

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds  
voor de Groothandel in  
Vlakglas, de Groothandel in  
Verf, het Glasbewerkings- en  
het Glazeniersbedrijf (BPFV)

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel  
in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en  
het Glazeniersbedrijf (BPFV)  
Akerstraat 92  
6411 HD HEERLEN  
Telefoon: 088 - 116 2000

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel en Fabrieken  
onder nummer 41125565

Verslag over het boekjaar 2015



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Meerjarenoverzicht</b>	5
<b>Verslag van het bestuur</b>	
1. Algemene informatie	7
2. Bestuursaangelegenheden	13
3. Financiële informatie	20
4. Risicoparagraaf	26
5. Pensioenparagraaf	35
6. Ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving	37
7. Beleggingenparagraaf	41
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	50
Staat van baten en lasten	52
Kasstroomoverzicht	54
Inleiding	55
Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling	55
Toelichting op de balans per 31 december	63
Toelichting op de staat van baten en lasten	71
Risicoparagraaf	77
<b>Overige gegevens</b>	
Gebeurtenissen na balansdatum	85
Resultaatbestemming	85
Actuariële verklaring	86
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	88
Verslag van de Raad van Toezicht over het jaar 2015	91
Reactie Bestuur op verslag en bevindingen	
Raad van Toezicht	95
Verslag verantwoordingsorgaan	97
Reactie bestuur BPFV op verslag	
Verantwoordingsorgaan (VO)	99
<b>Bijlage</b>	
Begrippenlijst	101



## Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Aantallen</b>					
Aantal werkgevers	386	393	415	419	445
Deelnemers (incl. arbeidsongeschikten)	5.027	4.958	5.269	5.668	6.178
Gewezen deelnemers	14.246	14.629	14.591	16.582	16.262
Pensioengerechtigden	4.107	3.917	3.758	3.577	3.422
<b>Totaal aantal verzekerden</b>	<b>23.380</b>	<b>23.504</b>	<b>23.618</b>	<b>25.827</b>	<b>25.862</b>
Verhouding actieven: niet actieven in %	27	27	29	28	31
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Premiebatens</b>					
Basisregelingen	23.129	22.689	26.480	29.892	24.008
Overgangsregeling VUT	1.062	1.035	1.174	0	538
Uitgestelde VUT t.b.v. OP (Vendrik)	0	228	52	86	nb
Overgangsregeling vroegpensioen	934	662	694	780	nb
ANW hiaat	952	362	373	420	nb
FVP	0	334	149	187	331
	<b>26.077</b>	<b>25.310</b>	<b>28.922</b>	<b>31.365</b>	<b>24.877</b>
Feitelijke premie basisregeling	23.129	22.689	26.480	29.892	24.877
Kostendeekkende premie	28.120	24.615	27.762	30.284	27.891
Gedempte premie	20.806	19.044	19.491	20.889	22.561
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.922	-3.291	-2.219	-2.174	-1.935
Pensioenuitkeringen	-10.410	-10.621	-12.737	-10.854	-10.798

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Korting van aanspraken en rechten</b>	0	0	-6.837	-91.856	0
<b>Reglementsvariabelen</b>					
Toeslag actieven per 1 januari in %	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Toeslag inactieven per 1 januari in %	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korting op pensioenrechten en -aanspraken in %	0,00	0,00	1,30	5,60	0,00
<b>Beleggingsportefeuille</b>					
Vastgoed	0	0	0	0	1.628
Aandelen	185.377	164.538	167.074	130.592	97.466
Vastrentende waarden	482.639	514.322	359.496	356.676	321.768
Derivaten	1.973	52	3.484	6.795	33.045
Overige beleggingen	0	0	2.387	2.132	11.255
<b>Totaal</b>	<b>669.989</b>	<b>678.912</b>	<b>532.441</b>	<b>496.195</b>	<b>465.162</b>
<b>Beleggingen VPL-regelingen</b>	<b>10.499</b>	<b>9.781</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Beleggingsperformance</b>					
Vastgoed rendement in %	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	14,30	-15,57
Aandelen rendement in %	8,21	11,30	16,85	13,49	-3,64
Vastrentende waarden in %	-0,34	33,24	-6,35	12,25	21,24
Totale portefeuille rendement in %	-0,69	26,30	-0,32	12,46	13,39
Benchmark rendement in %	-0,19	27,90	-0,72	10,03	12,76
Z-score	-0,56	0,17	0,05	1,72	0,40
Performancetoets	2,07	3,01	4,69	2,77	1,93
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>					
Reserves	-33.175	42.006	22.951	4.785	-52.357
Technische voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	719.312	653.157	522.828	539.123	510.665
Overige technische voorzieningen	1.304	1.166	1.262	1.361	1.427
Aanwezige dekkingsgraad	95,4%	106,4%	104,3%	98,9%	89,7%
Vereiste dekkingsgraad	113,8%	111,8%	112,4%	111,9%	111,8%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,5%	104,4%	104,4%	104,4%	104,5%
Beleidsdekkingsgraad	97,9%	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Reële dekkingsgraad	78,4%	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.

# Verslag van het bestuur

## 1. Algemene informatie

### Juridische structuur

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf (kort: BPFV) is opgericht op 6 april 1959 door de organisaties van werkgevers en werknemers zijnde rechtsvoorgangers van de in stand houdende partijen de Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO en de Vereniging van Verfgroothandelaren in Nederland enerzijds en de rechtsvoorgangers van FNV en CNV Vakmensen anderzijds. De stichting is ingeschreven bij het stichtingenregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41125565. De statuten zijn laatstelijk gewijzigd op 29 september 2014.

BPFV is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Op basis van een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling ('basispensioenregeling'), en een tweetal overgangsregelingen (samen: 'de pensioenregelingen') bouwen de werknemers een financiële aanspraak op ten behoeve van de gevolgen van pensioering, arbeidsongeschiktheid en overlijden.

### Statutaire doelstellingen

BPFV heeft tot doel het, binnen de grenzen van zijn middelen, verlenen of doen verlenen van pensioenen, uitkeringen en/of andere tegemoetkomingen aan (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en hun nagelaten betrekkingen, die daarvoor in aanmerking komen krachtens de bepalingen van de statuten en reglementen. Het bedrijfstakpensioenfonds voert een beleid dat in overeenstemming is met deze doelstelling. Dit beleid is vastgelegd in beleidsdocumenten, waarvan de actuariële en bedrijfstechnische nota ('ABTN') de belangrijkste is. Deze ABTN is geactualiseerd eind september 2015 in verband met het indienen van de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets.

### Missie

BPFV verzorgt in opdracht van sociale partners een degelijke en betrouwbare, solidaire en collectieve pensioenregeling.

### Visie

BPFV is de pensioenuitvoerder van de pensioenregelingen, die gelden voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf. Betrouwbaarheid, solidariteit en collectiviteit staan daarbij voorop.

Betrouwbaarheid, solidariteit en collectiviteit vormen de basis van het bestuur en de uitvoering van BPFV. BPFV is betrokken bij alle deelnemers en hun nabestaanden, biedt hen een goed pensioen tegen een aanvaardbare prijs en zet zich in om hen met heldere communicatie te ondersteunen bij het maken van verantwoorde keuzes op pensioengebied. BPFV streeft naar een solide, integer en maatschappelijk verantwoord beheer van het belegd vermogen.

## Strategie

De aandacht voor pensioen is groot. Het pensioenstelsel gaat in de toekomst veranderen, maar het is nog niet duidelijk hoe de pensioenregeling er in de toekomst uit gaat zien. Om onze visie te realiseren leggen wij de volgende accenten:

- Het belang van werknemers, pensioengerechtigden en werkgevers staat centraal. Belangen worden evenwichtig tegen elkaar afgewogen. We geven werknemers inzicht in hun eigen pensioen. We informeren tijdig en begrijpelijk over de veranderingen in de pensioenregeling en we gaan de dialoog aan bij belangrijke besluiten die we moeten nemen.
- De pensioengelden worden op een solide wijze beheerd. Bij onze ambitie hoort het nemen van risico's. Dat doen we op een verantwoorde wijze. Ons risicoprofiel is op een kostenefficiënte wijze vertaald in de beleggingsportefeuille.
- De samenwerking met onze partners is strak georganiseerd, kostenbewust en gericht op een hoge tevredenheid bij werknemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Onze uitvoerende partners op het gebied van pensioenadministratie, bestuursondersteuning en de (monitoring op) vermogensbeheer delen onze missie en visie.
- Wij kijken vooruit en anticiperen op de toekomst. Er is zorg over het aantal deelnemers en het ontstaan van hogere uitvoeringskosten. Ondanks dat de fusie met SPNG niet doorgaat blijven wij ons oriënteren op samenwerking. In 2016 gaan wij vooralsnog door als zelfstandig pensioenfonds.

## De organisatie van het fonds in 2015

### Het bestuur

BPFV heeft een paritair samengesteld bestuur dat zich terzijde laat staan door een externe adviserend actuaire en een waarmede actuaire, een externe accountant, een beleggingsadviseur, commissies, en een verantwoordingsorgaan, een compliance officer. BPFV heeft geen personeel in dienst; alle werkzaamheden (pensioenadministratie, uitbetaling, vermogensbeheer, communicatie, etc.) zijn uitbesteed.

Het bestuur bestaat uit zeven leden. De werkgeversorganisaties benoemen in onderling overleg drie leden. De werknemersorganisaties benoemen in onderling overleg twee leden. Het pensioengerechtigden lid wordt benoemd door het bestuur na verkiezingen door de pensioengerechtigden. De voorzitter is een onafhankelijk bestuurslid zonder stemrecht en wordt benoemd door het bestuur.

De samenstelling van het bestuur alsmede de vertrekkende en nieuwe aangestelde bestuursleden voor 2015 is als volgt:

### Benoemd als onafhankelijk voorzitter:

		<i>Vanaf</i>	<i>Tot</i>	
De heer J.H.M. van de Vall	voorzitter	30-08-2013	30-08-2017	Onafhankelijk bestuurder

### Benoemd als bestuurslid namens werkgeversorganisaties:

<i>Leden</i>		<i>Vanaf</i>	<i>Tot</i>	<i>Organisatie</i>
De heer A.A. Kiffen	secretaris	03-12-2012	03-12-2016	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
De heer E.E. van de Lustgraaf	bestuurslid	01-07-2014	01-07-2018	Vereniging van Verfgroothandelaren in Nederland
De heer J.A.J.M. Borm	bestuurslid	01-10-2014	01-10-2018	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO



**Benoemd als bestuurslid namens werknemersorganisaties:**

<i>Leden</i>		<i>Vanaf</i>	<i>Tot</i>	<i>Organisatie</i>
Mevrouw E. Lundgren	plv. secretaris	30-08-2012	30-08-2016	FNV
De heer J.P.M. Janssen	bestuurslid	01-01-2001	25-02-2015	FNV
Mevrouw A. van Leeuwen	bestuurslid	21-07-2015	21-07-2019	FNV, zetel gepensioneerd
De heer R.W. Vlietman	bestuurslid	21-12-2006	21-12-2018	CNV Vakmensen

***Bestuur en dagelijkse leiding***

Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het bedrijfstakpensioenfonds, alsmede overeenkomstig de vastlegging in de ABTN.

Het bestuur vertegenwoordigt het bedrijfstakpensioenfonds en draagt de (eind)verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregelingen en het daartoe behorende pensioen- en beleggingsbeleid. Het bestuur vergadert minimaal twee keer per jaar.

Besluiten worden genomen bij volstrekte meerderheid van de geldig uitgebrachte stemmen.

Al naar gelang de omvang van onderwerpen, kan het beleggingsbeleid in aparte vergaderingen van het bestuur worden behandeld.

Het bestuur wordt hierbij geadviseerd door beleggingsadviseur van Strategeon Investment Consultancy te Amsterdam (Schiphol).

Daarnaast maakt het bestuur gebruik van externe deskundigen.

Het bestuur heeft tijdens het boekjaar 2015 zestien maal vergaderd.

Het Dagelijks Bestuur van het fonds bestaat uit de onafhankelijk voorzitter, de secretaris van het bestuur en de plaatsvervangend secretaris van het bestuur. In het Dagelijks Bestuur wordt de voortgang van alle acties en activiteiten van het fonds besproken en worden de vergaderingen voorbereid.

**Samenstelling Dagelijks Bestuur per 31 december 2015:**

<i>Leden</i>	<i>Organisatie</i>
De heer J.H.M. van de Vall	Onafhankelijk voorzitter
De heer A.A. Kiffen	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
Mevrouw E. Lundgren	FNV

Het Dagelijks Bestuur is in 2015 tien maal bijeengekomen.

***Commissie Voorbereiding Beleggingen***

De Commissie Voorbereiding Beleggingen bereidt voor het bestuur besluiten voor over strategische beleggingen en wijzigingen op het gebied van vermogensbeheer. De commissie houdt toezicht op het financieel pensioenmanagement en het vermogensbeheer.

In dat kader beoordeelt zij de betreffende rapportages en worden vergaderingen voorbereid. De commissie laat zich adviseren door Strategeon Investment Consultancy te Amsterdam (Schiphol). De commissie is paritair samengesteld.

**Samenstelling Commissie Voorbereiding Beleggingen per 31 december 2015:**

<i>Leden</i>	<i>Organisatie</i>
Mevrouw E. Lundgren	FNV
De heer A.A. Kiffen	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO

De Commissie Voorbereiding Beleggingen is in 2015 vier maal bijeengekomen.

### **Risicocommissie**

De Risicocommissie onderzoekt en beoordeelt alle risico's van en voor het pensioenfonds en geeft hierover gevraagd en ongevraagd advies aan het bestuur. Het beleidsdocument Integraal Risicomanagement (IRM) beschrijft de invulling van het integraal risicomanagement door het fonds.

#### **Samenstelling Risicocommissie per 31 december 2015:**

<i>Leden</i>	<i>Organisatie</i>
De heer E.E. van de Lustgraaf	Vereniging van Verfgroothandelaren in Nederland
De heer J.A.J.M. Borm	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
De heer R.W. Vlietman	CNV Vakmensen

De Risicocommissie is in 2015 negen keer bijeengekomen.

### **Communicatiecommissie**

Het bestuur heeft een communicatiecommissie ingesteld. Doel van de commissie is om de communicatie en informatieverstrekking aan de aangesloten werkgevers en deelnemers aan BPFV op een duidelijk en begrijpelijk niveau te verzorgen. Hierbij zullen nieuwe ontwikkelingen en voorschriften worden gevolgd. De commissie laat zich adviseren door AZL.

#### **Samenstelling Communicatiecommissie per 31 december 2015:**

<i>Leden</i>	<i>Organisatie</i>
De heer E.E. van de Lustgraaf	Vereniging van Verfgroothandelaren in Nederland
De heer R.W. Vlietman	CNV Vakmensen
Mevrouw A. van Leeuwen	FNV, zetel gepensioneerden

### **Waarnemer**

De heer M.G. Haenen

De Communicatiecommissie is in 2015 vijftien maal bijeengekomen.

### **Commissie van beroep**

Indien een geschil ontstaat tussen het bedrijfstakpensioenfonds en een belanghebbende bij het bedrijfstakpensioenfonds (zie klachten- en geschillenprocedure op de website [www.bpfv.nl](http://www.bpfv.nl)), dient de belanghebbende zich te wenden tot het bestuur van het bedrijfstakpensioenfonds. Indien het bestuur en de belanghebbende niet tot een oplossing van het geschil komen, kan de belanghebbende zich wenden tot de commissie van beroep.

#### **Samenstelling Commissie van beroep per 31 december 2015:**

<i>Leden</i>	<i>Functie</i>	<i>Vanaf</i>
De heer Mr. L. van der Ziel	jurist	01-10-2011
De heer B.O. Kok	voorzitter	01-10-2011
Mevrouw C. Paccoud-Rorrive	commissielid	01-10-2011
De heer F.P.H.J. Kuster	commissielid	01-10-2011

De commissie van beroep is in 2015 niet bijeen geweest.  
In 2015 is geen geschil ingediend bij de commissie van beroep.

#### **Paritaire commissie**

Door de Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Groothandel in Vlakglas en Verf enerzijds en voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf anderzijds is een gezamenlijk paritaire commissie ingesteld die grensgevallen met betrekking tot de verplichtstelling bespreekt en zo nodig een relatiebeheerder inschakelt. De paritaire commissie is in 2015 drie keer bijeengekomen.

#### **Samenstelling Paritaire commissie per 31 december 2015:**

<i>Leden</i>	<i>Organisatie</i>
De heer C. Wittekoek	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
De heer A.A. Kiffen	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
De heer J.H.M. van de Vall	

#### **Aansluitingscommissie**

Het bestuur heeft in 2014 een aansluitingscommissie ingesteld. De Aansluitingscommissie zorgt ervoor dat alle ondernemingen die vallen onder de werkingssfeer van BPFV benaderd worden om zich aan te sluiten bij het fonds.  
Dit in samenwerking met AZL.

#### **Samenstelling Aansluitingscommissie per 31 december 2015:**

<i>Leden</i>	<i>Organisatie</i>
De heer J.H.M. van de Vall	
De heer A.A. Kiffen	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO

De aansluitingscommissie is in 2015 zes keer bijeengekomen.

#### **Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur ten aanzien van het uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst.

#### **Samenstelling Verantwoordingsorgaan per 31 december 2015:**

<i>Leden</i>	<i>Functie</i>	<i>Vanaf</i>	<i>Namens</i>
De heer M.G. Haenen	voorzitter	01-07-2014	Centrale Samenwerkende Ouderenorganisatie
De heer W.C.A. Roose	secretaris	01-07-2014	FNV
De heer R. Dusseldorp	lid	01-07-2014	Actieve deelnemers
De heer R.L.M. Nijskens	lid	01-07-2014	
De heer T. Grootjen	lid	01-07-2014	Vereniging van Verfgroothandelaren in Nederland
De heer G. Hawinkels	lid	06-05-2015	Actieve deelnemers

Momenteel zijn er twee vacatures, één afgevaardigde namens deelnemers en één namens gepensioneerden.

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2015 twaalf maal vergaderd, waarvan vier maal met (een delegatie van) het bestuur en drie maal met de Raad van Toezicht.

### **Raad van Toezicht**

Als gevolg van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen is per 1 juli 2014 de Raad van Toezicht benoemd als intern toezicht. De leden zijn voor een periode van vier jaar benoemd. Dit intern orgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De Raad van Toezicht onderhoudt een actieve dialoog met het Bestuur en is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het Bestuur. De Raad van Toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het Verantwoordingsorgaan. De Raad van Toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfondsen.

<i>Leden</i>	<i>Functie</i>	<i>Tot</i>
De heer D.H. Mik	Voorzitter	
De heer H.J.P. Strang	lid	15-12-2015
De heer J.W.G. van Oostveen	lid	

De Raad van Toezicht heeft in 2015 twee maal vergaderd met het bestuur. De vacature die is ontstaan na het terugtreden van de heer Strang wordt in de loop van 2016 ingevuld.

### **Uitvoering pensioenadministratie en financiële administratie**

De pensioenadministratie wordt volledig uitgevoerd door AZL te Heerlen.

Als administrateur voor het fonds draagt AZL in Heerlen zorg voor:

- de pensioen- en deelnemersadministratie;
- de financiële administratie;
- de jaarverslaglegging.

De bestuursondersteuning werd in 2015 verzorgd door Actor te Woerden.

### **Vermogensbeheerders**

De externe vermogensbeheerders zijn:

<i>Naam</i>	<i>Gevestigd</i>	<i>Vanaf</i>	<i>Tot</i>
PIMCO	Londen	juni 2006	
State Street Global Advisors	Parijs	mei 2009	

### **Beleggingen VPL-gelden**

<i>Naam</i>	<i>Gevestigd</i>	<i>Vanaf</i>	<i>Tot</i>
Schretlen & CO N.V.	Amsterdam	december 2013	juli 2015
RABO Bank	Gouda	juli 2015	

De vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor de selectie en timing van de transacties in de door hen beheerde portefeuilles binnen de geldende mandaten.

### **Compliance officer**

Tot november 2015 was de heer B.M. Peters van NCI werkzaam als compliance officer voor BPFV. Medio 2016 is mevrouw B. Ouwerkerk van NCI benoemd als opvolger.

### *Adviseurs en waarmederkend actuaris*

Het bestuur heeft de heer H. Zaghdoudi van Willis Towers Watson te Amsterdam benoemd tot adviserend actuaris en de heer A. van der Meer van Strategeon te Amsterdam benoemd tot beleggingsadviseur. De actuaris adviseert het bestuur onder meer over de financiële opzet van het fonds en het premieniveau van de pensioenregeling.

Als waarmederkend actuaris heeft het bestuur de heer F. Verschuren van Sprenkels & Verschuren B.V. te Amsterdam benoemd. De waarmederkend actuaris toetst onder andere jaarlijks de mate waarin de verplichtingen van het fonds door aanwezig vermogen worden afgedekt.

### *Accountant*

Het bestuur heeft de heer H.C. van der Rijst van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. te Amsterdam tot externe accountant benoemd. De accountant controleert de jaarrekening, de verslagstaten en rapporteert jaarlijks de bevindingen aan het bestuur.

## **2. Bestuursaangelegenheden**

### **Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)**

Het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) werd op 1 januari 2015 van kracht. Dat betekende dat sociale partners en het pensioenfonds in 2015 explicietere en vollediger afspraken over pensioen maakten. Sociale partners beslisten over de inhoud van de pensioenregeling en de bijbehorende parameters zoals de franchise en/of het maximum pensioengevend salaris. Het bestuur zorgt voor de formele opdrachtaanvaarding. Er was tot 1 juli 2015 de tijd om de regeling nFTK-proof te maken. Het nFTK heeft ook effecten op het indexatiebeleid, het premiebeleid en mogelijk ook op het beleggingsbeleid. Door het nFTK moeten fondsen opnieuw hun ambities en risicohouding bepalen. Het beleggingsbeleid moet in principe daarbij passen.

Normaal mag een fonds in herstel niet kiezen voor een hoger risico profiel. Maar fondsen die op 1 januari 2015 reservetekort hadden zaten, konden eenmalig het beleggingsbeleid aanpassen. Het risicoprofiel kon dan omhoog. In de ABTN is deze mogelijkheid wel opgenomen maar er is nog geen gebruik van gemaakt.

Het nFTK is erg gericht op de bescherming van nominale pensioenen. Het indexatiebeleid moest ook zo concreet mogelijk gemaakt worden. Het kortingsbeleid staat ook van te voren vast. De regels voor indexeren zijn sinds 2015 strenger geworden. Indexaties moeten vanaf 2015 toekomstbestendig zijn. Toekomstbestendig betekent dat niet alleen het komend jaar, maar ook naar verwachting de daaropvolgende jaren de betrokken indexatie kan worden toegekend. Uit een onderzoek van De Nederlandsche Bank van eind 2015 blijkt dat fondsen met een beleidsdekkingsgraad van 104% of hoger alleen in een heel gunstige economische scenario's kunnen indexeren. Voor BPFV is dit de komende jaren nog niet aan de orde.

### *Risicohouding en aanvangshaalbaarheidstoets*

In het nieuwe (FTK) neemt de risicohouding van het pensioenfonds een belangrijke plaats in. Vooraf moet worden vastgesteld welk risico acceptabel is. Het grootste risico van een pensioenfonds vloeit voort uit het beleggingsrisico. Bij het vaststellen van de risicohouding is het van belang de risicohouding van de achterban mee te nemen. De vraag is welke risico's de belanghebbenden bereid zijn te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gezien de kenmerken van het fonds. De risicohouding komt tot uitdrukking in de gekozen ondergrenzen voor de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor.

In dit kader heeft er overleg plaatsgevonden tussen het bestuur en sociale partners.

Sociale partners hebben een drietal uitgangspunten meegegeven t.w. het vermijden van (kleine en grote) rechtenkortingen, stabiele premie (binnen marges) en geen/nauwelijks toeslag te verwachten op korte termijn. Als ondergrenzen bij de haalbaarheidstoets gaven zij de volgende uitkomsten mee: verwacht pensioenresultaat startend vanuit vereiste dekkingsgraad: 80%, verwacht pensioenresultaat startend vanuit (beleids)dekkingsgraad 31 december 2014: 75% en afwijking pensioenresultaat startend vanuit (beleids) dekkingsgraad 31 december 2014 in slechtweersscenario: 30%.

Op basis van bovengenoemde uitgangspunten zijn vervolgens berekeningen uitgevoerd.

Op basis van het gekozen beleggingsbeleid is een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Aan de hand van de uitkomsten heeft het bestuur de voorgeschreven ondergrenzen voor het verwachte pensioenresultaat en de maximale afwijking vastgesteld. Deze vielen binnen de grenzen welke door sociale partners waren aangegeven.

De belangrijkste uitkomst waarnaar gekeken wordt in de haalbaarheidstoets is het pensioenresultaat. Dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud.

De resultaten van de aanvangshaalbaarheidstoets zijn als volgt:

- verwacht pensioenresultaat startend vanuit de vereiste dekkingsgraad: 89%;
- verwacht pensioenresultaat startend vanuit de (beleids)dekkingsgraad per 31 december 2014: 83%;
- afwijking pensioenresultaat startend vanuit de (beleids)dekkingsgraad per 31 december 2014 in slechtweersscenario: 28%.

#### ***De Ultimate Forward Rate (UFR)***

De Ultimate Forward Rate (UFR) is een modelmatige benadering van de marktrente voor pensioenverplichtingen met een termijn langer dan 20 jaar. De UFR ging per 15 juli 2015 omlaag van 4,2% naar 3,3%. Het effect op de dekkingsgraad van BPFV was een daling van 4,6%. Als de rente ongeveer gelijk blijft, dan daalt de UFR de komende tijd zelfs nog verder. De UFR per 31 december 2015 bedraagt circa 3,2%.

#### **Herstelplan**

Onder het nFTK wordt gewerkt met een beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het twaalfmaandsgemiddelde van de dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad zorgt ervoor dat er minder op dagkoersen gestuurd hoeft te worden. Daarnaast gelden er strengere regels voor het verlenen van toeslagen. Dit betekent dat het lastiger wordt om de pensioenen mee te laten stijgen met de lonen en/of de prijzen. Het gedeeltelijk verlenen van toeslag is pas toegestaan bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of hoger. Bij een beleidsdekkingsgraad vanaf 128% kunnen toeslagen volledig worden verleend. Onder het nFTK komt de vereiste dekkingsgraad hoger te liggen dan onder het oude FTK. De vereiste dekkingsgraad is van belang om vast te stellen of het fonds in een tekort is. Eventuele noodzakelijke kortingen mogen over een langere periode worden uitgesmeerd (maximaal 10 jaar).

Veel pensioenfondsen moesten direct bij ingang van het nFTK een herstelplan maken en vóór 1 juli 2015 bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) indienen. DNB controleerde de implementatie van het nieuwe FTK. En beoordeelde de ingediende herstelplannen. Door de slechte financiële positie van fondsen was de vraag of zij het strategisch beleggingsbeleid wel in lijn konden brengen met de actuele situatie. Dat werd toegestaan voor fondsen met beleidsdekkingsgraad hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Ook BPFV moest een herstelplan indienen bij toezichthouder DNB. Voor de periode van het herstelplan zijn geen kortingen voorzien. De hersteltermijn in de overgangperiode 2015 en 2016 bedraagt respectievelijk twaalf en elf jaar. Het herstelplan dat per 1 juli 2015 was ingediend is goedgekeurd door DNB. Per 1 april 2016 is wederom een herstelplan ingediend. Op 18 mei 2016 heeft DNB laten weten dat zij instemt met het herstelplan 2016.

