarde aan de zelfevaluatie die onlangs heeft plaatsgevonden.

Vanzelfsprekend is de rolverdeling tussen het bestuur en de andere organen en het bestuursmodel object van evaluatie, te meer

omdat het BPZ een van de eerste en nog altijd een van de weinige fondsen is met een onafhankelijk bestuursmodel. Het belanghebbendenorgaan is tevreden met het gekozen model, met name omdat het bestuur bestaat uit deskundige professionals. Dat vraagt wel van het bestuur om veel aandacht te besteden aan de communicatie met en de informatievoorziening aan het belanghebbendenorgaan. Naast rol en structuur komt ook de onderlinge samenwerking bij de evaluatie aan bod. Zowel de samenwerking tussen het belanghebbendenorgaan en het bestuur als de samenwerking binnen het bestuur zelf is van cruciaal belang voor een gedegen bestuur van het fonds. Dat wordt door alle partijen onderkend.

#### ***Risico-inventarisatie***

Risicomanagement is een belangrijk thema geweest in 2016, zowel op de opleidingsdagen als in de reguliere meetings. Daarbij zijn de bruto-risico's besproken en de mate waarin het fonds het risico zou willen dragen (risk-appetite). Indien het bruto-risico groter was dan de risk-appetite zijn per risicogebied beheersmaatregelen gedefinieerd en geïmplementeerd om het resterende netto-risico in lijn te brengen met de risicobereidheid. Het bestuur heeft het belanghebbendenorgaan actief meegenomen in dit proces. Het belanghebbendenorgaan kan zich dan ook vinden in het door het bestuur geïmplementeerde integraal risicomanagement.

#### ***Aanpassing beleggingsbeleid***

Het fonds bestaat inmiddels meer dan 2 jaar en het fondsvermogen groeit gestaag. Aanvankelijk is gekozen voor beleggen in slechts een paar fondsen, omdat er nog niet veel fondsvermogen was. Met het groeien van het vermogen is de vraag voor een verbreding van het beleggingsbeleid uitgebreid aan de orde geweest. Het bestuur heeft dit terdege voorbereid en met het belanghebbendenorgaan besproken. Rendement en risico zijn daarbij tegen elkaar afgewogen. Uiteindelijk heeft dit geleid tot een diversificatie in de return portefeuille en de investering in Nederlandse hypotheek aan de matching zijde.

#### ***Toetreding nieuwe werkgevers***

Het BPZ is een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds. Met genoegen heeft het belanghebbendenorgaan geconstateerd dat er afgelopen jaar vier nieuwe werkgevers zijn toegetreden tot het fonds. Daarmee wordt het fonds breder en komen er meer actieve deelnemers.

#### ***Herstelplan***

Ook in het tweede jaar van het fonds ligt het eigen vermogen onder het vereist eigen vermogen, waardoor het herstelplan geüpdatet moest worden. De parameters voor dit plan worden vastgesteld door DNB. Uit dit plan blijkt, net als vorig jaar, dat het fonds in (maximaal) tien jaren kan herstellen en dat geen aanvullende maatregelen nodig zijn. Het bestuur heeft het herstelplan uitgebreid met het belanghebbendenorgaan besproken en het orgaan heeft dit plan goedgekeurd.

#### ***Digitalisering***

De communicatie met deelnemers gebeurt zoveel als mogelijk via e-mail. In 2016 zijn daarvoor de nodige stappen gezet. De communicatie op de website voldoet aan de eisen die de Pensioenwet daaraan stelt, maar wij vragen het bestuur voor continue aandacht aan de informatievoorziening en uitstraling op de website. Dat is belangrijk voor het beeld dat deelnemers van het fonds hebben.

#### ***Pensioenuitvoering***

De uitvoering van de pensioenen is uitbesteed aan Syntrus Achmea. In 2016 zijn alle werkgevers aangesloten op Pensioenaangifte voor het aanleveren van de pensioengegevens. Hierdoor is nog beter geborgd dat de pensioengegevens voor elke deelnemer kloppen. Bij een ingewikkelde cao met veel verschillende soorten toeslagen, waarvan sommige wel en sommige niet pensioengevend zijn, is deze borging extra belangrijk. Het invoeren van het systeem ging wel gepaard met de nodige opstartproblemen, die in bestuur en belanghebbendenorgaan besproken zijn. Inmiddels loopt Pensioenaangifte naar behoren.

### **5.3 Oordeel belanghebbendenorgaan**

Op basis van de Pensioenwet (artikel 115 c) heeft het belanghebbendenorgaan de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie.

Het bestuur is in 2016 doorgedaan op de ingeslagen weg van 2015. Met genoegen constateert het belanghebbendenorgaan dat het bestuur de aanbevelingen van vorig jaar heeft opgepakt. Met name op het gebied van beleggingsbeleid en risicomanagement is veel werk verricht en zijn goede stappen gezet. Hierdoor kan vastgesteld worden dat het fonds in control is. Externe invloeden als aandelenbeurzen en de rente kan het bestuur niet beïnvloeden, maar gegeven die kaders is BPZ gericht op een betrouwbaar pensioen, waar mogelijk met indexatie op termijn. Wij bevelen het bestuur wel aan meer aandacht te besteden aan de (uitstraling van de) communicatie met de deelnemers.

#### **Het totale oordeel**

Het belanghebbendenorgaan is van oordeel dat het bestuur op effectieve en prudente wijze invulling heeft gegeven aan het besturen van het pensioenfonds.

### **5.4 Reactie bestuur**

Het bestuur is blij met het oordeel van het belanghebbendenorgaan. Wij hebben in de eerste jaren de communicatie beperkt. Dit omdat het fonds nog maar kort bestaat en het bij BPZ opgebouwde pensioen slechts een zeer beperkt onderdeel uitmaakt van het inkomen van de gepensioneerde deelnemers. In 2017 krijgt de website echter een update en zullen we in overleg vaststellen hoe we het fonds meer zichtbaar kunnen maken.

Het bestuur constateert dat BPZ een actief en betrokken belanghebbendenorgaan heeft dat openstaat voor overleg. Het belanghebbendenorgaan is belangrijk voor het bestuur, bijvoorbeeld om informatie te verkrijgen over de praktische issues in de uitvoering. Dit biedt de mogelijkheid om de uitvoering te verbeteren. Wij zien de samenwerking met ons belanghebbendenorgaan met vertrouwen tegemoet.

# 6 Raad van toezicht

## 6.1 Verslag

De Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (BPZ) is op 5 november 2014 opgericht. Het fonds heeft daardoor relatief veel deelnemers en weinig gepensioneerden. De beleggingshorizon van het fonds is daarmee langer dan van andere fondsen. Daarnaast heeft het pensioenfonds een specifieke structuur door de keuze voor een professioneel bestuur.

De raad van toezicht heeft op basis van haar werkzaamheden de volgende aandachtspunten en aanbevelingen geformuleerd.

- De adviesfunctie van de raad van toezicht wordt beperkt benut. De raad van toezicht streeft ernaar om in 2017 de samenwerking met het bestuur op dit punt te intensiveren.
- De raad van toezicht wil in 2017 nadere aandacht geven aan de governance van het pensioenfonds. Hierbij wordt gedacht aan de mate waarin het bestuur operationele/uitvoerende werkzaamheden verricht, de wijze waarop het werkgeverschap binnen het fonds is belegd en de structurering van de werkzaamheden van de raad van toezicht.
- De raad van toezicht beveelt aan om bij de vastlegging in de notulen van het pensioenfonds voldoende oog te houden voor de onderbouwing van besluitvorming, met speciale aandacht voor de evenwichtige belangenafweging.
- Om de governance omtrent de beleggingsvergadering te verbeteren, beveelt de raad van toezicht aan om de besluitvorming rond beleggingen en de bijbehorende discussie exclusief binnen het bestuur te laten plaatsvinden en niet langer in de beleggingsvergadering.
- De raad van toezicht voorziet dat de eisen met betrekking tot risicomanagement voor pensioenfondsen blijven toenemen. De raad van toezicht beveelt aan om de frequentie van de monitoring te verhogen en de rapportage inzake risicomanagement, alsmede de diepgang ervan te vergroten.
- De raad van toezicht beveelt aan om een visie op de pensioenuitvoering te ontwikkelen, inclusief een risicoanalyse.

De raad van toezicht acht dit bestuur in staat om voor BPZ de juiste en afgewogen besluiten te nemen, die noodzakelijk zijn om het fonds adequaat te leiden en te besturen. Als raad van toezicht zullen wij het bestuur hierin volgen en waar nodig of gewenst met raad terzijde staan.

## 6.2 Reactie bestuur

Het bestuur dankt de raad van toezicht voor de gesignaleerde aandachtspunten en de gedane aanbevelingen. Deze vormen voor het bestuur een waardevolle bijdrage. De aandachtspunten en aanbevelingen zijn door het bestuur deels al opgepakt in de eerste helft van 2017. Risicomanagement is een aandachtsgebied dat zich steeds verder ontwikkelt en dat voorlopig in beweging zal blijven. Hetzelfde geldt voor de uitbesteding van de pensioenuitvoering. Gelukkig heeft het besluit van Syntrus Achmea om te stoppen met de uitvoering voor verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen geen directe impact op ons fonds. Dit neemt niet weg dat het besluit laat zien dat ook deze wereld fors in beweging is en dat het van belang is tijdig een strategie te formuleren. Graag benutten wij bij dergelijke onderwerpen ook de kennis en kunde van onze raad van toezicht.

Wij hebben er vertrouwen in dat de samenwerking met de raad van toezicht ook in het komende jaar weer constructief zal zijn.

Het bestuur dankt de raad van toezicht voor haar betrokkenheid in het afgelopen jaar.



