

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  
onder nummer 41125565

Verslag over het boekjaar 2017



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Verslag van het bestuur</b>	
1. Meerjarenoverzicht	5
2. Algemene informatie	7
3. Toekomstparagraaf	15
4. Bestuursaangelegenheden	17
5. Financiële informatie	27
6. Risicoparagraaf	33
7. Pensioenparagraaf	43
8. Ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving	46
9. Beleggingenparagraaf	49
10. Verslag van de Raad van Toezicht over het jaar 2017	53
11. Reactie Bestuur op verslag Raad van Toezicht over het jaar 2017	56
12. Verslag Verantwoordingsorgaan (VO) over het jaar 2017	57
13. Reactie Bestuur op verslag van het Verantwoordingsorgaan (VO)	60
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	63
Staat van baten en lasten	65
Kasstroomoverzicht	67
Inleiding	68
Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling	68
Toelichting op de balans per 31 december	76
Gebeurtenissen na balansdatum	84
Toelichting op de staat van baten en lasten	85
Resultaatbestemming	91
Risicoparagraaf	92

---

**Pagina****Overige gegevens**

Actuariële verklaring	99
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	101

**Bijlage**

Begrippenlijst	104
----------------	-----

# Verslag van het bestuur

## 1. Meerjarenoverzicht

	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Aantallen</b>					
Aantal werkgevers	405	403	386	393	415
Deelnemers (incl. arbeidsongeschikten)	5.094	4.994	5.027	4.958	5.269
Gewezen deelnemers	14.689	14.615	14.246	14.629	14.591
Pensioengerechtigden	4.092	3.956	4.107	3.917	3.758
<b>Totaal aantal verzekerden</b>	<b>23.875</b>	<b>23.565</b>	<b>23.380</b>	<b>23.504</b>	<b>23.618</b>
Verhouding actieven : niet actieven in %	27	27	27	27	29
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
<b>Premiebatens</b>					
Basisregeling	30.595	29.521	23.129	22.689	26.480
Overgangsregeling SpaarVUT	-1	343	1.062	1.035	1.174
Uitgestelde VUT t.b.v. OP (Vendrik)	0	0	0	228	52
Pensioenaanvullingsregeling	512	737	934	662	694
ANW hiaat	0	0	952	362	373
FVP	0	0	0	334	149
	<b>31.106</b>	<b>30.601</b>	<b>26.077</b>	<b>25.310</b>	<b>28.922</b>
Feitelijke premie basisregeling	30.595	29.521	23.129	22.689	26.480
Zuiver kostendekkende premie	31.813	32.880	28.120	24.615	27.762
Gedempte kostendekkende premie	22.007	23.613	20.806	19.044	19.491
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.552	-3.018	-2.922	-3.291	-2.219
Pensioenuitkeringen	-11.236	-10.767	-10.410	-10.621	-12.737
Korting van aanspraken en rechten	0	0	0	0	-6.837

	2017	2016	2015	2014	2013
<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	0,00	0,00	1,30
<b>Beleggingsportefeuille</b>					
Aandelen	208.045	179.559	185.377	164.538	167.074
Vastrentende waarden	531.121	543.936	482.639	514.322	359.496
Derivaten	4.374	564	1.973	52	3.484
Overige beleggingen	0	0	0	0	2.387
<b>Totaal</b>	<b>743.540</b>	<b>724.059</b>	<b>669.989</b>	<b>678.912</b>	<b>532.441</b>
<b>Beleggingen VPL-regelingen</b>	<b>0</b>	<b>12.014</b>	<b>10.499</b>	<b>9.781</b>	<b>0</b>
<b>Beleggingsperformance</b>					
Aandelen rendement in %	15,34	11,49	8,21	11,30	16,85
Vastrentende waarden in %	-3,05	10,32	-0,34	33,24	-6,35
Totale portefeuille rendement in %	1,42	9,99	-0,69	26,30	-0,32
Benchmark rendement in %	0,89	8,40	-0,19	27,90	-0,72
Z-score	0,37	1,28	-0,56	0,17	0,05
Performancetoets <sup>1)</sup>	1,86	2,46	2,07	3,01	4,69
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>					
Reserves	-9.741	-51.091	-33.175	42.006	22.951
Technische voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	820.104	822.174	720.616	654.323	524.090
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.315	498	0	0	0
Technische voorziening pensioenverplichtingen voor gemoedsbezwaarden	70	66	61	56	50
<b>Totaal voorzieningen</b>	<b>820.174</b>	<b>822.738</b>	<b>720.677</b>	<b>654.379</b>	<b>524.140</b>
Aanwezige dekkingsgraad	98,8%	93,8%	95,4%	106,4%	104,3%
Vereiste dekkingsgraad	112,1%	112,6%	113,8%	111,8%	112,4%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,4%	104,4%	104,5%	104,4%	104,4%
Beleidsdekkingsgraad	96,3%	91,3%	97,9%	n.v.t.	n.v.t.
Reële dekkingsgraad	77,3%	73,9%	78,4%	n.v.t.	n.v.t.

1) Het in dit verslag opgenomen percentage bij de performancetoets betreft het 'gecorrigeerde' percentage. Dat wil zeggen dat er – in lijn met het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000 - 1,28%-punt opgeteld is bij het ongecorrigeerde percentage.

## 2. 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. BPFV is ingeschreven bij het stichtingenregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41125565. De statuten zijn laatstelijk gewijzigd op 26 juni 2017. BPFV is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Op basis van een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling bouwen de werknemers een financiële aanspraak op ten behoeve van de gevolgen van pensionering, 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. BPFV voert een beleid dat in overeenstemming is met deze doelstelling. Dit beleid is vastgelegd in beleidsdocumenten.

### Missie en visie van het pensioenfonds

BPFV verzorgt in opdracht van sociale partners een solidaire en collectieve pensioenregeling. Het BPFV Bestuur heeft die opdracht aanvaard. BPFV is betrokken bij alle deelnemers en hun nabestaanden, en streeft naar een zo goed mogelijk pensioen tegen een aanvaardbare prijs.

BPFV zet zich in om deelnemers en hun nabestaanden 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 toekomstige pensioenregeling er uit gaat zien. BPFV volgt de ontwikkelingen op de voet.

BPFV legt de volgende accenten:

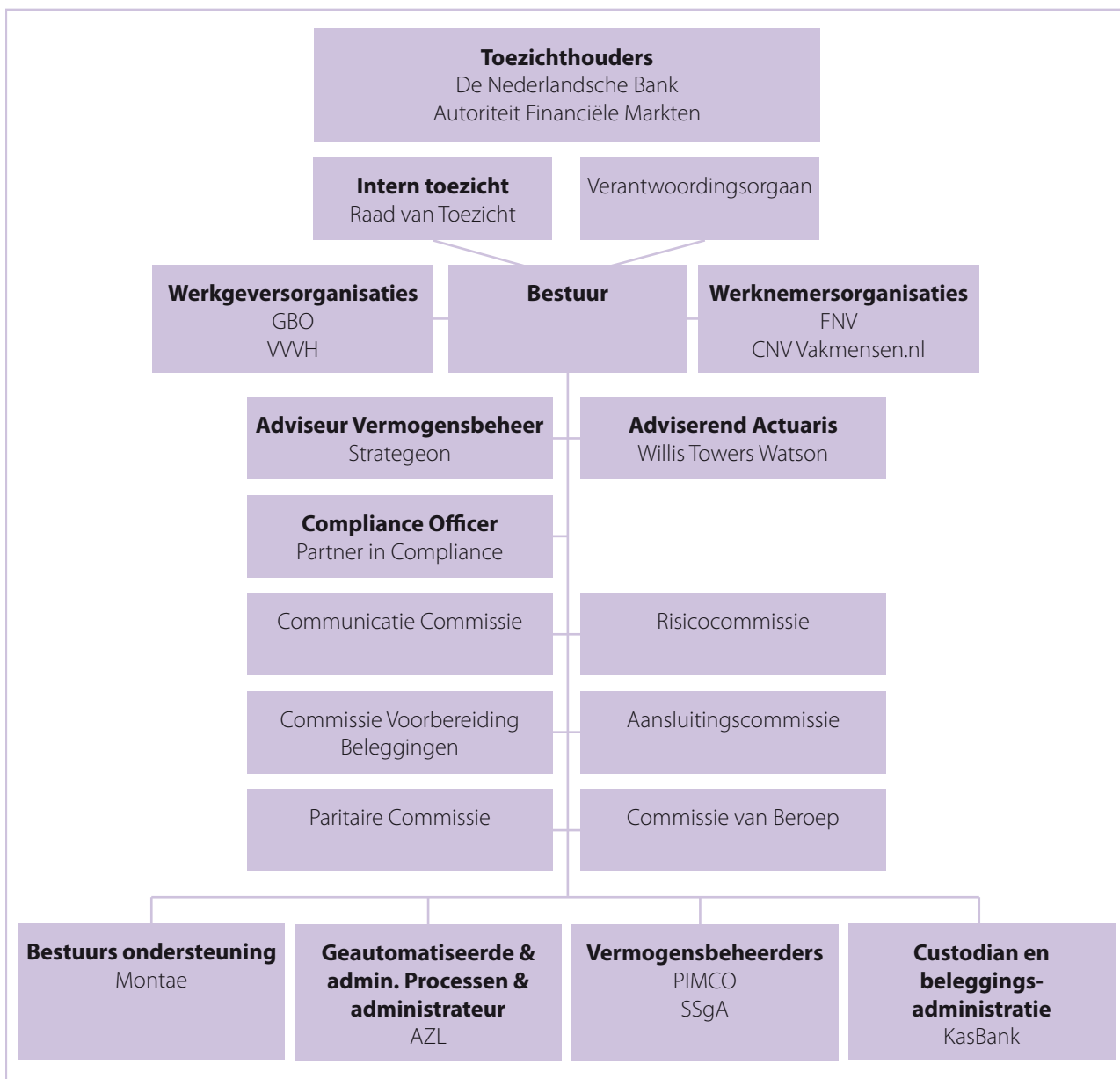
- Het belang van werknemers, slapers, pensioengerechtigden en werkgevers staat centraal. Belangen worden evenwichtig tegen elkaar afgewogen. We geven werknemers inzicht in hun eigen pensioen. Wij informeren tijdig en begrijpelijk over de veranderingen in de pensioenregeling en wij gaan de dialoog aan bij belangrijke besluiten die wij moeten nemen.
- De pensioengelden worden op een solide wijze beheerd. Bij onze ambitie hoort het nemen van risico's. Dat doen wij op een verantwoorde wijze. Ons risicoprofiel is op een kostenefficiënte wijze vertaald in de beleggingsportefeuille.
- De samenwerking met onze partners is goed georganiseerd, kostenbewust en gericht op een hoge tevredenheid bij werknemers, slapers, pensioengerechtigden en werkgevers.
- Wij kijken vooruit en anticiperen op de toekomst. Er is zorg over de hoogte van de uitvoeringskosten. Wij blijven ons oriënteren op samenwerking met een andere partij. Daartoe is samen met sociale partners de Werkgroep Toekomst opgericht. Deze werkgroep verkent alle scenario's die voor BPFV relevant kunnen zijn.

De hierboven omschreven strategie bevat de doelstellingen van het fonds. Het Bestuur is van mening dat deze doelstellingen in het verslagjaar 2017 goed zijn gerealiseerd. Daaraan liggen de volgende overwegingen ten grondslag:

- In de beraadslaging en besluitvorming tijdens bestuursvergaderingen worden de belangen van alle bij het pensioenfonds betrokken groeperingen evenwichtig tegen elkaar afgewogen.

- Belanghebbenden worden tijdig en begrijpelijk geïnformeerd over voor hen relevante onderwerpen, conform het beleid zoals vastgelegd in het communicatiebeleidsplan.
- Het Bestuur is zich continu bewust van de noodzaak tot beheersing van de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling, en betreft dit aspect in haar besluitvorming.

De organisatie van het fonds in 2017 <sup>1)</sup>



**Het bestuur**

BPFV heeft een paritair samengesteld Bestuur dat zich terzijde laat staan door een externe adviserend actuaris en een waarmederkend actuaris, een externe waarmederkend accountant, een beleggingsadviseur, commissies, de Raad van Toezicht, het

1) Per 1 januari 2018 wordt het beleggingsadvies verzorgd door Montae te Rijswijk



Verantwoordingsorgaan, een compliance officer en een bestuursbureau. BPFV heeft geen personeel in dienst; alle werkzaamheden (pensioenadministratie, uitbetaling, vermogensbeheer, communicatie, etc.) zijn uitbesteed.

Het Bestuur bestaat uit zeven leden. De werkgeversorganisaties dragen in onderling overleg drie leden voor, die door het Bestuur worden benoemd. De werknemersorganisaties dragen ieder één lid voor, voor benoeming door het Bestuur. Het lid namens pensioengerechtigden wordt benoemd door het Bestuur na verkiezingen door pensioengerechtigden. De voorzitter is een onafhankelijk bestuurslid zonder stemrecht en wordt benoemd door het Bestuur.

De samenstelling van het Bestuur per 31 december 2017 is als volgt:

**Benoemd als onafhankelijk voorzitter:**

<i>Leden</i>		<i>Vanaf</i>	<i>Tot</i>	
De heer M.A.J. Meijer	voorzitter	11-09-2017	11-09-2019	Onafhankelijk bestuurder

**Benoemd als bestuurslid namens werkgeversorganisaties:**

<i>Leden</i>		<i>Vanaf</i>	<i>Tot</i>	<i>Organisatie</i>
De heer A.A. Kiffen	plv. secretaris	03-12-2012	03-12-2020	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 J.G.E. van Leeuwen	bestuurslid	26-10-2017	26-10-2021	FNV
Mevrouw A. van Leeuwen	bestuurslid	21-07-2015	21-07-2019	FNV, zetel gepensioneerden
De heer H. Roeten	bestuurslid <sup>1)</sup>	02-03-2017	02-03-2021	CNV Vakmensen

Er zijn twee bestuurswisselingen geweest in 2017.

- De heer Van de Vall is per 2 april 2017 afgetreden als onafhankelijk voorzitter (termijn van 4 jaar eindigde). Het Bestuur heeft een tijdelijke sollicitatiecommissie ingesteld en is op zoek gegaan naar een opvolger voor de heer Van de Vall. Na een uitgebreide sollicitatieprocedure is de heer M.A.J. Meijer naar voren gekomen als de best passende opvolger. De heer Meijer heeft ruime ervaring als pensioenfondsbestuurder.
- Mevrouw Lundgren is vanuit de FNV kandidaat gesteld bij een ander fonds en daarmee teruggetrokken als bestuurslid. Mevrouw J.G.E. van Leeuwen is haar opvolgster in het Bestuur. Het Bestuur bedankt bij deze nogmaals de heer Van de Vall en mevrouw Lundgren hartelijk voor de grote inzet die door hen is verricht voor BPFV in de afgelopen jaren.

***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-, risicomanagement-, beleggings- en communicatiebeleid. Het Bestuur

1) De heer Roeten heeft in 2017 de rol van secretaris op zich genomen vanwege het aftreden van mevrouw Lundgren. De heer Kiffen is plaatsvervangend secretaris. Conform de statuten worden de functies van secretaris en plaatsvervangend secretaris ieder jaar afwisselend vervuld door een werkgeversbestuurslid en een werknemersbestuurslid. Per 1 januari 2018 is de heer Kiffen secretaris en de heer Roeten plaatsvervangend secretaris.

vergadert in de praktijk gemiddeld genomen elke maand. Besluiten worden genomen bij volstrekte meerderheid van de geldig uitgebrachte stemmen.

Het Bestuur heeft tijdens het boekjaar 2017 twaalf maal regulier vergaderd. Daarnaast heeft het Bestuur diverse malen in verschillende gremia overlegd:

- Studiedagen (2);
- overleggen tussen (een afvaardiging van) het Bestuur en sociale partners;
- overleggen tussen (een afvaardiging van) het Bestuur en de Raad van Toezicht;
- overleggen tussen (een afvaardiging van) het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan;
- overleggen tussen (een afvaardiging van) het Bestuur, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan gezamenlijk;
- overleggen in verband met de ALM-studie;
- overleggen in verband met het jaarwerk;
- overleggen in verband met het opstellen van een toekomstplan.