#### **ABTN, financieel crisisplan en escalatieplan**

Het bestuur heeft in 2015 een aan de wettelijke wijzigingen geactualiseerde actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) vastgesteld. Deze nota beschrijft de wijze waarop het pensioenfonds uitvoering geeft aan wettelijke verplichtingen. Naast de beschrijving van de actuariële opzet en de pensioenregeling wordt ook ingegaan op de organisatiestructuur van het pensioenfonds en het interne beheersingssysteem. Ook het beleggingsbeleid en de financiële sturingsmiddelen worden in de ABTN verder uitgewerkt. Een ander onderdeel van de ABTN betreft het financieel crisisplan.

Een financieel crisisplan is gericht op hoe in de toekomst omgegaan wordt met crisissituaties en bevat een beschrijving van maatregelen die het bestuur van BPFV op korte termijn effectief zou kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt in de richting van kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt. Naar aanleiding van daling van de dekkingsgraad en naderen van de kritische grens heeft het bestuur in oktober en november het crisisplan besproken.

Na de zomer is de ABTN voor een tweede maal aangepast aan de actualiteit. Daarnaast is voor de eerste keer een (aanvangs) haalbaarheidstoets uitgevoerd. De ABTN met haalbaarheidstoets is in september 2015 bij de toezichthouder ingediend.

### **Integraal Risicomanagement**

In 2015 stond de implementatie van het nFTK centraal. Verder heeft de risico commissie uitgebreid stilgestaan bij de ISAE 3402 rapportages van de pensioenuitvoerder en de vermogensbeheerders. Een groot aantal vragen zijn gesteld en beantwoord door de uitvoerders. Een delegatie van de risico commissie en het DB heeft een gesprek gevoerd met AZL waarbij uitgebreid werd ingegaan op de ISAE 3402 en ICS 3000 van AZL. Daarnaast werd ook aandacht besteed aan de SLA kwartaalrapportages. De SLA-rapportage van AZL wordt eerst in de risico commissie behandeld alvorens deze geagendeerd wordt voor de bestuursvergadering. Voor 2016 staat onder andere een verdere uitwerking van het uitbestedingsbeleid en het integriteitsbeleid op het programma.

### **Voorgenomen fusie met SPNG**

Een groot gedeelte van 2015 heeft in het teken gestaan van het voornemen te gaan fuseren met SPNG. Op 17 maart 2015 werd een intentie-overeenkomst getekend door de besturen van BPFV en SPNG.

Het voornemen was om op 30 september 2015 te fuseren. De fusie kon gestand worden gedaan als voor die datum de daartoe bevoegde organen en partijen hadden ingestemd met de voorgenomen fusie, dan wel in de gelegenheid waren gesteld om het voornemen van een advies te voorzien. De beide verantwoordingsorganen en RvT's brachten een positief advies uit. Een belangrijke voorwaarde was dat er geen issues zouden zijn met betrekking tot de werkingssfeer.

De eerste helft van het jaar stond in het teken van het in lijn brengen van het pensioenreglement BPFV met het pensioenreglement van SPNG. Naast de eigen bestuursvergaderingen vonden ook gezamenlijke vergaderingen plaats met SPNG en haar commissies. Door BPFV werd in juni 2015 een aanvraag tot wijziging verplichtstelling ingediend in verband met een verdere verduidelijking van de werkingssfeer. Tegen deze wijziging werd een zienswijze ingediend door het Verbond van Verzekeraars. Op verzoek van SZW heeft BPFV gereageerd op deze zienswijze. De zienswijze werd ongegrond verklaard en de gewijzigde verplichtstelling werd gepubliceerd. Eind augustus 2015 werd het verzoek ingediend tot intrekking van de verplichtstelling BPFV en uitbreiding van de verplichtstelling SPNG met de werkingssfeer van BPFV. Tegen deze wijziging werd een zienswijze ingediend door BPF Schilders in verband met een mogelijke overlap met de werkingssfeer van BPF Schilders.

SPNG werd als indienende partij in de gelegenheid gesteld te reageren op deze zienswijze. Gebeurde dit niet dan zou het verzoek worden voorgelegd aan de STAR. Een andere mogelijkheid was om in overleg te treden met BPF Schilders. BPFV trad in overleg met BPF Schilders en ook sociale partners van beide bedrijfstakken traden in overleg. Een principe-akkoord werd bereikt. Een vaststellingsovereenkomst tussen beide fondsen en sociale partners werd opgesteld. Het is niet gelukt om definitieve overeenstemming te krijgen over de afbakening van beide verplichtstellingen (BPFV en BPF Schilders).

Daarop besloot SPNG in haar vergadering van 10 december 2015 het verzoek tot wijziging verplichtstelling in te trekken, waardoor de fusie (voorlopig) geen doorgang zal vinden.

Gedurende het gehele jaar was er frequent contact met de toezichthouder over de ontwikkelingen tijdens deze periode.

Na het (voorlopig) afblazen van de fusie heeft BPFV in februari 2016 tijdens een gesprek bij DNB uitgebreid stilgestaan bij bovenstaande ontwikkelingen.

Vooralsnog gaat BPFV door als stand-alone fonds. De doelen die BPFV in 2014 formuleerde blijven staan. Het ontbreken van de eerder genoemde overeenstemming over de afbakening van beide verplichtstellingen heeft niet alleen invloed gehad op de

voorgenomen fusie, maar houdt ook een belangrijke invloed op de toekomstdiscussie. Zolang er geen overeenstemming is, blijft de manoeuvreerruimte voor beide betrokken bedrijfstakpensioenfondsen zeer beperkt.

### **Klachten en geschillen**

Het fonds kent een klachten- en geschillenprocedure. Klachten of geschillen die ontstaan naar aanleiding van de pensioenreglementen of de uitvoering daarvan, worden in eerste instantie afgehandeld door de uitvoeringsorganisatie. Wanneer er verschil van inzicht blijft bestaan tussen de betrokkene en de uitvoeringsorganisatie kan de klacht of het geschil worden voorgelegd aan het bestuur.

Als ook daarna een verschil van inzicht blijft bestaan kan betrokkene zich in geval van een klacht wenden tot de Ombudsman Pensioenen of in geval van een geschil tot de Commissie van Scheidslieden.

In 2015 is geen klacht ontvangen van de Ombudsman Pensioenen

De uitvoeringsorganisatie rapporteert per kwartaal aan het bestuur over de klachten waarbij bijzondere klachten door het bestuur worden besproken en maatregelen worden besproken om herhaling te voorkomen.

Door de uitvoeringsorganisatie zijn in 2015 zes klachten ontvangen. Deze klachten zijn in 2015 naar behoren afgehandeld of de afwikkeling is nog lopende in het jaar 2016.

### **BTW-vraagstuk**

Het bestuur heeft onderzoek gedaan naar afdracht van BTW door BPFV over de periode 2010-2014. Het bestuur heeft geconstateerd dat geen verlegde Nederlandse BTW is afgedragen over ingekochte vermogensbeheerdienstverlening uit het buitenland van Pimco en SSgA. De mogelijke naheffing van de Belastingdienst bedroeg eind 2014 maximaal € 1,2 miljoen. In verband hiermee is in het jaarverslag 2014 een voorziening opgenomen van € 1,1 miljoen. In 2015 nam deze voorziening af en bedraagt eind 2015 € 804.000,-.

### **Deskundig en competent pensioenfondsbestuur**

Het bestuur hecht er groot belang aan dat het fonds op deskundige wijze wordt bestuurd. Hoe zij hier vorm aan geeft wordt afgesproken in een deskundigheidbeleidsplan. In dit plan staat het beleid rondom deskundigheid en zijn afspraken gemaakt over opleidingen om de kennis op peil te houden en te optimaliseren. Voor zowel ieder bestuurslid afzonderlijk als voor het bestuur als collectief geldt een minimumniveau. Het bestuur inventariseert jaarlijks in hoeverre zij als geheel aan de collectieve deskundigheidseisen voldoet.

In 2014 is op basis van dit beleid het nieuwe bestuurslid namens gepensioneerden beoordeeld en is de actuele deskundigheid van de bestuursleden beoordeeld. Naar aanleiding van dit laatste is vastgesteld welke bestuursleden nog welke opleidingen zullen moeten volgen om het gewenste individuele deskundigheidsniveau B te behalen. In 2015 is samen met het bestuur SPNG een opleiding gevolgd voor deskundigheidsniveau B. Naast het gewenste basisniveau werkt het bestuur continu aan permanente educatie om met name bij te blijven bij actuele ontwikkelingen. Individueel hebben de bestuursleden diverse seminars en informatiebijeenkomsten bezocht van o.a. AFM, DNB, Pensioenfederatie en AZL.

### **Beloningsbeleid**

Het fonds heeft een beloningsbeleid vastgesteld, waarbij de uitgangspunten van de Pensioenfederatie zijn gevolgd. Het betreft een beheerst en duurzaam beloningsbeleid dat in redelijke verhouding staat tot de verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijdsbeslag van de bestuursleden. Er is geen sprake van een prestatie-gerelateerde beloning en er is rekening gehouden met het feit dat een kritische opstelling van bestuursleden niet mag worden belemmerd. Bij ontslag van een bestuurslid wordt geen ontslagvergoeding verstrekt. Het beloningsbeleid is van toepassing op de bestuursleden. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuursleden.



Hoogte bedragen 2015:

#### **Bestuur**

Vaste jaarlijkse vergoeding van € 10.000,- per bestuurslid

Vacatievergoeding € 410,- per dagdeel (3 uur plus reistijd)

Kilometervergoeding € 0,30 per km

#### **Dagelijks bestuur**

Vaste jaarlijkse vergoeding van € 20.000,- per bestuurslid

Vacatievergoeding € 410,- per dagdeel (3 uur plus reistijd)

Kilometervergoeding € 0,30 per km

#### **Commissies**

Vacatievergoeding € 410,- per dagdeel

Kilometervergoeding € 0,30 per km

#### **Verantwoordingsorgaan**

Vacatievergoeding € 303,- per dagdeel

Kilometervergoeding € 0,30 per km

#### **De leden van de Raad van Toezicht**

Voorzitter RvT € 10.000,- per jaar

Lid RvT € 8.000,- per jaar

#### **Gedragscode**

Als onderdeel van het integriteitbeleid heeft het bestuur een gedragscode opgesteld. De gedragscode geeft voorschriften ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie of zaken. Het doel van de gedragscode is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het fonds door belanghebbenden, alsmede het voorkomen van integriteitrisico's. De gedragscode kent daartoe algemene gedragsregels voor verbonden personen en aanvullende gedragsregels voor insiders. Alle bestuursleden hebben schriftelijk verklaard de gedragscode na te leven. De code omvat zaken zoals hoe om te gaan met vertrouwelijke informatie, relatiegeschenken en mogelijke belangenverstremming. De gedragscode voldoet aan de eisen van de Wet Financieel Toezicht. De naleving van de code wordt onderzocht door een externe partij, NCI.

#### **Goed pensioenfondsbestuur**

Het bestuur houdt zich aan de principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance). De naleving van de principes moeten zorgen voor meer openheid en transparantie richting werkgevers, werknemers, gepensioneerden en slapers. Het gaat om zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie. Bovendien dient er verantwoording te worden afgelegd over het gevoerde beleid aan zowel werknemers, werkgevers en gepensioneerden.

#### **Naleving Code Pensioenfondsen**

In 2014 stelden de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen (de Code) op. Doel van de code is de verhouding binnen het pensioenfonds transparanter te maken. Ook de communicatie met werkgevers, deelnemers en gepensioneerden, moet door de Code transparanter worden. Tot slot moet de Code bijdragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. Pensioenfondsen leven de Code na op basis van het pas toe of leg uit-beginsel. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast.

De Code trad op 1 januari 2014 in werking. De staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verankerde de Code per 1 juli 2014 wettelijk. De Monitoringscommissie Code Pensioenfondsen publiceerde in januari 2016 het rapport Naleving Code Pensioenfondsen over 2014. De conclusie van de commissie is dat de naleving van de Code, in het eerste jaar waarin rapportage verplicht is, hoog ligt met 94%. De commissie constateerde echter ook dat een hoog percentage van 88% een impliciete naleving behelst.

Het fonds streeft ernaar alle normen uit de Code na te leven. In bepaalde gevallen wijkt het bestuur af van normen uit de Code.

Hieronder treft u hiervan per groep met normen een korte toelichting aan. Tevens wordt aangegeven aan welke normen nog niet geheel wordt voldaan.

#### **Norm 1 tot 16: Taken en werkwijze Bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht**

De taken en werkwijze van Bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht zijn vastgelegd in de diverse fondsdocumenten zoals de statuten, de reglementen, de ABTN en het geschiktheidsbeleidsplan.

Norm 2 – Het bestuur is met sociale partners in overleg over een 'BedrijfstakUitvoeringsOvereenkomst', waarin afspraken worden vastgelegd tussen bestuur en sociale partners over de opdracht van sociale partners, doelstellingen ambitie en risicohouding. In verband met het voornemen tot fusie is er in 2015 geen overeenkomst tot stand gekomen. Dit zal in 2016 worden opgepakt.

Norm 14 – In 2015 heeft de RvT voor het eerst een jaarrapport opgesteld. Dit rapport is besproken met het bestuur.

#### **Norm 17 tot 22: Verantwoording afleggen**

Het bestuur legt verantwoording af door in dit jaarverslag inzicht te geven in beleid, besluitvormingsprocedures en de realisatie van het beleid. Daarnaast gaat het bestuur de dialoog aan met het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht.

#### **Norm 23 en 24: Integraal risicomanagement**

Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Een permanente Risicocommissie zorgt voor een overkoepelend management. Het bestuur houdt expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten.

#### **Norm 27 tot 29: Verantwoord beleggen**

Het bestuur heeft zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vastgelegd in onder andere de Verklaring van Beleggingsbeginselen en het jaarlijkse beleggingsplan.

#### **Norm 30 tot 39: Uitvoering, uitbesteding en kosten**

Het bestuur heeft zicht op de keten van uitbesteding door te zorgen voor een heldere en expliciet taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoeringsorganen en zorgt daarbij voor een adequate sturings- en controlemechanisme.

Norm 31 – Het bestuur heeft nog niet expliciet vastgelegd waarom er gekozen is voor de huidige wijze van uitvoering.

Norm 39 – Het bestuur heeft in 2015 het functioneren van de accountant en de actuaaris niet expliciet beoordeelt. (Norm is eenmaal per vier jaar).

#### **Norm 40 tot 44: Klachten en geschillen; onregelmatigheden**

Het bestuur heeft een adequate interne klachten- en geschillenprocedure en rapporteert in het jaarverslag over de afhandeling van klachten en geschillen. Het bestuur stelt een klokkenluidersregeling vast waardoor alle betrokkenen bij het fonds de mogelijkheid hebben te rapporteren over onregelmatigheden binnen het fonds als bij partijen aan wie taken worden uitbesteed.

Norm 42 – Een voorstel voor een incidentenregeling wordt medio 2016 door het bestuur behandeld.

Norm 43 – Een voorstel voor een klokkenluidersregeling wordt medio 2016 door het bestuur behandeld.

#### **Norm 45 tot 47: Benoeming, ontslag en schorsing**

Benoeming en ontslag van Bestuur, Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht zijn vastgelegd in statuten en reglementen. Functieprofielen zijn getoetst aan het vereiste vanuit de Code.

#### **Norm 48 tot 71: Geschiktheid, termijnen en diversiteit**

In het geschiktheidsplan van het fonds wordt aandacht besteed aan de geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het Bestuur. De geschiktheid van elk individueel bestuurslid wordt getoetst bij aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Het eigen functioneren is voor het bestuur een continu aandachtspunt. Het bestuur evalueert daartoe in elk geval jaarlijks het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden. Diversiteit binnen het Bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht wordt nadrukkelijk in overweging genomen, en onder meer nagestreefd door middel van goede communicatie in het functieprofiel en bij de selectie. Echter, vereiste deskundigheid en geschiktheid blijven leidend bij benoemingen in het Bestuur, Verantwoordingsorgaan of Raad van Toezicht.

Norm 67 – In het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht zit op dit moment geen vrouw, in het bestuur wel.

Norm 68 – In het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht zit op dit moment geen lid onder de 40 jaar.

#### **Norm 72 tot 76: Integer handelen**

Het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht handelen integer. Bij het in functie treden ondertekenen zij de gedragscode van het fonds. Ook ondertekenen ze jaarlijks een verklaring over het naleven van de gedragsregels. Op het niet naleven van de gedragscode staan sancties.

#### **Norm 77 tot 81: Beloningsbeleid**

Het fonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. De beloning staat in redelijke verhouding tot de gedragen verantwoordelijkheid die aan de functie gestelde eisen en tijdsbeslag. Het beloningsbeleid van het fonds is opgenomen in dit jaarverslag. Het fonds kent geen ontslagvergoeding.

#### **Norm 82 tot 83: Compliance**

Het Bestuur is op de hoogte van de wet- en regelgeving en de gevolgen daarvan voor het fonds. Het Bestuur bewaakt dat het fonds de wet- en regelgeving en interne regels naleeft (compliant is).

#### ***Zelfevaluatie en geschiktheid***

De geschiktheid van bestuurders is een nog grotere rol gaan spelen. Er is namelijk gebleken dat de toegenomen complexiteit van het besturen van een pensioenfonds vraagt om een andere organisatiestructuur en nog meer dan vroeger ook om geschikte bestuursleden die zelf 'in control' zijn. Daarnaast zijn in de 'Beleidsregel geschiktheid 2012', de eisen omschreven waaraan bestuursleden moeten voldoen om door De Nederlandsche Bank (DNB) geschikt bevonden te worden voor een bestuursfunctie. Volgens die beleidsregel bestaat geschiktheid uit kennis, vaardigheden en professioneel gedrag. Het bestuur heeft deze onderdelen nader uitgewerkt in een geschiktheidsplan. Hierbij is gebruik gemaakt van de "Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur" van de Pensioenfederatie.

Op 30 juni 2015 heeft een zelfevaluatie plaatsgevonden onder begeleiding van Montae. De zelfevaluatie is bedoeld om het eigen functioneren, zowel van het bestuur als geheel als van individuele bestuursleden, te evalueren. Het bestuur is op grond van de zelfevaluatie van oordeel dat zij als geheel en individueel goed functioneert. Kwaliteit van het functioneren van het bestuur en tijdigheid van de besluitvorming zijn voldoende.

#### ***Integere bedrijfsvoering***

Het bestuur onderschrijft de Code Pensioenfondsen. De code bevat 83 normen voor goed pensioenfondsbeheer. De Code Pensioenfondsen is bij het fonds grotendeels geïmplementeerd. Eerder in dit hoofdstuk is nader ingegaan op de wijze waarop dit is

geschied. Het bestuur is van mening dat in het verslagjaar zo veel als mogelijk is voldaan aan de normen als opgenomen in de Code Pensioenfondsen en dat het heeft zorggedragen voor een integere bedrijfsvoering.

#### **Prudent Person**

Conform artikel 135 van de Pensioenwet dient het pensioenfonds een beleggingsbeleid te voeren in overeenstemming met de prudent-person regel. De waarden worden belegd in het belang van de aanspraak- en pensioengerechtigden. De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

BPFV heeft zich laten voorlichten door het Pensioenfonds voor de Landbouw bij monde door de heer Gerard Roest. Het bestuur is vervolgens tot de conclusie gekomen dat deze benadering voor een fonds als het BPFV te verstrekkend is en niet haalbaar. Wel vindt BPFV het ESG belangrijk en zal in 2016 nader beleid op dit punt verder uitwerken.

#### **Communicatie**

Het fonds besteedt veel aandacht aan goede en heldere communicatie over het beleid, ontwikkelingen op pensioengebied en de gevolgen voor individuele deelnemers, oud deelnemers en gepensioneerden. De communicatie van het fonds vindt plaats op basis van de uitgangspunten die zijn vastgelegd in het meerjaren communicatiebeleidsplan. Eind 2014 is het communicatiebeleidsplan herzien en vastgesteld. De jaarlijkse communicatiedoelen zijn uitgewerkt in een communicatiejaarplan. Hierin staan welke specifieke communicatieactiviteiten voor de verschillende doelgroepen zijn gepland en op welke trends en ontwikkelingen het fonds dat jaar nader ingaat. Deze activiteiten zijn een aanvulling op de gebruikelijke communicatie met belanghebbenden zoals bij voorbeeld het jaarlijkse pensioenoverzicht. In 2015 is aandacht besteed aan de standaardcorrespondentie. Verder is een nieuwe moderne website in gebruik genomen. De teksten hiervoor zijn door de communicatiecommissie beoordeeld. Tenslotte is veel aandacht besteed aan communicatie rond de fusie. De uitwerking van de Wet Pensioencommunicatie en nFTK zijn gerealiseerd per eind december 2015. De website speelde hierbij ook een rol.

#### **Naleving wet- en regelgeving**

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het pensioenfonds in het boekjaar 2015 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het pensioenfonds in het boekjaar 2015 geen aanwijzingen als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet zijn gegeven;
- in het boekjaar 2015 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld;
- een korte termijnherstelplan van toepassing is;
- een lange termijnherstelplan van toepassing is.

### **3. Financiële informatie**

In april 2011 bracht de Autoriteit Financiële Markten (AFM) het rapport "Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht" uit. Hierin wordt gepleit voor een helder en transparant inzicht in de kosten die pensioenfondsen maken. In dit rapport is onder andere aandacht gevraagd voor de kosten op het gebied van vermogensbeheer.

De Pensioenfederatie heeft dit concreet gemaakt in november 2011 in de vorm van 'aanbevelingen over het afleggen van verantwoording over de kosten'. In dit jaarverslag zijn deze aanbevelingen gevolgd. De gemaakte kosten, zoals hieronder opgenomen, worden ook aan de toezichthouder (DNB) gerapporteerd.

Het bestuur van het fonds wil een helder en transparant inzicht in de vermogensbeheerkosten die het fonds maakt. Om die reden zijn ook over het jaar 2015 de kosten inzichtelijk gemaakt. Dit zoveel mogelijk in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. In het kostenoverzicht worden zowel de rechtstreeks aan het fonds in rekening gebrachte beheervergoedingen voor het vermogensbeheer getoond, alsmede de prestatieafhankelijke vergoedingen en de transactiekosten.

	2015	2014	2013	2012
Aantal deelnemers ultimo jaar	9.134	8.875	9.027	9.245
Uitvoeringskosten (in € 1.000), 2015 inclusief fusiekosten ad 222	2.922	3.291	2.689	2.174
Kosten per deelnemer (in € 1)	319	371	298	235

Het aantal deelnemers betreft de actieve deelnemers en gepensioneerden.

De uitvoeringskosten per deelnemer exclusief de fusiekosten van € 222.000,- bedragen € 296,-.

Een uitsplitsing van de uitvoeringskosten is opgenomen in de toelichting van de baten en lasten.

### Kosten vermogensbeheer

In 2011 heeft de Pensioenfederatie aanbevelingen gepubliceerd over de rapportage en communicatie door pensioenfondsen van de uitvoeringskosten en de vermogensbeheerkosten. Aanleiding daarvoor waren onder andere vragen uit de politiek en een rapport van de AFM. In februari 2016 is een nieuw rapport met aanbevelingen gepubliceerd. BPFV wenst zoveel mogelijk transparantie te bieden wat betreft de kosten van vermogensbeheer en heeft daarom besloten om in lijn met de nieuwste aanbevelingen van de Pensioenfederatie reeds voor boekjaar 2015 uit te gaan van het look-through principe (inzicht geven in de onderliggende beheer- en transactiekosten binnen fondsen en mandaten). Onder de kostenposten 'bijkomende beheerkosten' en 'transactiekosten' worden deze onderliggende kosten meegenomen.

In onderstaande tabel zijn de kosten van het vermogensbeheer van BPFV weergegeven als absolute bedragen en in een percentage van het gemiddeld belegd fondsvermogen. Ter vergelijking zijn dezelfde cijfers over boekjaar 2014 opgenomen.

Kosten vermogensbeheer 2015	Kosten in %		Kosten in %	
	Kosten in 2015	van gem. belegd vermogen	Kosten in 2014	van gem. belegd vermogen
Beheervergoedingen (incl. diensten custodian)	€ 1.557.057	0,22%	€ 1.197.864	0,20%
Prestatievergoedingen	€ 0	0,00%	€ 820.730	0,13%
Bijkomende beheerkosten	€ 94.075	0,01%		
Advieskosten vermogensbeheer	€ 180.248	0,03%	€ 274.144	0,04%
Bewaarloon	€ 50.448	0,01%	€ 43.942	0,01%
Administratiekosten	€ 0	0,00%	€ 11.567	0,00%
Overige kosten	€ 82.918	0,01%	€ 1.268.772	0,21%
Toegerekende interne kosten	€ 0	0,00%		
<b>Kosten vermogensbeheer</b>	<b>€ 1.964.746</b>	<b>0,28%</b>	<b>€ 3.617.020</b>	<b>0,59%</b>
<b>Transactiekosten</b>	<b>€ 2.443.690</b>	<b>0,35%</b>	<b>€ 1.651.006</b>	<b>0,27%</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten</b>	<b>€ 4.408.435</b>	<b>0,63%</b>	<b>€ 5.268.026</b>	<b>0,86%</b>

Toelichting op bovenstaande posten:

#### ***Beheer- en prestatievergoedingen***

De beheervergoedingen bestaan uit de vergoedingen voor de externe vermogensbeheerders PIMCO en State Street, maar ook de vergoeding voor Kas Bank. De custodian levert verschillende diensten aan BPFV zoals performancemeting, compliance monitoring (controle van mandaatrichtlijnen), valuta-afdekking en bijbehorend onderpandbeheer.

BPFV hanteert een actief beleid binnen de vastrentende waardenportefeuille en een passief beleid binnen de aandelenportefeuille. Dit sluit aan op de beleggingsbeginselen (investment beliefs) van het pensioenfonds. De kosten van passief beheer zijn in het algemeen lager dan van actief beheer.

De beheervergoeding over 2015 bestaat grotendeels uit de beheervergoeding van PIMCO en voor een kleiner gedeelte uit de beheervergoedingen voor State Street en Kas Bank. Aangezien de prestatievergoeding bij PIMCO in 2014 is vervangen door een vergoeding op basis van een aantal basispunten over het belegd vermogen (middels een staffel), is er in 2015 geen sprake meer van een prestatievergoeding.

Over 2015 waren de vergoedingen voor vermogensbeheer in absolute bedragen lager dan over 2014 (daling van circa €0,4 mln.), ondanks dat het gemiddeld belegd vermogen onder beheer in 2015 is gestegen met ongeveer 15%.

Dit komt met name door het afschaffen van de prestatievergoeding bij PIMCO. Wij merken op dat ook de beheervergoeding die aan State Street is betaald over 2015, lager ligt dan in 2014.

#### ***Bijkomende beheerkosten***

De bijkomende beheerkosten van het extern vermogensbeheer betreffen custodian-, audit en fiscaal-juridische kosten van de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert. Deze kosten worden niet rechtstreeks bij het pensioenfonds in rekening gebracht, maar zijn verwerkt in de waarde van de beleggingen (de kosten worden afgetrokken van het vermogen in de beleggingsfondsen).

Deze kosten zijn enkel van toepassing op de beleggingsfondsen van State Street. De gegevens hieromtrent zijn verstrekt door de beheerder zelf. Er kan voor deze kostenpost geen vergelijking worden gemaakt met 2014 daar deze cijfers destijds niet beschikbaar waren. Er is echter geen aanleiding om te veronderstellen dat de bijkomende beheerkosten in basispunten van het belegd vermogen over het afgelopen boekjaar significant zijn gewijzigd ten opzichte van het jaar ervoor.