## **7. JAARREKENING**

## 1 BALANS

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

|  | 2016           | 2015          |
|--|----------------|---------------|
| <b>ACTIVA</b>                                |                |               |
| <b>Beleggingen voor risico fonds</b> (1)     |                |               |
| Aandelen                                     | 56.166         | 22.920        |
| Vastrentende waarden                         | 81.852         | 34.927        |
| Derivaten                                    | 54             | 101           |
| Overige beleggingen                          | 447            | 5.192         |
|  | <u>138.519</u> | <u>63.140</u> |
| <b>Vorderingen en overlopende activa</b> (2) | 4.102          | 3.480         |
| <b>Overige activa</b> (3)                    | 1.109          | 848           |
|  | <u>143.730</u> | <u>67.468</u> |

## PASSIVA

|   |                |               |
|---|----------------|---------------|
| <b>Stichtingskapitaal en reserves</b> (4)             |                |               |
| Algemene reserve                                      | 8.529          | 6.374         |
| <b>Technische voorzieningen voor risico fonds</b> (5) | 127.434        | 53.993        |
| <b>Overige voorzieningen</b> (6)                      | 1.332          | 582           |
| <b>Overige schulden en overlopende passiva</b> (7)    | 6.435          | 6.519         |
|   | <u>143.730</u> | <u>67.468</u> |

(\*) De nummering verwijst naar de toelichting

|  | 2016  | 2015  |
|--|-------|-------|
| <b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b> |       |       |
| Actuele dekkingsgraad                        | 106,7 | 111,8 |
| Beleidsdekkingsgraad                         | 106,1 | 110,4 |

## 2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

|  | 2016          | 2015          |
|--|---------------|---------------|
| <b>BATEN</b>   |               |               |
| <b>Premiebijdragen risico pensioenfonds</b> (8)                      | 69.565        | 64.842        |
| <b>Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds</b> (9)            | 8.606         | -2.967        |
| <b>Overige baten</b> (10)  | 11            | 9             |
|  | <u>78.182</u> | <u>61.884</u> |
| <b>LASTEN</b>  |               |               |
| <b>Pensioenuitkeringen</b> (11)                                      | 227           | 100           |
| <b>Pensioenuitvoeringskosten</b> (12)                                | 1.398         | 1.412         |
| <b>Mutatie technische voorzieningen</b> (13)                         |               |               |
| Pensioenopbouw   | 55.934        | 52.381        |
| Rentetoevoeging  | -64           | 76            |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten    | 1.757         | -105          |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                      | 1.923         | -             |
| Wijziging marktrente   | 15.071        | 2.384         |
| Wijziging actuariële uitgangspunten                                  | 279           | -             |
| Overige wijzigingen  | -1.459        | -743          |
|  | <u>73.441</u> | <u>53.993</u> |
| <b>Mutatie overige voorzieningen</b>                                 | 750           | 582           |
| <b>Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds</b> (14) | -1.715        | -             |
| <b>Saldo herverzekeringen</b> (15)                                   | 1.926         | -577          |
|  | <u>76.027</u> | <u>55.510</u> |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                                     | <u>2.155</u>  | <u>6.374</u>  |

|   | 2016         | 2015         |
|---|--------------|--------------|
| <b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b> |              |              |
| Mutatie algemene reserve                            | <u>2.155</u> | <u>6.374</u> |

### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

|   | 2016              | 2015              |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>                                   |                   |                   |
| Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds                                 | 69.486            | 70.501            |
| Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds (inclusief bijdrage) | 1.291             | 553               |
| Betaalde pensioenuitkeringen  | -232              | -79               |
| Ontvangsten en uitgaven herverzekering                                      | -2.163            | -2.899            |
| Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds                       | -77               | -                 |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten  | -1.399            | -1.222            |
| Diverse ontvangsten en uitgaven   | 11                | 9                 |
|   | <u>66.917</u>     | <u>66.863</u>     |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>                                 |                   |                   |
| Ontvangen inzake verkopen beleggingen                                       | 30.550            | 67                |
| Betaald inzake aankopen beleggingen   | -103.994          | -60.822           |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten                                     | 30                | 19                |
| Diverse ontvangsten en uitgaven beleggingen *)                              | 7.047             | -5.244            |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer   | -289              | -35               |
|   | <u>-66.656</u>    | <u>-66.015</u>    |
| Mutatie liquide middelen  | <u><u>261</u></u> | <u><u>848</u></u> |

**Samenstelling geldmiddelen**

|                                  | 2016         | 2015       |
|----------------------------------|--------------|------------|
| Liquide middelen per 1 januari   | 848          | -          |
| Mutatie liquide middelen         | 261          | 848        |
| Liquide middelen per 31 december | <u>1.109</u> | <u>848</u> |

\*) Dit betreft de mutatie van de onder de beleggingen voor risico fonds opgenomen beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen.

## 4 ALGEMENE TOELICHTING

### Inleiding

Het doel van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 61834270, statutair gevestigd te 's-Gravenhage (hierna het 'fonds') is om, op de voet en onder de voorwaarden als in het pensioenreglement nader is bepaald, uitkeringen te verstrekken aan degenen die als werknemer werkzaam zijn geweest in de bedrijfstak Zuivel en door het pensioenreglement als pensioengerechtigde worden aangemerkt, alsmede aan hun nagelaten betrekkingen. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling zoals vastgelegd in de collectieve arbeidsovereenkomst inzake pensioenen 2015 voor de zuivelindustrie en het op basis daarvan opgestelde pensioenreglement.

### Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610.

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. Het bestuur heeft op 13 juni 2017 de jaarrekening opgemaakt.

### Verlengd boekjaar vergelijkende cijfers

De vergelijkende cijfers hebben betrekking op een verlengd boekjaar van 5 november 2014 tot en met 31 december 2015.

### Schattingwijzigingen

#### *Prognosetafel*

In de technische voorzieningen is ultimo 2016 rekening gehouden met de laatste inzichten op het gebied van de levensverwachting door gebruik te maken van de Prognosetafel AG 2016. Dit houdt in dat rekening wordt gehouden met een verbeterende levensverwachting voor toekomstige jaren. De wijziging van de Prognosetafel heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 279.

## ALGEMENE GRONDSLAGEN

### 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 fonds 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. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". 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.

### **Schattingen en veronderstellingen**

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

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

### **Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen**

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

### **Vreemde valuta**

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

|     | <u>31-12-2016</u> | <u>31-12-2015</u> |
|-----|-------------------|-------------------|
| AUD | 0,6865            | 0,6698            |
| CAD | 0,7070            | 0,6627            |
| CHF | 0,9328            | 0,9196            |
| DKK | 0,1345            | 0,1340            |
| GBP | 1,1715            | 1,3568            |
| HKD | 0,1223            | 0,1188            |
| JPY | 0,0081            | 0,0077            |

|     |        |        |
|-----|--------|--------|
| NOK | 0,1101 | 0,1040 |
| SEK | 0,1044 | 0,1092 |
| SGD | 0,6563 | 0,6489 |
| USD | 0,9481 | 0,9206 |

## **SPECIFIEKE GRONDSLAGEN**

### **Beleggingen voor risico fonds**

#### ***Algemeen***

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

#### ***Reële waarde***

De beleggingen van het fonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waarde berekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

#### ***Aandelen***

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.



### ***Vastrentende waarden***

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

### ***Derivaten***

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

### ***Overige beleggingen***

Beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) beleggingen worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

### ***Securities lending***

Het fonds participeert niet direct in securities lending. Binnen de beleggingspools kan sprake zijn van securities lending.

### ***Herverzekeringen***

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen per 1 januari 2016, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het fonds. De waardering van de vordering in verband met de toekomstige schadelast voor zieke werknemers (IBNR) is in 2016 gewaardeerd op de jaarpremies voor de herverzekering van arbeidsongeschiktheid over 2015 en 2016.

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

### ***Vorderingen en overlopende activa***

Vorderingen en overlopende activa worden bij de eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na de 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.

## **Overige activa**

Hieronder worden de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de overige beleggingen.

## **Reserves**

### ***Algemeen***

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 fonds, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel ToetsingsKader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek.

### ***Algemene reserve***

De algemene reserve is gelijk aan de totale reserve.

## **Technische voorzieningen**

### ***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds***

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds wordt gewaardeerd op actuele waarde. 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 (toeslag)toezeggingen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven pensioenaanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagverlening kan worden toegepast. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook toeslagbesluiten 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 de toekomstige opbouw waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2016:

### ***Overlevingstafels***

Prognosetafel AG2016 met startkolom 2017 waarbij de sterftekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die is gebaseerd op de ervaringssterfte van het fonds.

#### *Partnerfrequentie*

Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met 100% vanaf 65 jaar. Voor ingegaan partnerpensioenen wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem (feitelijke burgerlijke staat).

#### *Leeftijdsverschil man-vrouw*

Voor partnerpensioenen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

#### *Voorziening voor uitgesteld wezenpensioenen*

De voorziening voor het nog niet ingegaan wezenpensioen is gesteld op 3% van de voorziening voor het nog niet ingegaan partnerpensioen; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioenen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot de 18-jarige leeftijd.

#### *Voorziening voor toekomstige excassokosten*

Kostenopslag ter grootte van 4% van de technische voorziening in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

#### *Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten*

Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 0%.

#### *IBNR*

De voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen is gelijk aan de herverzekeringspremies voor dit arbeidsongeschiktheidsrisico van de laatste twee jaar exclusief de daarin begrepen opslag solvabiliteit.

#### *Niet opgevraagd pensioen*

Voor pensioen dat nog niet is ingegaan omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert wordt de reservering 5 jaar volledig in stand gehouden en vervolgens in 10 jaar lineair afgeschreven tot nihil.

### **Overige voorzieningen**

Naast de voorziening pensioenverplichtingen wordt een voorziening voor kosten gevormd, die in de balans wordt opgenomen onder "Overige voorzieningen". De voorziening voor kosten wordt gevormd uit het jaarlijkse positieve resultaat op kosten en is ultimo elk boekjaar tenminste gelijk aan 1% van de netto technische voorziening voor risico fonds. De voorziening is bestemd voor het geval sociale partners na 5 jaar zouden besluiten de pensioenregeling niet langer bij het fonds onder te brengen. Op deze wijze voorziet het bestuur in een extra voorziening die aangewend kan worden als overbruggingsperiode dan wel als aanvulling op de excasso-voorziening indien een externe partij hiervoor een hoger bedrag rekent. De inschatting is dat hierdoor in een periode van 5 jaar een voorziening is opgebouwd die voldoende is om het fonds gedurende één jaar zelfstandig voort te zetten en in dat jaar af te wikkelen dan wel tenminste 1% extra aan de netto voorziening toe te voegen. Het bestuur zal de hoogte hiervan jaarlijks in de maand december evalueren in samenhang met de opslag voor excassokosten. Het totaal hiervan dient per einde 2019 voldoende te zijn om in geval van discontinuïteit de toekomstige uitvoeringskosten te dekken. Hiertoe wordt de kostenvoorziening vastgesteld op basis van de grondslagen van het fonds uitgaande van een reële rente waarbij alle actieve deelnemers verondersteld worden premievrij gemaakt te zijn. De contante waarde van de toekomstige uitvoeringskosten wordt gerelateerd aan de netto technische voorziening van het fonds.

## **Overige schulden en overlopende passiva**

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

## **Dekkingsgraad**

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

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid. Een toekomstbestendig indexatiebeleid houdt in:

- Er mag geïndexeerd worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
- Indexatie is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze indexatie ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De reële dekkingsgraad ultimo 2016 bedraagt 85,1%.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

### **Algemeen**

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. 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 voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

### **Premiebijdragen**

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan de aangesloten werkgevers in rekening gebrachte c.q. te brengen premies voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. De premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Beleggingsresultaten**

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. 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 voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

#### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

#### *Verrekening van kosten*

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen 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 technische voorzieningen voor risico pensioenfonds**

#### *Pensioenopbouw*

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

#### *Toeslagen*

Op de pensioenaanspraken en pensioenrechten wordt jaarlijks per 1 januari een toeslag verleend als de financiële positie van het fonds dat mogelijk maakt. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenaanspraken en pensioenrechten worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

#### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging is tegen de 1-jaarsrente uit de per 1 januari van het boekjaar geldende DNB-rentetermijnstructuur berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten*

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

Jaarlijks wordt 4% van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 4% van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen actuariële waarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken.

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

#### *Kosten pensioenopbouw*

De inkoop van aanspraken vindt plaats op basis van de grondslagen voor de kostendeekkende premie gebaseerd op de rentetermijnstructuur van 1 januari van het inkoopjaar, exclusief een solvabiliteitsopslag van 20,9% en inclusief een opslag voor toekomstige uitvoeringskosten van 4,0%.

#### **Saldo overdrachten van rechten**

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

#### **Premies herverzekering**

De overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's zijn volledig herverzekerd bij Zwitserleven te Amstelveen.