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 2017:**

<i>Leden</i>	<i>Organisatie</i>
De heer M.A.J. Meijer	Onafhankelijk voorzitter
De heer A.A. Kiffen	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
De heer H. Roeten	CNV Vakmensen

Het Dagelijks Bestuur is in 2017 twaalf maal regulier bijeengekomen. Daarnaast heeft een aantal vergaderingen plaatsgevonden met onder andere de Raad van Toezicht, het Verantwoordingsorgaan, uitvoerder AZL en in verband met het jaarwerk.

#### ***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 liet zich tot en met 31 december 2017 adviseren door Strategieon Investment Consultancy te Amsterdam (Schiphol). Vanaf 2018 wordt de ondersteuning en het beleggingsadvies verzorgd door Montae te Rijswijk.

#### **Samenstelling Commissie Voorbereiding Beleggingen per 31 december 2017:**

<i>Leden</i>	<i>Organisatie</i>
De heer A.A. Kiffen	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
Vacature	

De heer E.E. van de Lustgraaf is in 2017 als toehoorder aanwezig geweest vanuit het Bestuur.

De Commissie Voorbereiding Beleggingen is in 2017 acht 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 2017:**

<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 H. Roeten	CNV Vakmensen

De Risicocommissie is in 2017 acht maal bijeengekomen.

### **Communicatiecommissie**

Het Bestuur heeft een Communicatiecommissie ingesteld. Doel van de commissie is om de communicatie en informatieverstrekking aan de aangesloten werkgevers en deelnemers van BPFV op een duidelijk en begrijpelijk niveau te verzorgen.

Dit gebeurt onder meer door middel van nieuwsbrieven en via de website. Hierbij zullen nieuwe ontwikkelingen en voorschriften worden gevolgd. De commissie laat zich adviseren door AZL.

#### **Samenstelling Communicatiecommissie per 31 december 2017:**

<i>Leden</i>	<i>Organisatie</i>
De heer J.A.J.M. Borm	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
Mevrouw A. van Leeuwen	FNV, zetel gepensioneerden
Mevrouw J.G.E. van Leeuwen	FNV

De Communicatiecommissie is in 2017 zeven 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 tot en met 31 december 2017 wenden tot de Commissie van Beroep.

In 2017 is geen geschil ingediend bij de Commissie van Beroep. Derhalve is de Commissie van Beroep in 2017 niet bijeen geweest.

Het Bestuur heeft besloten om deze commissie per 1 januari 2018 op te heffen. Tegelijkertijd heeft het Bestuur de mogelijkheid om gebruik te maken van de Ombudsman Pensioenen toegevoegd aan de klachten- en geschillenprocedure.

### **Paritaire commissie**

Door BPFV enerzijds en Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf (BPF Schilders) anderzijds is een gezamenlijke Paritaire commissie ingesteld die grensgevallen met betrekking tot de verplichtstelling bespreekt en zo nodig een relatiebeheerder inschakelt. Overige leden van de commissie zijn vertegenwoordigers van de sociale partners in de Vlakglas-branche, de Schilders branche en een afvaardiging van BPF Schilders. De Paritaire commissie is in 2017 niet bijeengekomen.

#### Samenstelling Paritaire commissie vanuit BPFV-zijde per 31 december 2017:

<i>Leden</i>	<i>Organisatie</i>
De heer C. Wittekoek	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
De heer A.A. Kiffen	BPFV
De heer M.A.J. Meijer	BPFV
De heer H. Roeten	BPFV
De heer R. Heins	CNVVakmensen

#### ***Aansluitingscommissie***

Het Bestuur heeft in 2014 een Aansluitingscommissie ingesteld. De Aansluitingscommissie verricht in samenwerking met AZL voorbereidende werkzaamheden ter advisering van het Bestuur inzake met name onderwerpen rondom werkgeversadministratie:

- aansluitingen van werkgevers (verplichtstelling, dispensatieverzoeken)
- handhaving op aansluitingen
- vrijwillige aansluitingen.

#### Samenstelling Aansluitingscommissie per 31 december 2017:

<i>Leden</i>	
De heer H. Roeten	CNVVakmensen
De heer A.A. Kiffen	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
Mevrouw J.G.E. van Leeuwen	FNV

De Aansluitingscommissie is in 2017 vijf keer bijeengekomen.

#### ***BTW-commissie***

Het Bestuur heeft een BTW-commissie ingesteld, die voorbereidende werkzaamheden verricht ter advisering van het Bestuur inzake met name BTW-problematiek, belastingaangiftes en de Belastingdienst.

#### Samenstelling BTW-commissie per 31 december 2017:

<i>Leden</i>	
De heer M.A.J. Meijer	BPFV
De heer A.A. Kiffen	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
Mevrouw J.G.E. van Leeuwen	FNV

De BTW-commissie is in 2017 vier keer bijeengekomen.

#### ***Werkgroep Toekomst***

Het Bestuur heeft de toekomst van het pensioenfonds hoog op de agenda staan. De verplichtstellingsbeschikking en de rol van de sociale partners zijn uiteraard erg belangrijk in deze discussie. Op initiatief van het Bestuur is er daarom in maart 2017 een Werkgroep Toekomst opgericht, waar naast enkele bestuursleden ook een afvaardiging vanuit de sociale partners aan deelneemt (FNV, CNV Vakmensen, GBO, VVH). De Werkgroep is in 2017 vier keer bijeen geweest en heeft diverse aspecten rondom de toekomst van het fonds besproken. Ook zijn er initiatieven ontplooid om te komen tot een oplossing voor de blokkade op de verplichtstelling, welke het fonds in de houdgreep heeft. In dit bestuursverslag treft u verderop, onder 'Toekomstparagraaf', hierover meer informatie aan.

### Samenstelling Werkgroep Toekomst per 31 december 2017:

#### *Leden*

De heer M.A.J. Meijer	
De heer A.A. Kiffen	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
De heer H. Roeten	CNV Vakmensen.nl
De heer A. Gündüz	FNV
De heer C. Wittekoek	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO
De heer J. Keessen	VVH (Verfgroothandel in NL)

#### **Werkgroep Uitbestedingen**

Vanuit het Bestuur is een Werkgroep Uitbestedingen opgericht in juni 2017. De uitbestedingsovereenkomst Pensioenbeheer met AZL loopt eind 2018 af. De Werkgroep is inmiddels bezig met de oriëntatie op de uitbesteding van dit belangrijke onderdeel van de pensioenuitvoering vanaf 2019. Hierover leest u ook meer in de risicoparagraaf ('uitbestedingsrisico'). De Werkgroep is in 2017 drie keer samengekomen.

### Samenstelling Werkgroep Uitbestedingen per 31 december 2017:

#### *Leden*

De heer M.A.J. Meijer	
De heer H. Roeten	CNV Vakmensen.nl
De heer J.A.J.M. Borm	Organisatie voor de Vlakglasbranche GBO

#### **Verantwoordingsorgaan**

Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het Bestuur ten aanzien van het uitgevoerde beleid en beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan een wettelijk adviesrecht ten aanzien van een aantal onderwerpen. In dat verband heeft het Bestuur in 2017 een advies aan het Verantwoordingsorgaan gevraagd inzake besluiten over de wijziging van het Reglement Verantwoordingsorgaan, het beloningsbeleid, het uitvoeringsreglement, de vaststelling van de premie voor 2018 en de ontbinding van de Commissie van Beroep per 1 januari 2018.

### Samenstelling Verantwoordingsorgaan per 31 december 2017:

<i>Leden</i>	<i>Functie</i>	<i>Vanaf</i>	<i>tot</i>	<i>Namens</i>
De heer T. Grootjen	voorzitter	01-07-2014	01-07-2018	VVH
De heer C. Heinen	lid	01-03-2017	01-03-2021	GBO
De heer W.C.A. Roose	secretaris	01-07-2016	01-07-2020	Pensioengerechtigden
De heer H. Beekhuis	lid	01-03-2017	01-03-2021	Pensioengerechtigden
De heer R. Dusseldorp	lid	01-07-2014	01-07-2018	Actieve deelnemers
De heer G. Hawinkels	lid	01-05-2015	01-05-2019	Actieve deelnemers

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2017 elf maal vergaderd, waaronder begrepen overleg met (een delegatie van) het Bestuur, met de Raad van Toezicht en met (een delegatie van) het Bestuur en de Raad van Toezicht tezamen. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan deelgenomen aan drie studiedagen, waarvan twee gezamenlijk met het Bestuur.

### ***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.

### **Samenstelling Raad van Toezicht per 31 december 2017:**

<i>Leden</i>	<i>Functie</i>	<i>Vanaf</i>	<i>tot</i>
De heer D.H. Mik	voorzitter	01-07-2014	01-07-2018
De heer J.W.G. van Oostveen	lid	01-07-2014	01-07-2018
Mevrouw S.B.P. Smit	lid	01-07-2016	01-07-2020

De Raad van Toezicht heeft in 2017 zes maal vergaderd met (een delegatie van) het Bestuur, met het Verantwoordingsorgaan en met (een delegatie van) het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan tezamen. Daarnaast heeft de Raad van Toezicht nog enkele keren zelf vergaderd zonder externe partijen, deelgenomen aan de studiedag en een zelfevaluatie gehouden.

### ***Uitvoering pensioen-, werkgevers- 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 werkgeversadministratie (handhaving, (verplichte en vrijwillige) aansluitingen)
- communicatie-advies.

### ***Bestuursondersteuning***

De bestuursondersteuning wordt verzorgd door Montae te Rijswijk.

### ***Vermogensbeheerders***

De externe vermogensbeheerders zijn:

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

De vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor de selectie en timing van de transacties in de door hen beheerde portefeuilles binnen de geldende mandaten. Kas Bank is sinds december 2005 de custodian van het fonds.

### ***Beleggingen VPL-gelden***

<i>Naam</i>	<i>Gevestigd</i>	<i>Vanaf</i>	<i>Tot</i>
Rabobank	Gouda	juli 2015	1 mei 2017

Sociale partners hebben besloten om per 1 mei 2017 de VPL-regelingen (SpaarVUT-regeling en Pensioenaanvullingsregeling) eenmalig en volledig in te kopen in de basispensioenregeling.

#### **Compliance officer**

Per 1 januari 2017 zijn de compliance-werkzaamheden uitbesteed aan Partner in Compliance. Als externe compliance officer voor BPFV treedt de heer E. Hemmes op.

#### **Adviseurs en waarmede actuaris**

Het Bestuur heeft de heer H. Zaghdoudi van Willis Towers Watson te Amsterdam benoemd tot adviserend actuaris en Strategieon te Amsterdam tot en met 31 december 2017 benoemd tot beleggingsadviseur. Per 1 januari 2018 wordt het beleggingsadvies verzorgd door Montae te Rijswijk. De actuaris adviseert het Bestuur onder meer over de financiële opzet van het fonds en het premieniveau van de pensioenregeling. Daarnaast wordt de BTW-commissie bijgestaan door adviseurs van PricewaterhouseCoopers te Amsterdam.

Als waarmede actuaris had het Bestuur tot en met boekjaar 2016 de heer F. Verschuren van Sprenkels & Verschuren B.V. te Amsterdam benoemd. Vanaf boekjaar 2017 treedt de heer J.J.M. Tol van Triple A als waarmede actuaris op. De waarmede actuaris toetst onder andere jaarlijks de mate waarin de verplichtingen van het fonds door aanwezig vermogen worden afgedekt.

#### **Waarmede accountant**

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

### **3. Toekomstparagraaf**

Het Bestuur voorziet voor 2018 een aantal belangrijke thema's dat op de bestuursagenda zal komen (dan wel terugkeren):

Positie BPFV als zelfstandig fonds/toekomstplan aan DNB

Het Bestuur heeft in augustus 2017 een uitgebreid toekomstplan ingediend bij DNB en heeft dit plan daarna ook samen met de toezichthouder besproken. De samenvatting van het toekomstplan luidt als volgt:

- BPFV is al meerdere jaren bezig met de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds. Het Bestuur ziet meer toekomstperspectief in het samengaan met een (of meerdere) pensioenfondsen dan in zelfstandig blijven ('standalone'). Sociale partners en fondsorganen delen deze visie. Echter, er is sprake van een specifieke situatie voor BPFV. Het feit dat er geen overeenstemming is over de werkingssfeer van het fonds en die van BPF Schilders (overlap) geeft BPFV weinig tot geen bewegingsruimte en werkt zelfs blokkerend om stappen te zetten richting het door het Bestuur meest gewenste toekomstscenario: samengaan met een ander pensioenfonds.
- Deze blokkade op de verplichtstelling is daarmee voor BPFV het belangrijkste knelpunt om actie op te ondernemen. Helaas ligt dit onderwerp niet op de BPFV-bestuurstafel en is het daardoor een exogene factor voor het Bestuur. Dat feit heeft het Bestuur er niet van weerhouden om proactief met betrokken partijen - die hier wel direct invloed op hebben - in gesprek te gaan om hen te stimuleren in de gewenste richting te bewegen. Gezien het belang wijkt het fonds hierbij ook af van gebaande paden en grijpt elke mogelijkheid aan die binnen de invloedssfeer ligt.
- Het Bestuur onderkent een drietal mogelijke scenario's ten aanzien van de toekomstige verplichtstelling en een aantal sub-scenario's:
  - Toekomstscenario's 'Verplichtstelling' en 'Blokkade'
    - Verplichtstelling BPFV blijft en blokkade wordt opgeheven;
    - Verplichtstelling BPFV blijft en blokkade blijft tot medio 2020;
    - Verplichtstelling BPFV vervalt in 2020;
  - Toekomstscenario's 'Samengaan'

- Toekomstscenario 'Fall-back scenario: BPFV blijft zelfstandig'
- De mogelijkheden voor samengaan met een ander fonds worden concreet zodra duidelijk is welk van de geschetste scenario's rondom de verplichtstelling zich voordoet. Zo gauw duidelijk is welk scenario zich manifesteert, kunnen de vervolgstappen in gang gezet worden. Op dat moment past het Bestuur dit toekomstplan aan op basis van de dan geldende context en breiden het uit met criteria, tijdpad en tussentijdse meetpunten om te toetsen of en hoe de strategische doelstelling - samengaan met een of meerdere fonds(en) – te gaan realiseren.
- BPFV richt zijn blik op samengaan, hetzij als verdwijnend hetzij als blijvend pensioenfonds. Tegelijkertijd realiseert het Bestuur zich dat de mogelijkheid bestaat dat het fonds vooralsnog 'standalone' blijft; het 'fall-back scenario'. Het Bestuur heeft ook voor deze situatie de benodigde stappen gezet.
- Pro-activiteit kenmerkt het handelen van het Bestuur in de gezette en nog te zetten stappen richting de toekomst. BPFV trekt zijn eigen plan en wacht niet af. Binnen de Werkgroep Toekomst wordt hier ook concreet aandacht aan gegeven.

Voorbeelden van concrete stappen die het bestuur heeft gezet zijn:

- Overleg met sociale partners, met name werkgeversorganisaties van de betreffende sectoren GBO en Onderhoud NL, om hen te stimuleren elkaar op te zoeken en in gesprek te gaan over een oplossing voor de problematiek.
- Instelling van de tripartiete werkgroep Toekomst met deelnemers vanuit het bestuur en sociale partners waarin de situatie rondom de verplichtstelling een centraal gespreksonderwerp is.
- Informeel overleg tussen (een delegatie van) pensioenfondsbesturen BPFV en BPF Schilders en tussen de Raden van Toezicht van beide BPF'en en gezamenlijk bezoek van het dagelijks bestuur van beide BPF'en bij een werkgever die geraakt wordt door de overlap in werkingssfeer.
- BPFV heeft gewerkt aan vereenvoudiging van de pensioenregeling (beëindiging VPL-regelingen) in overleg met de sociale partners. BPFV pensioenregeling is inmiddels 'lean en mean'.
- Kostenbeheersing: scherpere bewaking van de kosten van uitbesteding en bestuurskosten alsmede het terugbrengen van de beleggingskosten o.a. voor transacties en voor advieskosten.
- Uitbestedingen en evaluaties: besprekingen met AZL over de overeenkomst en discussiepunten (aanscherping bepalingen, pro forma opzegging overeenkomst).