Daar er sprake is van een discretionair mandaat bij PIMCO zijn er geen bijkomende beheerkosten door PIMCO in rekening gebracht. De bijkomende beheerkosten voor dit mandaat zijn wel door de custodian Kas Bank in rekening gebracht (zie de post 'overige kosten'). Ook in het exchange traded fund (etf) van PIMCO, waar BPFV in belegt, is geen sprake van bijkomende beheerkosten. Deze worden namelijk vergoed uit de totale beheervergoeding die in rekening wordt gebracht binnen het etf.

#### ***Advieskosten vermogensbeheer***

De advieskosten voor vermogensbeheer hebben betrekking op de advisering bij selectie, evaluatie en monitoring van de externe vermogensbeheerders en custodian alsook de strategische advisering op het gebied van vermogensbeheer. Tevens is een deel van de operationele taken met betrekking tot de beleggingen uitgevoerd door de adviseur.

De kosten zijn ten opzichte van 2014 fors gedaald, ondanks de implementatie van het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK) voor pensioenfondsen. De daling kan worden verklaard door het feit dat het pensioenfonds in 2014 veel gebruik heeft gemaakt van externe adviseurs bij het opzetten van een risicomangement framework en het wijzigen van het vastrentende waarden mandaat. Daarnaast zijn in 2015 juist enkele werkzaamheden *on-hold* gezet vanwege de beoogde fusie.

### Bewaarloon en administratiekosten

Het bewaarloon heeft betrekking op de kosten voor het in depot houden (bewaring) van effecten binnen het discretionaire mandaat. De kosten zijn over 2015 licht gestegen ten opzichte van 2014. Dit is het gevolg van een hoger belegd vermogen in het discretionaire mandaat.

Vorig jaar zijn administratiekosten bij Kas Bank opgenomen als aparte kostenpost in bovenstaande tabel. Deze zijn dit jaar niet uitgesplitst en vallen onder de algehele beheervergoeding voor Kas Bank.

### Overige kosten

Onder deze post vallen belastingen en enkele kostenposten bij Kas Bank, zoals de kosten van derivaten, betalingen en afwikkelingen. De overige kosten van vermogensbeheer bedroegen in 2014 €1,27 miljoen. Hiervan was € 1,1 miljoen toe te wijzen aan een te betalen belastingclaim over de afgelopen vijf jaren ten aanzien van de PIMCO en State Street mandaten. Het feit dat deze belastingclaim in 2015 niet is opgenomen veroorzaakt een groot verschil met vorig jaar wat betreft deze kostenpost. Daarnaast is deze claim in 2015 zelfs verlaagd, waardoor dit een nog sterker verlagend effect heeft op deze post in 2015.

De overige kosten die door Kas Bank in rekening zijn gebracht, zijn wel iets gestegen.

### Toegerekende interne kosten

Bepaalde interne kosten bij BPFV die betrekking hebben op het vermogensbeheer worden toegerekend aan de kosten vermogensbeheer. Het betreffen hier bijvoorbeeld de vergaderkosten voor de CVB.

### Transactiekosten

Transactiekosten zijn de kosten die het fonds moet maken om een (beleggings)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn geen kosten die BPFV aan de vermogensbeheerder betaalt, maar kosten (provisies) die bijvoorbeeld aan de beurs of aan een broker worden betaald. Bij een aantal transacties (onder andere obligaties en valuta) wordt dit soort provisie niet apart in rekening gebracht, maar verwerkt in de bied- en laatkoersen (*bid-ask spreads*).

De kosten maken impliciet onderdeel uit van een zogenaamde nettoprijs die bij een transactie wordt overeengekomen. Deze kosten zijn dus ook al verrekend met het rendement van de beleggingen. De totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten, zoals in bovenstaande tabel getoond, liggen dan ook hoger dan de kosten die in de jaarrekening worden genoemd.

Hieronder staat een tabel met de transactiekosten per beheerder (in euro en in basispunten van het totale gemiddeld belegd vermogen):

Beheerder	Transactiekosten in basispunten van gemiddeld fondsvermogen BPFV	
	Transactiekosten in €	
PIMCO	€ 2.372.882	0,34%
State Street	€ 2.756	0,00%
Kas Bank (valuta-afdekking)	€ 46.758	0,01%
Overig (niet toe te delen)	€ 21.294	0,00%
<b>Totaal</b>	<b>€ 2.443.690,-</b>	<b>0,35%</b>

Bij de inschatting van de transactiekosten van de vastrentende waardenportefeuille is PIMCO uitgegaan van het model van de Pensioenfederatie, maar is ook rekening gehouden met het niet bestaan van een bid-ask spread voor bepaalde transacties, zoals

obligaties uitgegeven in de primaire markt, transacties in het PIMCO ETF en bepaalde kortlopende geldmarkttransacties (uitgevoerd binnen het vastrentende waardenmandaat).

De transactiekosten binnen dit mandaat zijn ook afhankelijk van de mogelijkheden die PIMCO ziet om waarde toe te voegen. Het betreft een actief mandaat, waardoor de transactiekosten hoger liggen dan bij een passieve invulling van het vastrentende waardenmandaat.

Daarnaast zijn de onderliggende transactiekosten binnen het ETF geschat door PIMCO op basis van dezelfde richtlijnen van de Pensioenfederatie. Deze kosten zijn in het voorgaande jaar dus niet meegenomen in bovenstaand kostenoverzicht.

Op basis van bovenstaande richtlijnen en aannames bedragen de transactiekosten voor het discretionaire mandaat €1,9 mln. en ca. €450.000 voor de totale beleggingen in het ETF (zowel binnen als buiten het discretionaire mandaat).

Deze transactiekosten liggen hoger dan in 2014, toen ca. €1,6 mln aan transactiekosten is geschat binnen het discretionaire mandaat. De transactiekosten van de passief beheerde aandelenfondsen door State Street zijn zeer beperkt (ca. € 2.756).

Er worden geen vaste in- en uitstapvergoedingen door de fondsen gerekend. Bij transacties wordt het markteffect berekend en dit is afhankelijk van vraag en aanbod voor elk van de beleggingsfondsen. Dit kan leiden tot zowel positieve als negatieve saldi voor kosten. De onderliggende kosten van transacties in aandelen binnen de fondsen maken onderdeel uit van de eerder genoemde 'bijkomende beheerkosten' van de fondsen (deze gegevens konden niet van elkaar worden gescheiden).

#### ***Beoordeling kosten vermogensbeheer***

Bij de beoordeling van de kosten van vermogensbeheer moet niet alleen naar de absolute hoogte van de gerapporteerde kosten worden gekeken. De kosten zijn grotendeels afhankelijk van het strategische beleggingsbeleid en de investment beliefs van het pensioenfonds. Het risico-rendementsprofiel van pensioenfondsen kan zeer verschillend zijn. De kosten van vermogensbeheer worden daarnaast ook bepaald door de hoogte van het belegd vermogen, wat bij BPFV over 2015 fors is gestegen.

PIMCO is een actieve beheerder van de vastrentende waardenportefeuille, waardoor de kosten hoger liggen dan bij een volledig passief mandaat. Helaas heeft het actieve beleid van PIMCO in 2015 tot een underperformance versus de benchmark geleid. Dit is het risico van actief beheer.

Daarentegen wordt de aandelenportefeuille passief beheerd door State Street, wat tot relatief lage kosten leidt voor deze beleggingscategorie

#### ***Dekkingsgraad***

Zowel de dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad van BPFV ultimo 2015 ligt onder het minimaal vereiste niveau. De ontwikkeling van de dekkingsgraad per jaareinde is als volgt:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Dekkingsgraad per jaareinde (in %)	95,7	106,4	104,2	98,9
Vereiste dekkingsgraad (in %)	113,8	111,8	112,4	111,9
Minimaal vereiste dekkingsgraad (in %)	104,5	104,4	104,4	104,5
Beleidsdekkingsgraad	97,9	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.



### Tekort

Op basis van de evaluatie van het herstelplan per eind 2013 bleek de dekkingsgraad van het pensioenfonds uit te komen op 103,0%. Hierdoor bleek een tweede korting van 1,3% per 1 april 2014 benodigd om aan de wettelijke vereisten voor herstel te voldoen. De toezichthouder DNB heeft op 27 februari 2014 schriftelijk ingestemd met de korting per 1 april 2014 van de pensioenaanspraken en -rechten. Deze korting is in de jaarrekening 2014 verwerkt.

Als gevolg van de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader per 1 januari 2015 is het lopende herstelplan komen te vervallen. Vanwege het feit dat de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds zich per 1 januari 2015 onder het vereiste niveau bevindt, heeft het pensioenfonds 1 juli 2015 een nieuw herstelplan ingediend. Eind 2015 was er sprake van een tekort. Een herstelplan is op 31 maart 2016 ingediend.

### Toeslagverlening

De toeslagverlening binnen BPFV is afhankelijk van de financiële situatie van het fonds. De toeslagverlening is voorwaardelijk en het besluit tot toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur genomen. BPFV probeert ieder jaar het pensioen/opgebouwde pensioen te verhogen met 50% van de loonontwikkeling cq de prijsinflatie. Dit noemen wij onze toeslagambitie. Eind 2014 bevond het fonds zich in een reservetekort. Voor 2015 kon ook geen toeslag (indexatie) worden toegekend. Voor toeslagverlening vanaf 1 januari 2016 geldt dat er pas toeslagen mogen worden verleend vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. Ook per 1 januari 2016 is geen toeslag toegekend.

Deze specificatie is voor actieve deelnemers en inactieve deelnemers (premielvrije deelnemers en de gepensioneerden) als volgt:

### Overzicht toeslagen

	Actieve deelnemers			Inactieve deelnemers		
	Toegekende Indexatie	Indexatie ambitie <sup>1)</sup>	Verschil	Toegekende indexatie	Indexatie ambitie <sup>1)</sup>	Verschil
	%	%	%	%	%	%
Jaar 2015	0,000	0,000	0,000	0,000	0,390	0,390
Jaar 2014	0,000	0,000	0,000	0,000	0,290	0,290
Jaar 2013	0,000	0,000	0,000	0,000	0,840	0,840
Jaar 2012	0,000	0,000	0,000	0,000	1,050	1,050
Jaar 2011	0,000	0,000	0,000	0,000	1,170	1,170
Jaar 2010	0,000	0,627	0,627	0,000	0,635	0,635
Jaar 2009	0,000	0,627	0,627	0,000	0,595	0,595
Jaar 2008	0,000	1,510	1,510	0,000	1,245	1,245
Jaar 2007 <sup>1)</sup>	2,750	1,375	-1,375	1,290	0,581	-0,710
Jaar 2006	2,500	2,500	0,000	1,720	1,160	-0,560
Jaar 2005	0,000	0,000	0,000	0,000	1,670	1,670
Jaar 2004	0,000	0,500	0,500	0,000	1,240	1,240
Jaar 2003	1,500	1,500	0,000	1,500	2,120	0,620

1) De indexatie ambitie van BPFV is met ingang van 2007 op 50% gesteld.

## 4. Risicoparagraaf

### Integraal Risicomanagement

BPFV begeeft zich in een complexe omgeving met ontwikkelingen die invloed hebben op bestaande risico's dan wel het ontstaan van nieuwe risico's. Het voorkomen dan wel vermijden van risico's is geen doel op zich voor het fonds. Immers juist het nemen van risico's kan ook bijdragen aan de doelstellingen van het fonds. Het bestuur streeft naar een goede beheersing van risico's. In 2014 is het bestuur begonnen met het opzetten van een raamwerk Integraal Risicomanagement (IRM). Het bestuur, dat hierdoor een continue lerende organisatie wordt, verwezenlijkt hiermee dat zij zich kan aanpassen aan risico's in een continue veranderende omgeving. Het bestuur wil met dit raamwerk bewerkstelligen dat risico's in onderlinge samenhang worden bekeken en bepalen welke strategie voor de risico's gewenst is, gegeven de risk appetite. Het bestuur wil tevens bewerkstelligen dat beheersmaatregelen consistent zijn doorgevoerd op basis van de gekozen risicostrategie.

Door de concrete invulling van het IRM wil het bestuur pro actief risico's kunnen signaleren en zelf het raamwerk van risicomanagement evalueren en bijsturen. Op deze wijze streeft het bestuur naar een zelflerende organisatie. Op basis van deze signalering kan het IRM-raamwerk aanpassen en versterken.

### Cyclus integraal risicomanagement

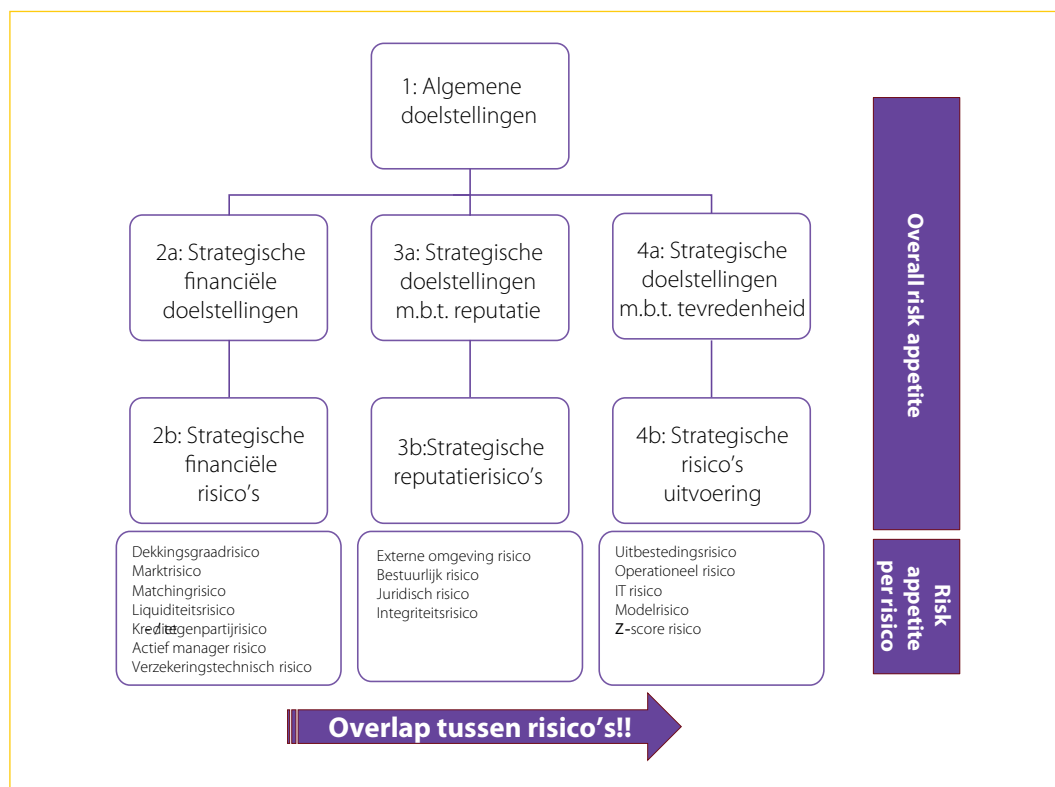
Het raamwerk IRM bestaat uit de volgende cycli:

- Eens per drie jaar worden de strategische doelstellingen van BPFV, de overall risicobereidheid op basis van de context van BPFV en de risk governance herijkt en vastgelegd in het beleidsdocument IRM. Dit is het hart van de IRM. Herijking vindt tevens plaats bij ingrijpende wijzigingen (verplichtstelling, fusie, wijziging wet- en regelgeving)
- Jaarlijks vindt een risk assessment plaats. Dit leidt tot identificatie van risico's, beoordeling van risico's en een prioritering van risico's waar het bestuur mee aan de slag gaat.
- Naast het risk assessment vindt een beoordeling plaats van de effectiviteit van de beheersmaatregelen (control assessment). De mate van effectiviteit bepaalt de uiteindelijke mitigerende effect van een geïdentificeerd risico.
- Gedurende het jaar kunnen er beleidsvoorstellen worden gedaan aan het bestuur. Elk beleidsvoorstel zal worden voorzien van een paragraaf van risico-implicaties. Daarnaast kunnen zich incidenten voordoen. Beiden kunnen resulteren in aanpassing van het beleid.
- Tenslotte vindt gedurende het jaar monitoring door middel van risicorapportages, de ontwikkeling van de risico's en de beheersing plaats.

### Strategische doelstellingen

In 2014 heeft het bestuur strategische doelstellingen geformuleerd op drie gebieden: financieel, reputatie en tevredenheid. Deze doelstellingen zijn gebaseerd op de algemene doelstellingen van BPFV, de karakteristieken van het fonds en haar deelnemers. Per strategische doelstelling is de risicobereidheid beschreven. Tezamen vormen zij de overall risicobereidheid van BPFV en daarmee ook de basis voor de strategie en het beleid per onderliggend risico. De overall risicobereidheid van PFV is te herleiden naar de risico's die in de IRM analyse zijn betrokken en in het Beleidsdocument Integraal Risicomanagement zijn beschreven en opgenomen zijn in het risicoregister.

Om op een goede wijze risico's in te schatten naar grootte ten opzichte van elkaar, zijn per categorie risicowaarderingschalen ontwikkeld. Deze risicowaarderingschalen zijn bepaalde waarden die per categorie aangeven wat hoog en laag is in termen van risicobereidheid. De risicowaarderingschalen worden gebruikt tijdens risk assessments. Indien risico's een acceptabel niveau hebben, kan de risicobereidheid per risico nader worden vastgelegd. Op deze wijze gebruikt iedereen dezelfde risicotaal over wat hoog is en wat laag is en is de overall risicobereidheid gekoppeld aan een risicobereidheid per risico.



### Geformuleerde doelstellingen

BPFV heeft in 2014 nadrukkelijk stil gestaan bij de formulering van haar strategische financiële doelstellingen en haar financiële risicobereidheid. Deze zijn mede gebaseerd op de ALM – studie.

De volgende strategische financiële doelstellingen zijn geformuleerd:

- Optimaliseren van het pensioenresultaat (rendement/risico verhouding)
- Gegeven de kaders van de pensioenovereenkomst zoals overeengekomen door sociale partners
- Rekening houdend met de lage risicobereidheid van deelnemers en premiestabilisering
- Met de voorwaarde dat het pensioenresultaat haalbaar is gezien de financiële positie
- Waarbij een kans op onderdekking en korten van pensioenaanspraken en-rechten wordt geaccepteerd
- Met uitvoeringskosten en kosten voor vermogensbeheer op het niveau van de peergroup benchmark

Het bestuur heeft de volgende indicatoren (die invloed hebben op deze doelstellingen) vastgesteld:

- Pensioenresultaat van de deelnemers: opgebouwde aanspraken en uitkering bij pensionering
- Dekkingsgraad van het pensioenfonds
- Verwachte beleggingsrendementen zoals opgenomen in beleggingsbeleidsplan
- Uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer

Voor de strategische doelstellingen en bijbehorende indicatoren heeft het bestuur tijdens de volgende risicobereidheid vastgesteld:

- BPFV is in beperktere mate bereid risico te accepteren. Voor de lange termijn wordt een kans van 7% op korten geaccepteerd
- Gericht op premiestabilisatie
- Beheersing van BPFV wordt ingericht op de risico's die worden geaccepteerd. Complexiteit van het risicobeleid is hierdoor in evenwicht met de beheersing.

- Risico wordt alleen geaccepteerd wanneer dit past bij het structurele lange termijn beleid en dit aantoonbaar waarde toevoegt aan de maximalisering van het pensioenresultaat voor de lange termijn
- BPFV wenst het risico te beperken dat de uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer negatief afwijken van de peergroup benchmark

Deze uitgangspunten zijn meegenomen in een ALM studie eind 2014.

De volgende strategische doelstelling is geformuleerd op het gebied van reputatie:

- Streven naar een goede reputatie van het fonds door professionalisering, en transparantie richting de regelgevers, toezichthouders, publiek en deelnemers

Het bestuur heeft de volgende indicatoren voor deze doelstelling vastgesteld:

- Aantal negatieve en positieve events in het nieuws over BPFV op jaarbasis
- Resultaten van de thema-onderzoeken van DNB voor BPFV
- Mate van integratie van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) in de beleggingsportefeuille

Voor de strategische doelstellingen en indicatoren heeft het bestuur tijdens de volgende risicobereidheid vastgesteld:

- BPFV accepteert risico's zolang de risico's transparant zijn voor het bestuur en beheerst kunnen worden of aanvaardbaar gemitigeerd zijn, met de gekozen governancestructuur en conform het op te stellen risicobeleidsdocument van BPFV.
- BPFV accepteert risico's zolang ze uitlegbaar zijn.
- BPFV accepteert beleggingsrisico's zolang ze overeenkomen met het beleid van BPFV met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen.
- BPFV accepteert geen risico's met betrekking tot het niet kunnen voldoen aan de wet- en regelgeving.

Tenslotte zijn de volgende strategische doelstellingen voor tevredenheid geformuleerd:

- BPFV streeft naar een hogere tevredenheid over het serviceniveau van de actieve en gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers
- Rekening houdend met de sectorontwikkelingen en het pensioenbewustzijn van de actieve en gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers

Het bestuur heeft de volgende indicatoren voor deze doelstelling vastgesteld:

- Score klanttevredenheid aan de hand een tevredenheidsonderzoek
- Aantal klachten (inclusief ernst van de klachten) van de actieve en gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers over BPFV
- Type klachten van deelnemers. Typeringen kunnen zijn: klachten met betrekking tot de uitkeringen, over de (of gebrek aan) communicatie, fouten in de administratie etc.
- Terugkoppeling regio of andere bijeenkomsten werkgevers en deelnemers-bijeenkomsten georganiseerd door BPFV

Voor de strategische doelstellingen en indicatoren heeft het bestuur tijdens de volgende risicobereidheid vastgesteld ten aanzien van tevredenheid:

- Bestuur BPFV heeft een lage risicobereidheid met betrekking tot de ontevredenheid van de actieve en gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Bestuur kiest ervoor om dit risico zoveel als mogelijk te beheersen door een bijbehorend service niveau rekening houdend met de specifieke sectorontwikkelingen en lage pensioenbewustzijn.
- Bestuur BPFV heeft een lage risicobereidheid met betrekking tot een negatieve Z-score. Wanneer deze Z-score berekening negatief uitvalt, mogen aangesloten ondernemen uit BPFV stappen. Ondernemingen zullen hier eerder gebruik van maken wanneer de tevredenheid onder de deelnemers laag is. Hiermee wordt de Z-score een drempel om het BPF te verlaten.

## Risk assessment

In Q2 van 2014 heeft het bestuur een risk assessment uitgevoerd. Tijdens een eerste sessie begin mei 2014 zijn de risicowaarderingschalen door het bestuur van BPFV vastgesteld. De risicowaarderingschalen zagen er als volgt uit:

Risico Omvang	Financieel	Reputatie	Tevredenheid	Waarschijnlijkheid			
				Onwaarschijnlijk	Mogelijk	Waarschijnlijk	
				Onwaarschijnlijk dat het zich voordoet de komende 5 jaar. Heeft zich niet eerder voorgedaan binnen BPFV.	Doet zich mogelijk voor binnen 3 jaar. Heeft zich meer dan 1 keer voorgedaan in het verleden.	Heeft de potentie om op te treden binnen het komend jaar. Heeft zich voorgedaan de afgelopen 2 jaar.	
Impact	Ernstig	<b>Ernstige financiële impact:</b> <i>meer dan € 33 miljoen schade of uitvoeringskosten per deelnemer stijgen met meer dan 5% (&gt; € 247) ten opzichte van het huidige niveau (€ 235 (2012)) en/of de kosten voor vermogensbeheer (excl. performance fee) stijgen met meer dan 4 basispunten (&gt; 127) ten opzichte van het huidige niveau (123 (2012)).</i>	<b>Ernstige impact op de reputatie (reputatieschade):</b> <i>Structureel (&gt; kwartaal) negatieve/kritische openbare berichtgeving over BPFV. Structureel (&gt; kwartaal) negatieve reacties van DNB aan BPFV.</i>	<b>Ernstige impact op de tevredenheid:</b> <i>er worden frequent (gegronde) klachten ontvangen (meer dan 15 per maand) of klanttevredenheids-onderzoek resulteert in een algehele cijfer over de uitvoering van lager dan 6</i>	Medium	Hoog	Zeer hoog
	Behoorlijk	<b>Behoorlijke financiële impact:</b> <i>meer dan € 10 miljoen en minder dan € 33 miljoen schade of uitvoeringskosten per deelnemer stijgen 0% tot 5% (&lt; € 247) ten opzichte van het huidige niveau (€ 235 (2012)). En/of de de kosten voor vermogensbeheer (excl. performance fee) stijgen met 1 tot 4 basispunten (&lt; 127) ten opzichte van het huidige niveau (123 (2012))</i>	<b>Behoorlijke impact op de reputatie (reputatieschade):</b> <i>Incidenteel (periode van 9 maanden) negatieve/kritische openbare berichtgeving over BPFV. Incidenteel (periode van 9 maanden) negatieve reacties van DNB aan BPFV.</i>	<b>Behoorlijke impact op de tevredenheid:</b> <i>er worden incidenteel (gegronde) klachten ontvangen (tussen 5 en 15 per maand) of klanttevredenheids-onderzoek resulteert in een algehele cijfer over de uitvoering tussen 6 en 7</i>	Laag	Medium	Hoog
	Beperkt	<b>Beperkte financiële impact:</b> <i>minder dan € 10 miljoen schade of uitvoeringskosten per deelnemer dalen en de kosten voor vermogensbeheer dalen.</i>	<b>Beperkte impact op de reputatie (reputatieschade):</b> <i>Negatieve/kritische berichtgeving intern BPFV en uitvoerders</i>	<b>Beperkte impact op de tevredenheid:</b> <i>er worden beperkt (gegronde) klachten ontvangen (minder dan 5 per maand) of klanttevredenheids-onderzoek resulteert in een algehele cijfer over de uitvoering van hoger dan 7</i>	Zeer laag	Laag	Medium

Vervolgens hebben alle individuele bestuursleden de risk assessment ingevuld. Daarbij hebben zij de risico's zoals deze zijn opgenomen in het risicoregister, beoordeeld door een inschatting te maken van de impact en waarschijnlijkheid van het risico aan de hand van de risicowaarderingschalen.

Begin juni 2014 zijn de resultaten van de risk assessment besproken met het bestuur van BPFV. Niet alleen leidde de beoordeling door het bestuur tot een top 10 risico's, ook zijn de acceptatiegrenzen van alle risico's zoals benoemd in het risicoregister vastgesteld. De acceptatiegrenzen zijn vervolgens opgenomen in het risicoregister van het Beleidsdocument.

ID	Nr	Risico	Gemiddelde score omvang
1.	6.	Dekkingsgraadriscio	
2.	7.	Aandelenrisico	
3.	1.	Toezichtsriscio	
4.	11.	Inflatierisico	
5.	14.	Collateral	
6.	2.	Bedrijfstakrisico	
7.	8.	Concentratierisico	
8.	9.	Renterisico	
9.	18.	Premiemarge risico	
10.	19.	Uitbestedingsrisico	

### Control assessment

Op basis van de resultaten van het risk assessment wordt beleid en strategie uitgezet en worden er beheersmaatregelen opgesteld en uitgevoerd. Middels het control assessment beoordeelt de risicomanagementcommissie het mitigerende effect van de beheersmaatregelen van de beheersmaatregelen oftewel de kwaliteit van de risicobeheersing.