#### **Overige baten en lasten**

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

#### **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld overeenkomstig de directe methode. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

## 5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

### ACTIVA

#### 1. Beleggingen voor risico fonds

##### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

|   | Aandelen      | Vastrentende waarden | Derivaten  | Overige beleggingen | Totaal         |
|---|---------------|----------------------|------------|---------------------|----------------|
| Stand per 1 januari 2016                | 22.920        | 34.927               | 97         | 5.192               | 63.136         |
| Aankopen                                | 27.322        | 76.672               | -          | -                   | 103.994        |
| Verkopen                                | -             | -30.640              | 90         | -                   | -30.550        |
| Overige mutaties                        | -             | -2.509               | -          | -4.745              | -7.254         |
| Waardemutaties                          | 5.924         | 3.402                | -283       | -                   | 9.043          |
| Stand per 31 december 2016              | <u>56.166</u> | <u>81.852</u>        | <u>-96</u> | <u>447</u>          | <u>138.369</u> |
| Bij: Derivaten met een negatieve waarde |               |                      |            |                     | 150            |
|   |               |                      |            |                     | <u>138.519</u> |

|   | Aandelen      | Vastrentende waarden | Derivaten | Overige beleggingen | Totaal        |
|---|---------------|----------------------|-----------|---------------------|---------------|
| Aankopen                                | 23.309        | 37.513               | -         | -                   | 60.822        |
| Verkopen                                | -             | -221                 | 154       | -                   | -67           |
| Overige mutaties                        | -             | 17                   | -         | 5.227               | 5.244         |
| Waardemutaties                          | -389          | -2.382               | -57       | -35                 | -2.863        |
| Stand per 31 december 2015              | <u>22.920</u> | <u>34.927</u>        | <u>97</u> | <u>5.192</u>        | <u>63.136</u> |
| Bij: Derivaten met een negatieve waarde |               |                      |           |                     | 4             |
|   |               |                      |           |                     | <u>63.140</u> |

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

#### Securities lending binnen de beleggingsfondsen

Zowel binnen de BNP Paribas LDI Solution Funds als de BlackRock fondsen worden geen obligaties uitgeleend. De prospectussen bieden overigens wel de mogelijkheid tot securities lending.

#### Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen reële waarde. Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de meerderheid van de beleggingen van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingssystemen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van onroerend goed in bezit van het fonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeed door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- De netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende markttrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden. Hieronder vallen de equity linked swaptions en inflations swaps, swaptions, options OTC en de deelnemingen.

**Op basis van de wijziging in de Richtlijn 290 inzake de toelichting op gehanteerde waarderingssystemen is onderstaande tabel opgenomen.**

|                      | Genoteerde<br>marktprijzen | Onafhankelijke<br>taxaties | NCW<br>berekeningen | Andere<br>methode(n) | Totaal         |
|----------------------|----------------------------|----------------------------|---------------------|----------------------|----------------|
| Per 31 december 2016 |                            |                            |                     |                      |                |
| Aandelen             | 56.166                     | -                          | -                   | -                    | 56.166         |
| Vastrentende waarden | 71.282                     | -                          | 10.570              | -                    | 81.852         |
| Derivaten            | -                          | -                          | -96                 | -                    | -96            |
| Overige beleggingen  | 447                        | -                          | -                   | -                    | 447            |
| <b>Totaal</b>        | <b>127.895</b>             | <b>-</b>                   | <b>10.474</b>       | <b>-</b>             | <b>138.369</b> |

|                      | Genoteerde<br>marktprijzen | Onafhankelijke<br>taxaties | NCW<br>berekeningen | Andere<br>methode(n) | Totaal        |
|----------------------|----------------------------|----------------------------|---------------------|----------------------|---------------|
| Per 31 december 2015 |                            |                            |                     |                      |               |
| Aandelen             | 22.920                     | -                          | -                   | -                    | 22.920        |
| Vastrentende waarden | 34.927                     | -                          | -                   | -                    | 34.927        |
| Derivaten            | -                          | -                          | 97                  | -                    | 97            |
| Overige beleggingen  | 5.192                      | -                          | -                   | -                    | 5.192         |
| <b>Totaal</b>        | <b>63.039</b>              | <b>-</b>                   | <b>97</b>           | <b>-</b>             | <b>63.136</b> |

### Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

|                           | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|---------------------------|------------|------------|
| Specificatie naar soort:  |            |            |
| Aandelenbeleggingsfondsen | 56.166     | 22.920     |



## Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

|                                   | 31-12-2016    | 31-12-2015    |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| Specificatie naar soort:          |               |               |
| Staatsobligaties                  | 65.793        | 34.192        |
| Bedrijfsobligaties (Credit funds) | 11.378        | 479           |
| Hypotheken                        | 6.565         | 48            |
| Geldmiddelen                      | 608           | 191           |
| Beleggingsdebiteuren              | 8             | 17            |
| Beleggingscrediteuren             | -2.500        | -             |
|                                   | <u>81.852</u> | <u>34.927</u> |

## Derivaten

|                          | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|--------------------------|------------|------------|
| Specificatie naar soort: |            |            |
| Valutaderivaten          | <u>-96</u> | <u>97</u>  |

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Derivaten vormen als afgeleide beleggingsinstrumenten geen aparte beleggingscategorie. Binnen de matching portefeuille wordt van derivaten gebruik gemaakt om de rentegevoeligheid van de beleggingen te sturen. Daarnaast worden derivaten, i.c. valutatermijncontracten, gebruikt bij de afdekking van valutarisico.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2016:

| Type contract                 | Expiratie-datum | Contract-omvang | Activa    | Passiva     |
|-------------------------------|-----------------|-----------------|-----------|-------------|
| Valutaderivaten (FX forwards) | 10-01-2017      | 18.545.424      | 54        | -150        |
|                               |                 |                 | <u>54</u> | <u>-150</u> |

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2015:

| Type contract                 | Expiratie-datum | Contract-omvang | Activa     | Passiva  |
|-------------------------------|-----------------|-----------------|------------|----------|
| Valutaderivaten (FX forwards) | 12-01-2016      | 5.145.555       | 101        | 4        |
|                               |                 |                 | <u>101</u> | <u>4</u> |

## Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

|                          | <u>31-12-2016</u> | <u>31-12-2015</u> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Specificatie naar soort: |                   |                   |
| Liquide middelen         | <u>447</u>        | <u>5.192</u>      |

## 2. Vorderingen en overlopende activa

|  | <u>31-12-2016</u> | <u>31-12-2015</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| Vordering op werkgevers                        | 246               | -                 |
| Rekening-courant herverzekeraar                | -                 | 1.661             |
| IBNR toekomstige schades arbeidsongeschiktheid | 3.852             | 1.815             |
| Overlopende activa                             | 4                 | 4                 |
|  | <u>4.102</u>      | <u>3.480</u>      |

Aangezien het fonds het arbeidsongeschiktheidsrisico heeft herverzekerd is een vordering op de herverzekeraar opgenomen ter grootte van de jaarpremie over 2015 en 2016 voor deze herverzekering in verband met de toekomstige schadelast voor zieke werknemers.

Met uitzondering van de IBNR toekomstige schades arbeidsongeschiktheid hebben alle vorderingen een resterende looptijd van korter dan één jaar.

## 3. Overige activa

|                  | <u>31-12-2016</u> | <u>31-12-2015</u> |
|------------------|-------------------|-------------------|
| Liquide middelen | <u>1.109</u>      | <u>848</u>        |

Onder de liquide middelen worden opgenomen de tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

## PASSIVA

### 4. Eigen vermogen

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen

|  | <u>Algemene<br/>reserve</u> |
|--|-----------------------------|
| Stand per 1 januari 2016                 | 6.374                       |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | 2.155                       |
| Stand per 31 december 2016               | <u><u>8.529</u></u>         |
|  | <u>Algemene<br/>reserve</u> |
| Stand per 1 januari 2015                 | -                           |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | 6.374                       |
| Stand per 31 december 2015               | <u><u>6.374</u></u>         |

|                                 | <u>31-12-2016</u> |              | <u>31-12-2015</u> |             |
|---------------------------------|-------------------|--------------|-------------------|-------------|
|                                 |                   | ln %         |                   | ln %        |
| <b>Solvabiliteit</b>            |                   |              |                   |             |
| Pensioenvermogen                | 135.963           | 106,7        | 60.367            | 111,8       |
| Af: technische voorzieningen    | 127.434           | 100,0        | 53.993            | 100,0       |
| Eigen vermogen                  | <u>8.529</u>      | <u>6,7</u>   | <u>6.374</u>      | <u>11,8</u> |
| Af: vereist eigen vermogen      | 25.458            | 20,0         | 11.281            | 20,9        |
| Vrij vermogen                   | <u>-16.929</u>    | <u>-13,3</u> | <u>-4.907</u>     | <u>-9,1</u> |
| Minimaal vereist eigen vermogen | 6.208             | 4,9          | 3.078             | 5,7         |
| Actuele dekkingsgraad           |                   | 106,7        |                   | 111,8       |
| Beleidsdekkingsgraad            |                   | 106,1        |                   | 110,4       |

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

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen \* 100%.

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

|  | 2016         | 2015         |
|--|--------------|--------------|
|  | %            | %            |
| Dekkingsgraad per 1 januari              | 111,8        | 100,0        |
| Premie                                   | 2,6          | 19,3         |
| Uitkeringen                              | 0,1          | -            |
| Toeslagverlening                         | -            | -            |
| Verandering van de rentetermijnstructuur | -24,4        | -3,5         |
| Rendement op beleggingen                 | 16,1         | -4,7         |
| Overige oorzaken en kruiseffecten        | 0,5          | 0,7          |
| Dekkingsgraad per 31 december            | <u>106,7</u> | <u>111,8</u> |

Aangezien het pensioenfonds is gestart per 1 januari 2015 was de dekkingsgraad primo 2015 in feite 0,0%. Ten aanzien van het verloop van de dekkingsgraad zijn de oorzaken van het verloop voor het verslagjaar 2015 om die reden uitgedrukt in de premie.

### Herstelplan

Het fonds had door de daling van de rente vanaf de aanvang een dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad van afgerond 120%. Het fonds moest daarom een herstelplan opstellen. Hierin staan de maatregelen die genomen worden om te herstellen naar een dekkingsgraad boven de vereiste dekkingsgraad. De termijn waarbinnen het fonds de vereiste dekkingsgraad moet bereiken is de wettelijke maximale termijn van 10 jaar. Het fonds heeft het herstelplan voor 1 juli 2015 ingeleverd bij DNB. DNB heeft op 21 augustus 2015 ingestemd met dit herstelplan.

Het bestuur heeft het herstelplan per 1 januari 2016 geactualiseerd. Het geactualiseerde herstelplan is voor 1 april 2016 bij DNB ingediend. DNB heeft op 18 mei 2016 ingestemd met het herstelplan. In het herstelplan staat:

- het fonds startte in 2016 met een actuele dekkingsgraad van 111,8%;
- per einde 2017 is de verwachte dekkingsgraad 121,5% en wordt de vereiste dekkingsgraad (120,9%) bereikt;
- daarmee is het fonds naar verwachting eind 2017, en dus binnen de hersteltermijn van 10 jaar uit herstel;
- een korting op de pensioenen maakt geen onderdeel uit van het herstelplan.