### Risicoanalyse

Voor begin 2018 staat de afronding en implementatie van het IT-beleid en de IT-risicoanalyse op de agenda. En uiteraard het voldoen aan de vereisten die voortvloeien uit de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) die per 25 mei 2018 van kracht is. Ook zal er een deel van een studiedag gewijd worden aan IRM en de risicomonitor. De integriteitsrisicoanalyse (SIRA) zal ook wederom aandacht krijgen (update analyse). En uiteraard krijgt ook het uitbestedingsrisico veel aandacht binnen het IT-beleid en het privacybeleid in het kader van de AVG en bij de Werkgroep Uitbestedingen.

### Bestuurszaken BPFV

Er is permanente aandacht voor het up to date houden van geschiktheid binnen zowel Bestuur, Raad van Toezicht als Verantwoordingsorgaan. De opleidingsbehoefte is geïnventariseerd tijdens de zelfevaluatie over 2017 en zal worden ingevuld in 2018. Ook is er aandacht voor de diverse aflopende zittingstermijnen in 2018 in de drie organen.

### Pensioenregeling

Omvorming afkooprecht naar verplichte waardeoverdracht per 1 januari 2019: voor nieuwe kleine pensioenen vervalt het recht van pensioenuitvoerders om deze kleine pensioenen af te kopen. Hiervoor in de plaats heeft de pensioenuitvoerder het recht deze kleine pensioenen over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder waar de deelnemer actief pensioen opbouwt. Het Bestuur zal het beleid ten aanzien van kleine pensioenen in 2018 nader uitwerken, in goed overleg met AZL.



## 4. Bestuursaangelegenheden

### Risicohouding en haalbaarheidstoets

In het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) dat per 1 januari 2015 van kracht is, 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. Op basis van de in 2016 uitgevoerde ALM wordt, in overleg met stakeholders en sociale partners, door het Bestuur een risicohouding voor het fonds bepaald. Deze 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. Het pensioenfonds dient jaarlijks te toetsen of de pensioenverwachtingen haalbaar zijn. Dit wordt gedaan via de haalbaarheidstoets, die inzicht geeft in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

Sociale partners hebben het Bestuur een aantal uitgangspunten meegegeven: vermijd (kleine en grote) rechtenkortingen en hanteer zoveel mogelijk een stabiele premie (binnen marges), waarbij het verlenen van toeslag op de korte termijn van ondergeschikt belang is. Als ondergrenzen bij de haalbaarheidstoets bepaalden de sociale partners in 2015:

- verwacht pensioenresultaat startend vanuit de vereiste dekkingsgraad: 80%
- verwacht pensioenresultaat startend vanuit de (beleids)dekkingsgraad: 75%
- afwijking pensioenresultaat startend vanuit de (beleids)dekkingsgraad in slechtweersscenario: 30%.

De belangrijkste uitkomst waarnaar in de haalbaarheidstoets gekeken wordt is het pensioenresultaat. Dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud. De resultaten van de haalbaarheidstoets voor 2017 zijn als volgt:

- verwacht pensioenresultaat startend vanuit de (beleids)dekkingsgraad op 1 januari 2017: 79%
- afwijking pensioenresultaat startend vanuit de (beleids)dekkingsgraad op 1 januari 2017 in slechtweersscenario: 26%
- Voor 2017 is geconstateerd dat de vastgestelde grenzen niet zijn overschreden.

Voor wat betreft de korte termijn risicohouding is op 23 maart 2017 (na afstemming hierover met de sociale partners) een bandbreedte van het Vereist Eigen Vermogen van 2%-punt bepaald.

### 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 per 31 december 2017 bedraagt circa 2,6%.

### ABTN en financieel crisisplan

Het Bestuur heeft in mei 2017 een aan de wettelijke wijzigingen geactualiseerde actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) vastgesteld en ingediend bij DNB. Deze nota is geschreven in het kader van artikel 145 van de Pensioenwet en het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. De ABTN geeft uitvoering aan artikel 145 Pensioenwet. In de ABTN is een omschrijving opgenomen van de wijze waarop uitvoering wordt gegeven aan het bepaalde bij of krachtens de artikelen 25, 126 tot en met 137 en 143 van de Pensioenwet (het voor pensioenfondsen geldende financiële toetsingskader). Naast de beschrijving van de actuariële opzet en de pensioenregeling wordt in deze ABTN onder andere ook ingegaan op de organisatiestructuur van BPF Vlakglas en het interne risico- en beheersingssysteem.

Tevens wordt aandacht besteed aan het beleggings- en toeslagbeleid van het pensioenfonds en de financiële sturingsmiddelen die het Bestuur ter beschikking heeft, die verder zijn uitgewerkt in het financieel crisisplan. Verder bevat deze nota een uiteenzetting van het beleid ten aanzien van de financiering en dekking van de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds.

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. In september 2017 heeft het Bestuur het financieel crisisplan geactualiseerd.

### **Integraal Risicomanagement**

De wijze waarop het Bestuur om gaat met integraal risicomanagement, het risicoraamwerk en de wijze waarop risicomanagement deel uitmaakt van het besturen van het Fonds is vastgelegd in het beleidsdocument integraal risicomanagement. Een samenvatting van dit beleid is vastgelegd in de ABTN van het Fonds. In de risicoparagraaf van dit bestuursverslag wordt hier tevens nader op in gegaan. Hieronder komt een aantal door het Bestuur uitgevoerde acties aan de orde.

In 2016 heeft BPFV een uitgebreide integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd. Voor de overige risico's was echter nog niet eerder een systematische analyse gedaan. In 2017 is hier nader op ingegaan via het opzetten van een risico-analyse voor de top 10 risico's, naast de actualisatie van het beleidsdocument integraal risicomanagement in het eerste halfjaar van 2017. De uitvoering van de analyses heeft plaatsgevonden in het vierde kwartaal van 2017. Rapportage en sturing op de top 10 risico's vindt per kwartaal plaats via de kwartaalmonitor.

Met behulp van Mastermind heeft het Bestuur in het vierde kwartaal van 2017 (en het eerste kwartaal van 2018) een IT-risico-analyse uitgevoerd. De nadere uitwerking van deze analyse tot een daadwerkelijk IT-beleid loopt door tot in 2018.

Op 25 mei 2018 moeten alle pensioenfondsen voldoen aan de eisen uit de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). In dat kader heeft het Bestuur zich in de loop van 2017 verschillende malen laten informeren over de AVG, en is het onderwerp belegd in de Risicomanagementcommissie. Met AZL is dit onderwerp uitgebreid besproken, onder meer met de directie en de risicomanager van AZL.

Ook heeft het Bestuur samen met het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht een studiedag gewijd aan dit onderwerp, waarbij een externe spreker aanwezig was (vanuit het bestuursbureau PFZW). Voor de nadere uitwerking van de benodigde acties werkt het Bestuur en de Risicomanagementcommissie nauw samen met AZL, Mastermind en het bestuursbureau.

Daarnaast heeft het Bestuur gedurende 2017 onder meer, de volgende acties uitgevoerd:

- uitgebreide beoordeling van door diverse uitbestedingsrelaties opgestelde ISAE-rapportages, met behulp van externe partijen. Hierbij zijn ook de door AZL opgeleverde SUAG-rapportage en de ISAE3000-rapportage meegenomen.
- verdere verbetering van de IRM-kwartaalmonitor.
- externe evaluatie van de custodian Kas Bank.
- analyse van de gedragscode/insidersregeling.
- onderzoeken vanuit DNB en AFM behandeld en beantwoord, waaronder:
  - Toekomst van BPFV ("Toekomstplan");
  - Niet-financiële risico's (enquête);
  - Opzet communicatie rondom financiële situatie (korten/toeslagen);
  - EMIR uitvraag (enquête).

### **Klachten en geschillen**

Het fonds kent een klachten- en geschillenprocedure. Een klacht is een verklaring dat een belanghebbende zich, ofschoon zijn rechtspositie niet is geschaad, op incorrecte wijze door het fonds of de administrateur bejegend acht.

Een geschil is een verschil van inzicht tussen BPFV en een belanghebbende over de wijze waarop de statuten en reglementen van BPFV zijn of zullen worden toegepast, waarbij de belanghebbende zich op het standpunt stelt dat hij in zijn rechten jegens BPFV is of zal worden geschaad.

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 Beroep. Het Bestuur heeft besloten om de Commissie van Beroep per 1 januari 2018 op te heffen. Er zijn de laatste jaren geen geschillen aan deze commissie voorgelegd. Vanaf deze datum wordt voor de geschillenregeling gebruik gemaakt van de Ombudsman Pensioenen.

Het Bestuur is van mening dat de Ombudsman een duidelijk onafhankelijke instantie is waar belanghebbenden terecht kunnen voor hun klachten en geschillen. De Pensioenfederatie is voorstander van het inzetten van de Ombudsman Pensioenen en de pensioensector financiert deze instantie ook. Het opheffen van de Commissie van Beroep betekent ook een afname van de governance-druk op dit terrein (denk aan opleidingen en informeren van de externe commissieleden).

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

Door de uitvoeringsorganisatie zijn in 2017 drie klachten ontvangen. Dit betrof de volgende klachten:

- 1) een klacht van een werkgever over het betalen van incassokosten bij een boete. De boete is opgelegd omdat de werkgever de premienota niet betaald zou hebben. Nadat de werkgever alsnog de premienota voldaan had, heeft het bestuur besloten dat de werkgever wel de rentekosten moet betalen van de boete maar niet de incassokosten
- 2) een bezwaar van een werkgever over opgelegde rentenota's. Dit bezwaar is voorgelegd aan het bestuur. Het bestuur heeft besloten dit bezwaar af te wijzen. Dit is gecommuniceerd naar de werkgever en de rentenota's zijn voldaan.
- 3) een klacht van een deelnemer over het beëindigen van een Anw-hiaatuitkering op 65-jarige leeftijd in plaats van op de AOW-gerechtigde leeftijd. De betrokkene was ontevreden over het feit dat het ANW-hiaat niet wordt uitgekeerd tot de AOW-gerechtigde leeftijd. Het dagelijks bestuur heeft besloten dat de einddatum van het ANW-hiaatpensioen ongewijzigd blijft. Betrokkene is begin 2018 via brief geïnformeerd. Daarin is uitgelegd dat BPFV heeft gehandeld conform geldende wetgeving en geldende reglementen.

### **Deskundig en competent pensioenfondsbestuur**

Het Bestuur hecht een groot belang aan het op deskundige wijze besturen van het fonds. Hoe zij hier vorm aan geeft is afgesproken in een geschiktheidsplan. In dit plan staat het beleid rondom geschiktheid (dit omvat deskundigheid, competenties en professioneel gedrag) 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 geschiktheidseisen voldoet.

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, en zijn er in samenwerking met adviseurs een aantal studiedagen opgezet. In dit kader zijn diverse zaken aan de orde geweest, zoals:

- Macro-economische ontwikkelingen;
- Beleid ten aanzien van MVB en ESG;
- Verdiepingssessie ten aanzien van LDI-mandaat;
- Beleid gegevensbescherming naar aanleiding van de AVG;
- Toekomstplan BPFV.

## 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 en leden van overige organen. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuursleden. Medio 2017 (en ook per 1 januari 2018) is het beloningsbeleid geactualiseerd in goed overleg met het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht.

De belangrijkste wijziging per 1 juli 2017 betrof het niet langer opnemen van een aparte vergoeding voor de voorzitter. De voorzitter is tevens lid van het Dagelijks Bestuur en voor hem/haar geldt vanaf juli dezelfde vergoeding als voor een bestuurslid/dagelijks bestuurslid.

Hoogte bedragen geldend vanaf 1 juli 2017 tot en met 31 december 2017:

### *Bestuur (inclusief BTW)*

Vaste jaarlijkse vergoeding van € 10.000,- per bestuurslid	
Vacatievergoeding	€ 410,- per dagdeel (3 uur plus reistijd)
Kilometervergoeding	€ 0,30 per km

### *Dagelijks Bestuur (inclusief BTW)*

Aanvullende jaarlijkse vergoeding van € 10.000,- per bestuurslid	
Vacatievergoeding	€ 410,- per dagdeel (3 uur plus reistijd)
Kilometervergoeding	€ 0,30 per km

### *Commissies (inclusief BTW)*

Vacatievergoeding	€ 410,- per dagdeel
Kilometervergoeding	€ 0,30 per km

### *Verantwoordingsorgaan (inclusief BTW)*

Vacatievergoeding	€ 303,- per dagdeel
Kilometervergoeding	€ 0,30 per km

### *De leden van de Raad van Toezicht (exclusief BTW)*

Voorzitter RvT	€ 10.100,- per jaar
Lid RvT	€ 8.080,- per jaar

Het Bestuur heeft, met instemming van de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan per 1 januari 2018 een nieuw beloningsbeleid vastgesteld. Vanaf 1 januari 2018 geldt de vergoeding voor het Bestuur exclusief BTW (marktconformiteit), gaat de kilometervergoeding omlaag naar € 0,19 per kilometer en wordt de vacatievergoeding van het Verantwoordingsorgaan gelijk getrokken aan de vacatievergoeding voor het Bestuur. Vanaf 1 januari 2018 geldt een maximumvergoeding op jaarbasis per bestuurslid/dagelijks bestuurslid van respectievelijk € 30.000 / € 60.000 bruto per jaar, exclusief BTW.

## Gedragcode

Als onderdeel van het integriteitbeleid heeft het Bestuur een gedragscode opgesteld, die in 2016 is geactualiseerd. 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 integriteitsrisico'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 gedragscode 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 gedragscode wordt onderzocht door een externe partij, Partner in Compliance. Daarnaast wordt in elke bestuursvergadering – middels een specifiek, vast agendapunt – stilgestaan bij onder andere ontvangen uitnodigingen en relatiegeschenken en gevolgde opleidingen.

In het laatste kwartaal van 2017 heeft het Bestuur in overleg met de compliance officer uitgebreid stilgestaan bij de gedragscode en dan specifiek bij de bepaling rondom de 'insiderregeling'. Vallen bestuursleden van BPFV binnen de kring van insiders? Is er ontheffing op grond van artikel 13.6 van de Gedragscode BPFV?

De compliance officer heeft in een adviesmemo op basis van eigen analyse geconcludeerd dat de bestuursleden en leden van de beleggingscommissie geen directe of indirecte rol bij transacties in financiële instrumenten hebben noch beschikken of kunnen beschikken over voorwetenschap van deze transacties. Het Bestuur heeft mede op basis daarvan besloten dat het bestaande beleid (bestuursleden worden niet als insiders aangemerkt) te handhaven.

De compliance officer heeft op 21 maart 2018 de rapportage naleving gedragscode 2017 opgesteld en aan het bestuur gestuurd. Daarin wordt bevestigd dat er geen overtredingen van de gedragsregels zijn geweest in 2017.

### **Goed pensioenfondsbestuur**

Het Bestuur houdt zich aan de Principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance). De naleving van de principes moet zorgen voor meer openheid en transparantie richting werkgevers, deelnemers, pensioengerechtigden 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 deelnemers, werkgevers en pensioengerechtigden.

### ***Naleving Code Pensioenfonds***

In 2014 stelden de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfonds (de Code) op, welke in 2016 is geactualiseerd. Doel van de Code is de verhouding binnen het pensioenfonds transparanter te maken. Ook de communicatie met werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden, moet door de Code transparanter worden. Tot slot moet de Code bijdragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. Pensioenfondsleven 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 staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft de Code per 1 juli 2014 wettelijk verankerd.

De Monitoringscommissie Code Pensioenfonds publiceerde in januari 2017 het rapport Naleving Code Pensioenfonds over 2015. Daarvoor heeft de commissie een enquête gehouden onder pensioenfondsleven, en daarnaast vier rondetafelbijeenkomsten georganiseerd, waarbij de nadruk werd gelegd op de "good practices" die door de sector werden toegepast op het gebied van missie, visie en strategie, intern toezicht, cultuur, diversiteit en het afleggen van verantwoording. De conclusie van de commissie is dat pensioenfondsleven in grote lijnen de Code naleven, en uitleggen waar zij afwijken.