In verband met het oplossen van de witte vlekken in Q3 en Q4 in 2014 heeft het bestuur besloten om de control assessment uit te stellen na afronding van de voorgenomen fusie in 2015.

Omdat bijna geheel 2015 in het teken heeft gestaan van de voorgenomen fusie welke in december 2015 voorlopig werd afgeblazen heeft ook in 2015 geen control assessment plaatsgevonden. In 2016 zal hier nader aandacht worden besteed.

### Implicatie procedure

Deze procedure zorgt ervoor dat risicomanagement wordt verankerd in het bestuursproces. Het houdt in dat elk voorgenomen besluit door een commissie wordt voorgelegd aan het bestuur met inbegrip van een risicoparagraaf. De risicoparagraaf beschrijft de relevante risico's en beheersmaatregelen zoals beschreven in het beleidsdocument.

Ook dit onderdeel is in 2015 door de voorgenomen fusie nog niet geïmplementeerd en zal in 2016 verder worden opgepakt.

Dit geldt ook voor de risicorapportage op kwartaalbasis.

Vanuit de top 10 risico's zoals hierboven genomen zijn in 2015 de meeste aandacht besteed aan het aandelenrisico, het marktrisico en het uitbestedingsrisico.

### **Aandelenrisico**

Aandelenrisico is het risico van veranderingen in de waarde van aandelen binnen de portefeuille als gevolg van wijzigingen in marktprijzen met als gevolg een verlaging van de dekkingsgraad.

BPFV heeft als beleid dat het risico in beperkte mate wordt geaccepteerd en mitigeert dit risico door diversificatie, door passief beheer van aandelen en door een sterke beheersing.

Om het risico van de aandelenallocatie te beheersen zijn er bandbreedtes voor de totale aandelenallocatie, maar ook voor de regionale aandelenallocaties (ontwikkelde markten en opkomende markten) opgezet.

In de vastrentende waardenportefeuille zijn aandelen niet toegestaan.

Het valutarisico van de aandelenportefeuille wordt gemitigeerd door de valuta-afdekking van 70%, die door de custodian wordt uitgevoerd.

### **Risicobeheersing**

Voor wat betreft risicobeheersing kan het volgende worden opgemerkt. De restricties ten aanzien van het actief beheer (LDI mandaat) worden onafhankelijk gemonitord door de custodian (compliance monitor) en de beleggingsadviseur. Het pensioenfonds kan op dagbasis inzien of aan deze restricties wordt voldaan. De maandrapportage die de custodian hierover opstelt wordt besproken tijdens de CVB-vergadering en de bestuursvergadering. De beheerder zelf stelt maandelijks ook een compliance rapportage op waarin de restricties uit het mandaat worden gemonitord.

Het pensioenfonds heeft in het contract met de beheerder expliciet vastgelegd over welke zaken het maandelijks geïnformeerd wenst te worden.

De beheerder stelt een op maat gemaakte rapportage op voor BPFV.

De uitvoering van het aandelenmandaat en de beheersing van de daarmee gepaard gaande risico's worden gemonitord via maandelijks beleggingsrapportages. Hierin is de performance op totaal- en regiofondsniveau te zien. Ook tonen deze rapportages de allocatie naar verschillende regio's en sectoren. Hierin is eveneens te zien in hoeverre er gebruik gemaakt wordt van derivaten. De rapportages worden besproken tijdens de CVB-vergaderingen, alvorens de CVB deze voorlegt aan het bestuur. De CVB is verantwoordelijk voor de opvolging van acties naar aanleiding van de rapportages.

Middels de compliance monitor bij de custodian vindt er onafhankelijke monitoring plaats met betrekking tot de vastgestelde restricties. Maandelijks rapportages inzake de valuta-overlay worden besproken in de CVB. Deze legt de rapportages, inclusief een oordeel hierover, ter goedkeuring voor aan het bestuur. De CVB is verantwoordelijk voor de uitvoering van eventuele acties naar aanleiding hiervan. Het pensioenfonds ontvangt eveneens op dagbasis een melding indien er een onderpanduitwisseling heeft plaatsgevonden. De restricties inzake de valuta-afdekking (zoals de bandbreedtes) worden op dagbasis gemonitord via de compliance-monitor van de custodian. De rating van de beheerder wordt op maandbasis gemonitord door de beleggingsadviseur. Indien de rating verlaagd wordt zal overgegaan worden tot wekelijkse monitoring, voor zolang het bestuur dit nodig acht.

In 2015 is een aantal maanden door de custodian geen maandrapportage Compliance uitgebracht. Hierover is de CVB in gesprek gegaan. Met terugwerkende kracht zijn de rapportages alsnog opgeleverd en heeft het fonds een vergoeding ontvangen in verband met niet geleverde diensten.

### **Renterisico**

Renterisico is het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate

de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. Het verkleinen van het renterisico leidt tot een lager vereiste dekkingsgraad voor het fonds, dan het geval zou zijn geweest zonder afdekking

BPFV heeft als beleid dat zij het risico in beperkte mate accepteert en mitigeert dit risico door beheersing tot niveau van acceptatie. Het pensioenfonds dekt het renterisico voor 70% af, met een bandbreedte van 65% - 75%. De feitelijke afdekking per einde 2015 bedraagt 66%. De afdekking vindt plaats op basis van de rentetermijnstructuur met ultimate forward rate. Dit betekent dat de renteafdekking op economische basis lager ligt dan 70%. Er wordt door het bestuur in principe geen tactisch beleid gevoerd inzake het percentage renteafdekking (dit percentage volgt uit de ALM-studie).

De renteafdekking vindt niet enkel op totaalniveau plaats, maar ook op het niveau van key rate duration buckets. Dit beperkt het curverisico. De afwijkingen van de norm ten aanzien van deze buckets zijn beperkt tot maximaal 15% van de totale rentegevoeligheid. Het bestuur wenst ook rekening te houden met de leverage die mogelijk ontstaat bij het vormgeven van de renteafdekking door het gebruik van renteswaps. Om de hieraan verbonden risico's te beperken wordt een maximaal leverageniveau gehanteerd van 30%.

Het pensioenfonds beschouwt het renterisico als niet relevant voor de aandelenbeleggingen.

Het pensioenfonds beschouwt renterisico als niet relevant voor het mandaat valuta-afdekking.

De gemiddelde duration van het Exchange Traded Fund (Pimco) bedraagt maximaal 1 jaar, waarmee het renterisico zeer beperkt is.

### **Risicobeheersing**

Voor wat betreft risicobeheersing kan het volgende worden opgemerkt.

De beheerder dient de renteafdekking binnen 30 dagen te herstellen indien er niet meer aan de richtlijnen voldaan wordt (door marktbevingen). Het pensioenfonds wordt onmiddellijk op de hoogte gesteld van een overtreding van de richtlijnen.

Het pensioenfonds dient op de hoogte te worden gesteld indien de afwijking en van de key rate duration buckets buiten de limiet treedt.

De restricties ten aanzien van het actief beheer (LDI mandaat) worden onafhankelijk gemonitord door de custodian (compliance monitor) en de beleggingsadviseur. Het pensioenfonds kan op dagbasis inzien of aan deze restricties wordt voldaan. De maandrapportage die de custodian hierover opstelt wordt besproken tijdens de CVB-vergadering en de bestuursvergadering. De beheerder zelf stelt maandelijks ook een compliance rapportage op waarin de restricties uit het mandaat worden gemonitord.

Het pensioenfonds heeft in het contract met de beheerder expliciet vastgelegd over welke zaken het maandelijks geïnformeerd wenst te worden. De beheerder stelt een op maat gemaakte rapportage op voor BPFV.

De beleggingen binnen het Exchange Trade Fund (ETF) en de beheersing van de daarmee gepaard gaande risico's worden gemonitord via maandelijks factsheets en de website van dit ETF.

De rapportages worden besproken tijdens de CVB-vergaderingen, alvorens de CVB deze voorlegt aan het bestuur. De CVB is verantwoordelijk voor de opvolging van acties naar aanleiding van de rapportages. De instrumenten die binnen het fonds worden aangehouden zijn op dagbasis inzichtelijk.

### **Uitbestedingsrisico**

Dit betreft het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden (al dan niet binnen een groep al dan niet aan de sponsor) uitbestede werkzaamheden onvoldoende is en/of niet wordt gewaarborgd. BPFV accepteert het risico in beperkte mate en hanteert een algemeen uitbestedingsbeleid.

BPFV heeft een algemeen uitbestedingsbeleid, waar alle uitbestedingsproviders aan moeten voldoen. Dit beleid beschrijft onder andere wanneer tot uitbesteding wordt overgegaan, welke criteria minimaal worden gebruikt voor selectie en evaluatie, de



controleprincipes van het fonds, wat gebeurt bij tekortkomingen etc. Het bestuur toetst eens in de drie jaar het beleid en de uitgangspunten aan de marktontwikkelingen en de ontwikkelingen binnen het fonds. Het bestuur volgt de ontwikkelingen nauwgezet en laat zich hierbij, wanneer nodig, ondersteunen door een externe adviseur. Om te kunnen sturen heeft het bestuur informatie nodig over prestaties, maar ook over niet-financiële risico's (operationele risico's). Het bestuur stelt vast wat haar informatiebehoefte is en hoe de informatie aangeleverd moet worden. Het bestuur beseft dat er altijd een restrisico over blijft ('je kunt niet alles weten') en accepteert dat ook. Wel wordt geprobeerd door met verschillende externe partijen samen te werken, met meerdere partijen te communiceren, seminars bij te wonen, te praten met collega bestuurders, regelmatig overleg met toezichthouders, etc. dit risico zo veel als mogelijk te beperken.

Voor elke nieuwe uitbesteding wordt gedegen selectietraject doorlopen, bestaande uit de volgende stappen:

1. Voorbereiding:
  - Vaststellen selectiecriteria en scope (welke diensten)
  - Inventarisatie van de impact op de fondsorganisatie
  - Vaststellen shortlist van partijen die benaderd gaan worden
  - Opstellen stakeholderanalyse, communicatieplan en risicoanalyse
2. Ontwerp en opstellen Request for Information (Rfi) (optioneel) en Request for Proposal (RfP), gebaseerd op de resultaten van de voorbereiding
3. Rfi-, RfP-traject en selectie: Beoordeling en rangschikking partijen en ontvangen offertes op basis van de vooraf vastgestelde criteria en normen. Nadere toelichting op de offertes wordt waar nodig verkregen via presentaties, referenties, site visits of proof-of-concepts
4. Uitwerken keuze en formalisering
5. Doordachte en zorgvuldige overgang

Het dagelijks bestuur voert de selectietrajecten uit, waarbij gebruik kan worden gemaakt van externe deskundigen.

De kwaliteit van de uitvoering, de mate waarin de uitvoering bijdraagt aan het bereiken van de doelen van het fonds en de toekomstbestendigheid van de uitbestedingsrelatie worden periodiek (ééns per drie jaar en jaarlijks op hoofdlijnen) door het fonds geëvalueerd. De evaluatie bestaat uit verschillende aspecten, waaronder: strategie en visie van de uitbestedingsprovider, kosten en contracten, governance en aansturing, het operationele model, inhoud en kwaliteit van de diensten (prestaties), IT, personeel en risicobeheersing. Het dagelijks bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de evaluaties.

Met elke uitbestedingsprovider is een overeenkomst gesloten, waarin onder meer duidelijk is gespecificeerd:

- Welke diensten worden geleverd tegen welke kwaliteit (SLA met kwaliteitscriteria per onderdeel: tijdigheid, volledigheid en juistheid)
- Hoe wordt gerapporteerd over beheersing van kwaliteit
- Wat gebeurt bij tekortkomingen en geschillen
- Hoe de beveiliging van informatie en geldstromen is
- Hoe de aansprakelijkheid is geregeld
- Toezicht op de naleving van de gemaakte afspraken

Aan het einde van ieder jaar wordt voor het volgende jaar een jaarplan opgesteld waarin is aangegeven welke werkzaamheden wanneer uitgevoerd worden of uitgevoerd moeten zijn. Voor verschillende grote activiteiten is een kwaliteitsplan opgesteld (bijvoorbeeld de jaarrekeningcyclus).

Van de pensioenuitvoerder wordt minimaal per kwartaal een rapportage ontvangen waarin verantwoording wordt afgelegd over de geleverde prestaties.

Van de vermogensbeheerders wordt minimaal één keer per maand een rapportage ontvangen waarin minimaal het volgende is opgenomen:

- Beleggingsresultaten, inclusief vergelijking met de benchmark
- Overzicht van transacties
- Korte toelichting op het handelen van de voorliggende periode (verantwoording en uitvoering beleid)

Het bestuur analyseert de rapportages o.b.v. kwantitatieve en kwalitatieve criteria. De rapportages van de vermogensbeheerders worden ook vergeleken met de rapportages van de custodian.

Naast rapportages over de prestaties, ontvangt het fonds ook van elke uitbestedingsrelatie jaarlijks een rapportage over beheersing van de kwaliteit en de uitvoering. Dit zijn voornamelijk ISAE 3402 rapportages.

De risicocommissie stelt bij aanvang van een nieuwe uitbesteding vast of de scope van de ISAE 3402 rapportages voldoende is om het gewenste comfort en benodigde inzicht te krijgen. Het gaat hierbij naast het aantal processen dat is meegenomen, ook om de periode waar de ISAE 3402 op van toepassing is. Wanneer deze niet toereikend zijn, treedt het fonds in overleg met de desbetreffende provider en bespreekt hoe additioneel comfort/ assurance kan worden verkregen, bijvoorbeeld door een ICS (momenteel wordt een ICS van AZL ontvangen). De risicomanagement commissie bespreekt eventuele bevindingen uit de ISAE 3402 rapportages en hoe deze opgevolgd gaan worden met de uitbestedingsprovider.

Van partijen waarvan geen ISAE 3402 rapportage wordt ontvangen, zorgt de risicomanagement commissie dat het voldoende inzicht heeft in het gevolgde proces en manier van kwaliteitswaarborging.

Het bestuur bewaakt en analyseert de operationele risico's (niet-financiële risico's) en de managementinformatie aan de hand van de verschillende schriftelijke rapportages die worden ontvangen van de administrateur, de adviserend en certificerend actuaire, de accountant en de vermogensbeheerders. Daarnaast vinden met deze uitbestedingsproviders regelmatig gesprekken plaats waarin over de niet-financiële risico's wordt gesproken.

De vermogensbeheerders, de pensioenuitvoerder, de beleidsondersteuners en de custodian worden zo nodig gevraagd additioneel risicorapportages te leveren waarin de ontwikkeling van de niet-financiële risico's bij de betreffende uitbestedingsprovider wordt beschreven.

Het dagelijks bestuur is verantwoordelijk voor de monitoring van de uitbestedingsproviders, maar ook voor de eventuele onderaannemers. Het dagelijks bestuur stelt periodiek vast dat de uitbestedingsproviders onderaannemers op een adequate wijze controleert en aanstuurt. Wanneer het bestuur het nodig acht, kunnen steekproefsgewijs op een andere, onafhankelijke manier de onderaannemers worden geëvalueerd.

Het bestuur heeft inzichtelijk welke informatievoorziening er is, wie verantwoordelijk is voor de verschillende stromen en hoe de beheersing van iedere stroom is. Jaarlijks toetst het bestuur in hoeverre de juistheid en volledigheid van de verkregen informatie is.

Afgevaardigden van het fonds hebben op minimaal één keer per jaar overleg met de partijen aan wie diensten uitbesteed zijn. Enerzijds over verantwoording van de werkzaamheden (kwaliteit van de dienstverlening) en prestaties (KPI's) en anderzijds over de kwaliteit van de beheersing en de gelopen risico's. Jaarlijks wordt ook de SLA geëvalueerd van alle uitbesteede diensten van het fonds.

In 2015 zijn de ISAE 3402 rapportages van de pensioenuitvoerders en de vermogensbeheerders en custodian uitgebreid doorgenomen. Een groot aantal vragen zijn gesteld en beantwoord door de uitvoerders. Een delegatie van de risicocommissie en het DB heeft een gesprek gevoerd met AZL waarbij uitgebreid werd ingegaan op de ISAE 3402 en ISAE 3000 rapportage. Daarnaast werd

ook aandacht besteed aan de SLA kwartaalrapportages. De SLA-rapportage van AZL wordt vanaf 2015 eerst in de risicocommissie behandeld alvorens deze geagendeerd wordt voor de bestuursvergadering.

De risicocommissie was in de lead bij de rapportage van AZL, de CVB en haar adviseur Strategieon bij de rapportages van de vermogensbeheerders en de custodian.

#### Tot slot

Voor 2016 staan onder andere een verdere uitwerking van het uitbestedingsbeleid en het integriteitsbeleid op het programma.

## 5. Pensioenparagraaf

Voor 2015 gelden de volgende kerncijfers en premiepercentages:

	2015	2014
Pensioenpremie <sup>1)</sup>	24,30%	25,10%
Premie ANW-hiaat	1,00%	0,40%
Premie compensatieregeling <sup>2)</sup>	0,62%	0,44%
Overgangsregeling VUT:		
– werkgeverspremie	0,93%	0,84%
– werknemerspremie	0,62%	0,56%
Maximum pensioengevend salaris	€ 51.974	€ 51.414
Franchise PR2007 <sup>3)</sup>	€ 12.642	€ 13.449

#### Premiebeleid 2015

Voor 2015 bedroeg de doorsnee premie 25,30% (2014: 25,50%) van de pensioengrondslagsom. Dit is inclusief de premie voor de Anw-hiaat regeling van 1,0%.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premies zijn als volgt:

	2015	2014	2013
	€	€	€
Kostendekkende premie	28.120	24.615	27.878
Gedempte premie	20.806	19.044	19.607
Feitelijke premie	23.129	22.689	26.480

1) Als percentage van de pensioengrondslagsom.

2) Als percentage van de salarissom.

3) Tevens franchise voor berekening pensioengrondslagsom van PR2007.

De kostendekkende premie basisregeling, gedempte kostendekkende premie basisregeling en feitelijke premie basisregeling over 2015 zijn als volgt opgebouwd:

	<b>Kosten- dekkende premie</b>	<b>Gedempte kosten- dekkende premie</b>	<b>Feitelijke premie</b>
Actuarieel benodigd	22.976	16.434	16.434
Opslag in stand houden vereist vermogen	2.711	1.939	1.939
Opslag voor uitvoeringskosten	2.433	2.433	2.433
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0	0
Overschot	0	0	2.323
	<b>28.120</b>	<b>20.806</b>	<b>23.129</b>

#### Kostendekkende premie 2015

De zuiver kostendekkende premie van het pensioenfonds wordt vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur. Het pensioenfonds maakt gebruik van de mogelijkheid om een gedempte kostendekkende premie vast te stellen. Per 1 januari 2015 gaat het pensioenfonds uit van een gedempte kostendekkende premie op basis van een tienjaarsgemiddelde RTS. De feitelijke premie wordt vastgesteld op basis van een twaalfmaandsgemiddelde RTS met een dekkingsgraadafhankelijke opslag voor solvabiliteit, met minimaal een opslag afgeleid van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen. De feitelijke premie bedroeg in 2015 25,3% van de pensioengrondslag, waarin inbegrepen 1,0% voor het Anw-hiaat. BPFV heeft zijn premiebeleid vastgelegd in de ABTN.

De kostendekkende premie zonder dempingsmechanisme bedraagt voor boekjaar 2015 € 28.120. De kostendekkende premie gebaseerd op de rentetermijnstructuur is gevoelig voor renteveranderingen. Hierdoor ontstaan fluctuaties van deze kostendekkende premie. Om dit effect te voorkomen biedt het raamwerk van de Pensioenwet en het FTK de mogelijkheid om premiedemping te bewerkstelligen. Het is daarbij toegestaan om af te wijken van de rentetermijnstructuur als rekenrente bij de vaststelling van de feitelijke premie. BPFV heeft zoals hiervoor aangegeven van deze mogelijkheid gebruik gemaakt. De gedempte kostendekkende premie op basis van deze disconteringsvoet voor boekjaar 2015 bedraagt € 20.806.

BPFV ontvangt jaarlijks premies, die zijn onderverdeeld in een werkgevers- en een werknemersbijdrage. De ontvangen feitelijke premie voor boekjaar 2015 bedraagt € 23.129.

De ontvangen feitelijke premie is voor boekjaar 2015 lager dan de kostendekkende premie, maar hoger dan de gedempte kostendekkende premie. In de gedempte kostendekkende premie voor 2015 is conform de bepalingen in de ABTN een forfaitaire solvabiliteitsopslag meegenomen die gelijk is aan het percentage van het vereist eigen vermogen per 31 december van het voorgaande kalenderjaar.

Eind 2015 is er overleg gevoerd door sociale partners over een eventuele nieuwe regeling per 2016. Sociale partners zijn echter niet tot overeenstemming gekomen waardoor de pensioenregeling van BPFV niet aangepast werd per 1 januari 2016. De overheid eist dat de premie die betaald wordt voor een pensioenregeling alle kosten van die pensioenregeling dekt. De premie die BPFV in rekening bracht in 2015 is te laag voor een kostendekkende uitvoering van de (ongewijzigde) pensioenregeling in 2016. Daarom is het bestuur genoodzaakt geweest de premie per 2016 te verhogen. Dit heeft onder andere te maken met de financiële situatie van BPFV, de lage rentestand en de nieuwe, strengere regels die voor pensioenfondsen gelden. Het bestuur treedt in 2016 in overleg met sociale partners om te komen tot duidelijke afspraken hierover voor de toekomst (uitvoeringsovereenkomst).

### Overgangsregeling VUT

Het werkgeversaandeel in de premie (als percentage van het pensioengevend salaris) voor de overgangsregeling VUT wordt geheven over alle bij de betreffende werkgever in dienst zijnde werknemers.

Het bestuur van BPFV heeft de premies voor de overgangsregeling VUT over 2015 als volgt vastgesteld:

Werkgeversaandeel	0,93% van het pensioengevend salaris
Werknemersaandeel	0,62% van het pensioengevend salaris

Het werknemersaandeel in de premie (als percentage van het pensioengevend salaris) voor de overgangsregeling VUT wordt alleen geheven over de bij de betreffende werkgevers in dienst zijnde werknemers die geboren zijn op of na 1 januari 1950 en die vanaf 31 maart 2000 onafgebroken verzekerd zijn geweest en dit blijven.

## 6. Ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving

### AOW-leeftijd in stappen omhoog

De AOW-leeftijd gaat in stappen omhoog naar 67 jaar. Dit is al in wetgeving vastgelegd. Een versnelling van de verhoging van de AOW-leeftijd tot 67 jaar in 2021 is de gecombineerde uitkomst van afspraken uit het Herfstakkoord en het Regeerakkoord van oktober 2012. Eerder was besloten dat de AOW-leeftijd in 2023 67 jaar zou zijn. In november 2014 is het wetsvoorstel voor versnelde verhoging van de AOW-leeftijd bij de Tweede Kamer uiteindelijk ingediend. Het wetsvoorstel is in 2015 van kracht geworden. Vanaf 2016 gaat de AOW-leeftijd naar 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021.

### Opbouwpercentage omlaag

De opbouwpercentages gingen met ingang van 1 januari 2015 verder omlaag. Vanaf 2015 wordt het fiscaal maximale opbouwpercentage 1,875% voor middelloonregelingen en 1,657% voor eindloonregelingen. De bovengrens tot waar pensioenopbouw fiscaal ondersteund wordt is € 100.000. Het opbouwpercentage bij BPFV daalde in 2015 van 1,84% naar 1,83% per dienstjaar.

### *Boven € 100.000 netto pensioenregeling vanaf 1 januari 2015*

Voor deelnemers met een inkomen boven € 100.000 komt er een mogelijkheid voor een netto pensioen. Voorwaarde is dat deelnemers vrijwillig kunnen deelnemen. Het geld in de voorziening voor de netto regeling mag niet mengen met de voorziening voor de regeling van het fonds waarvoor een fiscale omkeerregeling geldt. BPFV biedt een dergelijke regeling niet aan.

### *DNB en AFM*

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

In 2015 liette de AFM er speciaal op dat pensioenuitvoerders overzicht en inzicht geven in de hoogte en risico's van pensioen.

DNB had de volgende toezichtthema's voor 2015: implementatie nieuwe regelgeving FTK, evenwichtige belangenafweging bij premievaststelling, werking wet versterking bestuur pensioenfondsen, aanhoudend lage rente en search for yield, beleggingsrisico, beheersing markt- en renterisico, EIOPA stresstest, houdbaarheid pensioenfondsen en integriteitsrisico-beheersing.

Daarnaast schonk de toezichthouder ook aandacht aan terrorismefinanciering, sancties, corruptie / belangenverstrengeling, AML/CFT hoog-risico-activiteiten, fiscaliteit, manipulatie van benchmarks, informatiebeveiliging en cybercrime en transparantie.

### ***DNB publiceert in 2015 voor het eerst cijfers individuele pensioenfondsen***

Per 1 juli 2015 wijzigde de geheimhoudingsplicht in de pensioenwetgeving. Hierdoor mag DNB bepaalde vergelijkbare, niet geaggregeerde statistische gegevens van individuele pensioenfondsen publiceren. Voor de kwartaalcijfers publiceert DNB de beleidsdekkingsgraad, de vereiste dekkingsgraad, het belegd vermogen en het kwartaalrendement.

Voor de jaarcijfers over 2014 publiceerde DNB de premie, het aantal deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, de toeslagverlening en de eventuele verlaging van pensioenaanspraken en pensioenrechten.

### ***Communicatie***

De nieuwe 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. De nieuwe wet biedt meer ruimte voor digitale communicatie, waardoor pensioenfondsen kosten kunnen beperken.

Het Pensioen 1-2-3 is met ingang van 1 juli 2016 verplicht. Het Pensioen 1-2-3 bevat algemene informatie over de pensioenregeling (in drie lagen). Deze gelaagdheid betekent dat bij doorklikken steeds uitgebreidere informatie wordt verstrekt. Ten tweede is er het UPO dat persoonlijke informatie bevat over het bij één pensioenuitvoerder opgebouwde pensioen. Tot slot is er het pensioenregister. Het pensioenregister geeft een totaaloverzicht van het te bereiken pensioen, zowel AOW als aanvullend pensioen. Het register rekt met een optimistisch, neutraal en een pessimistisch economisch scenario. Over de uitvoerbaarheid van de rekenmethodiek overlegt de regering nog met pensioenuitvoerders en toezichthouders. Het pensioenregister gaat daarnaast in drie jaar stapsgewijs uitbreiden. Het pensioenregister gaat inzicht geven in de toereikendheid van het pensioen in relatie tot de uitgaven. Ook wordt het mogelijk om het pensioeninkomen op huishoudniveau zichtbaar te maken.

Het vernieuwen van het UPO bevat zoveel verschillende formats, dat die gefaseerd ingaan. Er moet nog duidelijkheid komen over de uniforme rekenmethodiek voor de scenario's die deelnemers inzicht geven in koopkracht en risico's. De Pensioenfederatie is met de toezichthouder de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid in gesprek over een eenvoudiger rekenmethodiek. Pensioenfondsen moeten vanaf 2017 namelijk met deze scenario's werken.

De AFM verwacht van fondsen realistische en begrijpelijke informatie met handelingsperspectief voor de deelnemer. Als blijkt dat het beoogde pensioen moeilijk haalbaar is, dan verwacht de AFM dat het pensioenfonds de gevolgen hiervan op een realistische en begrijpelijke wijze uitlegt.

### ***De financiële situatie van het fonds***

Per 1 januari 2015 kwam de beleidsdekkingsgraad uit beneden het gestelde minimum, daardoor moest er een herstelplan worden opgesteld en ingediend. Het bestuur informeert via de website over actuele ontwikkelingen en dekkingsgraden.