Het herstelplan is opgesteld volgens de regels van DNB. Deze regels gaan uit van rente- en rendementsverwachtingen. Als in de toekomst blijkt dat de werkelijkheid van de verwachtingen afwijkt, bestaat de kans dat het herstelplan bij de verplichte jaarlijkse actualisatie moet worden aangepast.

### 5. Technische voorzieningen voor risico fonds

|  | 31-12-2016     | 31-12-2015    |
|--|----------------|---------------|
| Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds: |                |               |
| Basisregeling  | 123.879        | 52.342        |
| Premievrijstelling / IBNR  | 3.555          | 1.651         |
|  | <u>127.434</u> | <u>53.993</u> |

## Mutatieoverzicht technische voorzieningen

|   | 2016           | 2015          |
|---|----------------|---------------|
| Stand per 1 januari   | 53.993         | -             |
| Pensioenopbouw  | 55.934         | 52.381        |
| Rentetoevoeging   | -64            | 76            |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten | 1.757          | -105          |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                   | 1.923          | -             |
| Wijziging marktrente  | 15.071         | 2.384         |
| Wijziging actuariële uitgangspunten                               | 279            | -             |
| Overige wijzigingen   | -1.459         | -743          |
| Stand per 31 december   | <u>127.434</u> | <u>53.993</u> |

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

|  | 31-12-2016   |                | 31-12-2015   |               |
|--|--------------|----------------|--------------|---------------|
|  | Aantal       |                | Aantal       |               |
| Deelnemers (inclusief aspirant leden)          | 8.387        | 105.626        | 8.044        | 45.696        |
| Gewezen deelnemers                             | 1.090        | 7.694          | 494          | 1.522         |
| Pensioengerechtigden                           | 36           | 5.794          | 19           | 3.111         |
| Overigen                                       | -            | 3.541          | -            | 1.646         |
| Netto pensioenverplichtingen                   | <u>9.513</u> | <u>122.655</u> | <u>8.557</u> | <u>51.975</u> |
| Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling | -            | 4.779          | -            | 2.018         |
|  | <u>9.513</u> | <u>127.434</u> | <u>8.557</u> | <u>53.993</u> |

### *Korte beschrijving van de pensioenregeling*

De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling op basis van een collectieve beschikbare premieregeling. De aangesloten ondernemingen zoals vermeld in het "Pensioenakkoord pensioen-cao 2015-2019" stellen gemiddeld 17,1% van de som van de gemaximeerde salarissen beschikbaar. De pensioenleeftijd is 67 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,55% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag bestaat uit een pensioengrondslag A en een pensioengrondslag B. Pensioengrondslag A is het vaste salaris op 1 januari van enig jaar of op latere datum van indienstreding verminderd met de franchise ad € 15.300 (2015: € 15.000). Pensioengrondslag B is het variabele salaris over het kalenderjaar voorafgaand aan de 1e januari van enig jaar. Het maximale pensioengevend salaris is € 62.886 (2015: € 61.653). Het partner- en wezenpensioen is op risicobasis verzekerd. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 21 jaar. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst.

Op de pensioenaanspraken en -rechten wordt jaarlijks een gelijke toeslag verleend indien de financiële positie van het pensioenfonds dat mogelijk maakt. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenaanspraken en -rechten worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagtoezegging is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

## 6. Overige voorzieningen

### Voorziening voor kosten

|                           | 2016         | 2015       |
|---------------------------|--------------|------------|
| Stand per 1 januari       | 582          | -          |
| Mutatie kostenvoorziening | 750          | 582        |
| Stand per 31 december     | <u>1.332</u> | <u>582</u> |

Deze voorziening wordt gevormd uit het jaarlijkse positieve resultaat op kosten en is ultimo elk boekjaar tenminste gelijk aan 1% van de netto technische voorziening voor risico fonds. De voorziening is bestemd voor het geval sociale partners na 5 jaar zouden besluiten de pensioenregeling niet langer bij het fonds onder te brengen.

## 7. Overige schulden en overlopende passiva

|   | 31-12-2016   | 31-12-2015   |
|---|--------------|--------------|
| Schulden aan werkgevers                       | -            | 252          |
| Ontvangen nog te verwerken waardeoverdrachten | 52           | 553          |
| Belastingen en sociale premies                | 9            | 7            |
| Derivaten met een negatieve waarde            | 150          | 4            |
| Vooruitontvangen premies                      | 5.803        | 5.407        |
| Uitkeringen                                   | 7            | 14           |
| Nog te verrekenen premies                     | 23           | -            |
| Rekening-courant herverzekeraar               | 139          | -            |
| Overige schulden                              | 252          | 282          |
|   | <u>6.435</u> | <u>6.519</u> |

De rekening-courant herverzekeraar heeft betrekking op uitkeringen uit overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisicoherverzekeringscontracten. Het herverzekeringscontract is afgesloten met Zwitserleven voor een periode van 5 jaar die eindigt op 31 december 2019. Met de herverzekeraar is een winstdelingsregeling overeengekomen. Op de afrekeningdatum 24 maanden na afloop van het contract, zijnde 31 december 2021, wordt het cumulatieve winstaandeel bepaald volgens een contractueel vastgelegde winstformule. Een cumulatief technisch verlies is geheel voor rekening van de herverzekeraar. Op balansdatum bedraagt de voorwaardelijke vordering uit hoofde van winstdeling nihil.

Onder de overige schulden zijn de volgende posten opgenomen: crediteuren € 23 (2015: € 38), te betalen administratiekosten jaarwerk 2016 € 79 (2015: € 79), te betalen overige administratiekosten € 21 (2015: € 25), te betalen accountantskosten € 22 (2015: € 21), te betalen actuariskosten € 25 (2015: € 13), te betalen kosten vermogensbeheer € 59 (2015: € 88) en te betalen overige kosten € 23 (2015: € 18).

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

## Risicobeheer en derivaten

De kwantitatieve informatie van de beleggingen vindt op basis van het doorkijkprincipe ("look through").

### Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

|   | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|---|------------|------------|
| Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt: |            |            |
| Technische voorziening (FTK-waardering)     | 127.434    | 53.993     |
| Buffers:                                    |            |            |
| S1 Renterisico                              | 941        | 2.796      |
| S2 Risico zakelijke waarden                 | 18.778     | 8.344      |
| S3 Valutarisico                             | 5.154      | 2.215      |
| S4 Grondstoffenrisico                       | -          | -          |
| S5 Kredietrisico                            | 7.342      | 1.650      |
| S6 Verzekeringstechnisch risico             | 7.518      | 2.465      |
| S7 Liquiditeitsrisico                       | -          | -          |
| S8 Concentratierisico                       | -          | -          |
| S9 Operationeel risico                      | -          | -          |
| S10 Actief beheerisico                      | 251        | -          |
| Diversificatie effect                       | -14.526    | -6.189     |
| Totaal S (vereiste buffers)                 | 25.458     | 11.281     |
| Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)  | 152.892    | 65.274     |
| Pensioenvermogen (totaal activa - schulden) | 135.963    | 60.367     |
| Tekort                                      | -16.929    | -4.907     |

Bij de berekening van de buffers past het fonds het standaard model van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix.

## **Beleid en risicobeheer**

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

- toeslagbeleid;
- beleggingsbeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- versoering van de pensioenregeling.

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

Het bestuur hanteert als leidraad bij het toeslagbeleid dat geen toeslagen worden verleend bij een beleidsdekkingsgraad onder de 110%. Het vereist eigen vermogen ligt boven deze grens. Het kan dus voorkomen dat er wel gedeeltelijke toeslagen worden verleend terwijl de beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist eigen vermogen.

Jaarlijks wordt een beleggingsplan opgesteld waarin het te voeren operationele beleggingsbeleid voor het komende jaar nader wordt geconcretiseerd binnen de kaders en risicogrenzen van het lange termijn strategisch beleggingsbeleid. Op basis van onder meer macro economische vooruitzichten en de daarmee samenhangende risico- en rendementsverwachtingen worden de verschillende beleggingsmarkten, maar ook de relatieve aantrekkelijkheid van deze markten her beoordeeld. Op basis hiervan wordt het strategisch beleid verder geconcretiseerd, alsmede het beleid ten aanzien van de afdekking van het renterisico en het valutarisico.

Indien in een bepaald jaar de beschikbare pensioenpremie niet toereikend is om de nagestreefde pensioenopbouw te realiseren zal de pensioenopbouw in dat jaar naar rato van het tekort worden vastgesteld, tenzij op ander wijze in het tekort voorzien kan worden zonder de vooraf afgesproken vaste premiesystematiek ter discussie te stellen. De verlaging betreft alleen de opbouw van het ouderdomspensioen. De verzekering van het partner- en wezenpensioen wordt niet aangepast.

Als laatste middel kan het fonds in een crisissituatie de pensioenaanspraken en -rechten verminderen.

### **Marktrisico's (S1 - S4)**

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het fonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het fonds loopt nader toegelicht.

#### *S1 Renterisico*

Het renterisico is het risico dat de waarden van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.



|   | 31-12-2016   |          | 31-12-2015   |          |
|---|--------------|----------|--------------|----------|
|   | Balanswaarde | Duration | Balanswaarde | Duration |
| Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten) | 81.852       | 17,3     | 34.927       | 13,8     |
| Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)   | 81.609       | 30,6     | 35.024       | 29,8     |
| Technische voorziening (FTK-waardering)               | 127.434      | 28,3     | 53.993       | 27,8     |

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

Het fonds beheert het renterisico door het voor een belangrijk deel af te dekken. Strategisch wordt het renterisico in principe voor 75% afgedekt, waarbij geldt dat deze 75% wordt gemeten aan de marktwaarde berekend op basis van de zuivere rentetermijnstructuur. Hierbij geldt als randvoorwaarde dat de afdekking van het renterisico van de pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen de door DNB gepubliceerde renteremijnstructuur inclusief de zogenoemde UFR, niet uit mag gaan boven 100%. Deze randvoorwaarde leidt er door de lange looptijd van de pensioenverplichtingen en de huidige lage rentestanden, nu toe dat de renteafdekking gemeten aan de zuivere marktwaarde onder de 75% ligt. Deze koppeling aan de 100% UFR bovengrens leidt daarmee feitelijk tot een lagere (en bewegende) strategische afdekking op marktwaarde. Voor de afdekking van het renterisico op marktwaarde geldt een bandbreedte van 55% tot 85%, met daarbij de eerder genoemde randvoorwaarde van een maximum van 100% ten opzichte van de rentetermijnstructuur inclusief UFR. Het bestuur heeft er in 2016 in beginsel voor gekozen het renterisico op marktwaarde voor 60% af te dekken, om niet boven het maximum van 100% UFR uit te komen. De gedaalde rente in 2016 verminderde de mogelijkheid om met de matching portefeuille de gewenste renteafdekking van 60% te realiseren. Het bleek steeds lastiger om met 60% van de beleggingen, een renteafdekking van 60% te halen. Bij de belegging van de maandpremie voor oktober 2016 had, om de renteafdekking op 60% te handhaven, er steeds langer op de curve belegd moeten worden. De verdeling van de rentetafdekking over de curve zou daardoor naar de mening van het bestuur teveel in het lange stuk komen te liggen. Om een betere verdeling over de looptijden mogelijk te maken, is de afdekking van het renterisico op marktwaarde daarom begin oktober 2016 tijdelijk gesteld op 57%. De afdekking van het renterisico wordt vormgegeven in de matching portefeuille. Deze is voor het grootste deel ingevuld met LDI fondsen, ten einde een adequate afdekking van het renterisico en het bijbehorende curverisico te kunnen bereiken.