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 en waarom niet.

### **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 maakt heldere afspraken over zijn beleidsruimte. Die afspraken maakt het Bestuur met de werkgever, de sociale partners of de beroepspensioenvereniging die de pensioenregeling bij het pensioenfonds onderbrengt.

Het Bestuur heeft met sociale partners gedurende dit verslagjaar overeenstemming bereikt over de inhoud van een 'BedrijfstakUitvoeringsOvereenkomst', waarin afspraken worden vastgelegd tussen Bestuur en sociale partners over de opdracht van sociale partners, doelstellingen, ambitie en risicohouding. Dit document is op 5 februari 2018 door het Bestuur en door sociale partners ondertekend. Daarmee wordt aan deze norm vanaf dat moment voldaan.

Norm 4 – het Bestuur heeft geen noodprocedure opgesteld om in spoedeisende situaties te kunnen handelen. Dit onderwerp is in december 2017 besproken in het Bestuur. Het Bestuur heeft vastgesteld dat in spoedeisende gevallen de organisatie op dit moment zo is ingericht dat snel handelen en snelle besluitvorming zonder problemen mogelijk is. Statutair is geregeld dat besluiten ook buiten de vergaderingen om genomen kunnen worden en ook zijn er goede (volmacht)afspraken met de uitvoerder voor betaalopdrachten, communicatieopdrachten (website/mail) en andere organisatorische maatregelen. Snelle beschikbaarheid van het Dagelijks Bestuur en het bestuursbureau is aanwezig.

### **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 Risicomanagementcommissie 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.

Het Bestuur hecht aan een goede borging van integraal risicomanagement. De invulling daarvan gebeurt niet door 1 persoon of 1 commissie. De breedte en intensiteit van risicomanagement vraagt om een integrale uitvoering door Bestuur, commissies en externe ondersteunende experts. Daarbij is de aanpak dat de risico-eigenaar wordt gevormd door het Bestuur, de Risicomanagementcommissie en de CVB (Beleggingsadviescommissie). Deze 3 organen worden alle drie ondersteund door externe deskundigen. Zo houdt de CVB zich bezig met de specifieke risico's van het beleggingsbeleid en wordt daarin begeleid door externe experts. De Risicomanagementcommissie houdt zich met alle overige risico's bezig. Beide commissies adviseren het Bestuur. De Risicomanagementcommissie is geen toezichhoudend orgaan. De precieze taken van de commissies, het Bestuur e.d. zijn in het IRM-beleidsdocument vastgelegd in een zgn. RACI-tabel. Hierin zijn rollen en verantwoordelijkheden helder verdeeld.

Er wordt door de Risicomanagementcommissie elk kwartaal gerapporteerd over wijzigingen in de top tien-risico's alsmede inzicht gegeven in wijzigingen in de andere financiële en niet-financiële risico's. Dit vindt plaats aan de hand van indicatoren die steeds gezien worden door betrokken externe deskundigen. Deze rapportages zijn een vast punt op de agenda van het Bestuur.

Bij het opstellen van beslisdocumenten worden door onze (externe) Bestuursondersteuning de eventueel aanwezige risico's benoemd en zo nodig gekwantificeerd. Het Bestuur neemt deze risico's mee in haar besluitvorming. Daarnaast zijn er afzonderlijke IRM-projecten die expliciet in het Bestuur tot besluitvorming leiden, zoals IT-risico-analyse, de AVG-regelgeving etc. Als laatste ziet ook de Raad van Toezicht toe op het IRM-beleid.

BPFV meent als relatief klein pensioenfonds op deze wijze de risicomanagementfunctie breed en integraal te hebben georganiseerd en geborgd met voldoende onafhankelijkheid door de inzet van externe deskundigheid en heldere verdelingen van verantwoordelijkheden.

#### **Norm 25 en 26: Communicatiebeleid**

Het Bestuur zorgt voor een adequaat communicatiebeleid en meet periodiek hoe effectief de ingezette communicatiemiddelen zijn.

In 2016 heeft het Bestuur een communicatiebeleidsplan voor de periode 2016-2018 opgesteld. Doelstelling van het communicatiebeleid is de pensioenbewustwording te stimuleren en de verwachtingen van de deelnemer te managen. BPFV communiceert hiertoe de juiste pensioeninformatie op het juiste moment en doet dat transparant, begrijpelijk, duidelijk en evenwichtig. Doel is verder dat de communicatie een positieve bijdrage levert aan het imago van het pensioenfonds (kernwaarden: integer | solidariteit en collectiviteit | betrokken). In dit beleidsplan is tevens het advies opgenomen om onderzoek onder werkgevers te doen naar de wijze van communiceren door BPFV. Daarnaast wordt vanaf 2018 gebruik gemaakt van een klankbordgroep die communicatie-uitingen toetst vóór verzending. En ten slotte maakt BPFV gebruik van communicatie via de website.

#### **Norm 27 tot 39: Verantwoord beleggen**

Het Bestuur heeft zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vastgelegd in onder andere de Verklaring Beleggingsbeginselen en het jaarlijkse beleggingsplan. In 2017 heeft het Bestuur uitgebreid stil gestaan bij haar beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen en de ESG-principes. Hierover is in de ABTN een aparte paragraaf opgenomen.

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 adequaat sturings- en controlemechanisme. Daarbij maakt het Bestuur gebruik van de ondersteuning van het bestuursbureau.

Norm 31 – Het Bestuur heeft niet expliciet vastgelegd waarom er gekozen is voor de huidige wijze van uitvoering. De wijze van uitvoering is wel specifiek onderwerp van discussie in de in 2017 opgerichte werkgroep Uitbesteding. Ook zijn gedurende 2017 diverse uitbestedingspartijen geëvalueerd (Kas Bank, Pimco, Bestuursondersteuning, waarmerkend actuaris, AZL communicatie) en is er diverse malen gesproken met de pensioenuitvoerder AZL over de uitbestede werkzaamheden. Ook besteedt het Bestuur in het kader van het uitbestedingsbeleid aandacht aan de gedragscodes en het beloningsbeleid van uitbestedingspartijen.

Norm 39 – Het Bestuur heeft in 2017 het functioneren van de adviserend en waarmerkend actuaris expliciet beoordeeld/geëvalueerd. De adviserend actuaris is ongewijzigd gebleven en belegd bij Willis Towers Watson. De waarmerkend actuaris is vanaf dit boekjaar gewijzigd naar Triple A (frisse blik, heldere aanpak). Het functioneren van de controlerend accountant is in 2017 niet geëvalueerd maar dit zal in 2018 worden uitgevoerd.

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

Het Bestuur heeft een adequate interne klachten- en geschillenprocedure, welke per 1 januari 2018 is geactualiseerd, en rapporteert in het jaarverslag over de afhandeling van klachten en geschillen. Daarnaast kent het fonds een incidenten- en klokkenluidersregeling, waardoor alle betrokkenen bij het fonds de mogelijkheid hebben te rapporteren over onregelmatigheden zowel binnen het fonds als bij partijen aan wie taken worden uitbesteed.

#### **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. Dit is mede de reden waarom bij een aantal normen wordt afgeweken van hetgeen in de Code is opgenomen.

Norm 49: Het Bestuur maakt gebruik van een standaard functieprofiel, dat bij iedere vacature wordt aangevuld met de specifieke, op dat moment benodigde capaciteiten, kennis en ervaring. Op deze manier wordt naar de mening van het Bestuur het beste tegemoet gekomen aan de situatie op dat betreffende moment.

Norm 59: Het Bestuur hecht veel waarde aan het paritaire karakter van het bestuursmodel. De onafhankelijk voorzitter heeft dan ook geen stemrecht. Het is de taak van de voorzitter om, vanuit zijn onafhankelijke positie, zoveel als mogelijk, zorg te dragen voor een gedegen en efficiënt besluitvormingsproces binnen het Bestuur.

Norm 66, 70 en 71: Het Bestuur heeft geen diversiteitsbeleid vastgesteld, maar streeft bij een eventuele (her)benoeming wel naar een zo divers mogelijke bestuurssamenstelling, binnen de gestelde randvoorwaarden. In het verslagjaar is mede met het oog daarop mevrouw J.G.E. van Leeuwen toegetreden tot het Bestuur.

Norm 67 – In het Verantwoordingsorgaan zit, mede gezien de vereiste deskundigheid en geschiktheid, maar met name ook de beschikbaarheid van kandidaten gerelateerd aan de branche, op dit moment geen vrouw, in het Bestuur en de Raad van Toezicht wel.

Norm 68 – In het Bestuur zit op dit moment één lid onder de 40 jaar. Het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht beschikken niet over leden jonger dan 40 jaar.

Norm 69: Het Verantwoordingsorgaan heeft (nog) geen competentievisie opgesteld. Hieraan zal in de loop van 2018 aandacht worden besteed.

#### **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 en is per 1 juli 2017 en per 1 januari 2018 geactualiseerd. 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). Daarbij wordt het Bestuur ondersteund door zowel het bestuursbureau als de actuariële adviseur en de communicatieadviseur via onder andere monitoring van nieuwe wet- en regelgeving en het uitvoeren van actualiteitschecks op fondsdocumenten en –uitingen.



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.

### ***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.

In januari 2018 heeft een zelfevaluatie over het verslagjaar 2017 plaatsgevonden. 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 en dat er een goede balans is binnen het Bestuur als team. Er is sprake van een open en positieve sfeer, waarbinnen constructief kritisch op het eigen handelen wordt gereflecteerd met ruimte voor tegenspraak en feedback.

Hieronder een kort overzicht van de belangrijkste aandachtspunten naar aanleiding van de zelfevaluatie 2017:

- De volgorde van de bestuursagenda wordt aangepast met als doel nog effectiever vergaderen;
- Er komen korte voorleggers bij agendastukken (ter informatie/bespreking) om meer structuur aan te brengen in de voorbereiding
- Invulling brede opleidingsbehoefte (in 2018) binnen het bestuur:
  - a) Beleggingsgebied (aparte kennissessie/studiedag beleggingen met externe begeleiding)
  - b) Risicomanagement (aparte studiedag bestuur – indicatoren, top 10, monitor)
- Er vindt over 2018 een collectieve en individuele zelfevaluatie plaats, begeleid door een externe partij

### ***Prudent Person***

Op grond van de Prudent Person-regel in artikel 135 en 136 van de Pensioenwet dient BPFV te beleggen in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden. Sinds 1 januari 2015 moet het pensioenfonds op grond van het nieuwe artikel 13a lid 4 van het Besluit FTK zelf onderbouwen dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de Prudent Person-regel.

Bij het opstellen van de onderbouwing is gekeken naar de vormgeving van het beleggings- en risicobeleid, de risicohouding, de veiligheid, liquiditeit, kwaliteit van de beleggingen en bijbehorende risico's, het renteafdekkings- en derivatenbeleid, diversificatie van beleggingen en de wijze van waarderen.

Het bestuur van BPFV handelt in overeenstemming met het prudent person beginsel conform de artikelen 135 en 136 uit de Pensioenwet en de artikelen 13 en 14 uit het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (FTK). Centraal hierin staat de doelstelling om te beleggen in het belang van de deelnemers. Het Bestuur weegt de belangen van haar deelnemers op evenwichtige wijze bij het nemen van besluiten. In de vaststelling van de risicohouding en uitvoering van de ALM-studie wordt expliciet rekening gehouden met verschillende groepen deelnemers.

De basis voor de risicohouding die het pensioenfonds in 2015 heeft vastgesteld is een drietal uitgangspunten die de sociale partners hebben aangegeven betreffende de kans op kortingen, premiebeleid en verwachte indexatie. De risicohouding komt tot uitdrukking in de gekozen ondergrenzen voor de haalbaarheidstoets. In de eerstvolgende ALM-studie zal de risicohouding geijkt worden aan het te voeren beleggings- en risicobeleid.

Het Bestuur houdt in alle redelijkheid rekening met de specifieke verplichtingen van het fonds om tot een zorgvuldige onderbouwing van het beleggingsbeleid te komen. Hiervoor wordt periodiek een ALM-studie uitgevoerd. In de beleidscyclus beleggingen is vastgelegd dat de resultaten van het ALM-beleid worden vertaald in een strategisch en korte termijn beleggingsplan. Het Bestuur van BPFV keurt deze plannen jaarlijks goed en deze vormen de basis van het beleggingsbeleid. De invulling van het beleid gebeurt middels externe vermogensbeheerders die periodiek door het Bestuur worden geëvalueerd.

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen tracht het Bestuur de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze te beleggen. Dit komt onder andere tot uiting bij de vaststelling van het strategische beleggingsbeleid, de invulling van dit beleid en de naleving van het vastgelegde risicokader.

Bij de vertaalslag (implementatie) naar de daadwerkelijke invulling van het beleggingsbeleid wordt zorgvuldigheid betracht. Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan een complete opzet van het renteafdekkingsbeleid en een brede spreiding over beleggingscategorieën. In samenhang hiermee worden de verschillende beleggingsrisico's geïdentificeerd en op de juiste waarde ingeschat.

De risico's van het pensioenfonds zijn vastgelegd in het Integraal Risico Management (IRM) framework. Jaarlijks worden de risico's en bijbehorende beheersmaatregelen door het Bestuur geëvalueerd en geprioriteerd. Bij voorstellen aan het Bestuur wordt standaard een risicoparagraaf toegevoegd. Onder andere de risico's betreffende het gebruik van derivaten, marktliquiditeit en het cash flow risico van het pensioenfonds zijn onderdeel van het IRM-framework. Het Bestuur meent deze risico's adequaat te beheersen. In het beleggingsplan wordt ingegaan op de voorwaarden die worden gesteld aan het gebruik van derivaten in de portefeuille en de waardering van beleggingen.

De verantwoording van vermogensbeheerders en de custodian over het gevoerde beleid en de controleomgeving is uitvoerig. Deze partijen, alsook de adviseurs van het pensioenfonds, leveren op maandbasis meerdere rapportages waarmee verantwoording wordt afgelegd over het gevoerde beleid. Dikwijls wordt naar aanleiding van rapportages actie ondernomen door de diverse beleidscommissies, waarvan de uitkomsten in het Bestuur worden besproken. 118

De governance van het pensioenfonds is op zodanige wijze ingericht dat er voldoende checks and balances aanwezig zijn bij de invulling en monitoring van het beleggingsbeleid. Een voorbeeld hiervan is de aanstelling van een custodian, die op onafhankelijke wijze de performancemeting uitvoert en mandaatrichtlijnen van vermogensbeheerders monitort.

Het Bestuur heeft in december 2017 de investment beliefs geactualiseerd. De fundamentele beleggingsbeginselen en visie van het Bestuur zijn vastgelegd wat betreft het beleggingsproces, de werking van financiële markten, governance en ESG-beleid. De investment beliefs gelden ook als verantwoording richting de deelnemers en worden daarom ook op de website van het pensioenfonds gepubliceerd.

De vermogensbeheerders handelen bij het uitvoeren van hun werkzaamheden conform het ESG-beleid van het pensioenfonds. De vermogensbeheerders houden bij het beheer van de mandaten en fondsen rekening met specifieke ESG-factoren.

## **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 pensioengerechtigden. De communicatie van het fonds vindt plaats op basis van de uitgangspunten die zijn vastgelegd in het meerjaren communicatiebeleidsplan. In 2016 is het communicatiebeleidsplan herzien en vastgesteld voor de periode 2016-2018. In 2017 is dit plan opnieuw besproken en is besloten ook in 2017 hiernaar te handelen. De jaarlijkse communicatiedoelen zijn uitgewerkt in een communicatiekalender. Hierin beschrijft het pensioenfonds de communicatieactiviteiten voor dat betreffende jaar en de bijbehorende communicatie-begroting.

Deze activiteiten zijn een aanvulling op de gebruikelijke communicatie met belanghebbenden zoals bij voorbeeld het jaarlijkse pensioenoverzicht. Ook is de risicohouding met de sociale partners besproken (in het bredere kader van de haalbaarheidstoets). Deze risicohouding is niet rechtstreeks nader gecommuniceerd aan de deelnemers, behalve door opname van dit onderwerp - en een toelichting daarop - in de ABTN, welke op de website is opgenomen. BPFV zal hier in 2018 nadere aandacht aan besteden.