### ***Standaardcommunicatiemiddelen inzetten voor informatieverstrekking***

De website is gepositioneerd als centraal communicatiemiddel. De strategie is erop gericht om meer online te communiceren. Daarom is een nieuwe website in 2015 geïntroduceerd. Regelmatig wordt nieuws op de website geplaatst.

### ***BTW-koepelvrijstelling vervalt***

De btw-koepelvrijstelling voor pensioenadministratie is per 1 januari 2015 afgeschaft. In de toelichting bij het besluit werd aangegeven welke werkzaamheden niet meer onder de btw-koepelvrijstelling vallen. Op 13 maart 2014 stelde het Hof van Justitie van de Europese Unie in het ATP-arrest vast dat pensioenuitvoering voor pensioenfondsen met een DC-regeling onder voorwaarden is vrijgesteld van btw. De Tweede Kamer vroeg om een analyse over de gevolgen van dit arrest. Volgens dat arrest zou de btw-vrijstelling gelden als het beleggingsrisico bij de deelnemer ligt. Wiebes interpreteert het ATP arrest echter heel nauw. Defined benefit en collectieve beschikbare premieregelingen vallen volgens hem niet onder de vrijstelling. Uit een uitspraak van het Hof Den Haag van 9 december 2014 blijkt

dat de rechter ook vindt dat defined benefit regelingen niet onder de btw-vrijstelling vallen. In 2015 wordt door AZL BTW in rekening gebracht voor de pensioenuitvoering van BPFV. Namens BPFV is door AZL bezwaar aangetekend bij de belastingdienst.

### **Algemeen pensioenfonds**

Het aantal pensioenfonds in Nederland neemt nog steeds af. De toegenomen werkdruk en eisen ten aanzien van geschiktheid en betrouwbaarheid van bestuurders maken het steeds moeilijker om zelfstandig en tegen redelijke uitvoeringskosten te functioneren. Al jaren wordt gezocht naar mogelijkheden tot samenwerking tussen pensioenfonds. Een met dit doel wettelijk mogelijk gemaakt multi-ondernemingspensioenfonds bleek in de praktijk niet te voldoen. Aan het einde van het verslagjaar is daarom het algemene pensioenfonds (APF) geïntroduceerd. Dit juridische vehikel lijkt meer kans van slagen te maken. Al voordat een en ander operationeel kan worden gemaakt, is er veel belangstelling voor deze uitvoeringsvorm aan de dag gelegd. Behoud van eigen identiteit binnen een groter samenwerkingsverband is een belangrijk aspect.

De vergunningseisen en -procedure zijn aan het slot van het verslagjaar door DNB gepubliceerd, de vergunningverlening moet in het begin van het komende jaar nog zijn beslag krijgen. Dan wordt ook nadere wetgeving verwacht om verplicht gestelde bedrijfstakpensioenregelingen bij een APF te kunnen onderbrengen, zonder dat de EU-mededingingsregels in gedrang komen. Zolang deze nadere wetgeving niet tot stand is gekomen, is het APF op dit moment niet toegankelijk voor het fonds.

## Verzekerdenbestand

	<b>Deelnemers</b>	<b>Gewezen deelnemers</b>	<b>Pensioen-gerechtigden</b>
Stand per 1 januari 2015	4.958	14.629	3.917
Mutaties door:			
– Nieuwe toetredingen	681	-146	0
– Ontslag met premievrije aanspraak	-535	535	0
– Waardeoverdracht	0	-192	0
– Ingang pensioen	-79	-282	433
– Overlijden	-8	-59	-149
– Afkoop	0	-142	-120
– Andere oorzaken	10	-97	26
<b>Mutaties per saldo</b>	<b>69</b>	<b>-383</b>	<b>190</b>
<b>Stand per 31 december 2015</b>	<b>5.027 *)</b>	<b>14.246</b>	<b>4.107</b>

\*) Waarvan deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling wegens arbeidsongeschiktheid

238

### Specificatie pensioengerechtigden

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Ouderdomspensioen	3.079	2.913
Partnerpensioen	989	971
Wezenpensioen	39	33
<b>Totaal</b>	<b>4.107</b>	<b>3.917</b>



## 7. Beleggingenparagraaf

### Terugblik economie

De groei van de wereldeconomie bleef in 2015 iets achter ten opzichte van de groei in 2014. Deze groeivertraging kwam door verschillende ontwikkelingen in de ontwikkelde en opkomende economieën.

In de ontwikkelde markten zijn de export en industriële productie vertraagd door de zwakkere buitenlandse vraag en sterke wisselkoersen. De consumptie en de huizenmarkt profiteerden daarentegen van de aantrekkende arbeidsmarkt, de lage energieprijzen en een accommoderend monetair beleid. De groei in de opkomende markten zwakte voor het vijfde jaar op rij af. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door een tragere groei in China, dalende grondstoffenprijzen, lage winstmarges, hoge schulden in de private sector, het uitblijven van politieke hervormingen en kapitaaluitstroom. In de opkomende markten was de verslechtering vooral zichtbaar in de grondstoffen producerende landen, zoals Brazilië en Rusland. De vertraging in China zette bovendien door. Meer bedrijvigheid in de dienstensector en een sterke consumptie wisten de structurele zwakte in de industriële sector en in de investeringen slechts deels te compenseren. India was een van de weinige opkomende markten met een dynamische groei.

De prijs van een vat Brent-olie daalde tot onder de \$40, een daling van 30% ten opzichte van eind 2014.

De daling van de olieprijs was goed voor de groei in een aantal olie-importerende landen, maar nadelig voor de bedrijvigheid in olieproducerende landen.

De wereldwijde inflatie stabiliseerde in 2015 op een laag niveau, als gevolg van onbenutte capaciteit en de aanzienlijk lagere grondstoffenprijzen.

De lage wereldwijde groei, lage inflatie en hoge volatiliteit van de financiële markten droegen bij aan een klimaat van laag blijvende rentes. De Amerikaanse centrale bank verhoogde de rente in december voor het eerst in ruim negen jaar, op basis van meer vertrouwen in de groei- en inflatievooruitzichten voor de Verenigde Staten.

De Europese Centrale Bank (ECB) kwam in maart 2015 met een opkoopprogramma voor vooral staatsobligaties. In december werd het programma verlengd en uitgebreid en zei de ECB actie te blijven ondernemen totdat de inflatie weer ongeveer 2% bedraagt. De Japanse centrale bank kwam ook met een opkoopprogramma om de inflatie structureel te verhogen.

### Terugblik financiële markten

Het jaar 2015 was voor beleggers een onrustig jaar. De volatiliteit nam toe door zorgen over de richting van het monetaire beleid in de Verenigde Staten, de vertraging in China, de Griekse crisis, de vluchtelingenstroom in Europa, de Britse verkiezingen, de devaluatie van de Chinese munt in de zomer, het gewapende conflict in Syrië en de terreuraanslagen in Parijs. De scherpe daling van de olie- en grondstoffenprijzen had op zijn beurt weerslag op producenten en zorgde op de financiële markten voor risicoaversie en beweeglijke koersen.

De rendementen van de verschillende beleggingscategorieën (gemeten in euro's) werden sterk beïnvloed door schommelingen op de valutamarkten. Daarnaast was het een beweeglijk jaar voor aandelen. Aandelen in de ontwikkelde markten behaalden over het algemeen een positief rendement, terwijl aandelen uit opkomende markten het jaar doorgaans afsloten met een verlies. De aandelenwinsten in euro's welke in de ontwikkelde markten werden behaald, waren bovendien vooral het gevolg van de zwakke euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar.

De Europese swaprente steeg in 2015 op het lange eind, maar daalde op het korte eind (tot looptijden van circa vijf jaar). De rentes op langlopende Duitse en Amerikaanse staatsobligaties bleven in 2015 per saldo nagenoeg onveranderd. Zorgen over de mondiale economie en opkoopprogramma's in de eurozone en Japan zorgden voor neerwaartse druk op de rentes, terwijl het sterke economische momentum en de normalisatie van de beleidsrente in de Verenigde Staten tegenwicht boden. Staatsleningen uit de periferie van de eurozone deden het beter dan Duitse staatsobligaties. Deze landen profiteerden van de overeenkomst in de zomer

tussen Griekenland en haar schuldeisers, sterke economische cijfers en de verwachting van meer ECB-opkopen. De kredietopslagen (credit spreads) op zowel Amerikaanse als Europese bedrijfsobligaties eindigden het jaar hoger.

### Beleggingsbeleid BPFV

Het bestuur van BPFV heeft in het beleggingsplan 2015 de strategische allocatie aangepast ten opzichte van het voorgaande jaar: 74% in vastrentende waarden (vooral obligaties), 24% in zakelijke waarden (aandelen) en 2% in liquide middelen. De strategische afdekking van het renterisico van de pensioenverplichtingen werd gehandhaafd op 70%. De rente-afdekking vindt plaats op basis van de pensioenverplichtingen contant gemaakt met de officiële rentetermijnstructuur (inclusief UFR) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB).

Het pensioenfonds baseert de rente-afdekking sinds september 2014 niet langer op basis van de marktrentetermijnstructuur ('economische basis'), maar op basis van de officiële rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Vanwege deze wijziging van de keuze van de rentetermijnstructuur is de rente-afdekking op economische basis gedaald van 70% naar ca. 52%.

In 2014 heeft de adviserend actuaire, Towers Watson, een ALM-studie uitgevoerd op basis waarvan het bestuur heeft besloten de strategische beleggingsmix te wijzigen, zodat het risicoprofiel ten opzichte van voorgaand jaar niet werd verhoogd. Dit leidde per saldo tot een lagere allocatie naar aandelen en hogere allocatie naar vastrentende waarden.

### Beleggingsmix

Het door het bestuur vastgestelde strategische beleggingsbeleid en de feitelijke allocatie per ultimo 2015 kan als volgt worden samengevat:

	Feitelijke allocatie per ultimo jaar (%)			Strategische allocatie in 2015 (%)	Benchmark per ultimo 2015 (%) <sup>1)</sup>
	2013 <sup>2)</sup>	2014	2015		
Vastrentende waarden (incl. ETF PIMCO)	68,4	76,2	72,8	74,0	72,1
Aandelen	31,6	23,8	27,2	24,0	25,9
Liquide middelen (exclusief valuta-afdekking) <sup>3)</sup>	0,0	0,0	0,0	2,0	2,0
<b>Totale portefeuille</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1) Dit betreft de benchmark van BPFV waartegen de performance van de beleggingsportefeuille wordt afgezet. Per 1 januari 2015 is de benchmark van de portefeuille gelijkgesteld aan de strategische normportefeuille, waarna de gewichten van beleggingscategorieën in de benchmark zich gedurende het jaar hebben ontwikkeld als gevolg van marktontwikkelingen.

2) In 2013 was nog een klein belang belegd in hedge funds (0,5%), waarmee de totale som optelt tot 100%.

3) In deze tabel zijn niet de liquide middelen meegenomen die worden aangehouden op rekeningen buiten de beleggingsportefeuille zoals geadmistreerd door de custodian. Per eind december 2015 bedroeg het saldo op bankrekeningen van ING en Rabobank €6,6 mln. Deze liquide middelen zijn bestemd voor onder andere de afkoop van kleine pensioenen en om aan betalingsverplichtingen te kunnen voldoen.

### Rendement

In 2015 bedroeg het totale portefeuillerendement, inclusief het resultaat van het afdekken van valutarisico, -/- 1,95%. Het resultaat exclusief valuta-afdekking bedroeg -/- 0,69%. Het relatieve rendement ten opzichte van de strategische benchmark (exclusief de afdekking van het valutarisico) bedroeg -/- 0,50%. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door een ongunstige selectie van individuele beleggingstitels binnen het LDI-mandaat bij PIMCO. Binnen dit mandaat werd een relatief rendement van -/- 0,71% behaald (underperformance). In onderstaande tabel worden de bruto rendementen over het gehele jaar per beleggingscategorie weergegeven:

Beleggingscategorie	Rendement (%)		
	Portefeuille	Benchmark	Benchmark indices
Vastrentende waarden			
- LDI-mandaat	-/- 3,50	-/- 2,79	Swapbenchmark, afgestemd op pensioenverplichtingen BPFV
- PIMCO ETF	0,19	-/- 0,05	EONIA-rente <sup>1)</sup>
Aandelen	8,21	7,80	83,3% MSCI World Index Total Return (Net Dividends) 16,7% MSCI EM Index Total Return (Net Dividends)
<b>Totaal rendement</b>			
- <b>Excl. valuta-afdekking</b>	<b>-/- 0,69</b>	<b>-/- 0,19</b>	
- <b>Incl. valuta-afdekking</b>	<b>-/- 1,95</b>	<b>N/B</b>	

### Vastrentende waarden (LDI-mandaat)

De renteontwikkelingen in 2015 waren zeer volatiel, waarbij de Europese swaprente per saldo is gestegen op het lange eind, maar is gedaald op het korte eind (tot looptijden van circa vijf jaar). De officiële rentetermijnstructuur (inclusief UFR), zoals gepubliceerd door DNB, is gedaald. In juli heeft DNB de methodiek van deze rentetermijnstructuur namelijk gewijzigd, waardoor deze meer in lijn is komen te liggen met de (lagere) marktrente. In 2015 zijn de kredietopslagen (credit spreads) op zowel Amerikaanse als Europese bedrijfsobligaties gestegen.

De LDI-portefeuille (Liability Driven Investments) wordt middels een actief mandaat beheerd door PIMCO.

De ingenomen posities en marktontwikkelingen hebben in 2015 geleid tot een underperformance. Dit werd met name veroorzaakt door de overwogen duration (rentegevoeligheid) positionering die in april van 2015 is ingenomen. PIMCO verwachtte namelijk dat de rente zou gaan dalen, door de aangekondigde opkoopactie van de ECB. Echter, de rentes –met name op het lange eind van de rentecurve– stegen in het tweede kwartaal sterk. In totaal heeft PIMCO een relatief rendement versus de verplichtingenbenchmark behaald van -/- 0,71% (underperformance).

Elk kwartaal controleert het pensioenfonds in hoeverre de benchmark van het LDI-mandaat (swapbenchmark) aansluit bij het renterisico dat BPFV loopt op de pensioenverplichtingen. Het pensioenfonds heeft de benchmark in juni en augustus 2015 herijkt.

1) Dit betreft het nettorendement.

Het pensioenfonds dekt het renterisico op de pensioenverplichtingen af conform een strategisch afdekkings-percentage van 70%. Omdat BPFV niet het gehele renterisico van de pensioenverplichtingen afdekt, heeft de daling van de officiële rekenrente over het jaar per saldo een negatief effect gehad op de dekkingsgraad.

#### ***Vastrentende waarden (geldmarktfonds)***

Het pensioenfonds belegt een deel van het vermogen in het PIMCO Short-Term Maturity ETF. Dit geldmarktfonds wordt eveneens gebruikt binnen het LDI-mandaat, waar het als cash-vehikel dient. Middels actief beleid tracht de beheerder een hoger rendement te behalen dan de EONIA-rente. Hierbij gelden restricties ten aanzien van liquiditeit en kredietwaardigheid.

De separate belegging in het geldmarktfonds heeft in 2015 een netto rendement behaald van 0,19% versus een benchmarkrendement van +/- 0,05%.

#### ***Aandelen***

In het jaar 2015 hebben de meeste ontwikkelde aandelenmarkten per saldo een positief rendement (in lokale valuta) geboekt. Het rendement in de opkomende aandelenmarkten was doorgaans echter negatief. Een belangrijke factor in de performance van de aandelenportefeuille van het pensioenfonds was de sterke waardeinstijging van de dollar ten opzichte van de euro. Deze ontwikkeling van de euro-dollar wisselkoers heeft sterk bijgedragen aan het positieve rendement van de aandelenportefeuille gemeten in euro's. Echter, omdat het pensioenfonds een deel van het valutarisico op de aandelenbeleggingen afdekt, werd deze valutawinst deels teniet gedaan. Dit is in lijn met het doel van de valuta-afdekking: het beperken van de effecten van wisselkoersschommelingen.

BPFV laat de aandelenportefeuille volledig passief beheren door State Street Global Advisors (SSgA). In 2015 werd door BPFV belegd in vijf verschillende regiofondsen van SSgA, die elk hun eigen MSCI-benchmark zo nauwkeurig mogelijk trachten te volgen (indexfondsen). De regiofondsen Israël en Azië Pacific behaalden –gemeten in euro's– de hoogste rendementen (respectievelijk 22,90% en 14,61%). Ook de fondsen die beleggen in de regio's Noord-Amerika en Europa behaalden positieve rendementen (respectievelijk 11,04% en 8,27%). De aandelenbelegging in de regio opkomende markten boekte een rendement van +/- 5,42%.

In totaal behaalde de aandelenportefeuille in 2015 een resultaat van 8,21%, versus een benchmarkrendement van 7,80%. Dit betreft echter het resultaat exclusief de valuta-afdekking van de aandelenportefeuille, die door de custodian van het pensioenfonds (Kas Bank) wordt uitgevoerd.

Alhoewel het een passief aandelenmandaat betreft, is er een beperkte outperformance versus de benchmark behaald. Dit wordt veroorzaakt door het gehanteerde uitsluitingsbeleid en een verschil in dividendbelasting ten opzichte van de benchmark.

BPFV dekt het valutarisico van de aandelenbeleggingen in Amerikaanse dollar, Japanse yen en Britse pond voor 70% af. Het opkomende markten aandelenfonds wordt voor 50% beschouwd als zijnde dollarbeleggingen. In 2015 stegen zowel de Amerikaanse dollar, de Britse pond als de Japanse yen in waarde ten opzichte van de euro. De valuta-afdekking leidde hierdoor tot een bijdrage aan het totale rendement van BPFV van +/- 1,26%.

#### ***Z-score***

De outperformance in 2015 leidt tot een negatieve uitkomst van de Z-score en de daaraan verbonden Performancetoets. In onderstaande tabel zijn de uitkomsten van de Z-score en Performancetoets in de afgelopen vijf jaren opgenomen. De Performancetoets wordt uitgevoerd op basis van de behaalde Z-scores in de afgelopen vijf jaar. Op basis van deze vijf scores dient het fonds boven 0 uit te komen om de Performancetoets te doorstaan.

De Performancetoets daalt in 2015 omdat de zeer positieve uitkomst van de Z-score in 2010 uit de berekening valt.

Jaar	Performance-	
	Z-score	toets
2015	-0,56	2,07
2014	0,17	3,01
2013	0,05	4,69
2012	1,72	2,77
2011	0,40	1,93

### Investment Beliefs

In 2015 heeft BPFV de investment beliefs niet gewijzigd. In 2013 heeft de laatste update plaatsgevonden van de investment beliefs. Met behulp van investment beliefs, of het vastleggen van beleggingsbeginselen, formuleert het pensioenfonds een kader hoe om te gaan met financiële markten en producten. Investment beliefs worden gekarakteriseerd als een goed gedefinieerde visie op de werking van financiële markten en de manier waarop het pensioenfonds hierin acteert om zijn doelstellingen te behalen. De beliefs zijn daarmee een kader voor het bestuur om nieuwe beleggingsmogelijkheden te beoordelen, ze zijn een ijkpunt voor het bestuur in crisistijden en ze maken een duidelijke verantwoording naar de deelnemers, de toezichthouder en andere stakeholders mogelijk. De vastgestelde investment beliefs hebben betrekking op de volgende hoofdpunten:

- a. Strategie en risicokader
- b. Mandaten en uitbesteding
- c. Beleggingsorganisatie
- d. Werking financiële markten

Binnen deze hoofdpunten zijn specifieke onderdelen nader benoemd en toegelicht. De investment beliefs zijn te raadplegen in de Verklaring inzake Beleggingsbeginselen, zoals opgenomen in de ABTN.

### Maatschappelijk verantwoord beleggen

De afgelopen jaren heeft het bestuur een mening gevormd over het onderwerp maatschappelijk verantwoord beleggen. Maatschappelijk verantwoord beleggen is het beleggen op grond van financiële, sociale, governance en milieuoverwegingen en/of de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante actoren op grond van deze overwegingen. In verkorte vorm wordt wel gesproken over ESG-onderwerpen: environmental, social en governance onderwerpen.

Met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen kunnen de volgende strategieën worden onderscheiden:

1. negatieve screening/uitsluiting: beleggingen in bepaalde bedrijven, economische sectoren of landen zijn niet toegestaan om redenen die betrekking hebben op corporate governance of ESG-onderwerpen;
2. positieve screening: selectie, binnen een gegeven beleggingsuniversum, van bedrijven die het best presteren op bepaalde duurzame criteria. De populairste vorm van positieve screening wordt best-in-class genoemd;
2. engagement: het beïnvloeden van het bedrijfsbeleid op grond van de positie als belegger en de rechten die hiermee verbonden zijn. Het fundamentele verschil met screening is dat engagement de selectie van aandelen niet beïnvloedt, omdat deze strategie pas na de aankoop van een aandeel wordt toegepast.

In de investment beliefs heeft het bestuur vastgelegd een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid te willen implementeren. Daarom heeft het bestuur besloten om te beleggen in aandelenfondsen met een uitsluitingsbeleid (screened fondsen) omtrent controversiële wapens, gedwongen arbeid en kinderarbeid. Drie van de vijf passieve SSgA aandelenfondsen (de regiofondsen Noord-Amerika, Europa en Pacific) waarin BPFV belegt, hanteren een uitsluitingsbeleid dat gebaseerd is op onderzoek van Sustainalytics. Dit

bureau is gespecialiseerd in ESG-informatie over bedrijven en levert op kwartaalbasis de bevindingen aan State Street. Wat betreft de andere twee regiofondsen waar BPFV in belegt, Israël en Emerging Markets, zijn er geen passieve varianten met een uitsluitingsbeleid beschikbaar bij SSgA.

Het bestuur is zich bewust van de verschillen in ESG-beleid tussen de beleggingsfondsen van SSgA en vindt het verantwoord om voor de regio's Emerging Markets en Israël geen ESG-beleid te volgen als gevolg van het beperkte aanbod bij SSgA. In de loop van 2016 heeft BPFV besloten uit het regiofonds Israël te stappen. Dit wordt voor eind juni 2016 gerealiseerd.

Bij het beheer van de vastrentende waardenportefeuille door PIMCO wordt ook rekening gehouden met ESG-factoren. Een onderdeel van de identificatie van de belangrijkste middellange termijn thema's in de wereldeconomie en financiële markten door PIMCO, is een analyse van ESG-gerelateerde onderwerpen. Naast deze top-down benadering, worden ook vanuit onderop binnen het credit research team en door de portefeuillemanagers ESG-gerelateerde zaken in de kredietanalyse en het allocatie besluitvormingsproces meegenomen. ESG-factoren worden net als alle andere factoren, risico's en kansen, die van invloed kunnen zijn op de uitgevers van obligaties, betrokken in de analyses van PIMCO.

### **Clustermunitie**

Op 1 januari 2013 is in Nederland het wettelijk verbod op investeren in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van clustermunitie van kracht geworden. Het verbod betekent dat investeerders directe investeringen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van clustermunitie dienen te vermijden. Hetzelfde geldt voor investeringen in beleggingsinstellingen en indices waar clustermunitie-ondernemingen meer dan 5% van uitmaken. Dit laatste is relevant indien het pensioenfonds een dergelijke index volgt middels een investering in een passief fonds of tracker. BPFV streeft naar volledige uitsluiting van clustermunitie in de beleggingsportefeuille.

Binnen de aandelenfondsen van SSgA wordt hier rekening mee gehouden middels het uitsluitingsbeleid. Het pensioenfonds kan jaarlijks controleren of deze fondsen voldoen aan de AFM-richtlijn inzake clustermunitie. Binnen de beleggingsrichtlijnen van het PIMCO-mandaat is het niet toegestaan om te investeren in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van clustermunitie. De basis van de uitsluiting van deze bedrijven vormt de AFM-richtlijn. Controle op naleving van deze richtlijn vindt onafhankelijk plaats binnen de compliance monitoring door custodian Kas Bank.

### **Toekomstparagraaf**

Het bestuur voorziet voor 2016 een aantal belangrijke thema's dat op de bestuursagenda zal komen (dan wel terugkeren):

#### ***Positie BPFV als zelfstandig fonds***

- Toekomstbestendigheid, kosten efficiëntie
- Uitvoeringsovereenkomst/verplichtstelling/Sociale partners afstemming
- Toekomst pensioenstelsel en positie BPFV (ook thema studiedagen 2016)

#### ***Migratie pensioenregeling BPFV***

- Nu integratie met SPNG niet doorgaat eigen pensioenregeling BPFV implementeren op nieuw platform bij AZL

#### ***Risicoanalyse***

- Update/implementatie kwartaal risicomonitor
- Integriteitsrisicoanalyse
- Uitbestedingsbeleid

**Bestuurszaken BPFV**

- Opvolging van de heer Vlietman (namens CNV Vakmensen.nl)
- Herbenoemingen bestuursleden (einde termijn)
- Externe bestuursondersteuning 2016 en verder
- Digitale vergadertool
- Communicatie (Website/UPO/Pensioen1-2-3)

Houten, 17 juni 2016

Stichting Bedrijfstapensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas,  
de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf

De heer J.H.M. van de Vall  
Voorzitter

Mevrouw E. Lundgren  
Secretaris

De heer B. Kiffen

De heer R.W. Vlietman

De heer E.E. van de Lustgraaf

De heer J.A.J.M. Borm

Mevrouw A. van Leeuwen





# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Aandelen	185.377	164.538
Vastrentende waarden	482.639	514.322
Derivaten	1.973	52
	<b>669.989</b>	<b>678.912</b>
<b>Beleggingen VPL-regelingen [2]</b>	<b>10.499</b>	<b>9.781</b>
<b>Beleggingen voor risico deelnemers [3]</b>	<b>61</b>	<b>56</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [4]</b>	<b>8.908</b>	<b>7.086</b>
<b>Liquide middelen [5]</b>	<b>14.818</b>	<b>17.537</b>
	<b>704.275</b>	<b>713.372</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

<b>Passiva</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Algemene reserve [6]	<b>-33.175</b>	<b>42.006</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [7]	<b>719.312</b>	<b>653.157</b>
<b>Overige technische voorzieningen</b>		
Voorziening toekomstige arbeidsongeschikten [8]	<b>1.304</b>	<b>1.166</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [9]</b>	<b>61</b>	<b>56</b>
<b>Overige voorzieningen</b>		
Voorziening Pensioenaanvullingsregeling [10]	3.720	3.647
Voorziening Overgangsregeling SpaarVUT [11]	6.779	6.134
	<b>10.499</b>	<b>9.781</b>
<b>Kortlopende schulden [12]</b>	<b>6.274</b>	<b>7.206</b>
	<b>704.275</b>	<b>713.372</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfond</b>		
Directe beleggingsopbrengsten [13]	5.504	7.131
Indirecte beleggingsopbrengsten [14]	-19.120	135.734
Kosten van vermogensbeheer [15]	-1.625	-3.654
	<b>-15.241</b>	<b>139.211</b>
<b>Beleggingsopbrengsten beleggingen VPL-regeling [16]</b>	<b>87</b>	<b>877</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [17]</b>	<b>26.077</b>	<b>25.310</b>
<b>Premies voor risico deelnemers [18]</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [19]</b>	<b>-4.712</b>	<b>-1.451</b>
<b>Pensioenuitkeringen [20]</b>	<b>-10.410</b>	<b>-10.621</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond</b>		
<b>risico pensioenfond</b> [21]		
Toevoeging pensioenopbouw	-22.538	-19.177
Toevoeging indexering en overige toeslagen	0	0
Rentetoevoeging	-1.198	-1.963
Onttrekking voor uitkeringen	10.521	10.757
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	489	333
Wijziging marktrente	-37.980	-124.431
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	6.088	1.393
Overige mutaties	248	-627
Wijziging grondslagen	-1.363	3.386
Schattingswijziging	-20.422	0
	<b>-66.155</b>	<b>-130.329</b>
<b>Mutatie overige technische voorzieningen</b>		
Voorziening toekomstige arbeidsongeschikten [22]	<b>-138</b>	<b>96</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2015	2014
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [23]</b>	<b>-5</b>	<b>-6</b>
<b>Mutatie andere voorzieningen</b>		
Voorziening Pensioenaanvullingsregeling [24]	-73	28
Voorziening Overgangsregeling SpaarVUT [25]	-645	-1.063
	<b>-718</b>	<b>-1.035</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [26]</b>	<b>-2.922</b>	<b>-3.291</b>
<b>Overige baten en lasten [27]</b>	<b>-1.049</b>	<b>289</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-75.181</b>	<b>19.055</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	<b>-75.181</b>	<b>19.055</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	25.383	24.404
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	1.217	116
Overige mutaties	37	4
	<b>26.637</b>	<b>24.524</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen, loonheffing, sociale premies en andere inhoudingen	-10.425	-10.652
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-5.872	-1.566
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-3.155	-4.125
Overige mutaties	-10	0
	<b>-19.462</b>	<b>-16.343</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	6.861	8.266
Verkopen en aflossingen beleggingen	973.561	971.195
	<b>980.422</b>	<b>979.461</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-986.829	-992.728
Kosten van vermogensbeheer	-3.487	-1.171
	<b>-990.316</b>	<b>-993.899</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>-2.719</b>	<b>-6.257</b>
<b>Saldo geldmiddelen 1 januari</b>	<b>17.537</b>	<b>23.794</b>
<b>Saldo geldmiddelen 31 december</b>	<b>14.818</b>	<b>17.537</b>

## Inleiding

Bpf Vlakglas, statutair gevestigd te Gouda, heeft ten doel het verlenen van pensioenen aan de werknemers, in dienstbetrekking werkzaam zijnde of geweest zijnde bij de aangesloten ondernemingen, alsmede na het overlijden van die werknemers uitkeringen te verstrekken aan hun weduwen, weduwnaars, partners en wezen, op de wijze als nader omschreven in het pensioenreglement. De stichting tracht dit doel te bereiken door de vorming, de instandhouding en het beheer van een fonds, eventueel door het sluiten van overeenkomsten van verzekering met één (of meer) door het bestuur aan te wijzen verzekeraars.

## Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

### Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in duizenden euro's. De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

Alle activa en passiva worden gewaardeerd op reële waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

De gehanteerde grondslagen van waarderingsgrondslagen van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar met uitzondering van de overige voorzieningen en de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds.

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 voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

### 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 ervaringen uit het verleden en 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. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

### *Schattingwijzigingen 2015*

#### Vervallen driemaandsmiddeling en wijziging bepaling UFR

Primo 2015 is de driemaandsmiddeling van de rentetermijnstructuur vervallen. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening van € 9.614. Verder is gedurende het boekjaar de wijze waarop de Ultimate Forward Rate (UFR) bepaald wordt, aangepast. Dit resulteerde in een verhoging van de voorziening van € 30.036. Per saldo heeft dit geleid tot een verhoging van de voorziening € 20.422. Het effect van deze schattingswijziging is als mutatie in het resultaat verwerkt.

### **Ervaringssterfte**

Verder heeft het bestuur besloten om een andere ervaringssterfte toe te passen. Ook dit is in 2015 verantwoord als een schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening is een verlaging ad € 3.071 en is in 2015 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

### **Kostenvoorziening**

Ook heeft het fonds ultimo 2015 de kostenvoorziening aangepast van een opslag van 4,65% naar een opslag van 5,3% op de netto technische voorziening. Dit is in 2015 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2015 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verhoogd met € 4.434 als gevolg van deze schattingswijziging. Het effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening is in 2015 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Per saldo is de voorziening in 2015 verhoogd met € 21.785 als gevolg van bovengenoemde schattingswijzigingen.

### **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.

Baten worden in de rekening 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 alle of nagenoeg 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 er 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.

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

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



## Vreemde valuta

### *Functionele valuta*

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

### *Transacties, vorderingen en schulden*

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

## Beleggingen

### *Algemeen*

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

### *Aandelen*

Aandelen en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde is de beursnotering per balansdatum.

### *Vastrentende waarden*

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

De marktwaarde van niet-beursgenoteerde participaties in beleggingsinstellingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van de niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen per balansdatum.

### *Derivaten*

Derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

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

### *Overige beleggingen*

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

### *Beleggingen VPL-regelingen*

Voor de beleggingen voor VPL-regelingen worden dezelfde grondslagen gehanteerd als de beleggingen voor risico pensioenfonds.

### *Beleggingen voor risico deelnemers*

Voor de beleggingen voor risico deelnemers worden dezelfde grondslagen gehanteerd als de beleggingen voor risico pensioenfonds.

## Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties conform RJ610.208. Conform RJ610.208 mogen overige vorderingen en schulden inzake vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende

waarden betreffende te vorderen respectievelijk te betalen posities of tijdelijke banksaldi in verband met beleggingstransacties onder de beleggingsrubrieken vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende waarden worden geclassificeerd indien deze door het pensioenfonds niet kunnen worden aangewend voor andere doelen dan beleggingstransacties.

### **Liquide middelen**

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

Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

### **Algemene reserve**

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

### **Beleidsdekkingsgraad**

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van de vaststelling.

### **Technische voorzieningen**

#### ***Voorziening pensioenverplichtingen***

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

Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante-condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

#### **Sterfte**

Het gehanteerde overlevingskansstelsel is gebaseerd op de landelijke door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG 2014. Deze tafel wordt toegepast met de fondsspecifieke ervaringssterfte, afgeleid met behulp van het Towers Watson ervaringssterfte model 2014.

### Rente

De voorziening pensioenverplichtingen wordt berekend volgens het FTK, waarbij de marktwaarde bepaald wordt door gebruik te maken van de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo boekjaar. In deze rentetermijnstructuur is met ingang van september 2012 voor de looptijden vanaf 20 jaar gebruik gemaakt van de zogenaamde UFR-methode.

### Partnerfrequentie

Het nabestaandenpensioen is gebaseerd op een onbepaald partnersysteem met een partnerfrequentie op basis van de 2009 cijfers van het Verbond van Verzekeraars, waarbij de frequentie op 1 is gesteld op de pensioenleeftijd (67 jaar) in verband met de mogelijkheid tot uitruil. Vanaf pensionering wordt uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat.

### Leeftijdsverschil

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is gesteld op drie jaar (vrouw jonger).

### Wezenpensioen

De opslag op de voorziening partnerpensioen voor niet-gepensioneerden voor latent wezenpensioen bedraagt 0,5%.

### Vaststelling leeftijd

Voor de vaststelling van de leeftijden wordt aangenomen dat iedere (gewezen) deelnemer of gepensioneerde is geboren op de eerste van zijn of haar geboortemaand.

### Uitkeringen

Aangenomen wordt dat de pensioenuitkeringen continu (zullen) plaatsvinden. In de praktijk wordt in maandelijkse termijnen achteraf uitgekeerd.

### Kosten

In de voorziening is rekening gehouden met een opslag van 5,3% (2014: 4,65%) voor toekomstige uitkerings- en administratiekosten.

### Revalideringskansen

Bij de vaststelling van de voorziening voor de verleende premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid wordt geen rekening gehouden met leeftijdsafhankelijke kansen op revalidering.

### Actuariële gelijkwaardigheid herschikken

De pensioenregeling biedt diverse mogelijkheden om te schuiven met de opgebouwde pensioen-aanspraken. Zo is het mogelijk ouderdomspensioen om te zetten in een combinatie van ouderdomspensioen en partnerpensioen, of kan partnerpensioen worden omgezet in ouderdomspensioen. Deze omzetting van pensioenen geschiedt op basis van actuariële gelijkwaardigheid en sekse-neutrale factoren. Daarbij wordt uitgegaan van de actuariële grondslagen die worden gebruikt bij de vaststelling van de voorziening van het fonds, rekening houdend met de voorziening voor excassokosten en met de zekerheidsmarge voor eventuele toename van de levensverwachting.

### Overige technische voorzieningen

De voorziening voor latente arbeidsongeschikten (voorziening voor zieke deelnemers) wordt gevormd voor op de balansdatum zieke deelnemers die nog niet arbeidsongeschikt zijn. De hoogte hiervan is gelijk aan de som van de risicopremie voor premievrijstelling in het boekjaar en de risicopremie voor premievrijstelling in het boekjaar daaraan voorafgaand. Beide zijn gebaseerd op de gedempte kostendekkende premie.

### **Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De voorziening voor rekening en risico deelnemers is gewaardeerd volgens dezelfde grondslagen die gelden voor de waardering van de corresponderende beleggingen voor rekening en risico deelnemers. Dit betreft twee gemoedsbezwaarden.

### **Overige voorzieningen**

Dit betreffen de voorzieningen voor de Pensioenaanvullingsregeling en de Overgangsregeling SpaarVUT. Deze werden eerst als bestemde reserves geëtiketteerd. Met ingang van boekjaar 2014 zijn deze middels een stelselwijziging gewijzigd in Andere voorzieningen.

BPFV heeft een VPL-overgangsregeling geïntroduceerd voor deelnemers die geboren zijn in de jaren 1949 tot en met 1960 en op 31 december 2001 en 31 december 2005 deelnemer waren aan de toen geldende pensioenregeling van het fonds. Deze overgangsregeling voorziet in een eventuele aanvulling op het reguliere pensioen en heeft een voorwaardelijk karakter. De extra toezegging wordt toegekend op het moment van pensioneren, maar uiterlijk na 15 jaar, gerekend vanaf begin 2006. Vanaf 2007 werd voor de financiering van deze overgangsregeling jaarlijks een premie gestort in de bestemmingsreserves. Aan deze bestemmingsreserves werden de lasten, bij het onvoorwaardelijk worden van deze toezegging, onttrokken. De Bestemmingsreserves die tot en met 2013 werden gevormd worden vanaf boekjaar 2014 verantwoord als overige voorzieningen en niet meer als bestemmingsreserves.

### **Overige schulden**

Schulden worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde.

### **Premiebijdragen van werkgevers en werknemers**

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Premiebijdragen voor risico deelnemers**

De (spaar)bijdragen van werkgevers en werknemers worden verantwoord in het jaar waarin deze in rekening zijn gebracht.

### **Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds**

#### ***Indirecte beleggingsopbrengsten***

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

#### ***Directe beleggingsopbrengsten***

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

#### ***Kosten vermogensbeheer***

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als 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 en dergelijke.

### **Beleggingsresultaten voor risico deelnemer**

Onder het hoofd beleggingsopbrengsten voor risico deelnemer zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen rentebaten van de spaarrekeningen.

### **Pensioenuitkeringen**

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben.

### **Pensioenuitvoeringskosten**

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

### **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen**

#### ***Pensioenopbouw***

Dit betreft de toevoeging aan de technische voorziening als gevolg van de reglementaire pensioenopbouw gedurende het boekjaar. De pensioenopbouw wordt gewaardeerd op marktwaarde en actuariële grondslagen van het pensioenfonds primo boekjaar.

#### ***Toeslagverlening***

Jaarlijks worden de pensioenaanspraken van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, indien de financiële middelen van het pensioenfonds dit toelaten, verhoogd. Deze voorwaardelijke verhoging wordt per 1 januari toegekend.

#### ***Rentetoevoeging***

De rentetoevoeging is als volgt bepaald: Hiervoor wordt de 1-jaarsrente uit de rentetermijnstructuur ultimo vorig boekjaar gehanteerd. De rentetoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het jaar.

#### ***Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten***

Dit betreft de vrijval in de technische voorziening als gevolg van uitkeringen gedurende het boekjaar. Omdat in de technische voorziening een opslag voor excassokosten is opgenomen, valt er als gevolg van de uitkeringen tevens een bedrag vrij ter dekking van de uitvoeringskosten van het pensioenfonds.

#### ***Wijziging marktrente***

Jaarlijks wordt per 31 december de technische voorziening vastgesteld op basis van de dan geldende marktrente (op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur). Als gevolg van wijziging van de marktrente ten opzichte van ultimo het voorgaande boekjaar neemt de technische voorziening jaarlijks toe dan wel af.

#### ***Wijziging actuariële uitgangspunten***

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichting. Het effect van herziening van deze grondslagen wordt verantwoord onder het hoofd wijziging actuariële uitgangspunten.

### **Overige wijzigingen**

De berekeningen van de technische voorzieningen en de jaarlijkse koopsom voor de pensioeninkoop zijn gebaseerd op aannames. Het verschil tussen werkelijkheid en veronderstelling leidt tot een actuariel resultaat dat wordt verantwoord onder het hoofd overige wijzigingen.

### **Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

### **Saldo overdracht van rechten**

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

### **Overige baten en lasten**

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

### **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Kasstromen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen een geschatte gemiddelde koers. Koersverschillen op geldmiddelen worden afzonderlijk in het kasstroomoverzicht getoond. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van beleggingen (o.a. aankopen en verkopen beleggingen, ontvangen directe beleggingsopbrengsten en betaalde vermogensbeheerkosten) zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van pensioenen (o.a. ontvangen premies, betaalde pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten) zijn opgenomen onder de kasstroom van pensioenactiviteiten.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen/uitlotingen/(af)lossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2015
<b>Zakelijke waarden</b>						
Aandelen	164.538	8.518	-824	362	12.783	185.377
<b>Vastrentende waarden</b>						
Vastrentende beleggingen	237.785	781.442	-823.277	-2.671	-1.084	192.195
Obligaties	99.044	72.095	-49.813	-38	109	121.397
Floating rate notes	177.493	66.782	-100.026	3.226	-929	146.546
Inflation linked bonds	0	7.215	0	0	127	7.342
Commercial papers	0	2.099	0	0	1	2.100
Asset back securities	0	14.691	-1.420	72	-284	13.059
	<b>514.322</b>	<b>944.324</b>	<b>-974.536</b>	<b>589</b>	<b>-2.060</b>	<b>482.639</b>
<b>Derivaten</b>						
Valutatermijntransacties	-2.814	34.992	0	-34.992	3.291	477
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>676.046</b>	<b>987.834</b>	<b>-975.360</b>	<b>-34.041</b>	<b>14.014</b>	<b>668.493</b>
Bij: Herrubricering stand negatieve valutatermijntransacties onder de kortlopende schulden	2.866					1.496
<b>Belegd vermogen activa zijde</b>	<b>678.912</b>					<b>669.989</b>

Er wordt niet rechtstreeks belegd in premiebijdragende ondernemingen. Verder vindt er geen uitleen van effecten plaats. Er is sprake van collateral op beleggingen.

### Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1: Directe marktwaardering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Level 2: Afgeleide marktwaardering: geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen).

Level 3: Modellen en technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

De levelindeling van de beleggingen in beleggingsfondsen zijn geïnclassificeerd op basis van de onderliggende portefeuille.

Deze portefeuilles bestaan uit liquide beursgenoteerde aandelen.

<b>Categorie</b>	<b>Level 1 Directe markt- notering</b>	<b>Level 2 Afgeleide markt- notering</b>	<b>Level 3 Modellen en technieken niet gebaseerd op marktdata</b>	<b>Stand ultimo 2015</b>
<b>Zakelijke waarden</b>				
Aandelen	0	185.377	0	185.377
<b>Vastrentende waarden</b>				
Vastrentende beleggingen	480.539	0	2.100	482.639
<b>Derivaten</b>				
Valutatermijntransacties	0	477	0	477
<b>Belegd vermogen</b>	<b>480.539</b>	<b>185.854</b>	<b>2.100</b>	<b>668.493</b>
<b>Derivaten</b>				
Valutaderivaten	0	1.496	0	1.496
<b>Belegd vermogen passiva zijde</b>	<b>0</b>	<b>1.496</b>	<b>0</b>	<b>1.496</b>
<b>Totaal belegd vermogen activa zijde</b>	<b>480.539</b>	<b>187.350</b>	<b>2.100</b>	<b>669.989</b>



Belegd vermogen per 31 december 2014

Categorie	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2014
	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Modellen en technieken niet gebaseerd op marktdata	
Zakelijke waarden				
Aandelen	164.538	0	0	164.538
Vastrentende waarden				
Obligaties	478.913	32.501	2.908	514.322
Derivaten				
Valutatermijntransacties	0	-2.814	0	-2.814
<b>Belegd vermogen</b>	<b>0</b>	<b>-2.814</b>	<b>0</b>	<b>-2.814</b>
Derivaten				
Valutaderivaten	0	2.866	0	2.866
<b>Belegd vermogen passiva zijde</b>	<b>0</b>	<b>2.866</b>	<b>0</b>	<b>2.866</b>
<b>Totaal belegd vermogen activa zijde</b>	<b>643.451</b>	<b>32.553</b>	<b>2.908</b>	<b>678.912</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[2] Beleggingen VPL-regelingen</b>		
Dit betreffen liquiditeiten en beleggingen in vastrentende waarden bij Schretlen & Co.		
Het verloop van deze post is als volgt:		
Stand per 1 januari	9.781	8.746
Stortingen	1.364	0
Onttrekkingen	-1.365	0
Rendement	87	877
Nog te verwerken transacties	632	158
<b>Stand per 31 december</b>	<b>10.499</b>	<b>9.781</b>
<b>[3] Beleggingen voor risico deelnemers</b>		
Het verloop van deze post is als volgt:		
Stand per 1 januari	56	50
Inleg en rendement	5	6
<b>Stand per 31 december</b>	<b>61</b>	<b>56</b>
<b>[4] Vorderingen en overlopende activa</b>		
<b>Premies</b>		
Dit betreft de nog te vorderen premies van de aangesloten ondernemingen.		
Voorziening voor oninbaarheid	1.690	1.869
	-634	-705
	<b>1.056</b>	<b>1.164</b>
<b>Lopende intrest en dividend</b>		
Hieronder is opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen intrest en dividend van:		
Vastrentende waarden	2.177	3.514
Liquide middelen	16	36
	<b>2.193</b>	<b>3.550</b>

	2015	2014
<b>Overige vorderingen en overlopende activa</b>		
Uitkeringen	1	2
Nog af te wikkelen effectentransacties	1.312	803
Collateral	4.342	1.507
Nog af te wikkelen waardeoverdrachten	0	57
Vooruitbetaalde kosten volgend boekjaar	4	3
	5.659	2.372
Alle vorderingen en liquide middelen hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>8.908</b>	<b>7.086</b>
<b>[5] Liquide middelen</b>		
Liquide middelen	6.602	9.452
Liquide middelen inzake SpaarVUT	1.077	0
Liquide middelen inzake beleggingen	7.139	8.085
	<b>14.818</b>	<b>17.537</b>
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds en zijn onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar.		
<b>Totaal activa</b>	<b>704.275</b>	<b>713.372</b>
<b>Passiva</b>		
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
<b>[6] Algemene reserve</b>		
Stand per 1 januari	42.006	22.951
Uit bestemming saldo	-75.181	19.055
<b>Stand per 31 december</b>	<b>-33.175</b>	<b>42.006</b>
<b>Solvabiliteit en dekkingsgraad</b>		
Aanwezige solvabiliteit	-33.175	42.006
Minimaal vereist eigen vermogen	32.323	28.636
Vereist eigen vermogen	99.360	76.963

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Aanwezige dekkinggraad	95,4%	106,4%
Minimaal vereiste dekkinggraad	104,5%	104,4%
Vereiste dekkinggraad	113,8%	111,8%
Beleidsdekkinggraad	97,9%	n.v.t.
<b>Technische voorzieningen</b>		
<b>[7] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december voor risico van het pensioenfonds is als volgt opgebouwd:		
Deelnemers	334.283	296.553
Gewezen Deelnemers	228.581	221.900
Pensioengerechtigden	155.488	133.703
Niet in te delen	960	1.001
<b>Totale voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>719.312</b>	<b>653.157</b>
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	653.157	522.828
Mutaties:		
Toevoeging pensioenopbouw	22.538	19.177
Toevoeging indexering en overige toeslagen (korting)	0	0
Rentetoevoeging	1.198	1.963
Onttrekking voor uitkeringen	-10.521	-10.757
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-489	-333
Wijziging marktrente	37.980	124.431
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-6.088	-1.393
Overige mutaties	-248	627
Wijziging grondslagen	1.363	-3.386
Schattingswijziging	20.422	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>719.312</b>	<b>653.157</b>

	2015	2014
<b>Overige technische voorzieningen</b>		
[8] Voorziening toekomstige arbeidsongeschikten		
Stand per 1 januari	1.166	1.262
Mutatie via de staat van baten en lasten	138	-96
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.304</b>	<b>1.166</b>
[9] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Stand per 1 januari	56	50
Mutatie via de staat van baten en lasten	5	6
	<b>61</b>	<b>56</b>
<b>Overige voorzieningen</b>		
[10] Voorziening Pensioenaanvullingsregeling		
Het verloop van deze post is als volgt:		
Stand per 1 januari	3.647	3.675
Premies	934	662
Onttrekking ten behoeve van inkoop	-892	-980
Rendement	31	290
<b>Stand per 31 december</b>	<b>3.720</b>	<b>3.647</b>
[11] Voorziening Overgangsregeling SpaarVUT		
Het verloop van deze post is als volgt:		
Stand per 1 januari	6.134	5.071
Premies	1.062	1.035
Onttrekking ten behoeve van inkoop	-473	-559
Rendement	56	587
<b>Stand per 31 december</b>	<b>6.779</b>	<b>6.134</b>
<b>Totaal andere voorzieningen</b>	<b>10.499</b>	<b>9.781</b>

**[12] Kortlopende schulden en overlopende passiva**

Negatieve derivatenposities  
Overige schulden beleggingen  
Aangesloten werkgevers  
Loonheffing en sociale premies  
Te betalen BTW  
Overige schulden  
Overlopende passiva  
Verplichting uit hoofde van liquide middelen SpaarVUT

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	1.496	2.866
	1.006	158
	192	198
	197	213
	910	1.100
	255	2.072
	1.141	599
	1.077	0
	<b>6.274</b>	<b>7.206</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>704.275</b>	<b>713.372</b>

Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar, met uitzondering van de verplichting uit hoofde van liquide middelen SpaarVUT die tot uiterlijk 2021 loopt.

De reële waarde van de overige schulden benadert de boekwaarde.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van BPFV geen bezoldiging ontvangen. Wel hebben ze voor het bijwonen van vergaderingen van het bestuur en de beleggingscommissie in totaal een bedrag van € 261.665,- ontvangen aan vacatiegeld en reiskostenvergoeding.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2015 had BPFV geen personeel in dienst.

Baten en lasten	2015	2014
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>[13] Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Aandelen	0	1
Vastrentende waarden	5.535	7.004
Derivaten	0	147
Rente m.b.t. aangesloten ondernemingen	59	0
Liquide middelen en deposito's	-20	-14
Rente met betrekking tot FVP-bijdragen	0	6
Rente met betrekking tot waardeoverdrachten	-86	-13
Overige renteontvangsten	16	0
	5.504	7.131
<b>[14] Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>Gerealiseerde koersverschillen:</i>		
Aandelen	362	10.931
Vastrentende waarden	589	9.605
Derivaten	-34.992	99.473
Hedgefondsen	0	-12
<i>Niet-gerealiseerde koersverschillen:</i>		
Aandelen	12.783	18.454
Vastrentende waarden	-2.060	1.706
Derivaten	3.291	-5.541
Valutaverschillen	907	1.118
	-19.120	135.734

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[15] Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon effecten	-1.138	-2.187
Bewaarloon	-50	-44
Transactiekosten	-22	-37
Administratiekosten	-64	-12
BTW over vermogensbeheer	-171	-1.100
Kosten beleggingsadviseur	-168	-274
Kosten beleggingsadviseur m.b.t. voorgenomen fusie	-12	0
	<b>-1.625</b>	<b>-3.654</b>
De kosten vermogensbeheer kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
Zakelijke waarden	-198	-229
Vastrentende waarden	-785	-1.353
Derivaten	-124	-1.386
Overige niet toe te bedelen naar beleggingscategorie	-518	-686
	<b>-1.625</b>	<b>-3.654</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-1.625</b>	<b>-3.654</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>	<b>-15.241</b>	<b>139.211</b>
<b>[16] Indirecte beleggingsopbrengsten beleggingen VPL-regelingen</b>	<b>87</b>	<b>877</b>
<b>[17] Bijdragen van werknemers en werkgevers</b>		
Basisregelingen	23.129	22.689
Anw-hiaat	952	362
Overgangsregeling VUT	1.062	1.035
Overgangsregelingen vroegpensioen	934	662
Uitgestelde VUT t.b.v. OP (Vendrik)	0	228
FVP	0	334
	<b>26.077</b>	<b>25.310</b>
De premiebijdragen van werkgever en werknemers voor de basisregelingen inclusief ANW hiaat bedragen in totaal 25,3% (2014: 25,9%) van de pensioengrondslagsom.		
De kostendeekkende, gedempte en feitelijke premies zijn als volgt:		
Kostendeekkende premie basisregeling	28.120	24.615
Gedempte kostendeekkende premie basisregeling	20.806	19.044
Feitelijke premie	23.129	22.689



	2015	2014
De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.		
De kostendekkende premie basisregeling is als volgt samensteld:		
Actuarieel benodigd	22.976	19.268
Opslag in stand houden vereist vermogen	2.711	2.389
Opslag voor uitvoeringskosten	2.433	2.958
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>28.120</b>	<b>24.615</b>
De gedempte kostendekkende premie basisregeling is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	16.434	14.311
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.939	1.775
Opslag voor uitvoeringskosten	2.433	2.958
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>20.806</b>	<b>19.044</b>
De feitelijke premie basisregeling is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	16.434	14.311
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.939	1.775
Opslag voor uitvoeringskosten	2.433	2.958
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
Overschot	2.323	3.645
	<b>23.129</b>	<b>22.689</b>
<b>[18] Premiebijdragen voor risico deelnemers</b>		
Premie gemoedsbezwaarden	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>[19] Saldo van overdrachten van rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	1.218	115
Overgedragen pensioenverplichtingen	-5.930	-1.566
	<b>-4.712</b>	<b>-1.451</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[20] Pensioenuitkeringen</b>		
Ouderdompensioen	-5.494	-5.056
Vroegpensioen	-938	-1.344
Partnerpensioen	-1.568	-1.530
Wezenpensioen	-60	-53
Invalideitpensioen	-222	-271
ANW pensioen	-743	-775
Vakantietoeslag	-633	-629
Afkopen	-752	-963
	<b>-10.410</b>	<b>-10.621</b>
<b>[21] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>		
Toevoeging pensioenopbouw	-22.538	-19.177
Toevoeging indexering en overige toeslagen (korting)	0	0
Rentetoevoeging	-1.198	-1.963
Onttrekking voor uitkeringen	10.521	10.757
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	489	333
Wijziging marktrente	-37.980	-124.431
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	6.088	1.393
Overige mutaties	248	-627
Wijziging grondslagen	-1.363	3.386
Schattingswijziging	-20.422	0
	<b>-66.155</b>	<b>-130.329</b>
<b>Mutatie overige technische voorzieningen</b>		
[22] Voorziening toekomstige arbeidsongeschikten		
Mutatie voorziening	<b>-138</b>	<b>96</b>
<b>[23] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Mutatie voorziening voor gemoedsbezwaarden	<b>-5</b>	<b>-6</b>

	2015	2014
<b>Mutatie overige voorzieningen</b>		
<b>[24] Voorziening Pensioenaanvullingsregeling</b>		
Rendement	-31	-290
Ontvangen premies	-934	-662
Onttrekking ten behoeve van inkoop	892	980
	<b>-73</b>	<b>28</b>
<b>[25] Voorziening Aanvullingsregeling SpaarVUT</b>		
Rendement	-56	-587
Ontvangen premies	-1.062	-1.035
Onttrekking ten behoeve van inkoop	473	559
	<b>-645</b>	<b>-1.063</b>
<b>Totaal mutatie overige voorzieningen</b>	<b>-718</b>	<b>-1.035</b>
<b>[26] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-1.246	-1.705
Accountant (controle jaarrekening en DNB verslagstaten)	-79	-62
Accountant (fiscale adviesdiensten)	-75	-103
Accountant (andere niet controle diensten)	-42	-139
Certificerend actuaaris	-21	-19
Uitvoerend actuaaris	-25	-15
Adviserend actuaaris	-488	-698
Advieskosten	-328	-230
Bestuur	-262	-171
De Nederlandsche Bank	-35	-35
Autoriteit Financiële Markten	-4	-4
Pensioenregister	-2	-2
Contributie Pensioenfederatie	-15	-15
Vergaderkosten	-23	-19
UWV	-1	-2
Opleidingskosten	-9	-39
Bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering	-4	-4
Fusiekosten (exclusief beleggingsadvies m.b.t. fusie)	-222	0
Raad van Toezicht	-29	0
Overige	-12	-29
	<b>-2.922</b>	<b>-3.291</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[27] Overige baten en lasten</b>		
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren en kostenverrekeningen	28	289
Mutatie schuld m.b.t. liquide middelen bestemd voor SpaarVUT	-1.077	0
	<b>-1.049</b>	<b>289</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-75.181</b>	<b>19.055</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Actuariële analyse van het saldo</b>		
Beleggingsopbrengsten	-74.862	12.816
Premies	-1.989	810
Waardeoverdrachten	1.376	-58
Kosten	0	0
Uitkeringen	111	136
Sterfte	1.697	615
Arbeidsongeschiktheid	269	43
Incidentele mutaties voorziening	642	4.564
Wijziging grondslagen	-1.376	0
Andere oorzaken	-1.049	129
	<b>-75.181</b>	<b>19.055</b>

## Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Conform de berekeningen van het vereist eigen vermogen in het actuair rapport is de risicoparaagraaf gebaseerd op basis van het doorkijkbeginsel (lookthrough-principe) en wordt er rekening gehouden met recente ontwikkelingen zoals het gebruik van de meest recente UFR en de aangepaste definitie van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad. Laatstgenoemde impliceert dat bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad en vereiste dekkingsgraad vanaf het jaarwerk van 2015 rekening gehouden dient te worden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In de risicoparaagraaf worden de afzonderlijke risico's van het vereist eigen vermogen gerelateerd aan de voorziening voor risico fonds. De impact van de aangepaste berekeningsmethodiek wordt afzonderlijk getoond. Onder het nieuwe FTK zijn de voorschriften voor de berekening van het vereist eigen vermogen aangescherpt en wordt getoetst op basis van het vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische verdeling. De impact van de afzonderlijke risico's wordt tevens getoond voor het feitelijk vereist eigen vermogen omdat de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke verdeling in het nieuwe FTK onder andere een belangrijke rol speelt bij de korte termijn risicohouding van BPFV.

### Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste financieel risico voor het Pensioenfonds is het niet kunnen nakomen van de pensioentoezeggingen.

Een belangrijke maatstaf hiervoor is het aanwezig eigen vermogen. Wettelijk is een gestandaardiseerde methode (standaardmodel) vastgelegd om te kunnen toetsen of het aanwezig eigen vermogen voldoende is om een aantal specifieke financiële risico's op te kunnen vangen en daarmee of aan de pensioentoezeggingen kan worden voldaan. De berekeningen van het vereist eigen vermogen zijn onder meer van belang voor de premiestelling, herstelplan en haalbaarheidstoets van het fonds. De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2015 lager de minimaal vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert.

Jaarlijks vindt toetsing plaats aan de hand van dit standaardmodel. De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. De S10 betreft het actief beheer risico en is onder het nieuwe FTK in het standaardmodel van DNB geplaatst. Naast de standaard risicomponenten (S-componenten) is in de bepaling van het vereist eigen vermogen ook rekening gehouden met de volgende additionele risicomponenten: leverage risico, liquiditeitsrisico (voornoemde risico's worden verwerkt binnen de berekeningen van de S2 middels een extra verzwaring van de buffer) en concentratierisico S8. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën.

	2015		2014	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	38.230		35.670	
Zakelijke waarden risico (S2)	59.675		44.761	
Valutarisico (S3)	14.314		15.387	
Grondstoffenrisico (S4)	0		0	
Kredietrisico (S5)	17.170		2.966	
Verzekeringstechnisch risico (S6)	31.228		28.316	
Concentratierisico (S8)	0		0	
Actiefbeheerrisico (S10)	0		0	
Diversificatie-effect	-61.257		-50.137	
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>99.360</b>	<b>13,8</b>	<b>76.963</b>	<b>11,8</b>
Aanwezige dekkingsgraad		95,4		106,4
Beleidsdekkingsgraad (2015)		97,9		n.v.t.
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,5		104,4
Vereiste dekkingsgraad		113,8		111,8

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. In de berekening van de beleidsdekkingsgraad is rekening gehouden met de aangepaste definitie van de becijfering van de dekkingsgraad. Zoals aangegeven dient de dekkingsgraad becijferd te worden door rekening te houden met het totale vermogen en de totale technische voorziening. In boekjaar 2014 was de dekkingsgraad van 106,4% leidend. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2015 van 97,9%, is de (beleids) dekkingsgraad afgenomen.

### Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het Pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratie cijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 18,4.

Duratie van de pensioenverplichtingen 23,5.

Voor de vaststelling van het renterisico bij het vereist eigen vermogen worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de voorziening pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB bepaalde renteschokken die per looptijd verschillen. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de technische voorziening en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een afdekkingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de (strategische) assetallocatie van de portefeuille.

Met behulp van deze derivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt BPFV volgens het beleggingsmandaat 70% (2014: 70%) van het renterisico van haar verplichtingen op UFR-basis af.

### Zakelijke waarden risico

Mogelijke waardedalingen van beleggingen voor het vastgoed en de aandelen zijn in het hiervoor genoemde standaardmodel begrepen. Hiervoor wordt een gedifferentieerde berekening naar categorieën van markten en beleggingen uitgevoerd. Ter zake van het zakelijke waarden risico worden risico-inschattingen aan de hand van de in de markt gebruikelijke risicoparameters gemaakt. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	162.139	87,5	143.084	87,0
Opkomende markten (Emerging markets)	23.238	12,5	21.454	13,0
	<b>185.377</b>	<b>100,0</b>	<b>164.538</b>	<b>100,0</b>

### Derivaten

Het zakelijke waarden risico is niet afgedekt. Strategisch dekt het fonds haar zakelijke waarden risico ook niet af.

### Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl veel van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Het valutarisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in vreemde valuta van 20,0%. Het valutarisico is het totale negatieve effect op de waarde van alle beleggingen als gevolg van dit scenario. Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten.

Valuta	Vastrentende			Totaal
	Derivaten	Aandelen	waarden	
<i>Verdeling beleggingen naar valuta per 31 december 2015:</i>				
Australische dollar	0	6.731	0	6.731
Canadese dollar	0	3.000	0	3.000
Zwitserse franc	-837	9.268	641	9.072
Deense kroon	-35.797	1.874	42.820	8.897
Euro	204.035	29.920	365.856	599.811
Britse ponden	-30.169	19.079	22.012	10.922
Hong Kong dollar	0	8.213	0	8.213
Janpanse yen	-27.490	23.084	16.991	12.585
Noorse kroon	-3.583	544	3.609	570
Zweedse kroon	-1.756	2.826	1.615	2.685
Singapore dollar	0	1.235	0	1.235
Amerikaanse dollar	-103.926	59.491	28.270	-16.165
Overige valuta	0	20.112	825	20.937
<b>Totaal</b>	<b>477</b>	<b>185.377</b>	<b>482.639</b>	<b>668.493</b>

Valuta	Vastrentende			Totaal
	Derivaten	Aandelen	waarden	
<i>Verdeling beleggingen naar valuta per 31 december 2014:</i>				
Australische dollar	0	6.339	0	6.339
Canadese dollar	0	3.425	0	3.425
Zwitserse franc	0	7.845	0	7.845
Deense kroon	-31.149	1.277	30.747	875
Euro	144.737	25.690	433.726	604.153
Britse ponden	-38.910	17.769	30.938	9.797
Hong Kong dollar	0	7.843	0	7.843
Janpanse yen	-7.802	18.010	0	10.208
Noorse kroon	0	545	0	545
Zweedse kroon	0	2.596	0	2.596
Singapore dollar	0	1.325	0	1.325
Amerikaanse dollar	-69.690	51.977	18.911	1.198
Overige valuta	0	19.897	0	19.897
<b>Totaal</b>	<b>-2.814</b>	<b>164.538</b>	<b>514.322</b>	<b>676.046</b>



### Grondstoffenrisico

Het pensioenfonds belegt in grondstoffen en loopt daarmee het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt als gevolg van marktontwikkelingen.

Het pensioenfonds belegt niet direct in grondstoffen maar doet dit met behulp van derivaten. Voorbeelden van grondstoffenderivaten zijn indexfutures en indexderivaten die kunnen worden afgesloten op verschillende categorieën zoals landbouw en vee, metalen en energie. Grondstoffen zorgen van oudsher voor diversificatievoordelen binnen de beleggingsportefeuille. Binnen het standaardmodel wordt de correlatie naar andere risico's op nul verondersteld. Naast diversificatievoordelen bewegen grondstoffen ook mee met stijgende prijzen waardoor ze een hedge vormen tegen koopkrachtontkrachting.

### Kredietrisico

Bij het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan gemeten worden aan de hand van de creditspread. De gewogen gemiddelde credit spread van de rentegevoelige beleggingen van het fonds is 0,81%. Een andere indicator voor het aanwezige kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille van het fonds is de rating afgegeven door een kredietbeoordelaar. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	116.192	24,1	145.533	28,4
AA	165.588	34,3	152.135	29,4
A	112.399	23,3	98.120	19,1
BBB	88.460	18,3	104.837	20,4
Lager dan BBB	0	0,0	13.697	2,7
Geen rating	0	0,0	0	0,0
	<b>482.639</b>	<b>100,0</b>	<b>514.322</b>	<b>100,0</b>

	2015		2014	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	195.426	40,4	202.289	39,3
Resterende looptijd > 1 jaar < 5 jaar	167.270	34,7	126.249	24,5
Resterende looptijd >= 5 jaar	119.943	24,9	86.740	16,9
Fondsen	0	0,0	99.044	19,3
	<b>482.639</b>	<b>100,0</b>	<b>514.322</b>	<b>100,0</b>

### Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

### Concentratierisico

Wanneer een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt, loopt het fonds concentratierisico. Ten behoeve van hun risicomanagement dient het fonds rekening te houden met concentratierisico, hetgeen kan resulteren in het aanhouden van een reserve in het eigen vermogen. In het standaardmodel is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor het concentratierisico gelijkgesteld aan 0%.

	2015		2014	
	€	%	€	%
<b>Zakelijke waarden</b>				
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa	45.585	24,6	40.050	24,3
Noord-Amerika	79.709	43,1	69.725	42,4
Midden- en Zuid-Amerika	197	0,1	172	0,1
Azië	5.267	2,8	5.298	3,2
Overig Pacific	34.692	18,7	29.321	17,8
Overig	19.927	10,7	19.972	12,1
	<b>185.377</b>	<b>100,0</b>	<b>164.538</b>	<b>100,0</b>

	2015		2014	
	€	%	€	%
<b>Vastrentende waarden</b>				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	399.480	82,8	481.359	93,6
Noord-Amerika	50.378	10,4	26.395	5,1
Midden- en Zuid-Amerika	0	0,0	0	0,0
Azië	704	0,1	129	0,0
Overig Pacific	21.109	4,4	0	0,0
Overig	10.968	2,3	6.439	1,3
	<b>482.639</b>	<b>100,0</b>	<b>514.322</b>	<b>100,0</b>
<b>Verdeling beleggingen (exclusief derivaten) naar sector</b>				
Basismaterialen	11.883	1,8	9.056	5,5
Communicatie	7.421	1,1	6.703	4,1
Cyclische consumentengoederen	25.227	3,8	36.739	22,3
Defensieve consumentengoederen	21.613	3,2	16.232	9,9
Gezondheidszorg	21.387	3,2	18.717	11,4
Energie	15.738	8,5	12.734	7,7
Financiële dienstverlening	206.724	30,9	174.023	105,8
Nutsbedrijven	6.396	2,4	5.676	3,4
Industrie	21.683	3,2	16.845	10,2
Technologie	26.092	3,9	23.401	14,2
Diversen	30	0,0	24	0,0
Fondsen	121.396	18,2	99.044	60,2
Landen / staatsobligaties	136.568	20,4	212.584	129,2
Hypothecaire zekerheden	37.017	5,5	46.837	28,5
Asset back securities	8.841	1,3	245	0,1
	<b>668.016</b>	<b>100,0</b>	<b>678.860</b>	<b>100,0</b>

### Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

---

Houten, 17 juni 2016

Stichting Bedrijfstapensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas,  
de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf

De heer J.H.M. van de Vall  
Voorzitter

Mevrouw E. Lundgren  
Secretaris

De heer B. Kiffen

De heer R.W. Vlietman

De heer E.E. van de Lustgraaf

De heer J.A.J.M. Borm

Mevrouw A. van Leeuwen

## Overige gegevens

### Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

### Resultaatbestemming

#### Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de resultaatbestemming.

#### Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2015 als volgt te verdelen:

	<b>2015</b>
	<b>x € 1.000</b>
Extra reserve	-75.181
	<b>-75.181</b>

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf te Woerden is aan Sprenkels en Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

### Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Sprenkels en Verschuren.

### 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 € 2.697.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 179.000 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 kostendeckende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- Het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-personregel.

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

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

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

### **Oordeel**

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

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Amsterdam, 17 juni 2016

drs. F. Verschuren AAG

Verbonden aan Sprenkels en Verschuren

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf

### Verklaring over de jaarrekening 2015

#### *Ons oordeel*

Naar ons oordeel geeft de in dit verslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf op 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

#### *Wat we hebben gecontroleerd*

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf te Gouda ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2015;
- de staat van baten en lasten over 2015; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

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

#### *De basis voor ons oordeel*

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

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

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

#### *Verantwoordelijkheden van het bestuur*

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te



beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

#### ***Onze verantwoordelijkheid voor de controle van de jaarrekening***

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel. Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

#### **Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten**

##### ***Verklaring betreffende het Verslag van het bestuur en de overige gegevens***

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het Verslag van het bestuur en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het Verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- dat het Verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Amsterdam, 27 juni 2016

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. H.C. van der Rijst RA

## **Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf.**

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

### ***De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening***

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

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

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

## **Verslag van de Raad van Toezicht over het jaar 2015**

### **Inleiding**

De Raad van Toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf is benoemd per 1 juli 2014. In dit verslag spreekt de Raad van Toezicht haar oordeel uit over het jaar 2015. De Raad van Toezicht heeft bij haar werkzaamheden de VITP-Toezichtcode toegepast.

### **Wijze van rapporteren**

De Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen vragen dat de Raad van Toezicht verantwoording aflegt aan Verantwoordingsorgaan en werkgever over uitvoering van taken en uitoefening van bevoegdheden alsmede over bevindingen uit het intern toezicht (rapport van bevindingen) bestemd voor bestuur en Verantwoordingsorgaan.

Na overleg met het Verantwoordingsorgaan en het Bestuur, stellen wij over 2015 één verslag op waarin zowel verantwoording wordt afgelegd als bevindingen worden gerapporteerd.

### ***Taken, bevoegdheden en goedkeuringsrechten***

De Raad van Toezicht heeft een aantal taken en bevoegdheden. De wettelijke taken omvatten ten minste het toezicht op bestuursbeleid en algemene gang van zaken, het toezien op adequate risicobeheersing en op evenwichtige belangenafweging. Daarnaast richt de Raad van Toezicht zich op het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de 'checks en balances' binnen het fonds, het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de korte en langere termijn. Aanvullend op deze wettelijke taken heeft de Raad van Toezicht wettelijke goedkeuringsrechten. Ook staat de Raad van Toezicht het bestuur met raad terzijde.

### ***Activiteiten en fasering werkzaamheden***

De Raad van Toezicht is in 2015 zeventienmaal bij elkaar geweest. Wij hebben in 2015 zevenmaal met het (dagelijks) bestuur gesproken. De Raad van Toezicht heeft in 2015 tweemaal met het Verantwoordingsorgaan gesproken. Ook zijn er diverse bijeenkomsten geweest met de Raad van Toezicht, het pensioenbureau en het Bestuur van de beoogde fusiepartner SPf Nederlandse Groothandel. De overige bijeenkomsten waren intern. Verder heeft de Raad telefonisch overleg gehad met de accountant, de actuaire en de compliance officer van het pensioenfonds. Tot slot heeft de voorzitter van de Raad aanvullend nog een aantal keer overleg gehad met de voorzitter van het Bestuur alsmede met de voorzitter van de Raad van Toezicht van het SPf Nederlandse Groothandel.

### ***Uitoefening van de bevoegdheden en goedkeuringsrechten***

Aan de goedkeuring van de Raad van Toezicht zijn besluiten van het bestuur onderworpen tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening, profielschets bestuurders, beloningsbeleid en verder overdracht van verplichtingen, liquidatie, fusie, en tenslotte splitsing en omzetting van het fonds in een andere rechtsvorm. De Raad van Toezicht heeft ook wettelijke bevoegdheden die verband houden met een situatie van disfunctioneren van het bestuur en bij een procedure tot benoeming van een nieuw bestuurslid. Hierna geven wij een verantwoording van de uitoefening van onze bevoegdheden, c.q. goedkeuringsrechten.

### **Jaarverslag en jaarrekening 2015**

Goedkeuring van het jaarverslag en de jaarrekening is het sluitstuk van een toezichtperiode. Deze goedkeuring is te bezien vanuit de taak en rol van het intern toezicht. Dit betekent dat onder meer wordt beoordeeld op consistentie met eigen waarnemingen en op transparantie. Daarnaast hebben wij op toezichtcriteria getoetst. Op grond van onze waarnemingen hebben wij het jaarverslag 2015 (inclusief de jaarrekening) goedgekeurd.

### **Goedkeuring fusie**

Op basis van de ontvangen stukken en intensieve gesprekken met het bestuur en afgevaardigden van de beoogde fusiepartner SP Nederlandse Groothandel, heeft de Raad van Toezicht de voorgenomen fusie met SP Nederlandse Groothandel beoordeeld. Op basis

van alle informatie heeft de Raad van Toezicht een goedkeurende verklaring afgegeven voor de fusie met SP Nederlandse Groothandel. In de goedkeurende verklaring is wel een aantal voorwaarden opgenomen. Eén van de voorwaarden was dat de fusie uiterlijk op 31 december 2015 diende te worden gerealiseerd. Aangezien er problemen waren (en zijn) met de verplichtstelling van het BPF Vlakglas, is de fusie op het laatste moment niet doorgeslagen. Een eventuele fusie zal in de toekomst opnieuw door de Raad van Toezicht worden beoordeeld.

### **Functioneren en zelfevaluatie**

De drie leden van de Raad van Toezicht hebben een zelfevaluatie uitgevoerd en de eigen geschiktheid kritisch bezien. De raad van toezicht heeft geconstateerd dat de leden via diverse kanalen, waaronder begrepen de uitoefening van andere relevante functies in de financiële sector, hun deskundigheid op peil houden. De samenwerking binnen de Raad van Toezicht is in 2015 goed en effectief geweest.

Wegens het aanvaarden van een andere functie heeft de heer Henk-Jan Strang zijn lidmaatschap van de Raad van Toezicht Vlakglas vanwege onverenigbaarheid per 31 december 2015 beëindigd.

### **Bevindingen en aanbevelingen van de Raad van Toezicht**

Over het algemeen is de Raad van Toezicht tevreden met het bestuurlijke proces en met de inspanningen van het bestuur voor de voorgenomen fusie. Wij namen daarbij wederom bij het bestuur veel werkdruk waar omdat naast de dagelijkse werkzaamheden, ook extra inspanningen in verband met de beoogde fusie moesten worden geleverd.

#### ***Pensioenbestuur***

De Raad van Toezicht constateert dat het bestuur intensief bezig is geweest met de beoogde fusie. De Raad van Toezicht stelt vast dat het bestuur daarbij desalniettemin aandacht heeft gehad voor de lopende zaken bij het fonds.

De Raad van Toezicht is verheugd dat met ingang van 2016 gebruik gemaakt wordt van de bestuursondersteuning van Montae. Hierdoor wordt de operationele werkdruk van het Bestuur verlaagd en kan het Bestuur wat meer afstand nemen van de dagelijkse werkzaamheden waardoor meer tijd ontstaat voor risicomanagement, wet- en regelgeving, strategie, etc.

#### ***Beleidsprocedures en kwaliteit besluitvorming***

Nadat de Raad van Toezicht extra aandacht heeft gevraagd voor een zorgvuldige planning van het fusietraject, heeft het bestuur een detailplanning uitgewerkt. Wij nemen in 2015 wederom waar dat de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan vooral op verzoek adequaat door het bestuur worden geïnformeerd. De Raad van Toezicht vindt het noodzakelijk dat het bestuur proactief informatie verschaft over relevante bestuursonderwerpen, beleid en gang van zaken. De Raad zou graag toegang krijgen tot een digitale omgeving waarbij vergaderstukken, beleidsdocumenten en notulen continue beschikbaar zijn. Zowel voor de Raad van Toezicht als voor het Verantwoordingsorgaan.

De Raad heeft in 2015 actief meegedacht over een eventueel nieuw bestuursmodel (na fusie). Dat was een goed voorbeeld van hoe bestuur en Raad kunnen samenwerken. De Raad biedt het bestuur aan om vaker mee te denken bij vraagstukken die van groot belang zijn voor het pensioenfonds.

Het bestuur komt stapsgewijs tot besluitvorming waarbij de fases beeldvorming, oordeelsvorming en besluitvorming separaat worden doorlopen. De Raad van Toezicht adviseert deze aanpak verder te ontwikkelen en daarbij te zorgen voor een vastlegging waaruit blijkt in welke fase het besluitvormingsproces zich bevindt.

### **Checks en balances**

Er zijn voldoende checks en balances binnen het fonds. Het gekozen bestuursmodel, de inrichting van het pensioenfondsbestuur, inclusief het gebruik van commissies, sluiten aan op aard en complexiteit van het fonds. Het samenspel van bestuur, commissies en externe partijen is voldoende.

De taken en bevoegdheden van de commissies zijn duidelijk en er wordt via notities goed teruggekoppeld aan het bestuur. Onder meer het beleggingsbeleid komt goed aan de orde in de bestuursvergaderingen.

### **Organisatie en uitbesteding**

Het bestuur is kritisch op de kwaliteit van uitbesteding en heeft aandacht voor beheerste en integere bedrijfsvoering. De Raad van Toezicht vraagt wel aandacht voor aansturing, coördinatie en evaluatie van externe partijen. Evaluaties van samenwerkingen, Sla's en ISAE 3402-verklaringen zijn de Raad met betrekking tot het jaar 2015 niet bekend.

Gezien het aantal externe partijen bij uitvoering en advisering, beveelt de Raad aan dat de beschrijving van de te leveren diensten wordt aangescherpt, dat de dienstverlening periodiek wordt geëvalueerd en dat iedere evaluatie schriftelijk wordt vastgelegd. Dit is tevens van belang voor de beheersbaarheid van kosten en de inspanning van het bestuur.

### **Verantwoording en toezicht**

Uit gesprekken die de Raad heeft gevoerd met het Verantwoordingsorgaan blijkt dat het Verantwoordingsorgaan er behoefte aan heeft om intensiever meegenomen te worden bij belangrijke onderwerpen zoals een voorgenomen fusie. De Raad vraagt het bestuur om de relatie met het Verantwoordingsorgaan te intensiveren. In de fase waarin het pensioenfonds zich bevindt, is het van groot belang dat zowel de relatie met de Raad van Toezicht als met het Verantwoordingsorgaan optimaal is. Het Bestuur stelt het Verantwoordingsorgaan in staat opleidingen te volgen. Het Verantwoordingsorgaan hanteert een eigen agenda.

### **Risicomanagement**

De Raad van Toezicht constateert dat het bestuur aandacht heeft besteed aan de opzet van integraal risicomanagement. Nu de fusie niet doorgaat vraagt de Raad in 2016 extra aandacht voor integraal risicomanagement. Het is van belang dat risicomanagement opnieuw wordt bezien nu de fusie niet doorgaat en het pensioenfonds (voorlopig) autonoom verder gaat. Daarbij is een nieuwe risicoanalyse (van financiële en niet-financiële risico's) op korte termijn noodzakelijk.

### **Evenwichtige belangenafweging**

In gesprekken met het bestuur neemt de Raad van Toezicht waar dat er aandacht is voor evenwichtige belangenafweging. We bevelen wel aan om de evenwichtige belangenafweging duidelijker vast te leggen in notulen en andere stukken.

### **De Fusie**

Gezien het belang en de complexiteit van fusie alsmede de enorme hoeveelheid tijd, geld en energie die in de voorbereiding van de voorgenomen fusie is geïnvesteerd, besteedt de Raad apart aandacht aan dit onderwerp.

Het afketsen van de fusie in zo'n laat stadium heeft alle partijen verrast. Door een onverwachte ontwikkeling op het gebied van de verplichtstelling, is de fusie op het allerlaatste moment afgeblazen. Dat is jammer, ook omdat de voorbereidingen voor de fusie meer dan € 220.000,- hebben gekost.

De Raad heeft naar aanleiding van de waarnemingen tijdens het fusieproces, een aantal aanbevelingen geformuleerd:

1. Zorg voor een uitgebreide evaluatie van het gehele fusieproces, niet alleen over de resultaten maar ook over het proces. Wat kan er geleerd worden van alle ervaringen? Betrek het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht bij de evaluatie.
2. Stel de doelstellingen voor de fusie concreet vast zodat achteraf de resultaten objectief kunnen worden getoetst.
3. Benoem een projectmanager bij een volgend fusieproces.

4. Besteed meer aandacht aan de communicatie rondom het fusieproces. Neem alle stakeholders actief mee.
5. Formuleer fall-back-scenario's voor het geval van calamiteiten.

### **Communicatie**

In relatie tot de fusie en het nFTK heeft de Raad van Toezicht bij het bestuur aangedrongen op een goed geplande en zorgvuldige communicatie met alle deelnemers, ex-deelnemers en pensioengerechtigden (voor, tijdens en na de fusie). In 2015 is er regelmatig gecommuniceerd. De Raad van Toezicht is van mening dat het Bestuur invulling heeft gegeven aan haar verantwoordelijkheid om (ex-) deelnemers en pensioengerechtigden goed en transparant te informeren. Ook is er in 2015 een nieuwe website geïntroduceerd die bijdraagt aan een betere communicatie.