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

|                                     | 31-12-2016    |              | 31-12-2015    |              |
|-------------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|                                     |               | In %         |               | In %         |
| Resterende looptijd < 1 jaar        | -2.115        | -2,6         | 17            | 0,1          |
| Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar | 4.054         | 5,0          | 6.976         | 20,0         |
| Resterende looptijd > 5 jaar        | 10.193        | 12,5         | 3.501         | 10,0         |
| Resterende looptijd > 10 jaar       | 69.720        | 85,1         | 24.433        | 69,9         |
|                                     | <u>81.852</u> | <u>100,0</u> | <u>34.927</u> | <u>100,0</u> |

Onder de resterende looptijd < 1 jaar zijn eveneens de beleggingsdebiteuren en -crediteuren opgenomen.

### S2 Risico zakelijke waarden

Prijrisico is het risico van waarde wijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waarde wijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

|                                    | 31-12-2016    |              | 31-12-2015    |              |
|------------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|                                    |               | In %         |               | In %         |
| Specificatie aandelen naar sector: |               |              |               |              |
| Basismaterialen                    | 2.932         | 5,1          | 1.197         | 5,0          |
| Communicatie diensten              | 2.186         | 3,9          | 1.188         | 5,2          |
| Cyclische consumptiegoederen       | 6.537         | 11,6         | 2.695         | 11,8         |
| Defensieve consumptiegoederen      | 11.737        | 20,9         | 2.039         | 8,9          |
| Energie                            | 3.905         | 7,0          | 1.630         | 7,1          |
| Financiële dienstverlening         | 11.114        | 19,8         | 4.413         | 19,3         |
| Gezondheidszorg                    | 701           | 1,3          | 2.796         | 12,2         |
| Industrie                          | 6.133         | 10,9         | 2.261         | 9,9          |
| Technologie                        | 7.389         | 13,2         | 3.250         | 14,2         |
| Nutsbedrijven                      | 1.669         | 3,0          | 722           | 3,2          |
| Vastgoed                           | 1.863         | 3,3          | 729           | 3,2          |
|                                    | <u>56.166</u> | <u>100,0</u> | <u>22.920</u> | <u>100,0</u> |

|                                   | 31-12-2016    |              | 31-12-2015    |              |
|-----------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|                                   |               | In %         |               | In %         |
| Specificatie aandelen naar regio: |               |              |               |              |
| Azië                              | 2.263         | 4,0          | 3.768         | 16,4         |
| Centraal en Zuid Amerika          | 516           | 0,9          | 318           | 1,4          |
| Noord Amerika                     | 29.104        | 51,8         | 12.572        | 54,9         |
| Europa (EU)                       | 14.175        | 25,2         | 2.434         | 10,6         |
| Europa (geen EU)                  | 2.296         | 4,1          | 2.819         | 12,3         |
| Oceanië                           | 7.051         | 12,6         | 689           | 3,0          |
| Overig                            | 761           | 1,4          | 320           | 1,4          |
|                                   | <u>56.166</u> | <u>100,0</u> | <u>22.920</u> | <u>100,0</u> |

### S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2016 € 48.172 (2015: € 20.563). Van dit bedrag is 38,7% (2015: 24,6%) afgedekt naar de euro. Strategisch dekt het pensioenfonds de posities in de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond, de Japanse Yen en de Zwitserse Frank voor 50% af, tactisch kan het pensioenfonds hiervan afwijken. De Amerikaanse Dollar was aan het begin van het jaar voor 25% afgedekt. Het bestuur heeft besloten de afdekking van de Amerikaanse Dollar in verband met de Amerikaanse presidentsverkiezingen te verhogen naar het strategische niveau van 50%. De afdekking van het Britse Pond was vanwege het Brexit referendum tijdelijk verhoogd naar 75%. De posities in de Japanse Yen en de Zwitserse Frank bleven voor 50% afgedekt. Per ultimo boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 96.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

|         | Positie voor afdekking | Valuta-derivaten | Nettopositie na afdekking 2016 | Nettopositie na afdekking 2015 |
|---------|------------------------|------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| EUR     | 90.293                 | 18.548           | 108.841                        | 47.622                         |
| USD     | 27.523                 | -13.602          | 13.921                         | 9.039                          |
| JPY     | 3.991                  | -1.956           | 2.035                          | 883                            |
| GBP     | 4.571                  | -2.201           | 2.370                          | 725                            |
| AUD     | 1.210                  | -                | 1.210                          | 522                            |
| CAD     | 1.676                  | -                | 1.676                          | 623                            |
| CHF     | 1.867                  | -885             | 982                            | 362                            |
| DKK     | 412                    | -                | 412                            | 141                            |
| HKD     | 1.656                  | -                | 1.656                          | 898                            |
| NOK     | 272                    | -                | 272                            | 40                             |
| SEK     | 951                    | -                | 951                            | 221                            |
| SGD     | 210                    | -                | 210                            | 100                            |
| Overige | 3.833                  | -                | 3.833                          | 1.960                          |
|         | <u>138.465</u>         | <u>-96</u>       | <u>138.369</u>                 | <u>63.136</u>                  |

#### *S4 Grondstoffenrisico*

Fondsen die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het grondstoffenrisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in grondstoffen van 30%. Er wordt geen onderscheid gemaakt naar verschillende soorten grondstoffen. Het fonds belegt thans niet in grondstoffen.

#### **S5 Kredietrisico**

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen en ontvangen garanties) niet nakomt, bijvoorbeeld door faillissement of door het aan restricties onderhevig zijn van buitenlandse betalingen. Bij het gebruik maken van rentederivaten en valutatermijncontracten ontstaan kredietrisico's op de tegenpartijen wanneer de derivaten een positieve marktwaarde hebben.

Het risico wordt beheerst door selectie van solide tegenpartijen en tegenpartijlimieten (al dan niet in combinatie met zekerheidsstellingen) en door een zeer frequente uitwisseling van onderpand. Het fonds maakt in de eerste paar jaar van bestaan geen direct gebruik van afdekking van dit risico door middel van rentederivaten, buiten de rentederivaten in de LDI fondsen. Het pensioenfonds heeft beleid vastgelegd ten aanzien van minimale credit ratings van tegenpartijen. Deze ratings worden maandelijks gerapporteerd door de vermogensbeheerder. Door de toename van de beleggingen in hypotheek is het kredietrisico toegenomen. Overigens zijn historisch gezien betalingsachterstanden en verliezen op hypotheek tot nu toe heel beperkt gebleven. Gekozen is voor een beleggingsfonds dat hypotheek uitdeelt onder de nieuwe fiscale spelregels voor hypotheek waardoor het risico naar het oordeel van het bestuur beperkt is. Mede ook in het licht van het deel van het vermogen wat hierin wordt belegd. De rekening courant verhouding met de herverzekeraar (kortleven- en arbeidsongeschiktheidsrisico) is ook in 2016 actief gemonitord.

|  | 31-12-2016    |              | 31-12-2015    |              |
|--|---------------|--------------|---------------|--------------|
|  |               | In %         |               | In %         |
| Specificatie vastrentende waarden naar sector: |               |              |               |              |
| Beleggingsfondsen                              | 77.193        | 94,3         | 33.168        | 95,0         |
| Overheid                                       | 4.659         | 5,7          | 1.759         | 5,0          |
|  | <u>81.852</u> | <u>100,0</u> | <u>34.927</u> | <u>100,0</u> |

|   | 31-12-2016    |              | 31-12-2015    |              |
|---|---------------|--------------|---------------|--------------|
|   |               | In %         |               | In %         |
| Specificatie vastrentende waarden naar regio: |               |              |               |              |
| Europa (EU)                                   | 75.157        | 91,9         | 32.537        | 93,1         |
| Europa (non EU)                               | 519           | 0,6          | -             | -            |
| Oceanië                                       | 274           | 0,3          | -             | -            |
| Noord Amerika                                 | 1.781         | 2,2          | -             | -            |
| Centraal en Zuid Amerika                      | 44            | 0,1          | -             | -            |
| Overig  | 6.569         | 8,0          | 2.373         | 6,8          |
| Beleggingsdebiteuren                          | 8             | -            | 17            | 0,1          |
| Beleggingscrediteuren                         | -2.500        | -3,1         | -             | -            |
|   | <u>81.852</u> | <u>100,0</u> | <u>34.927</u> | <u>100,0</u> |

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

|                       | 31-12-2016    |              | 31-12-2015    |              |
|-----------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|                       |               | In %         |               | In %         |
| AAA                   | 31.021        | 37,9         | 19.106        | 54,6         |
| AA                    | 35.672        | 43,6         | 13.834        | 39,6         |
| A                     | 4.365         | 5,3          | -             | -            |
| BBB                   | 6.348         | 7,8          | 1.742         | 5,0          |
| Lager dan BBB         | 74            | 0,1          | -             | -            |
| Geen rating           | 6.864         | 8,4          | 228           | 0,7          |
| Beleggingsdebiteuren  | 8             | -            | 17            | 0,1          |
| Beleggingscrediteuren | -2.500        | -3,1         | -             | -            |
|                       | <u>81.852</u> | <u>100,0</u> | <u>34.927</u> | <u>100,0</u> |

## **S6 Verzekeringstechnisch risico**

### *Langlevenrisico*

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van Prognosetafel AG2016 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

### *Overlijdensrisico*

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

### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit (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 risicokapitaal voortvloeiende uit het arbeidsongeschiktheids- en kortlevenrisico heeft in de eerste jaren van bestaan van het fonds een dusdanige omvang ten opzichte van de voorziening pensioenverplichtingen dat gekozen is voor volledige herverzekering.

### *Toeslagrisico*

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om zo mogelijk jaarlijks een toeslag op de pensioenen toe te kennen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is.

## **S7 Liquiditeitsrisico**

Het risico dat liquiditeitstekorten kunnen optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen. Uit hoofde van derivaten(constructies) kan ook een liquiditeitsrisico ontstaan (dit betreft momenteel de valuta afdekking). Tevens wordt onder liquiditeitsrisico de verhandelbaarheid van beleggingsstukken verstaan. Dit risico is in het beleggingsbeleid geïntegreerd en wordt gemonitord. De beleggingen zijn onder normale marktomstandigheden liquide (slechts de hypotheekportefeuille is iets minder liquide). Het bruto liquiditeitsrisico is beoordeeld als laag. Omdat BPZ een startend pensioenfonds is met maandelijks premie inkomsten en relatief zeer lage maandelijks uitgaven, kan en is BPZ in staat een relatief hoog liquiditeitsrisico te dragen.

Elk jaar wordt er een liquiditeitsbegroting opgesteld, die vervolgens maandelijks wordt gemonitord en zonedig bijgesteld. Hiermee wordt bij de invulling van de beleggingen rekening gehouden. De liquiditeitsbehoefte is in kaart gebracht en daarin kan thans volledig worden voorzien vanuit de maandelijks premie inkomsten.

## **S8 Concentratierisico**

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land of bij een tegenpartij.