Verder heeft het fonds de volgende activiteiten verricht in 2017:

- controle van een gedeelte van de standaardcorrespondentie;
- verdere implementatie van het Pensioen 1-2-3;
- instelling van een klankbordgroep, die vanaf 2018 vooral via digitale weg gevraagd zal worden om terugkoppeling op verschillende onderwerpen;
- nog actueler houden van de website met ook diverse nieuwsartikelen;
- aanscherping van de communicatie, fonds specifieke uitingen;
- persoonlijke benadering door onder meer interviews met nieuwe bestuursleden;
- samenwerken met de glasbranche en de verfbranche (bestaande communicatiemiddelen onderwerp pensioen erin);
- beschikbaar stellen van een deelnemersportaal via de website van BPFV.

Daarnaast heeft de AFM samen met DNB eind 2017 onder een groot aantal pensioenfondsen een tweede meting uitgevoerd ten aanzien van de financiële opzet van het pensioenfonds en de informatie die daarover wordt verstrekt. Deze meting is een vervolg op het eerste onderzoek dat in 2016 is uitgevoerd, waaruit naar voren kwam dat de meeste fondsen wel correct informeren, maar dat dit in verschillende gevallen wel duidelijker kan. Dit was ook het resultaat bij ons pensioenfonds, waarna de boodschap rondom toeslagverlening en (met name) kortingskans is verhelderd.

### Naleving wet- en regelgeving

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het pensioenfonds in het boekjaar 2017 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het pensioenfonds in het boekjaar 2017 geen aanwijzingen als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet zijn gegeven;
- in het boekjaar 2017 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld;
- een herstelplan van toepassing is.

## 5. Financiële informatie

Het Bestuur van het fonds wil een helder en transparant inzicht in de kosten die het fonds maakt. Om die reden zijn ook over het jaar 2017 de kosten inzichtelijk gemaakt. Dit ligt zoveel mogelijk in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

<b>Uitvoeringskosten</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Aantal deelnemers ultimo jaar	9.186	8.950	9.134	8.875	9.027
Uitvoeringskosten (in € 1.000)	2.552	3.018	2.922 <sup>1)</sup>	3.291	2.689
Kosten per deelnemer (in € 1)	278	337	319	371	298

Het genoemd aantal deelnemers betreft de actieve deelnemers en gepensioneerden. Een uitsplitsing van de uitvoeringskosten is opgenomen in de toelichting van de baten en lasten.

1) In 2015 inclusief fusiekosten ad 222.

## 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. BPFV wenst zoveel mogelijk transparantie te bieden wat betreft de kosten van vermogensbeheer en sluit aan bij de nieuwste aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Dit betekent dat wordt gerapporteerd middels het look-through principe (er wordt inzicht gegeven in de onderliggende beheer- en transactiekosten binnen fondsen en mandaten).

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 2016 opgenomen.

Kosten vermogensbeheer	Kosten in % van Kosten in 2017		Kosten in % van Kosten in 2016	
	gem. belegd vermogen	gem. belegd vermogen	gem. belegd vermogen	gem. belegd vermogen
	€	%	€	%
Kosten vermogensbeheer (incl. diensten custodian)	1.723	0,22	2.051	0,29
Advieskosten vermogensbeheer	202	0,03	175	0,02
Bewaarloon	57	0,01	61	0,01
Overige kosten	6	0,00	108	0,02
<b>Kosten vermogensbeheer</b>	<b>1.988</b>	<b>0,25</b>	<b>2.394</b>	<b>0,33</b>
Transactiekosten	1.155	0,15	1.082	0,15
<b>Totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten</b>	<b>3.144</b>	<b>0,40</b>	<b>3.476</b>	<b>0,48</b>

Toelichting op bovenstaande posten:

### *Kosten vermogensbeheer (inclusief diensten custodian)*

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.

### *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 beleggingsadviseur.

### 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.

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

<b>Beheerder</b>	<b>Transactiekosten in €</b>	<b>Transactiekosten in % van gemiddeld fondsvermogen BPFV</b>
PIMCO	1.124	0,14%
State Street	6	0,00%
Kas Bank (valuta-afdekking)	26	0,00%
Overig (niet toe te delen)	–	–
<b>Totaal</b>	<b>1.155</b>	<b>0,15%</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.

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.

De transactiekosten van de passief beheerde aandelenfondsen door State Street zijn zeer beperkt. 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 er toe leiden dat er helemaal geen kosten worden gerekend voor sommige transacties. De onderliggende kosten van transacties in aandelen binnen de fondsen maken onderdeel uit van de eerder genoemde fondskosten, die zijn meegenomen onder de noemer 'kosten vermogensbeheer (inclusief diensten custodian).

### 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, alsook de wijze van uitvoering en mate van uitbesteding. De kosten van vermogensbeheer worden daarnaast ook bepaald door de hoogte van het belegd vermogen, welke over 2017 is gestegen (naar ruim €817 mln). Desondanks is er sprake van een lichte afname van de kosten vermogensbeheer ten opzichte van 2016.

PIMCO is een actieve beheerder van de vastrentende waardenportefeuille, waardoor de kosten hoger liggen dan bij een volledig passief mandaat.

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

### **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 belanghebbenden op grond van deze overwegingen. In verkorte vorm wordt wel gesproken over ESG-onderwerpen: environmental, social en governance onderwerpen. BPFV geeft expliciet haar steun aan internationale ESG-principes van UNPRI en Global Compact, die beide geïnitieerd zijn door de Verenigde Naties.

Bij het opnieuw vaststellen van de investment beliefs in 2016 heeft het bestuur uitgesproken dat het -daar waar mogelijk- vanuit haar maatschappelijke verantwoordelijkheid hecht aan een beleggingsbeleid dat ten goede komt van ESG-principes. Het bestuur is zich hierbij wel bewust van de beperkingen ten aanzien van de capaciteit en expertise op dit gebied en de relatief beperkte omvang van de beleggingen. Tevens is het bestuur van mening dat het voeren van een ESG-beleid niet tot substantieel hogere kosten mag leiden of tot een substantieel lager rendement dan wanneer het geen rekening zou houden met ESG-beleid.

Het bestuur acht onderstaande middelen geschikt voor het pensioenfonds wat betreft de implementatie van ESG-beleid in de diverse deelportefeuilles:

1. Negatieve screening ofwel het hanteren van een uitsluitingsbeleid: beleggingen in bepaalde bedrijven, economische sectoren of landen zijn niet toegestaan om redenen die betrekking hebben op corporate governance of ESG-onderwerpen.
2. Stembeleid door vermogensbeheerders: als belegger in aandelen is BPFV deels eigenaar van bedrijven en gerechtigd een stem uit te brengen tijdens aandeelhoudersvergaderingen. Op deze wijze kan invloed worden uitgeoefend op de bedrijfsvoering, waaronder zaken die ESG-aspecten raken.
3. ESG-integratie: bij beleggingsbeslissingen worden naast financiële aspecten ook ESG-aspecten meegenomen.

### ***Toepassing van ESG in beleggingsportefeuille BPFV***

Wat betreft het beheer van aandelen en vastrentende waarden heeft het bestuur een uitsluitingslijst aan de vermogensbeheerders opgegeven met bedrijven waar volgens huidige wet- en regelgeving niet in mag worden belegd (de AFM-uitsluitingslijst).

Het bestuur acht de aandelenportefeuille bij uitstek geschikt voor het hanteren van een uitsluitingsbeleid. Daartoe wordt (naast de AFM-lijst) geen eigen uitsluitingslijst opgesteld, maar sluit het bestuur aan bij het uitsluitingsbeleid van de beheerder van de aandelenportefeuille. Drie van de vier passief beheerde SSgA aandelenfondsen (de regiofondsen Noord- Amerika, Europa en Pacific) waarin BPFV belegt, hanteren een uitsluitingsbeleid dat gebaseerd is op onderzoek van Sustainalytics. Bij het passief beheerde Emerging markets fonds is dit niet mogelijk bij SSgA. In 2016 heeft BPFV besloten uit het Israël aandelenfonds te stappen, onder meer vanwege het ontbreken van een ESG-screened variant van het fonds.

ESG-integratie is van toepassing op de LDI-portefeuille die door PIMCO wordt beheerd. Hierbij worden ESG-factoren net als alle andere factoren, risico's en kansen, die van invloed kunnen zijn op de uitgevers van obligaties en andere vastrentende waarden, betrokken in de analyses van PIMCO.

### ***Wetgeving inzake clustermunie***

Op 1 januari 2013 is in Nederland het wettelijk verbod op investeren in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van clustermunie van kracht geworden. Het verbod betekent dat investeerders directe investeringen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van clustermunie dienen te vermijden. Hetzelfde geldt voor investeringen in beleggingsinstellingen en indices waar

clustermunitieondernemingen 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 is de AFM-richtlijn. Controle op naleving van deze richtlijn vindt onafhankelijk plaats binnen de compliance monitor van custodian Kas Bank.

### **Investment beliefs**

In december 2017 heeft het Bestuur van BPFV de investment beliefs geactualiseerd. De aanpassing behelst een aanscherping van het in 2016 vastgestelde investment belief ten aanzien van actief beheer binnen beleggingsfondsen en/of mandaten ('passief, tenzij...'). Binnen het door Pimco beheerde LDI-mandaat is echter, binnen de hiertoe vastgestelde richtlijnen, actief beheer toegestaan. Het Bestuur is van mening dat dit mandaat past binnen de investment beliefs op het punt van actief / passief beheer, maar ook op het punt van de complexiteit binnen het mandaat.

Het Bestuur heeft, op advies van de Commissie Voorbereiding Beleggingen, besloten om de investment beliefs aan te passen:

Actief beleid wordt (enkel) toegepast bij voldoende sterke argumenten waarbij de aspecten rendement, risico, kosten, liquiditeit en complexiteit worden beoordeeld. Het bestuur is net als de CVB van mening dat dergelijke argumenten wel zijn gevonden voor het door Pimco beheerde LDI-mandaat, maar niet bij het door SSgA beheerde aandelenmandaat.

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. Het Bestuur heeft de investment beliefs ingedeeld in onderstaande hoofdcategorieën:

1. Beleggingsproces
2. Financiële markten
3. Beleggingsorganisatie
4. Duurzaamheid

Het Bestuur heeft in deze categorieën 13 investment beliefs benoemd en toegelicht. Het Bestuur heeft een visie uitgesproken over onder meer onderstaande onderwerpen:

- beleggingshorizon
- belang van strategische asset allocatie
- toegevoegde waarde van een tactisch allocatiebeleid
- belang van diversificatie van de beleggingsportefeuille
- illiquiditeitspremie
- actief versus passief beheer
- complexiteit, transparantie en kosten van beleggingen
- uitbesteding
- het belang van maatschappelijk verantwoord beleggen
- De investment beliefs zijn te raadplegen in de Verklaring inzake Beleggingsbeginselen, zoals opgenomen in de ABTN.
- Het Bestuur heeft besloten om de investment beliefs eens in de 3 jaar te evalueren. Per jaar zal bij het vaststellen van het beleggingsplan het beleggingsbeleid worden getoetst aan de vastgestelde investment beliefs.

### Z-score

De outperformance in 2017 leidt tot een positieve uitkomst van de Z-score en de daaraan verbonden Performancetoets.

In navolgende 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.

Periode	Z-score	Performancetoets <sup>1)</sup>
2017	0,37	1,86
2016	1,28	2,46
2015	-0,56	2,07
2014	0,16	3,01
2013	0,05	4,69

### Dekkingsgraad

Zowel de dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad van BPFV ultimo 2017 ligt onder het minimaal vereiste niveau. De ontwikkeling van de dekkingsgraad per jaareinde is als volgt:

	2017	2016	2015	2014
Actuele dekkingsgraad per jaareinde (in %)	98,8	93,8	95,4	106,4
Vereiste dekkingsgraad (in %)	112,1	112,6	113,8	118,8
Minimaal vereiste dekkingsgraad (in %)	104,4	104,4	104,5	104,4
Beleidsdekkingsgraad (in %)	96,3	91,3	97,9	107,2
Reële dekkingsgraad (in %)	77,3	73,9	78,4	n.v.t.

### Herstelplan

Onder het nFTK wordt gewerkt met een beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het twaalfmaandsgemiddelde van de dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad zorgt ervoor dat minder op dagkoersen gestuurd hoeft te worden. Daarnaast gelden strengere regels voor het verlenen van toeslagen. Het gedeeltelijk verlenen van toeslag is toegestaan bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of hoger. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 124,6% kunnen toeslagen volledig worden verleend. Daarnaast wordt een vereiste dekkingsgraad gehanteerd om vast te stellen of het fonds in een tekortsituatie zit. Eventuele noodzakelijke kortingen mogen over een langere periode worden uitgesmeerd (maximaal tien jaar). BPFV heeft per 1 april 2017 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB.

De resultaten van dit herstelplan, op basis van de maximale grenzen van de Commissie Parameters, vereisten geen aanvullende maatregelen per 1 januari 2017. Op 19 mei 2017 heeft DNB ingestemd met dit herstelplan.

Per 3 april 2018 is wederom een geactualiseerd herstelplan, op basis van de maximale grenzen van de Commissie Parameters, ingediend bij DNB. In dit herstelplan bevindt de actuele dekkingsgraad eind 2017 zich boven het in herstelplan per jaareinde 2016 opgenomen pad.

<sup>1)</sup> Het in dit verslag opgenomen percentage bij de performancetoets betreft het 'gecorrigeerde' percentage. Dat wil zeggen dat er – in lijn met het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000 - 1,28%-punt opgeteld is bij het ongecorrigeerde percentage.



De actuele dekkingsgraad bevindt zich eind 2017 boven het in het herstelplan opgenomen pad. Op basis van dit herstelplan wordt er eind 2020 (zes achtereenvolgende meetmomenten ten opzichte van het minimaal vereist eigen vermogen) geen korting voorzien omdat de actuele dekkingsgraad op dat moment hoger is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Per eind 2024 zal – op basis van de berekeningen in het herstelplan – de beleidsdekkingsgraad boven de vereiste dekkingsgraad uitkomen (dus binnen de 10 jaars termijn). Op basis van dit herstelplan zijn per 1 januari geen aanvullende maatregelen nodig en ook een korting is niet aan de orde op dit moment. Op 18 mei 2018 heeft DNB ingestemd met dit herstelplan.

### Toeslagverlening

De toeslagverlening binnen BPFV is afhankelijk van de financiële situatie van het fonds. Jaarlijks in november wordt door het Bestuur het besluit genomen tot toeslagverlening per de eerste januari van het komende jaar. Het fonds kent een voorwaardelijk toeslagbeleid. De toeslagmaatstaf bedraagt voor actieve deelnemers de positieve ontwikkeling van de bij CAO vastgestelde basislonen. Voor inactieve deelnemers bedraagt de toeslagmaatstaf de positieve ontwikkeling van de consumentenprijsindex (CPI) over de periode juli/juli voorafgaand aan de toeslagverlening.

Voor toeslagverlening vanaf 1 januari 2015 geldt dat er pas toeslagen mogen worden verleend vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%. Zowel per 1 januari 2017 als per 1 januari 2018 is geen toeslag toegekend. Het fonds verwacht ook de komende jaren geen toeslagen te kunnen verlenen.

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

### Overzicht toeslagen

	Actieve deelnemers			Inactieve deelnemers		
	Toegekende Indexatie	Indexatie ambitie	Vershil	Toegekende indexatie	Indexatie ambitie	Vershil
	%	%	%	%	%	%
Jaar 2017	0,000	n.v.t.	0,000	0,000	n.v.t.	0,000
Jaar 2016	0,000	n.v.t.	0,000	0,000	n.v.t.	0,000
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

## 6. Risicoparagraaf

### Integraal risicomanagement

De wijze waarop het Bestuur om gaat met integraal risicomanagement, het risicoraamwerk en de wijze waarop risicomanagement deel uitmaakt van het besturen van BPFV is vastgelegd in het beleidsdocument integraal risicomanagement. Het Bestuur, en in het bijzonder de Risicocommissie, beoordeelt de risico's van het pensioenfonds en het effect van mitigerende maatregelen op regelmatige basis. Risico's met betrekking tot het beleggingsbeleid zijn hier onderdeel van. Voor een uitgebreid overzicht van de opzet van de risicobeheerorganisatie, de specifieke risico's en de getroffen beheersmaatregelen, wordt verwezen naar de ABTN en het Integraal Risicobeleidsdocument van BPFV.