### **Conclusie**

Wij zijn –op basis van de hiervoor beschreven bevindingen– van oordeel dat de beleids- en bestuursprocedures en de checks en balances voldoende zijn ontwikkeld en dat het fonds passend wordt aangestuurd.

Daarnaast zijn wij van oordeel dat het bestuur aandacht heeft voor de risico's, zowel op korte als op lange termijn en dat de belangen op evenwichtige wijze worden afgewogen bij de besluitvorming.

Raad van Toezicht

Dick Mik (voorzitter)

Jan Willem van Oostveen

## **Reactie Bestuur op verslag en bevindingen Raad van Toezicht**

Het Bestuur heeft met interesse kennis genomen van het verslag en de bevindingen van de RvT over het jaar 2015.

Het Bestuur waardeert het uitgebreide verslag en ook de zeer frequente inzet –de RvT is niet minder dan 17 maal bijeen gekomen in het jaar 2015– van de RvT en onderkent de gedegen voorbereiding van het oordeel.

Op enkele onderdelen en aanbevelingen gaat het Bestuur hieronder nader in.

### **Voorgenomen fusie**

Het Bestuur erkent dat de werkdruk –vanwege de beoogde fusie naast de reguliere bestuurszaken– gedurende het verslagjaar hoog is geweest. Het op een laat moment afketsen van de fusie kwam ook voor het bestuur onverwacht. De beoogde fusie heeft veel tijd, geld en energie gekost.

Het Bestuur zorgt er –in lijn met de aanbeveling van de RvT– voor dat er een uitgebreide evaluatie van het fusieproces zal komen in de tweede helft van 2016, waarbij ook het Verantwoordingsorgaan (VO) en de RvT betrokken worden.

Het Bestuur onderschrijft het belang van een externe, onafhankelijke projectmanager bij het aangaan van een eventueel volgend fusieproces, evenals het vooraf vaststellen van toetsingscriteria en doelstellingen. Wat betreft de communicatie heeft het Bestuur in 2015 en 2016 al de benodigde verbeteringen doorgevoerd en ook via de Nieuwsflitsen en de nieuwe website gezorgd voor actuele informatievoorziening.

Het is goed om te vernemen dat de RvT aangeeft dat het Bestuur tijdens het arbeidsintensieve fusieproces desalniettemin voldoende aandacht heeft gehad voor de lopende fondszaken. Het Bestuur heeft begin 2016 bewust gekozen voor de externe bestuursondersteuning door Montae om ervoor te zorgen dat het Bestuur meer tijd krijgt voor het echte bestuurswerk en meer afstand kan nemen van de dagelijkse werkzaamheden.

### **Beleidsprocedures en kwaliteit besluitvorming**

De gevraagde pro-actieve informatiestroom richting VO en RvT is inmiddels door het Bestuur en de bestuursondersteuning ingezet en ook het VO geeft aan de opgaande lijn in de praktijk te ervaren. De RvT geeft aan graag toegang te krijgen tot een digitale omgeving waarbij vergaderstukken en documenten continue beschikbaar zijn. Het Bestuur heeft onlangs besloten om een digitale vergadertool in te gaan zetten. Deze tool wordt op dit moment geïmplementeerd en zal nog voor de zomer up-and-running zijn. Ook de RvT zal (net als het VO) worden aangehaakt bij deze vergadertool. Daarmee komt het Bestuur tegemoet aan dit verzoek van de RvT. Daarnaast werkt het Bestuur meer en meer met zogenaamde 'beslisdocumenten' voor de agendapunten waar besluitvorming benodigd is. Daarin komen de aanleiding, afwegingen, alternatieven en risico's aan bod. Dit zal (de vastlegging van) het besluitvormingsproces en evenwichtige afwegingen ook verbeteren.

### **Organisatie en uitbesteding**

De RvT vraagt in haar oordeel aandacht voor de aansturing en evaluatie van externe partijen en geeft aan dat evaluaties van samenwerking, SLA's en ISAE 3402-rapportages in 2015 niet bij haar bekend zijn. Het Bestuur heeft uitgebreid stil gestaan bij de evaluaties van SLA's en de ISAE 3402-rapportages van de diverse uitbestedingspartijen en heeft dit ook vastgelegd. De risicomanagercommissie en de CVB hebben de rapportages beoordeeld en terugkoppeling gegeven aan het bestuur. Ook zijn en worden er diverse gesprekken gevoerd met bijvoorbeeld de pensioenuitvoeringsorganisatie AZL om de kwaliteit van de uitbesteding te behouden/verbeteren.

Daarnaast heeft het bestuur onlangs een nieuw uitbestedingsbeleid vastgesteld. Elke nieuwe of gewijzigde uitbesteding zal worden getoetst aan dit beleid. Het Bestuur zal de RvT informeren over de uitgevoerde evaluaties.

---

### **Risicomanagement**

De RvT geeft aan dat een nieuwe risicoanalyse als zelfstandig fonds op korte termijn noodzakelijk wordt geacht. Het Bestuur kan wat dit punt betreft aangeven dat op dit moment een nieuwe risicorapportage (financieel en niet-financieel) in de afrondende fase zit. Dit is opgepakt door de risicomanagementcommissie, in samenwerking met PWC en Strategeon. De RvT wordt hierover geïnformeerd.

Het Bestuur kan zich vinden in het overall oordeel van de Raad van Toezicht. Het Bestuur dankt de Raad van Toezicht voor de goede observaties, de gedane aanbevelingen en de getoonde actieve inzet in 2015.



## Verslag verantwoordingsorgaan

### Algemeen

Als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is een aantal belangrijke wijzigingen ten aanzien van het verantwoordingsorgaan (VO) doorgevoerd per 1 juli 2014.

Het VO kent twee hoofdtaken, een adviestaak en het uitspreken van een oordeel over het bestuur. De wetgever heeft op onderdelen de taak om het bestuur te adviseren aangepast. De adviestaak omvat:

- a. Het beleid inzake beloningen
- b. De vorm en inrichting van het interne toezicht en benoemingen in het intern toezichtorgaan
- c. De profielschets voor de leden van raad van toezicht
- d. Het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure
- e. Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid
- f. Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds
- g. Liquidatie, fusie en splitsing van het pensioenfonds
- h. Het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst
- i. Het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm
- j. De samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het VO heeft de taak jaarlijks een oordeel uit te spreken over het handelen van het bestuur en het door het bestuur gevoerde beleid en beleidskeuzes voor de toekomst. Het door het bestuur te voeren beleid is ingekaderd door de grenzen die worden bepaald in de tussen sociale partners afgesproken pensioenovereenkomst. Het VO richt zich in zijn oordeel louter op het door het bestuur gevoerde beleid of vastgestelde beleidsvoornemens en de belangenafwegingen die hierover binnen het bestuur (zouden moeten) plaatshebben.

In 2015 bestond het verantwoordingsorgaan uit zes leden. Vanaf 1 juli 2014 kent het verantwoordingsorgaan 8 leden, waarvan twee voor de werkgevers, drie voor deelnemers en drie voor gepensioneerden. Aan het eind van het verslagjaar waren er twee vacatures.

Het VO heeft in het verslagjaar 12 maal vergaderd waarvan 4 met een afvaardiging van het (dagelijks) bestuur en 3 met de Raad van Toezicht.

### Bevindingen

Onderstaand geeft het VO haar bevindingen over het verslagjaar 2015.

#### *Fusie*

Het VO heeft kennis genomen van de bevindingen van de Raad van Toezicht en de daarmee samenhangende aanbevelingen, welke het VO onderschrijft.

Daarnaast benadrukt het VO het belang om te komen tot een evaluatie van het fusieproces, met daarin meegenomen een overzicht van de met de fusie gemoeide kosten. Daarbij is tussen VO en bestuur de afspraak gemaakt dat deze vóór 1 oktober 2016 wordt uitgevoerd en opgeleverd.

### ***Toekomst van het fonds***

Het VO betreurt het afketsen van de fusiegesprekken met SPNG, maar is, zoals het VO direct na de beëindiging van de fusiegesprekken reeds heeft medegedeeld aan het bestuur, onveranderd van mening dat schaalvergroting noodzakelijk is om de continuïteit van het fonds te waarborgen en te komen tot minimalisatie van de kosten. Daarnaast herhaalt het VO haar standpunt ten aanzien van:

- het blijven toetsen van oorspronkelijk geformuleerde uitgangspunten
- het gebruik maken van een onafhankelijke derde in een nieuw fusieproces

### ***Financieel en beleggingsbeleid***

Het VO betreurt het feit dat er sprake is van negatieve directe en indirecte beleggingsopbrengsten. Dit komt tot uitdrukking in een dalende Z-score. Zou –onverhoopt– het jaar 2016 ook een negatief beleggingstestuaat scoren, dan kan dat leiden tot een verdere daling van de performance toets. De uitkomst van deze toets benadert dan de kritische grens van 1,28. Het VO vraagt extra aandacht voor deze mogelijke ontwikkeling.

### ***Communicatie***

Het VO benadrukt het belang om de communicatie naar deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en andere betrokkenen verder te optimaliseren. Daarbij is het up to date houden van de informatie op de website van elementair belang, evenals het verstrekken van informatie over fundamentele wijzigingen aan direct betrokkenen.

### ***Samenwerking VO en bestuur***

De verbetering van de samenwerking tussen VO en bestuur is een aandachtspunt geweest in 2015. Aan het einde van 2015 zijn tussen VO en bestuur afspraken gemaakt om de samenwerking te verbeteren. Het VO juicht de ondersteuning door Montae sinds begin 2016 toe.

### ***Kosten van adviseurs***

Het VO constateert dat er in 2015 een toename is geweest qua kosten van adviseurs. Het VO adviseert het bestuur om voor 2016 en verder nog eens kritisch te kijken naar een efficiënte inzet van deze adviseurs.

### ***Conclusie***

Over het algemeen is het VO van mening dat het bestuur in 2015 in voldoende mate heeft gefunctioneerd. Het VO gaat er voor de toekomst van uit dat het bestuur bovenstaande bevindingen en daaruit voortkomende activiteiten en de door het VO gedurende het jaar afgegeven adviezen voortvarend oppakt.

Eindhoven, 7 juni 2016

VO BPFV

## **Reactie bestuur BPFV op verslag Verantwoordingsorgaan (VO)**

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het verslag van het Verantwoordingsorgaan (VO). Het bestuur is verheugd over het feit dat het VO aangeeft dat de gemaakte afspraken eind 2015 over verbetering van de samenwerking en de inzet van de bestuursondersteuning sinds begin 2016 worden toegejuicht

### **Algemeen**

Het VO geeft aan het oordeel van de RvT en de daarin opgenomen aanbevelingen te onderschrijven. In de reactie van het Bestuur op het verslag van de RvT gaat het Bestuur ook nader in op een aantal van deze aanbevelingen.

Daarnaast heeft het VO nog enkele specifieke bevindingen opgenomen in het verslag. Op enkele bevindingen gaat het Bestuur hieronder nader in.

### **Evaluatie voorgenomen fusie en toekomst fonds**

Het VO benadrukt het belang om vóór 1 oktober 2016 te komen tot een evaluatie van het fusieproces, waarin ook de kostenaspecten worden meegenomen. Het Bestuur zorgt er –in lijn met de aanbeveling van de RvT– voor dat er een uitgebreide evaluatie van het fusieproces zal komen in de tweede helft van 2016, waarbij het Verantwoordingsorgaan (VO) en de RvT betrokken worden. De kostenaspecten zullen hierin worden meegenomen. Het Bestuur geeft hierbij wel aan dat het niet kan garanderen dat het uitvoeren en opleveren daarvan vóór 1 oktober 2016 gehaald wordt. Uiteraard streeft ook het Bestuur naar een spoedige evaluatie, die in het najaar van 2016 wordt afgerond. De gevraagde inzet van een onafhankelijke derde in geval van een nieuw fusieproces wordt onderschreven door het Bestuur.

Het VO geeft nogmaals aan dat in haar ogen schaalvergroting noodzakelijk is om de continuïteit van het fonds te waarborgen en te komen tot minimalisatie van de kosten. Het Bestuur heeft de toekomst van het fonds op de agenda staan in samenhang met de toekomst van het pensioenstelsel. Daar zal ook het VO bij worden aangehaakt. Het (Dagelijks) Bestuur heeft – samen met de bestuursondersteuning –ook in de huidige situatie– een duidelijke focus op het sturen op kosten en het efficiënt inzetten van derden.

### **Financieel beleid en beleggingsbeleid**

Het Bestuur is met het VO van mening dat de Z-score over 2015 helaas negatief is uitgepakt. De performancetoets is nog wel ruim positief. Het Bestuur heeft in nauw overleg met de CVB veel aandacht voor de performance en de evaluatie van de diverse partijen en streeft uiteraard naar een optimaal rendement. Dit alles binnen het risicoprofiel waar het fonds mee te maken heeft in het kader van het herstelplan.

### **Communicatie**

Het VO benadrukt het belang van het verder optimaliseren van de communicatie naar alle belanghebbenden. De afgelopen maanden is er veel werk verzet door het Bestuur en de communicatiecommissie om dit te realiseren. Zo is er sinds de tweede helft van 2015 een mooie nieuwe website in de lucht. Via de bestuursondersteuning en AZL wordt gewaarborgd dat de website actueel is en blijft.

Ook de Nieuwsflitsen worden ingezet om zowel werkgevers als (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden frequent te informeren. Het Bestuur onderschrijft het belang van een goede communicatie.

Het Bestuur dankt het VO voor de grote en frequente inzet en betrokkenheid bij het pensioenfonds. Het VO mag er zeker van uit gaan dat het Bestuur de aanbevelingen en de door het VO gedurende het jaar afgegeven adviezen voortvarend oppakt.



# Bijlage

## Begrippenlijst

### Abtn

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. Ook wel bedrijfsplan genoemd. Hierin komen drie hoofdonderwerpen aan de orde: de wijze van vaststelling van de verplichtingen jegens de deelnemers, de beleggingsportefeuille en het intern risicobeheersingssysteem.

### Accounting standaarden

Raamwerk van verslaggevingsregels voor het opstellen van een jaarrekening en jaarverslag. Met ingang van het verslagjaar 2005 moeten alle beursgenoteerde ondernemingen, banken en verzekeringsmaatschappijen hun geconsolideerde jaarrekening volledig inrichten op basis van International Accounting Standards (IAS), door de IAS Board omgedoopt in International Financial Reporting Standards (IFRS). Het doel van IFRS is om de transparantie en internationale vergelijkbaarheid van de externe financiële verslaggeving te verbeteren. Niet beursgenoteerde rechtspersonen hebben de keuze om of IFRS toe te passen, of de Nederlandse Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

### Actuariële grondslagen

Wanneer een contante waarde van een reeks toekomstige uitkeringen moet worden bepaald maakt de actuaris gebruik van actuariële grondslagen, zoals: de rekenrente; de kansstelsels: sterftekansen, arbeidsongeschiktheids- en revalideringskansen, frequenties van gehuwd zijn, soms ook toekomstige salarisontwikkeling of indexatiebeleid enz.; kostenopslagen (bijvoorbeeld voor administratiekosten en/of uitbetalingskosten).

### Actuaris

Een actuaris kan antwoord geven op de vraag wat de toekomst aan pensioenuitkeringen gaat kosten. De actuaris is bij uitstek degene die financiële risico's op de agenda plaatst en adequate oplossingen bedenkt.

### Actuele waarde

De actuele waarde is voor beleggingen waarvoor dagelijks openbare prijzen worden vastgesteld, zoals aandelen en obligaties, de beurswaarde. Voor andere vastrentende waarden, zoals onderhandse leningen en hypotheekleningen, wordt de actuele waarde benaderd als de contante waarde van de toekomstige nettokasstroom. Als actuele waarde van de beleggingen in vastgoedfondsen wordt de intrinsieke waarde gehanteerd. Voor direct onroerend goed wordt de taxatiewaarde als actuele waarde gehanteerd.

### ALM

Afkorting voor Asset Liability Management. Een ALM-studie betreft de analyse van het risicobeheer van de balans tussen activa en de passiva van een pensioenfonds. Deze studie dient te resulteren in de formulering van een strategisch beleggingsbeleid.

### **Backservice**

Pensioenaanspraken (of de waarde ervan) die betrekking hebben op de achterliggende dienstjaren en die ontstaan door verandering in de pensioengrondslag.

### **Beleggingsmix**

Verdeling van de beleggingen over zakelijke en vastrentende waarden.

### **Benchmark**

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld.

### **Beurskoers**

Marktprijs van een aandeel, obligatie of andere waardepapieren.

### **Calloptie**

De koper van de calloptie krijgt het recht om de onderliggende waarde van de optie (aandelen bijvoorbeeld) gedurende de looptijd van de optie voor een bepaald bedrag –de uitoefenprijs– te kopen. Voor dat recht betaalt hij premie. De verkoper van een calloptie –de schrijver– moet eventueel de onderliggende waarde leveren aan de koper van de optie tegen de uitoefenprijs. De optieschrijver ontvangt voor deze verplichting de optie premie.

### **Contante waarde**

De contante waarde op een bepaald moment van (een serie) betalingen in de toekomst, is het bedrag dat op dat moment aanwezig zou moeten zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, deze toekomstige betalingen te kunnen verrichten.

### **Converteerbare obligatie**

Een obligatie die gedurende de looptijd kan worden omgewisseld (geconverteerd) in aandelen. Deze mogelijkheid is als een extraatje aan de obligatie meegegeven door de uitgever, teneinde de obligatie gemakkelijker te kunnen plaatsen.

### **Coupon**

Genummerd deel van de obligatie waarop de jaarlijkse rente wordt uitbetaald.

### **Couponrendement**

Verhoudingsgetal tussen het bedrag aan ontvangen couponrente en de beurswaarde van de obligatie in kwestie op een bepaald moment, of van de beurswaarde bij aankoop van de obligatie.

### **Dekkingsgraad**

Een maat voor de solvabiliteit van een pensioenfonds. De dekkingsgraad wordt bepaald door de mate waarin het beschikbaar vermogen (BV) de voorziening opgebouwde rechten (VOR) overtreft, uitgedrukt in een percentage:

Een dekkingsgraad van 100% geeft aan dat het beschikbaar vermogen juist toereikend is om de voorziening opgebouwde rechten te dekken, terwijl een percentage lager dan 100 aangeeft dat er sprake is van onderdekking. Fondsen gaan in hun financiële opzet veelal van een minimumdekkingsgraad uit die in mindere of meerdere mate ruim boven 100% ligt.

### **De Nederlandsche Bank**

Bij wet ingesteld toezichhoudend orgaan, dat onder andere het naleven van de Pensioen- en spaarfondsenwet bewaakt.

### **Derivaten**

Financiële contracten waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende activa, referentieprijzen of indices. Voorbeelden van derivaten zijn opties, termijncontracten en rente- en valutaswaps.

### **Directe beleggingsopbrengsten**

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verstaan: huur-, dividend- en rente-opbrengsten van de beleggingen.

### **Disagio**

Het bedrag dat een belegging minder waard is dan de nominale waarde.

### **Duration**

De gewogen gemiddelde looptijd van de kasstromen van een obligatie, waarbij weging geschiedt op basis van de contante waarde van iedere kasstroom. Duration is een graadmeter voor de rentegevoeligheid van een obligatie. In de regel: hoe langer de looptijd van een obligatie, hoe gevoeliger de koers van die obligatie voor renteveranderingen. Indien men een daling van de rente verwacht is het profijtelijk een obligatie met een zo lang mogelijke duration te kopen, aangezien de koers daarvan het meest zal oplopen.

### **Effectief rendement**

Het effectief rendement houdt naast het couponrendement nog rekening met winst of verlies bij aflossing van een obligatie.

### **Franchise**

In veel pensioenregelingen is een bepaald drempelbedrag opgenomen waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt omdat de AOW geacht wordt hierover pensioen te verlenen. Dit bedrag is veelal afgeleid van de uitkeringen krachtens de AOW en wordt dan 'franchise' genoemd.

### **Future**

Termijncontract dat op de beurs wordt verhandeld.

### **Herverzekering**

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van extra hoge risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijden- en invaliditeitsrisico's van deelnemers.

### **Index**

Cijfer dat een gewogen gemiddelde uitdrukt en waaraan men kan zien hoe een grootheid (bijvoorbeeld de beurskoersen in Amsterdam) zich ontwikkeld heeft.

### **Indexatie/voorwaardelijke toeslagverlening**

P.M.

### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten vallen de gerealiseerde verkoopresultaten inclusief valutaresultaten en de niet-gerealiseerde herwaarderingsresultaten.

### **Intrinsieke waarde**

De intrinsieke waarde per aandeel is de 'werkelijke' waarde van dat aandeel, afgeleid van de onderliggende beleggingen. De intrinsieke waarde wordt berekend door de waarde van de activa (bezittingen) te verminderen met de passiva (schulden) en het saldo te delen door het aantal uitstaande aandelen.

### **Kansstelsels**

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot sterftekansen, invalideringskansen, ontslag, gehuwdheid en individuele loontontwikkeling.

### **Koopsom**

Een koopsom is een eenmalige betaling die aan de uitvoerder van de pensioenregeling is verschuldigd en waarvoor een bepaalde pensioenaanspraak wordt ingekocht. In beginsel is een koopsom dus een eenmalige betaling en een premie een periodieke betaling. Zowel premies als koopsommen dienen hetzelfde doel, namelijk de financiering van de pensioenen.

### **Middelloonregeling**

Bij deze regeling wordt voor elk dienstjaar een percentage pensioen toegekend dat is gerelateerd aan de pensioengrondslagen van het desbetreffende dienstjaar. Het te bereiken pensioen is in deze regeling gerelateerd aan het gemiddelde, geïndexeerde loon gedurende de opbouwperiode.

### **Nominale waarde**

De op het stuk (aandeel of obligatie) aangegeven waarde. Bij een koers van 100 (= 100%) is de prijs van het waardepapier gelijk aan de nominale waarde.

### **Omkeerregel**

Over de pensioenaanspraken die een werknemer opbouwt hoeft ingevolge de Wet op de loonbelasting geen belasting te worden afgedragen. De pensioenuitkeringen worden te zijner tijd weer wel belast. Deze regel wordt ook wel de "omkeerregel" genoemd. Om van deze faciliteit gebruik te kunnen maken moeten deze aanspraken onder andere voldoen aan artikel 18 van de Wet op de loonbelasting.

### **Optie**

Zie ook calloptie en putoptie.

Verhandelbaar recht om iets te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie) tegen een van tevoren vastgestelde prijs gedurende een van tevoren vastgestelde termijn.

### **Over/onderweging**

Een hoger of lager belang in een beleggingscategorie dan overeenkomt met de normverdeling van het pensioenfonds.

### **Overrente**

Het positieve verschil tussen het inkomensrendement van het fonds en de rekenrente.

### **Pensioengrondslag**

Het bedrag waarover pensioen wordt toegekend. Vaak is dit het voor pensioen meetellende salaris minus de franchise.

### **Performance**

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.



### **Premievrije aanspraken**

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdoms- en nabestaandenpensioen. Een andere vorm van premievrije aanspraak is het bijzonder partnerpensioen dat de gewezen partner ontvangt bij scheiding/einde partnerschap.

### **Putoptie**

Een optie die de koper het recht maar niet de verplichting geeft om het onderliggende contract te verkopen tegen een vooraf vastgestelde prijs. Voor dat recht moet premie worden betaald. Een putoptie maakt het mogelijk het risico van dalende koersen af te dekken.

### **Reële rente**

Het verschil tussen het fondsrendement en de (loon- of prijs-)inflatie. Bij de premiestelling wordt verondersteld dat het fondsrendement ten minste gelijk is aan de som van de rekenrente en de inflatie. In dat geval kan de last uit hoofde van indexering worden gefinancierd uit het verschil tussen het fondsrendement en de rekenrente.

### **Rekenrente**

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde pensioenvermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarden wordt uitgegaan.

### **Rendement**

Het positieve of negatieve resultaat dat een verzekeringsmaatschappij of een pensioenfonds behaalt met de belegging van daartoe beschikbare middelen.

### **Rentetermijnstructuur**

De rentetermijnstructuur is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

### **Rijping**

De mate van rijping van een fonds wordt veelal uitgedrukt in de draagvlakratio. Deze ratio geeft weer de verhouding tussen de voorziening opgebouwde rechten (VOR) en de bijdragegrondslag (BG), dat wil zeggen het bijdrageplichtig deel van de totale salarissom:

De draagvlakratio is laag voor een jong, startend fonds. In de loop van de tijd neemt deze ratio toe, doordat het aandeel van de gepensioneerden in het deelnemersbestand stijgt.

### **Solvabiliteit**

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

### **Sterftetafels**

Geven aan wat de levens- en sterftetekansen zijn van mannen en vrouwen in Nederland, afhankelijk van de bereikte leeftijd. Ze worden gebruikt bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen door de actuaris.

### **Toeslag**

Een toeslag is een verhoging van een pensioen of een aanspraak op pensioen, welke is gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven regeling, dan wel op incidentele basis wordt verleend.

### **Totaal rendement**

Het totaal rendement van een belegging is samengesteld uit de koerswinst of het koersverlies (indirecte beleggingsopbrengsten) over de beschouwde periode, terwijl de directe beleggingsopbrengsten (dividend, rente, aflossingen, huur en dergelijke uitkeringen) meteen worden herbelegd en tijdsgewogen in het totaal rendement worden meegenomen. Het totaal rendement wordt uitgedrukt in een percentage ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen.

### **Vastrentende waarden**

Hypotheken, leningen op schuldbekentenis en obligaties.

### **Verzekeringstechnische analyse**

Ook wel actuariële analyse genoemd. In deze analyse wordt door de actuaaris de invloed verklaard van opgetreden verschillen tussen de gehanteerde actuariële grondslagen en werkelijke ontwikkelingen.

### **Verzekeringstechnische risico's**

Bij het verzekeren van pensioenaanspraken loopt een fonds een langlevensrisico voor het ouderdomspensioen als verzekerden langer leven dan volgens de gebruikte overlevingstafel wordt verwacht. Voor het nabestaandenpensioen loopt het fonds een kortlevensrisico als de verzekerden korter leven dan volgens de overlevingstafel wordt verwacht. Ook kan het invaliditeitsrisico worden gerekend tot de verzekeringstechnische risico's van fondsen.

### **Volatiliteit**

De beweeglijkheid van beurskoersen.

### **WM Company**

The WM Company is een mondiaal opererend bedrijf, met name gespecialiseerd in het meten en analyseren van de beleggingsresultaten van pensioenfondsen. In Nederland marktleider op dit terrein.

### **WM Universum**

Het WM Universum is samengesteld op basis van de totale beleggingsportefeuilles van een groot aantal Nederlandse pensioenfondsen (exclusief APG en PGGM in verband met de grootte van deze fondsen), waarvan de beleggingsresultaten door The WM Company worden gemeten. Een vergelijking met gegevens uit het WM Universum maakt het mogelijk om de resultaten van een fonds te spiegelen aan het gemiddelde van de beleggingen en rendementen van de Nederlandse pensioenfondsector.

### **Yield curve**

Zie rentetermijnstructuur.

### **Zakelijke waarden**

Aandelen, converteerbare obligaties en onroerend goed(fondsen).

### **Z-score**

De Z-score wordt ieder jaar vastgesteld en geeft de afwijking van het feitelijke rendement ten opzichte van het door het pensioenfonds vastgestelde rendement (het rendement dat op grond van de normportefeuille behaald kan worden ofwel het normrendement). Als in een periode van vijf jaar eenmaal sprake is van een negatieve Z-score dan hoeft dit nog niet te betekenen dat de performancetoets negatief zal uitvallen.