Dit betreft per 31 december 2016 de volgende posten (percentage ten opzichte van het balanstotaal ultimo 2016):

|   | 31-12-2016 |      | 31-12-2015 |      |
|---|------------|------|------------|------|
|   | In %       |      | In %       |      |
| Aandelen                                    |            |      |            |      |
| - BlackRock fondsen                         | 51.165     | 35,6 | 22.920     | 34,0 |
| - Db x-trackers MSCI Europe Small Cap Index | 5.001      | 3,5  | -          | -    |
| transporteren                               | 56.166     | 39,1 | 22.920     | 34,0 |

|                              | 31-12-2016     |             | 31-12-2015    |             |
|------------------------------|----------------|-------------|---------------|-------------|
|                              |                | In %        |               | In %        |
| transport                    | 56.166         | 39,1        | 22.920        | 34,0        |
| Vastrentende waarden         |                |             |               |             |
| - BNP Paribas fondsen        | 62.558         | 43,5        | 33.168        | 49,2        |
| - Aeam fondsen               | 17.135         | 11,9        | -             | -           |
| - Staatsobligaties Frankrijk | 3.890          | 2,7         | -             | -           |
|                              | <u>139.749</u> | <u>97,2</u> | <u>56.088</u> | <u>83,1</u> |

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van beleggingen die sterk sector gebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds het standaardmodel van de DNB toe. In dat model wordt het concentratierisico vooralsnog op nihil gesteld.

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het fonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden.

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

### **S9 Operationeel risico**

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

De beleggingsportefeuille is volledig ondergebracht bij vermogensbeheerder BNP Paribas Investment Partners. Met deze partij zijn overeenkomsten en service level agreements gesloten. De afhankelijkheid van deze partij wordt beheerst doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij Custodian KAS BANK.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. Met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. zijn een uitvoeringsovereenkomst en een service level agreement (SLA) gesloten. In 2017 zal het bestuur de uitbestede werkzaamheden aan Syntrus Achmea nader bezien in het licht van de aangekondigde stopzetting van de werkzaamheden voor verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen. BPZ is geen verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds en Syntrus Achmea heeft ook uitgesproken de werkzaamheden voor BPZ voort te willen zetten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de pensioenuitvoering door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

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

### *Systeemrisico*

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

### *Specifieke financiële instrumenten (derivaten)*

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Derivaten vormen als afgeleide beleggingsinstrumenten geen aparte beleggingscategorie. Binnen de matching portefeuille wordt van derivaten gebruik gemaakt om de rentegevoeligheid van de beleggingen te sturen. Daarnaast worden derivaten, i.c. valutatermijncontracten, gebruikt bij de afdekking van valutarisico.

### **S10 Actief beheerrisico**

Het actief beheerrisico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategische portefeuille. Met betrekking tot de zakelijke waarden geldt dat er in de gebruikte aandelenfondsen in principe sprake is van passief beheer (index tracking), tenzij dat niet mogelijk of niet efficiënt is. Deze aanpak komt tot uiting in een lage ex-ante tracking error. Het bestuur heeft in 2016 een limiet van 1,0 gesteld aan de ex-ante tracking error.

### **Verbonden partijen**

#### *Identiteit van verbonden partijen*

Er is sprake van een relatie tussen het fonds en de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Bij het fonds is er geen sprake van verbonden partijen.

#### *Transacties met bestuurders*

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen niet deel aan de pensioenregeling van het fonds.

#### *Overige transacties met verbonden partijen*

Het bestuur heeft een uitvoeringsreglement opgesteld. Daarin staat onder meer informatie over de wijze van vaststellen van de verschuldigde premie, de betaling van de premie, de informatieplicht van werkgevers en pensioenfondsen en procedures bij het niet nakomen van de premiebetalingsverplichting. Daarnaast heeft het bestuur aansluitovereenkomsten vastgesteld. Daarmee wordt de aansluiting van een werkgever bij het pensioenfonds gerealiseerd. Alle aangesloten ondernemingen hebben een aansluitovereenkomst ondertekend.

### **Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

#### *Ontvangen zekerheden en garanties*

Het fonds heeft geen ontvangen zekerheden en garanties voorzover niet reeds in de jaarrekening toegelicht.

#### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Het fonds heeft per 1 januari 2015 een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. Het contract met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. eindigt van rechtswege op 31 december 2019. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding voor 2016 bedraagt circa € 1.137.

Het fonds heeft per 1 januari 2015 een vijfjarig herverzekeringscontract met Zwitserleven afgesloten. Het contract wordt telkens verlengd voor een periode van vijf jaar, tenzij het fonds drie maanden voor het einde van de contractduur het contract opzegt. Met de herverzekeraar is een winstdelingsregeling overeengekomen. Op de afrekening datum 24 maanden na afloop van het contract, zijnde 31 december 2021, wordt het cumulatieve winstaandeel bepaald volgens een contractueel vastgelegde winstformule. Een cumulatief technisch verlies is geheel voor rekening van de herverzekeraar. Op balansdatum bedraagt de voorwaardelijke vordering uit hoofde van winstdeling € 611. Gezien de korte periode waarover het voorlopig winstaandeel is bepaald en gezien het feit dat deze winst weer kan verdampen als de schades in de komende jaren hoger worden is deze vordering niet opgenomen.

#### *Voorwaardelijke verplichtingen*

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het fonds en heeft het pensioenfonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

#### *Verstreckte zekerheden en garanties*

Ultimo boekjaar is er geen sprake van verstreckte zekerheden en garanties.

### **Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

#### *Gedeeltelijke ontheffing DNB*

Het bestuur verzocht DNB eind december 2016 om gedeeltelijke ontheffing te verlenen met betrekking tot de eisen die worden gesteld aan de omvang en de samenstelling van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV). Dit verzoek is door DNB deels toegewezen. Dit houdt in dat BPZ bij de berekening van het MVEV de herverzekering in grotere mate mag toerekenen met als gevolg dat het MVEV daalt. Deze ontheffing geldt voor de periode 1 januari 2017 tot 1 januari 2018.



### *Actualisatie herstelplan*

Het bestuur heeft het herstelplan per 1 januari 2017 geactualiseerd. Het geactualiseerde herstelplan is voor 1 april 2017 bij DNB ingediend. In het herstelplan staat:

- het fonds startte in 2017 met een actuele dekkinggraad van 106,7%;
- per einde 2025 is de verwachte dekkinggraad 120,3% en wordt de vereiste dekkinggraad (120,0%) bereikt;
- daarmee is het fonds naar verwachting eind 2025, en dus binnen de hersteltermijn van 10 jaar uit herstel;
- een korting op de pensioenen maakt geen onderdeel uit van het herstelplan.

Het herstelplan is opgesteld volgens de regels van DNB op de eindstand van 31 december 2016. Deze regels gaan uit van renteverwachtingen die zijn gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur en de daarin opgenomen verwachte rente op lange termijn. Als in de toekomst blijkt dat de werkelijkheid van de verwachtingen afwijkt, bestaat de kans dat het herstelplan bij de verplichte jaarlijkse actualisatie moet worden aangepast. Gezien de grote bewegingen van de financiële markten, mede als gevolg van het monetaire beleid van centrale banken, is de kans groot dat verwachtingen niet uitkomen. Dit zowel naar boven als naar beneden. Wanneer de rente voor een langere periode op het huidige lage niveau blijft, dan zal dat er toe leiden dat het herstel wordt vertraagd. Daardoor zal het ook langer gaan duren voordat er enige ruimte is voor toeslagverlening.

### *Pensioenuitvoering BPZ*

Begin november 2016 heeft het bestuur kennis genomen van het bericht dat Syntrus Achmea Pensioenbeheer de dienstverlening aan verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen gaat afbouwen. BPZ is geen verplichtgesteld maar een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds. De directie van Syntrus Achmea heeft het bestuur laten weten dat de dienstverlening aan BPZ op dezelfde wijze wordt voortgezet. In 2017 zal het bestuur de uitbestede werkzaamheden aan Syntrus Achmea nader bezien in het licht van de aangekondigde stopzetting van de werkzaamheden voor verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen. Dit betreft dan werkzaamheden naast de 'core business' van de administratie zoals bijvoorbeeld aanvullende communicatie en actuariële en juridische dienstverlening.

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

### 8. Premiebijdragen risico pensioenfonds

|                            | 2016          | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|----------------------------|---------------|------------------------------|
| Premiebijdragen werkgevers | 69.565        | 64.842                       |
|                            | <u>69.565</u> | <u>64.842</u>                |

De werkgevers stellen in totaal en gemiddeld, evenals in 2015, 17,1% van de som van de gemaximeerde salarissen beschikbaar aan het pensioenfonds voor de financiering van de pensioenregeling.

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

|                        | 2016   | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|------------------------|--------|------------------------------|
| Kostendeekkende premie | 72.174 | 64.114                       |
| Gedempte premie        | 49.837 | 46.088                       |
| Feitelijke premie      | 69.565 | 64.842                       |

De kostendeekkende premie is gebaseerd op de marktrente (de nominale rentetermijnstructuur van 1 januari 2016 gepubliceerd door DNB).

Bij de vaststelling van de gedempte kostendeekkende premie wordt uitgegaan van het verwachte rendement en de in te rekenen toeslagopslag als bedoeld in het nieuwe FTK.

De feitelijke (jaar) premie is in 2016 hoger dan de gedempte premie.

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

|   | 2016          | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|---|---------------|------------------------------|
| Kosten pensioenopbouw                         | 57.928        | 52.381                       |
| Pensioenuitvoeringskosten                     | 2.139         | 1.990                        |
| Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen) | 12.107        | 9.743                        |
|   | <u>72.174</u> | <u>64.114</u>                |

De samenstelling van de gedempte kostendeekkende premie is als volgt:

|   | 2016          | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|---|---------------|------------------------------|
| Kosten pensioenopbouw                         | 28.311        | 27.559                       |
| Pensioenuitvoeringskosten                     | 2.139         | 1.990                        |
| Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen) | 5.917         | 5.126                        |
| In premie opgenomen opslag voor toeslagen     | 13.470        | 11.413                       |
|   | <u>49.837</u> | <u>46.088</u>                |

De samenstelling van de feitelijke premie volgens artikel 130a van de Pensioenwet is als volgt:

|   | 2016          | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|---|---------------|------------------------------|
| Actuarieel benodigd voor inkoop nieuwe aanspraken | 57.928        | 52.381                       |
| Opslag voor uitvoeringskosten                     | 2.139         | 1.990                        |
| Overig  | 9.498         | 10.471                       |
|   | <u>69.565</u> | <u>64.842</u>                |

### 9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

| 2016                 | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer | Totaal       |
|----------------------|---------------------------------------|---|------------------------------------|--------------|
| Aandelen             | -                                     | 5.924                                   | -104                               | 5.820        |
| Vastrentende waarden | 38                                    | 3.402                                   | -156                               | 3.284        |
| Derivaten            | -                                     | -283                                    | -                                  | -283         |
| Overige beleggingen  | -8                                    | -207                                    | -                                  | -215         |
|                      | <u>30</u>                             | <u>8.836</u>                            | <u>-260</u>                        | <u>8.606</u> |

| 2015                 | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer | Totaal        |
|----------------------|---------------------------------------|---|------------------------------------|---------------|
| Aandelen             | -                                     | -389                                    | -49                                | -438          |
| Vastrentende waarden | 23                                    | -2.382                                  | -74                                | -2.433        |
| Derivaten            | -                                     | -57                                     | -                                  | -57           |
| Overige beleggingen  | -4                                    | -35                                     | -                                  | -39           |
|                      | <u>19</u>                             | <u>-2.863</u>                           | <u>-123</u>                        | <u>-2.967</u> |

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor € 169 (2015: € 94) uit beheervergoedingen, voor € 24 (2015: € 12) uit advieskosten vermogensbeheer en voor € 67 (2015: € 17) uit overige kosten. Het fonds kent geen prestatie gerelateerde vergoedingen toe aan de vermogensbeheerder. De performance-gerelateerde kosten zijn derhalve nihil.