## Risicobereidheid

Bij de realisatie van de doelstellingen van BPFV wordt het Bestuur geconfronteerd met risico's. Sommige risico's worden bewust gelopen in de verwachting dat het lopen van de risico's positief zal zijn voor het pensioenfonds en in andere situaties wil het pensioenfonds een zo minimaal mogelijk risico lopen. Uitgangspunt hierbij is te allen tijde de missie van het fonds om te streven naar:

- een zo goed mogelijk pensioen tegen een aanvaardbare prijs; en
- een solide, integer en maatschappelijk verantwoord beheer van het belegd vermogen.

Bij de ambitie van het fonds hoort het nemen van risico's. Dat doen we op een verantwoorde wijze. Ons risicoprofiel is op een kostenefficiënte wijze vertaald in de beleggingsportefeuille.

Hierbij maakt het Bestuur van BPFV bewust onderscheid tussen financiële en niet-financiële risico's.

### *Financiële risico's*

Het financieel beleid is onder te verdelen in premie-, toeslagen-, kortings- en beleggingsbeleid. Het Bestuur heeft investment beliefs gedefinieerd die fungeren als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. Op basis van deze beliefs vindt een periodieke ALM studie plaats om nadere invulling te geven aan het toegestane risicobudget en de vaststelling van de strategische beleggingsportefeuille. De risicobereidheid van het Bestuur ten aanzien van financiële risico's is gemiddeld. De risicobereidheid wordt beperkt doordat het fonds in onderdekking zit, de financiële risico's mogen dan niet worden vergroot. De CVB houdt zich bezig met deze financiële risico's en adviseert het Bestuur hierover.

### *Niet-financiële risico's*

Ten aanzien van de niet-financiële risico's en maatregelen streeft het Fonds naar een kwalitatief hoogwaardige uitvoering van de organisatie van het fonds, waarbij minimaal voldaan wordt aan de wet- en regelgeving. De risicobereidheid van het Bestuur ten aanzien van de niet-financiële risico's is behoudend. De niet-financiële risico's worden door de Risicomanagementcommissie beoordeeld en de commissie adviseert het Bestuur hierover.

## Risicomanagementproces

Hieronder wordt het risicomanagementproces toegelicht. Dit proces vindt volgens een vaste cyclus plaats:

STAP	Onderdeel	Toelichting
1	Risicostrategie	Het opstellen van de risicostrategie en hieraan gekoppeld de risicotolerantie en de risicobereidheid
2	Identificatie risico's	Jaarlijkse update van de integrale risicoanalyse. Welke risico's hebben een hoge mate van prioriteit en worden het komende jaar opgepakt?
3	Bepalen en implementeren van beleid	Wat zijn de normen en beheersmaatregelen? Zijn er nieuw vastgestelde normen en beheersmaatregelen die moeten worden geïmplementeerd?
4	Monitoring en rapportage	Hoe wordt er over risico's gerapporteerd en op welke wijze vindt de monitoring plaats?

De rapportage vindt op kwartaalbasis plaats en wordt voorbereid door het bestuursbureau, eventueel met behulp van externe betrokkenen zoals de beleggingsadviseur. Het bestuursbureau draagt zorg voor een tijdige aanlevering van de gehele integrale

risicorapportage. Hiervoor wordt door de beleggingsadviseur en het bestuursbureau informatie verzameld, vindt door beide commissies periodiek overleg met de uitbestedingspartijen over relevante ontwikkelingen plaats en wordt vervolgens een dashboard rapportage opgesteld. Beide commissies lichten de rapportage vervolgens toe in de eerstvolgende bestuursvergadering.

Met de rapportage verkrijgt BPFV op integrale wijze managementinformatie en brengt hiermee prioritering aan in de strategische jaaragenda. Daarnaast worden in een separate, jaarlijkse toetsing (niet-)reguliere rapportages (waaronder de SLA en ISAE 3000/3402 rapportages) van de uitbestedingspartijen getoetst door de Risicocommissie en/of de Commissie Voorbereiding Beleggingen.

BPFV is zich ervan bewust dat naast het toedelen van verantwoordelijkheden ook de risicocultuur of het risicobewustzijn een kritische succesfactor is. De risicocultuur wordt doorlopend door BPFV benoemd en uitgedragen in de evaluatiegesprekken die het pensioenfonds houdt en de controle van het pensioenfonds op de naleving van de processen. Daarnaast worden te nemen besluiten expliciet getoetst aan de risicohouding, doelstelling, missie en visie van BPFV. In de beslisdocumenten is een risicoparagraaf opgenomen waarin alle risico's aan bod komen.

In 2017 heeft BPFV de volgende verbeteringen aangebracht in het systeem van risicomanagement door de volgende elementen in het proces te verbeteren:

- In het eerste half jaar van 2017 heeft BPFV het beleidsdocument integraal risicomanagement geactualiseerd. Daarin is een top 10 van risico's genoemd, waarop per kwartaal gerapporteerd en gestuurd wordt (verderop in dit verslag wordt hier nader op ingegaan).
- In 2016 heeft BPFV een uitgebreide integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd. Voor de overige risico's was echter nog niet eerder een systematische analyse gedaan. In 2017 is hier nader op ingegaan via het opzetten van een risico-analyse voor de top 10 risico's. De uitvoering van de analyses heeft plaatsgevonden in het vierde kwartaal van 2017.
- De key indicatoren uit de risicomonitor (van met name de niet-financiële risico's) zijn herbeoordeeld en aangepast.
- Met behulp van Mastermind heeft het Bestuur in het vierde kwartaal een IT-risico-analyse uitgevoerd. De nadere uitwerking van deze analyse tot een daadwerkelijk IT-beleid loopt door tot in 2018.

### Risico's 2017

BPFV heeft in haar beleidsdocument een ten opzichte van het FOCUS-model van DNB iets afwijkende risico-indeling vastgelegd. Het Bestuur heeft daarin 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.

In het kader van risicomanagement voert het pensioenfonds maandelijks een schokanalyse uit van de momentdekkingsgraad. In onderstaande tabel is de schokanalyse van de momentdekkingsraad per 31 december 2017 opgenomen, waarbij is uitgegaan van een renteschok en een aandelenschok. In de tabel is aangegeven bij welke schokken de dekkingsgraad onder het minimaal vereiste niveau blijft (rood), bij welke schokken de dekkingsgraad zich tussen het minimaal vereiste en het vereiste niveau bevindt (oranje) en bij welke schokken de dekkingsgraad boven het vereiste niveau uitkomt (groen).

#### Renteschok

		-/- 1,50%	-/- 0,75%	-/- 0,25%	0%	+ 0,25%	+ 0,75%	+ 1,50%
Aandelenschok	-/- 50%	81,7%	84,2%	86,0%	86,9%	87,9%	90,1%	93,5%
	-/- 25%	85,8%	89,1%	91,6%	92,9%	94,2%	97,1%	101,8%
	-/- 10%	88,2%	92,1%	94,9%	96,4%	98,0%	101,3%	106,7%
	0%	89,9%	94,1%	97,2%	98,8%	100,5%	104,1%	110,0%
	10%	91,5%	96,0%	99,4%	101,2%	103,0%	106,9%	113,3%
	25%	94,0%	99,0%	102,7%	104,7%	106,8%	111,1%	118,2%
	50%	98,1%	104,0%	108,3%	110,7%	113,1%	118,1%	126,4%

#### Top 10 risico's

Top 10 risico's op basis van de risk assessment zoals uitgevoerd door het bestuur	
1.	Bedrijfstakrisico Vlakglas en groothandel Verf
2.	Toekomstbestendighedsrisico
3.	Deskundighedsrisico
4.	Uitbestedingsrisico
5.	Renterisico
6.	Dekkingsgraadrisico
7.	Operationeel Risico
8.	Toezichtsrisko
9.	Z-score risico
10.	Tegenpartijrisico

Hieronder volgt een toelichting per risico en de reden waarom dit risico in 2017 tot de Top 10 behoort:

<p><b>Top 10 risico: Bedrijfstakrisico Vlakglas en groothandel Verf</b></p>
<p><b>Omschrijving:</b> Het risico dat het aantal aangesloten werkgevers/werknemers daalt in de bedrijfstak en daardoor ook het aantal deelnemers afneemt.</p>
<p><b>Waarom een top 10 risico?</b> Een daling van de aangesloten werkgevers/werknemers zorgt voor minder premie-inkomsten en daardoor hogere uitvoeringskosten per deelnemer. Dit kan de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds in gevaar brengen.</p>

<p><b>Top 10 risico: Toekomstbestendighedsrisico</b></p>
<p><b>Omschrijving:</b> Het risico dat BPFV niet zelfstandig kan voortbestaan richting de toekomst.</p>
<p><b>Waarom een top 10 risico?</b> Gegeven de ontwikkelingen in pensioenland en de omvang van BPFV is het zelfstandig blijven voortbestaan van het pensioenfonds een aandachtspunt</p>

<p><b>Top 10 risico: Deskundighedsrisico</b></p>
<p><b>Omschrijving:</b> Het risico dat het bestuur en directe medewerkers te weinig kritisch en initiërend vermogen hebben, te weinig countervailing power t.o.v. (externe) uitvoerders of adviseurs, te weinig bestuurlijke kwaliteiten en te weinig deskundigheid hebben wat leidt tot suboptimaal bestuur van het fonds.</p>
<p><b>Waarom een top 10 risico?</b> Door vertrek van bestuursleden van BPFV kan het zijn dat specialistische kennis wegvalt of dat meerjarige ervaring wegvalt, die niet op korte termijn te herstellen is.</p>

<p><b>Top 10 risico: Uitbestedingsrisico</b></p>
<p><b>Omschrijving:</b> 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.</p>
<p><b>Waarom een top 10 risico?</b> Omdat het grootste deel van de activiteiten op het gebied van vermogensbeheer, pensioenbeheer en ondersteuning is uitbesteed aan externe organisaties is uitbesteding continu een aandachtspunt.</p>

<b>Top 10 risico: Renterisico</b>
<b>Omschrijving:</b> Het risico dat rentefluctuaties - als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva (inclusief off-balance posten) op het gebied van rentelooptijden en rentevoet - leiden tot ongewenste effecten op balans, resultaat en dekkingsgraad van BPFV.
<b>Waarom een top 10 risico?</b> De beleggingen en de verplichtingen van BPFV worden gewaardeerd aan de hand van rentestanden. Omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen - zonder het hanteren van beheersmaatregelen - verschillend is, is de dekkingsgraad erg gevoelig voor renteschokken. Rentegevoeligheid is daarom één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de strategische assetallocatie van de beleggingsportefeuille. Met behulp van rentederivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 70% van het renterisico van haar verplichtingen op UFR-basis af.

<b>Top 10 risico: Dekkingsgraadriscio</b>
<b>Omschrijving:</b> Het risico dat het fonds niet in staat is om zijn (nominale en reële) doelstellingen waar te maken c.q. het risico dat de dekkingsgraad onder de door de wet en toezichthouder minimaal gestelde grenzen komt, hetgeen leidt tot herstelmaatregelen.
<b>Waarom een top 10 risico?</b> De dalende rente heeft geleid tot een lage dekkingsgraad. Dit kan leiden tot kortingen op de pensioenaanspraken.

<b>Top 10 risico: Operationeel risico</b>
<b>Omschrijving:</b> Het risico op een onjuiste, onvolledige of niet tijdige pensioenuitvoering veroorzaakt door ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering.
<b>Waarom een top 10 risico?</b> De kwaliteit van de pensioenuitvoering is continu een aandachtspunt.

<b>Top 10 risico: Toezichtsriscio</b>
<b>Omschrijving:</b> Het risico dat het fonds aan zwaardere eisen moet voldoen van de toezichthouders DNB en AFM wat tot meer kosten leidt. Tevens verhoogt dit het risico op non-compliance.
<b>Waarom een top 10 risico?</b> De vereisten vanuit wet- en regelgeving zijn de afgelopen jaren zwaarder geworden en zullen in de nabije toekomst nog zwaarder worden, denk hierbij ook aan IORP 2 en de themaonderzoeken van de Nederlandsche Bank.

<p><b>Top 10 risico: Z-score risico</b></p>
<p><b>Omschrijving:</b> Het risico dat tegenvallende beleggingsresultaten ten opzichte van de benchmark resulteren in een negatieve Z-score van het fonds. Daardoor hebben werkgevers de mogelijkheid om uit het fonds te treden.</p>
<p><b>Waarom een top 10 risico?</b> Bij een negatieve performancetoets (op basis van de Z-score van een tijdsperiode van 5 jaar) hebben werkgevers de mogelijkheid om BPFV te verlaten. Dit kan leiden tot minder premie-inkomsten en daardoor hogere uitvoeringskosten per deelnemer. Dit kan de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds in gevaar brengen.</p>

<p><b>Top 10 risico: Tegenpartijrisico</b></p>
<p><b>Omschrijving:</b> Het risico dat een tegenpartij van het pensioenfonds contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt, met als gevolg financieel nadeel voor het fonds.</p>
<p><b>Waarom een top 10 risico?</b> BPFV doet zaken met veel verschillende tegenpartijen waardoor de kans op het niet nakomen van verplichtingen door een van deze partijen wordt vergroot.</p>

Omwille van de leesbaarheid en vergelijkbaarheid met andere fondsen wordt hieronder wel de FOCUS-indeling (voorheen het FIRM-model) aangehouden. Het beleid is onderverdeeld in financieel en niet-financieel. In de volgende tabel worden voor alle verschillende risicocategorieën de belangrijkste ontwikkelingen en maatregelen over 2017 beschreven. Indien het risico niet wordt geaccepteerd, zijn aanvullende maatregelen vastgesteld:

Risicocategorie	Belangrijkste ontwikkelingen en maatregelen 2017
<p>Matchingrisico (met name renterisico)</p>	<p>Het matchingrisico ontstaat als gevolg van verschillen tussen activa (beleggingen inclusief off-balanceposten) en passiva (pensioenverplichtingen) in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.</p> <p>Het Bestuur van BPFV dekt het renterisico van de pensioenverplichtingen niet volledig af (70% op UFR-basis). Dit geldt ook voor de afdekking van het valutarisico in de aandelenportefeuille. Daarnaast kan PIMCO als actief beheerder besluiten om (in beperkte mate) bewust risico te nemen op de rentecurve waardoor er curverisico ontstaat. Het Bestuur heeft echter de risico's op het gebied van rente- en valutarisico ingekaderd middels mandaatrichtlijnen voor de beheerders.</p> <p>In 2017 heeft het bestuur de mandaten van PIMCO (rente-afdekking) en Kas Bank (valuta-afdekking) niet gewijzigd.</p> <p>Onderstaande maatregelen zijn als onderdeel van het risicobeleid uitgevoerd:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– per kwartaal vindt een toetsing van de LDI-benchmark plaats op basis van actuele kasstromen van de pensioenverplichtingen.</li> <li>– over alle relevante risicofactoren wordt gerapporteerd door PIMCO en Kas Bank. De rapportages worden door de beleggingsadviseur gemonitord en binnen de CVB- en bestuursvergaderingen besproken. Belangrijke ontwikkelingen binnen mandaten worden eens per kwartaal in een memo gerapporteerd aan het Bestuur en andere organen van BPFV.</li> <li>– op basis van de ALM-studie eind 2016 is geconcludeerd dat het strategische percentage rente- en valuta-afdekking van BPFV passend is bij het gewenste risicoprofiel van BPFV. Begin 2018 staat dit onderwerp weer op de agenda (risicoprofiel versus herstelplan/overleg met DNB).</li> </ul>
<p>Marktrisico</p>	<p>Dit is het risico dat de waarde van een belegging fluctueert als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten, waarmee o.a. rekening wordt gehouden met marktliquiditeit en verhandelbaarheid.</p> <p>BPFV heeft eind 2016 een ALM-studie laten uitvoeren om de risicobudgettering (de allocatie van risicofactoren) opnieuw te beoordelen.</p> <p>De ALM-studie heeft bevestigd dat de strategische beleggingsmix passend is bij het risicoprofiel dat BPFV wenst. Er worden bewust marktrisico's genomen, bijvoorbeeld in de vorm van een belegging in aandelen.</p> <p>Middels het risicodashboard wordt onder meer het marktrisico gemonitord, zoals maatstaven voor de volatiliteit op de financiële markten en marktliquiditeit alsook de risico's van de actuele beleggingsmix versus de strategische normallocatie.</p> <p>In elke CVB-vergadering wordt de actuele beleggingsmix besproken.</p>