Het aandeel van het fonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen € 223 (2015: € 69).

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2016 € 68 (2015: € 4).

## 10. Overige baten

|                             | 2016      | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|-----------------------------|-----------|------------------------------|
| Interest herverzekering     | 2         | 9                            |
| Interest waardeoverdrachten | 9         | -                            |
|                             | <u>11</u> | <u>9</u>                     |

## 11. Pensioenuitkeringen

|                   | 2016       | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|-------------------|------------|------------------------------|
| Ouderdomspensioen | 2          | -                            |
| Partnerpensioen   | 171        | 49                           |
| Wezenpensioen     | 28         | 14                           |
| Afkopen           | 26         | 37                           |
|                   | <u>227</u> | <u>100</u>                   |

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 465,94 (2015: € 462,88) per jaar overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

## 12. Pensioenuitvoeringskosten

|   | 2016         | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|---|--------------|------------------------------|
| Administratiekosten                                 | 1.137        | 1.054                        |
| Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten) | 52           | 187                          |
| Bestuurskosten                                      | 137          | 84                           |
| Contributies en bijdragen                           | 7            | 4                            |
| Overige   | 4            | -                            |
| Raad van Toezicht                                   | 39           | 45                           |
| Accountantskosten                                   | 22           | 38                           |
|   | <u>1.398</u> | <u>1.412</u>                 |

De oprichtingskosten die voor 1 januari 2015 zijn gemaakt alsmede de kosten van de bestuursleden tot 1 april 2015 zijn niet door het fonds maar door de oprichtende partijen betaald.

## Honoraria accountant

|                                  | Onafhankelijke<br>accountant | Overig netwerk | Totaal    |
|----------------------------------|------------------------------|----------------|-----------|
| <b>2016</b>                      |                              |                |           |
| Pré-controle van de jaarrekening | -                            | -              | -         |
| Controle van de jaarrekening     | 22                           | -              | 22        |
| Fiscale advisering               | -                            | -              | -         |
| Andere niet-controle diensten    | -                            | -              | -         |
|                                  | <u>22</u>                    | <u>-</u>       | <u>22</u> |

|                                  | Onafhankelijke<br>accountant | Overig netwerk | Totaal    |
|----------------------------------|------------------------------|----------------|-----------|
| <b>2015</b>                      |                              |                |           |
| Pré-controle van de jaarrekening | 17                           | -              | 17        |
| Controle van de jaarrekening     | 21                           | -              | 21        |
| Fiscale advisering               | -                            | -              | -         |
| Andere niet-controle diensten    | -                            | -              | -         |
|                                  | <u>38</u>                    | <u>-</u>       | <u>38</u> |

Deze werkzaamheden zijn zowel over 2016 als 2015 uitgevoerd door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- aan het fonds in het boekjaar 2016 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- aan het fonds in het boekjaar 2016 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2016 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

#### **Personeelsleden**

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

#### **Bezoldiging bestuurders**

De transacties met bestuurders hebben betrekking op vaste all-in vergoedingen per kwartaal voor de werkzaamheden die de bestuurders verrichten voor het fonds. Deze vergoedingen bedragen ultimo 2016: € 114 (2015: € 77). Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

### **13. Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds**

|   | 2016          | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|---|---------------|------------------------------|
| Pensioenopbouw  | 55.934        | 52.381                       |
| Rentetoevoeging   | -64           | 76                           |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten | 1.757         | -105                         |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                   | 1.923         | -                            |
| Wijziging marktrente  | 15.071        | 2.384                        |
| Wijziging actuariële uitgangspunten                               | 279           | -                            |
| Overige wijzigingen   | -1.459        | -743                         |
|   | <u>73.441</u> | <u>53.993</u>                |

#### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de in het verslagjaar toegekende opbouw van ouderdomspensioen.

#### *Rentetoevoeging*

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met -0,06%. Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 1 januari 2016.

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

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

#### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

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

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

#### *Wijziging marktrente*

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

#### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

Hieronder is de wijziging van de invoering van de nieuwe Prognosetafel AG 2016 ultimo 2016 opgenomen.

#### *Overige wijzigingen*

|                                    | 2016          | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|------------------------------------|---------------|------------------------------|
| Resultaat op kanssystemen:         |               |                              |
| Resultaat op sterfte               | -1.831        | -865                         |
| Resultaat op arbeidsongeschiktheid | 403           | 121                          |
| Resultaat op mutaties              | -31           | 1                            |
|                                    | <u>-1.459</u> | <u>-743</u>                  |

#### **14. Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds**

|                                       | 2016         | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|---------------------------------------|--------------|------------------------------|
| Inkomende waardeoverdrachten          | 1.655        | -                            |
| Bijdrage inkomende waardeoverdrachten | 137          | -                            |
| Uitgaande waardeoverdrachten          | -77          | -                            |
|                                       | <u>1.715</u> | <u>-</u>                     |

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het fonds of de pensioenverzekeraar van de 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 pensioenaanspraken.

De bijdrage inkomende waardeoverdrachten betreft de procentuele opslag van 1,72% (2015: 9,73%) die in rekening wordt gebracht ter waarborging dat de dekkingsgraad en de vooruitzichten op indexatie in het pensioenfonds niet zullen verminderen als gevolg van deze waardeoverdrachten.

|   | 2016         | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|---|--------------|------------------------------|
| Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten: |              |                              |
| Toevoeging aan de technische voorzieningen                      | 2.003        | -                            |
| Onttrekking aan de technische voorzieningen                     | -80          | -                            |
|   | <u>1.923</u> | <u>-</u>                     |

|  | 2016        | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|--|-------------|------------------------------|
| Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt: |             |                              |
| - de overgenomen pensioenverplichting                | -211        | -                            |
| - de overgedragen pensioenverplichting               | 3           | -                            |
|  | <u>-208</u> | <u>-</u>                     |

### 15. Saldo herverzekeringen

|  | 2016          | 05-11-2014 t/m<br>31-12-2015 |
|--|---------------|------------------------------|
| Premies voor overlijdensrisicokapitaal                                 | 5.642         | 5.246                        |
| Premies voor arbeidsongeschiktheidskapitaal                            | 2.037         | 1.815                        |
| Premies voor arbeidsongeschiktheidskapitaal (inlooprisico)             | 410           | 408                          |
| Doorbelaste premies voor arbeidsongeschiktheidskapitaal (inlooprisico) | -410          | -408                         |
| Totaal premies   | <u>7.679</u>  | <u>7.061</u>                 |
| Uitkeringen van risicokapitaal bij arbeidsongeschiktheid               | -555          | -167                         |
| Uitkeringen van risicokapitaal bij overlijden                          | -3.161        | -5.656                       |
| Mutatie IBNR toekomstige schades arbeidsongeschiktheid                 | -2.037        | -1.815                       |
| Totaal uitkeringen   | <u>-5.753</u> | <u>-7.638</u>                |
|  | <u>1.926</u>  | <u>-577</u>                  |

Op de afrekening datum 24 maanden na afloop van het contract, zijnde 31 december 2021, wordt het winstaandeel bepaald volgens een contractueel vastgelegde winstformule. Ultimo boekjaar bedraagt het voorlopig winstaandeel € 611. Gezien de korte periode waarover het voorlopig winstaandeel is bepaald en gezien het feit dat deze winst weer kan verdampen als de schades in de komende jaren hoger worden is deze vordering niet opgenomen.

### Belastingen

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

### Bestemming 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 in nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel resultaatbestemming 2016 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

### **Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur**

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie heeft de jaarrekening 2016 vastgesteld in de vergadering van 13 juni 2017.

A.N. Jager  
Voorzitter

M. de Gelder  
Bestuurslid

H.J. Hoos  
Bestuurslid



## **8. OVERIGE GEGEVENS**

## 8.1 Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie te 's-Gravenhage is aan Aon Hewitt Nederland cv de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Aon Hewitt Nederland cv beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Aon Hewitt Nederland cv wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

### Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 680 duizend (0,5% van het balanstotaal einde 2016). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 20 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

### **Oordeel**

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amsterdam, 13 juni 2017

Drs. A.G.M. den Hartogh, AAG  
verbonden aan Aon Hewitt Nederland cv

## 8.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie

### *Verklaring over de jaarrekening 2016*

#### *Ons oordeel*

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (hierna ook: "het pensioenfonds") statutair gevestigd te 's-Gravenhage gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie op 31 december 2016 en van de staat van baten en lasten over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2016;
2. de staat van baten en lasten over 2016; en
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 het pensioenfonds, zoals vereist 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.

#### *Materialiteit*

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 680.000. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 0,5% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit dat deze bepalend is bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 20.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

## De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

| Beschrijving kernpunt  | Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden  |
|--|---|
| <p><b>Waardering van beleggingen (niet-beursgenoteerde)</b></p> <p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan naast beursgenoteerde effecten uit beleggingen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen en derivaten.</p> <p>In de toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 van de toelichting op de balans zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de waardering van de beleggingen uiteengezet.</p> <p>De beoordeling van de reële waarde van deze beleggingen is significant voor onze controle.</p> | <p>Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de service-organisatie belast met de administratie en de bewaring van de beleggingen, voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II rapportages:</li><li>• versturen van instructies aan de accountant die door de service-organisatie belast met de administratie en bewaring van de beleggingen is aangesteld om het vermogensbeheerverslag over 2016 dat is opgesteld door de service-organisatie te controleren.</li><li>• het evalueren van de uitgevoerde werkzaamheden van de accountant van de service-organisatie op basis van kennisname van zijn rapportages en de onderliggende dossiers.</li><li>• toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is in de context van het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving.</li></ul> |

| Beschrijving kernpunt   | Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden  |
|---|---|
| <p><b>Waardering van de technische voorzieningen</b></p> <p>De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds dienen ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds.</p> <p>In de toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In het onderdeel 'risicobeheer' (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.</p> | <p>Bij de vaststelling van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaaris en zijn de bevindingen en het certificeringsrapport door ons met hem besproken.</p> <p>Door ons is tevens nagegaan of:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden gebruikt bij de berekening van de technische voorziening voor pensioenverplichtingen, in alle van materieel belang zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregelingen door de uitvoeringsorganisatie zijn opgesteld;</li> <li>• de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's;</li> <li>• de door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast;</li> <li>• de interne beheersing met betrekking tot mutatieverwerking in de pensioenadministratie is geborgd. Het afstemmen met gegevens van externe partijen waaronder de aangesloten werkgevers, maakt deel uit van de interne beheersing.</li> </ul> |

### *Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie*

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit het bestuursverslag en de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- n met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- n alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

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

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

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

## *Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening*

### *Verantwoordelijkheden van het bestuur met betrekking tot de jaarrekening*

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (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 het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds 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 het pensioenfonds 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 het pensioenfonds;
- 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 het pensioenfonds 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 het pensioenfonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- ∩ het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- ∩ het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Rotterdam, 13 juni 2017

**MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.**

w.g. drs. C.A. Hartevelde RA



# Bijlage 1 Kerncijfers

|   | 2016   | 2015   |
|---|--------|--------|
| <b>Aantallen</b>                          |        |        |
| Werkgevers                                | 15     | 11     |
| Deelnemers                                | 8.387  | 8.044  |
| Gewezen deelnemers                        | 1.090  | 494    |
| <b>Gepensioneerden</b>                    |        |        |
| Ouderdomspensioen                         | 5      | 0      |
| Partnerpensioen                           | 18     | 10     |
| Wezenpensioen                             | 13     | 9      |
| Gemiddeld premiepercentage                | 17,1%  | 17,1%  |
| Opbouwpercentage per dienstjaar           | 1,55%  | 1,55%  |
| Verlaging van pensioenaanspraken          | n.v.t. | n.v.t. |
| Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken | 0%     | 0%     |

## a. Financiële gegevens (bedragen x € 1.000)

|   | 2016    | 2015   |
|---|---------|--------|
| Feitelijke premie                                     | 69.565  | 64.842 |
| Kostendekkende premie                                 | 72.174  | 64.114 |
| Gedempte premie                                       | 49.837  | 46.088 |
| Uitkeringen   | 227     | 100    |
| Pensioenuitvoeringskosten                             | 1.398   | 1.412  |
| Kosten per deelnemer (x € 1)                          | 166     | 175    |
| Aanwezig vermogen                                     | 135.963 | 60.367 |
| Technische Voorzieningen                              | 127.434 | 53.993 |
| Beleggingsopbrengsten                                 | 8.606   | -2.967 |
| Gemiddeld rendement op beleggingen (exclusief hedges) | 13,3%   | -8,7%  |
| Benchmark   | 12,0%   | -7,2%  |
| Totaal rendement inclusief hedges                     | 13,1%   | -8,9%  |
| Algemene reserve                                      | 8.529   | 6.374  |
| Voorziening pensioenverplichtingen                    | 127.434 | 53.993 |
| IBNR  | 3.852   | 1.815  |
| Overige voorzieningen                                 | 1.332   | 582    |
| Actuele dekkingsgraad per 31 december                 | 106,7%  | 111,8% |
| Beleidsdekkingsgraad                                  | 106,1%  | 110,4% |
| Vereiste dekkingsgraad                                | 120,0%  | 120,9% |
| Resultaat   | 2.155   | 6.374  |

# Bijlage 2 Volumeveranderingen

## Aantal pensioengerechtigden

Het aantal pensioengerechtigden gesplitst naar categorie en gemiddelde leeftijd bedroeg ultimo verslagjaar:

|                   | 2016 |
|-------------------|------|
| Ouderdomspensioen | 5    |
| o Mannen          | 5    |
| o Vrouwen         | 0    |
| Partnerpensioen   | 18   |
| o mannen          | 1    |
| o vrouwen         | 17   |
| Wezenpensioen     | 13   |

## Afkoop van het pensioen

De grens voor afkoop van kleine pensioenen bedroeg in 2016 € 465,94. In 2016 werd in 8 gevallen pensioen afgekocht.

## Individuele waardeoverdracht

BPZ is op 1 januari 2015 gestart. De voor deze datum opgebouwde aanspraken blijven bij de oude verzekeraar of het oude pensioenfonds. Iedere bij het pensioenfonds aangesloten werkgever is, in geval van inkomende individuele waardeoverdrachten ten behoeve van nieuwe werknemers aan het pensioenfonds, verplicht om zorg te dragen voor beschikbaarstelling van een zodanige overdrachtswaarde aan het pensioenfonds dat de dekkingsgraad en de perspectieven op indexatie in het pensioenfonds ten gevolge van die waardeoverdrachten niet verminderen. Hiervoor wordt de inkomende individuele overdrachtswaarde verhoogd met een procentuele opslag. Deze opslag was in 2016 1,72%. Op uitgaande waardeoverdrachten is het wettelijke tarief van toepassing zonder op- of afslag.

Bij een inkomende waardeoverdracht wordt zowel ouderdoms- als partner- en wezenpensioen ingekocht (in de verhouding 100:70:14). Op deze manier is er in geval van een overlijden partner- en wezenpensioen verzekerd. Op de pensioneringsdatum heeft de deelnemer de mogelijkheid het partnerpensioen uit te ruilen naar ouderdomspensioen.

In 2016 was er sprake van 83 inkomende en 17 uitgaande waardeoverdrachten. Het aantal deelnemers met inkomende waardeoverdrachten is 68 omdat sommige deelnemers meerdere inkomende waardeoverdrachten hebben.

## Pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid

Gedurende de periode waarin de (gewezen) deelnemer recht heeft op een uitkering krachtens de WIA met een arbeidsongeschiktheidspercentage van 35% of meer wordt de pensioenopbouw, geheel of gedeeltelijk voortgezet, zonder dat premie aan het pensioenfonds verschuldigd is. Hiervoor geldt het 6-klassensysteem. Er wordt alleen uitgegaan van pensioengrondslag A.

Deze regeling had in 2016 op 12 deelnemers betrekking.

## Mutatieoverzicht

### Mutatieoverzicht deelnemers

|                                   | Deelnemers | Gewezen deelnemers (slapers) | Arbeidsongeschikte deelnemers | Gepensioneerd | Totaal |
|-----------------------------------|------------|------------------------------|-------------------------------|---------------|--------|
| <b>Stand per 1 januari 2016</b>   | 8.042      | 494                          | 2                             | 19            | 8.557  |
| Toetreding / hertoetreding        | 1.022      | -13                          | 0                             | 0             | 1.009  |
| Pensionering                      | -5         | 0                            | 0                             | 5             | 0      |
| Arbeidsongeschiktheid             | -10        | 0                            | 10                            | 0             | 0      |
| Revalidering                      | 0          | 0                            | 0                             | 0             | 0      |
| Overlijden                        | -10        | -3                           | 0                             | 0             | -13    |
| Ingang nabestaandenpensioen       | 0          | 0                            | 0                             | 14            | 14     |
| Premievrij gemaakt door uitdienst | -637       | 636                          | 0                             | 0             | -1     |
| Waardeoverdracht                  | 0          | -17                          | 0                             | 0             | -17    |
| Afkoop emigratie/ klein pensioen  | 0          | -8                           | 0                             | 0             | -8     |
| Beëindiging wezenpensioen         | 0          | 0                            | 0                             | 0             | 0      |
| Overige oorzaken                  | -27        | 1                            | 0                             | -2            | -28    |
| <b>Stand per 31 december 2016</b> | 8.375      | 1.090                        | 12                            | 36            | 9.513  |

Toelichting bij het mutatieoverzicht deelnemers.

### Arbeidsongeschikte deelnemers

Het aantal betreft deelnemers die alleen pensioen opbouwen vanwege de regeling van premievrije opbouw wegens arbeidsongeschiktheid. Het kan dan gaan om volledige arbeidsongeschiktheid of om gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid en geen dienstverband bij een aangesloten werkgever.

### Gepensioneerd

Het aantal betreft de periodieke pensioenuitkeringen. Deelnemers die vervroegd met pensioen gaan, de aow-gerechtigde leeftijd bereiken, 67 worden of waarvan het pensioen wordt afgekocht, worden afgeboekt met de mutatie pensionering bij "Deelnemers", "Gewezen deelnemers" of "Arbeidsongeschikte deelnemers". Vervolgens worden deze deelnemers met dezelfde mutatie opgeboekt bij "Gepensioneerd". De mutatie "ingang nabestaandenpensioen" bij "Gepensioneerd" betreft dus niet deelnemers die pensioneren, maar alleen de ingang van het partner- en wezenpensioen en de afkoop van het recht op partner- en wezenpensioen.

### Afkoop klein pensioen

Wanneer een (gewezen) deelnemer de aow-gerechtigde leeftijd bereikt of 67 wordt en zijn pensioen direct wordt afgekocht, wordt deze afkoop vermeld in de kolom "Deelnemers" of "Gewezen deelnemers". Een afkoop van partner- en wezenpensioen staat vermeld in de kolom "Gepensioneerd".

**Waardeoverdracht**

Bij de waardeoverdrachten staat in dit mutatieoverzicht alleen de uitgaande waardeoverdrachten vermeld. Deelnemers met een inkomende waardeoverdracht hebben geen invloed op het aantal.

# Bijlage 3 Nevenfuncties

## Nevenfuncties van bestuur, raad van toezicht en belanghebbendenorgaan

De bestuursleden hadden in 2016 de volgende nevenfuncties:

### *M. de Gelder*

- o hoofd Pensioenbeleid en Actuariële Zaken bij Administratie Groep Holland (AGH)
- o directeur / eigenaar van De Gelder Advies B.V.

### *H. Hoos*

- o bestuurder Delta Lloyd APF
- o directeur / eigenaar van Asset Advisors
- o adviseur enkele pensioenfondsen, waarbij tevens bij enkele voorzitter Beleggings Advies Commissie (niet zijnde bestuurslid)
- o lid raad van toezicht Stichting BAZ (voorheen Atlantiszorg)

### *A.N. Jager*

- o senior pensioenadviseur bij de AWWN
- o voorzitter Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Kunststof- en Rubberindustrie
- o directeur / eigenaar van Jager Bestuur & Advies B.V.

De leden van de raad van toezicht hadden in 2016 de volgende nevenfuncties:

### *M.T. Jakobs*

- o directeur klant en operations Menzis (tot 1 februari 2016)
- o directeur commercie & operations (COO) ziekenhuis Bernhoven

### *M. Lind*

- o bestuurslid Stichting Pensioenfonds Sagittarius
- o bestuurslid Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam (tot maart 2016)
- o directeur pensioenbureau Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam (vanaf maart 2016)
- o financieel adviseur bij Triquesta Pte Ltd.

### *J.F. Simon*

- o eigenaar JFS Consultancy (advies- en toezichhoudende werkzaamheden)
- o senior beleidsmedewerker bij Stichting Pensioenfonds Pon (tot en met 23 november 2016)
- o uitvoerend bestuurder bij Stichting Pensioenfonds Pon (vanaf 24 november 2016)
- o penningmeester Evangelische Gemeente Harderwijk

De leden van het belanghebbendenorgaan hadden in 2016 de volgende nevenfuncties:

*J. Aarts*

- o manager Germany Alfa-Beta-Solutions B.V.
- o directeur J.A.2 B.V.

*H.J. Blankenstijn*

- o director Finance & ICT Royal Bel Leerdammer

*J. Bodde*

- o CI expert bij FrieslandCampina
- o voorzitter OR-onderdeelscommissie Beilen
- o lid OR Business Group Ingredients
- o voorzitter COR-pensioencommissie

*J.E. van Middelaar*

- o manager pensioenen bij FrieslandCampina
- o projectmanager HR bij Friesland Campina

*P.E. Oosterlee*

- o fractiebegeleider CDA Giessenlanden
- o belastinginvuller CNV
- o secretaris CAO commissie zuivel CNV
- o secretaris OR Vreugdenhil Gorinchem
- o voorzitter COR Vreugdenhil NL
- o kerkrentmeester Gereformeerde Kerk Noordeloos

*H.J. Vellenga*

- o vakbondsbestuurder FNV
- o bestuurslid Stichting Opleidingsfonds Levensmiddelenindustrie
- o bestuurslid Stichting Pensioenfonds Campina