Risicocategorie	Belangrijkste ontwikkelingen en maatregelen 2017
Kredietrisico	<p>Het risico op waardeverlies doordat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen, waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen en ontvangen garanties (mogelijk) niet nakomt. De vermindering van kredietwaardigheid van instrumenten behoort ook tot dit risico.</p> <p>Het Bestuur heeft in het LDI-mandaat richtlijnen opgenomen waarbinnen PIMCO als actief beheerder van het mandaat kredietrisico mag nemen. Tevens zijn richtlijnen opgenomen in het beleggingsplan wat betreft de liquiditeitsposities die BPFV mag aanhouden.</p> <p>Ook in 2017 heeft de CVB (in aanvulling op de onafhankelijke compliance monitor van Kas Bank) om het half jaar analyses opgesteld van de concentratierisico's die gelden binnen onder meer de vastrentende waarden portefeuille. Middels deze maatregelen houdt het Bestuur zicht op de grootste debiteuren binnen de verschillende portefeuilles.</p>
Verzekeringstechnisch-Risico	<p>Ultimo 2016 is de overgang naar actuele prognosetafels geïmplementeerd en is de ervaringssterfte ook geactualiseerd. In 2018 komt dit onderwerp weer op de bestuurstafel samen met de te publiceren nieuwe AG-prognosetafels. Het fonds blijft het belang van een hoge premiedekkingsgraad benadrukken, zodat de premie blijft bijdragen aan herstel van de dekkingsgraad.</p>
Uitbestedingsrisico	<p>In 2017 heeft BPFV enkele van haar uitbestedingspartijen geëvalueerd. Specifiek heeft het Bestuur in 2017 aandacht besteed aan Kas Bank als custodian van het fonds. Een externe partij (Strategoon) heeft de evaluatie uitgevoerd, mede op basis van criteria zoals aangedragen door het Bestuur. De rapportage is met Kas Bank en het Bestuur besproken en hier zijn elke aanknopings- en verbeterpunten uit voort gekomen die door Kas Bank worden opgepakt. Binnen de pensioenuitvoering door AZL voor BPFV zijn in 2017 4 incidenten opgetreden. Dit heeft geleid tot 2 datalek-meldingen aan de Autoriteit Persoonsgegevens. Het betrof hier enerzijds een handmatige fout door het verwisselen van 2 formulieren in de verkeerde enveloppe ('betaalwijze afkoop formulier') en anderzijds een email over arbeidsongeschiktheid (alleen naam en geboortedatum) aan een algemeen werkgeversadres in plaats van direct aan de juiste contactpersoon van deze werkgever. De fouten zijn hersteld. De 2 andere incidenten hadden te maken met een verzending aan een verkeerde mailbox (geen persoonsgegevens) en een te hoog vastgesteld pensioen, dat inmiddels is gecorrigeerd in overleg met het bestuur.</p> <p>Eind 2018 loopt de uitbestedingsovereenkomst betreffende de pensioenadministratie met AZL af. Het Bestuur heeft deze overeenkomst, rekening houdend met de opzegtermijn van een jaar, in 2017 (pro forma) opgezegd. De werkgroep Uitbestedingen is inmiddels bezig met de oriëntatie op de uitbesteding van de pensioenadministratie vanaf 2019.</p>

Risicocategorie	Belangrijkste ontwikkelingen en maatregelen 2017
Uitbestedingsrisico	<p>Daarvoor zijn diverse partijen benaderd; AZL is er daar ook een van. Daarnaast is, in het kader van de uitbesteding pensioenadministratie, gestreefd naar een zo eenvoudig mogelijke pensioenregeling.</p> <p>Het Bestuur heeft een sterke focus op kostenbeheersing, in het belang van alle deelnemers. In dat kader is in 2017 ook een uitgebreide analyse gedaan naar de vraag of het in eigen hand nemen van de bestuursondersteuning (in dienst nemen van een fondsdirecteur) beter of interessanter is dan het voortzetten van de uitbesteding daarvan. Niet alleen kosten maar ook kwaliteit, flexibiliteit en de bijbehorende risico's zijn hierin meegenomen. De keuze is uiteindelijk gemaakt om door te gaan met uitbesteding van de bestuursondersteuning bij Montae Bestuurscentrum. De te betalen vergoeding vanaf 2018 is daarbij verlaagd en er zijn concrete, heldere condities overeengekomen.</p> <p>Ook is in 2017 de waarmerkend actuaaris geëvalueerd en is er gekozen voor een nieuwe partij, Triple A Risk Finance (de heer J. Tol). Daarnaast werd het fonds medio november 2017 geconfronteerd met de melding dat beleggingsadviseur Strategeon met ingang van 1 januari 2018 de adviespraktijk zou gaan beëindigen, waardoor het Bestuur op zoek moest naar een vervangende partij om de CVB (beleggingscommissie) te ondersteunen. Deze partij is – na een selectieprocedure en gevoerde gesprekken – gevonden; er is een overeenkomst aangegaan met beleggingsspecialisten van Montae. Een belangrijk argument daarbij was dat op deze manier een eventuele overlap van taken vermeden kan worden door afstemming tussen de reguliere bestuursondersteuning en de ondersteuning van de CVB.</p> <p>Het huidige risiconiveau wat betreft uitbesteding wordt geaccepteerd. Ook in 2018 zal het Bestuur doorgaan met de periodieke evaluatie van partijen. Zo zal vermogensbeheerder State Street aan bod komen. Ook in 2018 blijven de uitbestedingspartijen de aandacht houden van het Bestuur, zodat – indien nodig – tijdig en adequaat anticiperen geborgd is.</p>
IT-risico	<p>Naar aanleiding van de Wet meldplicht datalekken, per 1 januari 2016 ingevoerd, is bij de uitbestedingspartijen die te maken hebben met privacygevoelige data, extra informatie opgevraagd en indien nodig is de bewerkersovereenkomst met deze partijen aangepast. Er is uitgebreid gesproken met AZL over de IT-risico's en de maatregelen bij de uitvoerder. Ook zijn de eerste voorbereidingen getroffen voor een IT-risicoanalyse die begin 2018 wordt uitgevoerd en uiteraard is er oog geweest voor de uitgebreide AVG-vereisten (hieraan is onder meer een studiedag gewijd).</p> <p>In 2017 hebben zich bij KAS BANK enkele incidenten op het gebied van IT(-beveiliging) voorgedaan. Dit heeft niet geleid tot extra risico's voor BPFV noch heeft dit aanleiding gegeven tot een meldplicht bij de Autoriteit Persoonsgegevens.</p>

BPFV ziet naar aanleiding van de risicoanalyse en de besprekingen in de RMC de volgende speerpunten voor het fonds in 2018:

- Uitwerken beleid en risicoanalyse IT-risico en voldoen aan de AVG/vereisten
- Integriteitsrisicoanalyse en overige periodieke risicoanalyse's
- Monitoring risicoprofiel en overleg daarover met DNB
- Focus op de financiële situatie en de ontwikkeling richting 2020 (kans op korten, 5 jaar aaneengesloten onder MVEV)

- Beoordeling beleggingsportefeuille en monitoring
- Thema's van DNB.

### Financieel crisisplan

Het fonds heeft in september 2017 het crisisplan geactualiseerd. 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. Zodoende kan het Bestuur slagvaardig opereren wanneer een crisissituatie daadwerkelijk optreedt. Het crisisplan is opgenomen in de ABTN.

Het is van groot belang om te voorkomen dat het pensioenfonds in een crisissituatie terecht komt. Beheersing van financiële risico's is daarom essentieel. Daarom wordt (onder andere) periodiek via ALM-studies en haalbaarheidstoetsen getoetst of premiebeleid, toeslagbeleid en beleggingsbeleid nog voldoende robuust zijn vormgegeven. Hierbij wordt het beleid getoetst binnen verschillende economische scenario's. De dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt maandelijks berekend.

In een crisissituatie zal het Bestuur onderstaande opsomming van sturingsmiddelen inzetten om de crisissituatie het hoofd te bieden. Daarnaast zal het Bestuur andere sturingsmiddelen die de herstelkracht van het pensioenfonds bevorderen in overweging nemen. Het Bestuur neemt gedurende een crisissituatie geen besluiten die de herstelkracht zullen belemmeren.

- Beperken of niet toekennen van toeslagen
- Het al dan niet aanpassen van het beleggingsbeleid
- Premieverhoging
- Het versoberen van de pensioenregeling
- Het al dan niet korten van pensioenrechten en –aanspraken.

## 7. Pensioenparagraaf

Voor 2017 gelden de volgende kerncijfers en premiepercentages:

	2017	2016	2015
Pensioenpremie <sup>1)</sup>	32,00%	31,40%	24,30%
Premie ANW-hiaat	n.v.t.	n.v.t.	1,00%
Premie Aanvullingsregeling <sup>2)</sup>	0,33%	0,49%	0,62%
Overgangsregeling VUT:			
– werkgeverspremie	0,00%	0,28%	0,93%
– werknemerspremie	0,00%	0,19%	0,56%
Maximum pensioengevend salaris	€ 53.701	€ 52.763	€ 51.974
Franchise PR2007 <sup>3)</sup>	€ 13.123	€ 12.953	€ 12.642

1) Als percentage van de pensioengrondslagsom.

2) Als percentage van de salarissom, geldend tot 1 mei 2017.

3) Tevens franchise voor berekening pensioengrondslagsom van PR2007.

## Premiebeleid 2017

Voor 2017 bedroeg de doorsnee premie 32,00% (2016: 31,40%) van de pensioengrondslagsom. Dit is inclusief de premie voor het tijdelijk nabestaandenpensioen.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premies zijn als volgt:

	2017	2016	2015	2014	2013
	€	€	€	€	€
Zuiver kostendekkende premie	31.813	32.880	28.120	24.615	27.878
Gedempte kostendekkende premie	22.007	23.613	20.806	19.044	19.607
Feitelijke premie basisregeling	30.595	29.521	23.129	22.689	26.480

De kostendekkende premie basisregeling, gedempte kostendekkende premie basisregeling en feitelijke premie basisregeling over 2017 zijn als volgt opgebouwd:

	Zuiver kosten- dekkende premie	Gedempte kosten- dekkende premie	Feitelijke premie basis- regeling
Actuarieel benodigd	26.601	17.892	17.892
Opslag in stand houden vereist vermogen	3.248	2.151	2.151
Opslag voor uitvoeringskosten	1.964	1.964	1.964
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0	0
Premiemarge	0	0	8.588
	<b>31.813</b>	<b>22.007</b>	<b>30.595</b>

## Kostendekkende premie 2017

De zuiver kostendekkende premie van het pensioenfonds wordt vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur waarop ook de technische voorziening voor risico pensioenfonds per jaareinde 2016 is berekend. De zuiver kostendekkende premie 2017 bedraagt € 31.813. 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 nFTK 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.

Het pensioenfonds maakt gebruik van de mogelijkheid om een gedempt kostendekkende premie vast te stellen voor de wettelijke toets van de kostendekkendheid van de premie. De gedempt kostendekkende premie wordt berekend op basis van een voortschrijdend tienjaarsgemiddelde rentetermijnstructuur (dat wil zeggen: de rentecurves per 31 december van de tien verslagjaren voorafgaand aan het boekjaar). In de gedempt kostendekkende premie 2017 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. De gedempt kostendekkende premie 2017 bedraagt € 22.007.

De feitelijke premie 2017 voor de basisregeling (de doorsneepremie) wordt afgeleid van een gedempt kostendekkende premie op basis van het premiebeleid van het pensioenfonds, welke gebaseerd wordt op basis van een twaalfmaandsgemiddelde rentetermijnstructuur over de periode oktober tot en met september voorafgaand aan het boekjaar. De solvabiliteitsopslag is dekkingsgraadafhankelijk en wordt afgeleid van de beleidsdekkingsgraad in de maand september voorafgaand aan het boekjaar, met een minimum afgeleid van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen en een maximum van het Vereist Eigen Vermogen. De feitelijke premie 2017 bedroeg 32,0% van de pensioengrondslag.

BPFV heeft zijn premiebeleid vastgelegd in de ABTN.

BPFV ontvangt jaarlijks premies, die zijn onderverdeeld in een werkgevers- en een werknemersbijdrage. De ontvangen feitelijke premie voor de basisregeling voor boekjaar 2017 bedraagt € 30.595.

De ontvangen feitelijke premie 2017 voor de basisregeling is voor boekjaar 2017 lager dan de zuiver kostendekkende premie 2017, maar hoger dan de gedempte kostendekkende premie 2017.

In het eerste kwartaal van 2017 is er overleg gevoerd door sociale partners over een eventuele nieuwe regeling per 2018. Daarbij zijn sociale partners tot overeenstemming gekomen om de pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018 op 67 jaar te houden, met een ongewijzigd premiepercentage van 32,0%. Als gevolg daarvan wordt in ieder geval voor het jaar 2018 het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen gewijzigd van 1,59% (in 2017) naar 1,65% (voor 2018). De opbouw van het partnerpensioen blijft gehandhaafd op 70% van het ouderdomspensioen. In 2018 zal de Werkgroep Toekomst zich verder richten op een toekomstbestendige pensioenregeling en de uitvoering daarvan.

### **Overgangsregeling VUT ten einde**

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.

Premie VPL-regelingen Het Bestuur van BPFV heeft de premies voor de Overgangsregeling VUT over 2017 als volgt vastgesteld:

Werkgeversaandeel	0,00% van het pensioengevend salaris
Werknemersaandeel	0,00% van het pensioengevend salaris

De premie voor de Pensioenaanvullingsregeling over 2017 bedroeg 0,33% van het pensioengevend salaris. Eind 2016 is gebleken dat de aanwezige gelden in de bestemmingsreserves van de VPL-regelingen voldoende waren om alle resterende toekomstige rechten uit hoofde van de VPL-regelingen direct in te kopen. Om deze reden hebben sociale partners in 2017 besloten om de per 1 mei 2017 nog resterende voorwaardelijke VPL-aanspraken direct in te kopen (affinanciering van de VPL-regelingen). Beide regeling zijn derhalve per 1 mei 2017 beëindigd en afgefinancierd.

## 8. 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. Vanaf 2016 gaat de AOW-leeftijd naar 66 jaar in 2018 en 67 jaar in 2021. In 2017 is duidelijk geworden dat in 2022 de AOW-leeftijd 67 jaar en 3 maanden zal bedragen. Daarnaast is per 1-1-2018 de fiscale pensioenrichtleeftijd verhoogd naar 68 jaar. De pensioenregeling van BPFV blijft echter ook vanaf 1 januari 2018 een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar hanteren.

### *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 2017 heeft de AFM verder onderzoek gedaan in het kader van het Onderzoek Financiële opzet en Informatie. Daarnaast heeft de AFM zich gericht op het realiseren van een beter overzicht voor de consument door:

- nader onderzoek naar het activeren van kwetsbare groepen te ondersteunen;
- bij te dragen aan de ontwikkeling van één integraal financieel overzicht voor elke consument;
- de mogelijkheden van een financieel APK te verkennen.

DNB had de volgende toezichtthema's voor 2017:

- het verandervermogen van pensioenfondsen;
- de effectiviteit van het bestuursmodel;
- de houdbaarheid van het bedrijfsmodel;
- de robuustheid van pensioenadministraties;
- duidelijke verwachtingen bij deelnemers over mogelijke kortingen en het uitblijven van indexaties (vervolg onderzoek Financiële opzet en informatie).

Het fonds heeft in 2017 ook meegewerkt aan de diverse uitvragen van de toezichthouders (Communicatie over financiële situatie en kortingkansen, Niet-financiële risico's, Toekomstplan, EMIR).

### *Algemene EU-Verordening Gegevensbescherming (EU 2016/679)*

Op 24 mei 2016 is de Algemene Verordening Gegevensbescherming EU 2016/679 (AVG) in werking getreden. Doel van de AVG is het verbeteren van de privacy-rechten van personen. De AVG vervangt

- de huidige Europese privacyrichtlijn (95/46/EG), en
- de Wet bescherming persoonsgegevens (incl. de Wet meldplicht datalekken).

De AVG brengt meer en andere verantwoordelijkheden met zich mee voor organisaties die werken met persoonsgegevensbestanden. Uiterlijk op 25 mei 2018 dienen pensioenfondsen aan de in de AVG opgenomen eisen te voldoen.

Volgens het Servicedocument Gegevensbescherming van de Pensioenfederatie heeft de pensioensector de dringende wens geuit om te komen tot een sectorbreed kader. In de komende maanden zullen meerdere pensioenfondsen en uitvoeringsorganisaties hieraan gezamenlijk invulling geven met als doelstelling om te komen tot een sectorbrede gedragscode die de toezichthouder onderschrijft.

Elders in dit bestuursverslag is opgenomen op welke wijze BPFV ervoor zorgt dat ze op 25 mei 2018 aan de AVG-vereisten voldoet.

### *Wetsvoorstel Wet waardeoverdracht klein pensioen*

Pensioenuitvoerders krijgen het recht om zonder tussenkomst van de deelnemer kleine pensioenen over te dragen naar de nieuwe uitvoerder waar de deelnemer dan actief opbouwt. Hiermee vervalt het huidige afkooprecht van kleine pensioenen. Afkoop op de pensioendatum blijft wel mogelijk, met instemming van de deelnemer. Eveneens is mogelijk dat een pensioenuitvoerder, na minimaal

5 pogingen tot automatische waardeoverdracht te hebben ondernomen in een periode van minimaal één jaar, als terugvaloptie het kleine pensioen kan afkopen.

Onderdeel van dit wetsvoorstel is tevens dat het individuele bezwaarrecht wordt geschrapt bij een collectieve waardeoverdracht als gevolg van een aanpassing (verhoging) van de fiscale pensioenrichtleeftijd. Onder voorwaarden mogen dan de bestaande aanspraken op basis van een eerdere pensioenrichtleeftijd worden herrekend naar de aangepaste richtleeftijd.

#### **BTW-afdracht**

Het Bestuur heeft in het verleden 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. het Bestuur heeft hierover overleg gehad met de Belastingdienst.

In verband hiermee is een verplichting opgenomen ultimo 2017 van € 630.000,-.

## Verzekerdenbestand

	<b>Deelnemers</b>	<b>Gewezen deelnemers</b>	<b>Pensioen-gerechtigden</b>
Stand per 1 januari 2017	4.994	14.615	3.956
Mutaties door:			
– Nieuwe toetredingen	846	-1	0
– Ontslag met premievrije aanspraak	-815	815	0
– Waardeoverdracht	0	-1	0
– Ingang pensioen	-41	-187	367
– Overlijden	-10	-53	-147
– Afkoop	0	-259	-39
– Andere oorzaken	120	-240	-45
<b>Mutaties per saldo</b>	<b>100</b>	<b>74</b>	<b>136</b>
<b>Stand per 31 december 2017</b>	<b>5.094 <sup>1)</sup></b>	<b>14.689</b>	<b>4.092</b>

1) Waarvan deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling wegens arbeidsongeschiktheid

224

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Specificatie pensioengerechtigden</b>		
Ouderdompensioen	3.004	2.927
Partnerpensioen	1.007	984
Wezenpensioen	81	45
<b>Totaal</b>	<b>4.092</b>	<b>3.956</b>



## 9. Beleggingenparagraaf

### Terugblik economie en financiële markten

#### *Economische ontwikkelingen*

Het jaar 2017 werd gekenmerkt door een duidelijk verder aantrekkende economische groei in vrijwel alle regio's. Deze groei is ook sterker dan het Internationaal Monetair Fonds (IMF) eerder verwachtte en heeft volgens het IMF een brede basis.

**Tabel: Economische groei per regio (bron: IMF World Economic Outlook, januari 2018)**

Jaar op jaar groei BNP	Realisatie 2016	Schatting 2017	Vooruitzicht 2018
Eurozone	1,8%	2,4%	2,2%
UK	1,9%	1,7%	1,5%
US	1,5%	2,3%	2,7%
Japan	0,9%	1,8%	1,2%
Emerging markets	4,4%	4,7%	4,9%
Wereld	3,2%	3,7%	3,9%

De rente is in 2017 aanzienlijk gestegen, maar vertoonde gedurende het jaar flinke uitslagen, voornamelijk veroorzaakt door uitlatingen van centrale banken. Zo werd eerst een verdere afbouw van het stimulerende monetaire beleid van de Europese en Amerikaanse centrale banken verwacht. Als gevolg hiervan steeg de Duitse tienjaarsrente aanvankelijk van 0,21% aan het begin van het jaar tot 0,60%. Maar geopolitieke spanningen, de rommelige Amerikaanse politiek en de aanhoudend lage inflatie drukten de Duitse tienjaarsrente vervolgens naar 0,30%. In september kondigde de Europese Centrale Bank (ECB) aan dat ze het huidige opkoopprogramma na afloop nog een tijd zou voortzetten en pas daarna zou overwegen om de beleidsrente te verhogen. Dit zorgde voor een stijging van de Duitse tienjaarsrente tot 0,45% aan het einde van het derde kwartaal. Eind november was de tienjaarsrente weer gedaald naar 0,37%.

De terughoudendheid van de centrale banken met de afbouw van het stimulerende beleid heeft een aantal redenen. Ook zij zien een solide economische groei, maar nog geen hogere inflatie en/of sterke loondruk. De inflatie in Europa blijft net boven de 1,5% steken en in de Verenigde Staten is slechts een lichte versnelling waarneembaar. Daarnaast wensen zij het economisch herstel niet in gevaar te brengen. In Europa speelt nog dat de economische groei niet in alle landen even solide lijkt.

#### *Marktontwikkelingen*

Als gevolg van de wereldwijd verder aantrekkende economische groei bij een nog steeds relatief lage rente zijn de belangrijkste aandelenindices verder opgelopen tot zeer hoge niveaus. Ook risicovollere obligatiecategorieën presteerden relatief goed door een daling van de rentespreads tot historisch lage niveaus. Rentespreads geven de risicopremie op obligatiebeleggingen weer. Beleggers lijken zich niet al te veel zorgen te maken over de geopolitieke onrust in de wereld.

Sinds begin 2017 hebben de eurorentes en Amerikaanse rentes zich in verschillende richtingen ontwikkeld: de rente in de eurozone is per saldo gestegen terwijl de rente in de VS gedaald is. De Duitse 30-jaarsrente en de 30-jaars euroswaprente stonden op respectievelijk 0,94% en 1,23% aan het begin van 2017. Ultimo 2017 stonden de Duitse 30-jaarsrente en de 30-jaars euroswaprente op respectievelijk 1,26% en 1,50%. De Amerikaanse 30-jaarsrente stond op 3,07% primo 2017 en is gedaald naar 2,941% aan het einde van 2017. Sinds begin december 2017 is de Amerikaanse rente weer aan het stijgen.

## Beleggingsbeleid BPFV

Het Bestuur van BPFV heeft in het beleggingsplan 2017 de strategische allocatie niet aangepast ten opzichte van het voorgaande jaar.

De normportefeuille die per 1 januari 2017 is vastgesteld bestond uit de volgende categorieën:

- 74% in vastrentende waarden (inclusief renteswaps ten behoeve van de renteafdekking);
- 24% in zakelijke waarden (aandelen);
- 2% in liquide middelen.

De strategische afdekking van het renterisico van de pensioenverplichtingen is gehandhaafd op 70%.

De renteafdekking vindt plaats op basis van de pensioenverplichtingen contant gemaakt met de rentetermijnstructuur inclusief UFR, zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB).

De renteafdekking op economische basis (middels de marktrentetermijnstructuur) komt per eind december 2017 uit op ruim 56%, maar hier wordt door het Bestuur dus niet expliciet op gestuurd.

## Beleggingsmix

Het door het Bestuur vastgestelde strategische beleggingsbeleid en de feitelijke allocatie per ultimo 2017 kan als volgt worden samengevat

	Feitelijke allocatie per ultimo jaar (%)			Strategische allocatie in 2017 (%)	Benchmark per ultimo 2017 (%)
	2015	2016	2017		
Vastrentende waarden (incl. ETF PIMCO)	72,8	76,4	74,2	74,0	70,5
Zakelijke waarden (aandelen)	27,1	23,6	25,8	24,0	27,5
Liquide middelen (exclusief valuta-afdekking) <sup>1)</sup>	0,0	0,0	0,0	2,0	2,1
<b>Totale portefeuille</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## Rendement

In 2017 bedroeg het totale portefeuillerendement, inclusief het resultaat van het afdekken van het valutarisico, 1.42%. Het resultaat exclusief valuta-afdekking bedroeg 0,09%. Het relatieve rendement ten opzichte van de strategische benchmark bedroeg 0.53%.

Het positieve resultaat werd voornamelijk bereikt door de gunstige ontwikkeling van de aandelenmarkten.

De performance van de aandelenportefeuille was daarbij nagenoeg gelijk aan de benchmark (15,34% vs. 15,30% respectievelijk).

De stijgende rentes hebben een negatieve impact op de obligaties, waarbij de lange duratie van het fonds de impact versterkt. Echter, niet het gehele renterisico is afgedekt hetgeen de negatieve impact beperkt. Daarnaast zorgt de renteafdekking voor een matching

1) In deze tabel zijn niet de liquide middelen meegenomen die worden aangehouden op rekeningen buiten de beleggingsportefeuille zoals geadmineistreerd door de custodian. Per eind december 2017 bedroeg het saldo op bankrekeningen van ING en Rabobank ca. € 10 mln. Deze liquide middelen zijn bestemd voor onder andere de afkoop van kleine pensioenen en om aan betalingsverplichtingen te kunnen voldoen.

met de verplichtingen, waarop de renteontwikkelingen ook een neerwaarts effect hebben. De performance van de LDI portefeuille was -3,05%, en toonde een outperformance ten opzichte van de benchmark van 0,80%.

In onderstaande tabel worden de bruto rendementen over het gehele jaar per beleggingscategorie weergegeven:

Beleggingscategorie	Rendement (%)		
	Portefeuille	Benchmark	Benchmark indices
Vastrentende waarden (LDI-mandaat)	-3,05%	-3,82%	BarCap Euro Constant Maturity Swap Indices
Zakelijke waarden (aandelen)	15,34%	15,30%	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>0,09%</b>	<b>-0,44%</b>	
– <b>Incl. valuta-afdekking</b>	<b>1,42%</b>	<b>0,89%</b>	

#### Toelichting per beleggingscategorie

De LDI portefeuille met een rendement van -3,05% is opgebouwd uit fixed income en een geldmarktfonds. De outperformance ten opzichte van de benchmark ontstaat voornamelijk door actief beheer van de portefeuille en kwam in 2017 voornamelijk uit het geldmarktfonds. In 2018 zal de benchmark en de doelstellingen ten aanzien van deze benchmark worden geëvalueerd.

#### *Vastrentende waarden: LDI-mandaat*

De LDI-portefeuille (liability driven investments) wordt middels een actief mandaat beheerd door PIMCO.

Rentes laten in 2017 een stijgende lijn zien, maar vallen aan het einde van 2017 weer een beetje terug. De rentetermijnstructuur van DNB steeg voor de meest relevante looptijden. In het meest liquide deel van de langere looptijden (tussen 10 en 25 jaar) steeg de rente met meer dan 0,2%. Vanwege het afdekken van de rente bij BPFV leverde dit een negatief rendement op in de Vastrentende portefeuille.

De fixed income portefeuille beheerd door PIMCO leverde een rendement van -3,93% in 2017.

#### *Vastrentende waarden: geldmarktfonds (ETF)*

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 (daggeld). Hierbij gelden restricties ten aanzien van liquiditeit en kredietwaardigheid.

Het geldmarktfonds leverde een rendement van -0,21% in 2017.

#### *Aandelen*

BPFV laat de aandelenportefeuille volledig passief beheren door State Street Global Advisors (SSgA). Eind 2017 werd door BPFV belegd in vier verschillende regiofondsen van SSgA, die elk hun eigen MSCI-benchmark zo nauwkeurig mogelijk trachten te volgen (indexfondsen).

Het Opkomende markten fonds behaalde – gemeten in euro's – het hoogste rendement met 20,58%. Ook de aandelenfondsen in ontwikkelde markten behaalden positieve rendementen (de Noord-Amerika, Europa en Azië-Pacific fondsen behaalden respectievelijk 6,23%, 10,04% en 9,52%).

Alhoewel het een passief aandelenmandaat betreft is er een beperkte outperformance versus de benchmark behaald van 0,03%. Dit is het gevolg van het gehanteerde uitsluitingsbeleid, een verschil in dividendbelasting ten opzichte van de benchmark en het uitvoeren van transacties in de portefeuille.

### **Valutarisico**

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.

2017 was een sterk jaar voor de Euro. De valuta-afdekking leidde door deze ontwikkeling tot een positieve bijdrage aan het totale rendement van BPFV van 1,33%-punt.

### **ESG**

#### **Aandelen**

In de aandelenportefeuille van BPF Vlakglas wordt rekening gehouden met ESG ("Environmental Sustainable Governance"). Eén keer per kwartaal voert een externe partij (Sustainalytics) een screening uit van aandelen. Hiertoe zijn de 17 doelstellingen van UNESCO uitgangspunt voor de criteria die Sustainalytics hanteert. Sustainalytics stelt daarbij de grenzen om te bepalen of een aandeel wel of niet uitgesloten wordt. De portfoliomanager van SSgA voert daaropvolgend aanpassingen door. In 2017 was de impact van screening voor BPF Vlakglas 0,06% lager rendement.

#### **Obligaties**

Ten opzichte van de aandelenportefeuille is bij obligaties minder ESG-beleid te voeren. Dat komt omdat obligatiehouders geen deel eigenaar zijn zoals een aandeelhouder. Toch is er wel degelijk beleid op te voeren en heeft Pimco in 2016/2017 ook een uitgebreid team samengesteld dat hierop toeziet. Zo is er een speciale engagement-analist aangenomen. Clustermunitie is binnen Pimco uitgesloten, dus ook in de BPFV-portefeuille. Pimco houdt altijd de focus op de financiële gevolgen van bepaalde ESG-keuzes.

Het hele bestuur heeft op 15 mei 2017 een studiedag gevolgd waarbij Pimco uitgebreid is ingegaan op de ESG-propositie en de link met BPFV.

## 10. Verslag van de Raad van Toezicht over het jaar 2017

### Inleiding

In dit verslag spreekt de Raad van Toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas haar oordeel uit over het jaar 2017. De Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen vragen dat de Raad van Toezicht tevens verantwoording aflegt aan Verantwoordingsorgaan en werkgever.

De Raad van Toezicht heeft een aantal taken, bevoegdheden en goedkeuringsrechten. De wettelijke taken omvatten ten minste het toezicht op bestuursbeleid en algemene gang van zaken, het toezien op adequate risicobeheersing en op evenwichtige belangenafweging. Tevens staat de Raad van Toezicht het Bestuur met raad terzijde.

### Activiteiten

De Raad van Toezicht heeft in 2017 13 keer formeel met elkaar gesproken. De Raad van Toezicht heeft in 2017 3 keer met het Verantwoordingsorgaan gesproken.

### Functioneren en zelfevaluatie

De drie leden van de Raad van Toezicht hebben begin 2017 en begin 2018 een zelfevaluatie uitgevoerd en het eigen functioneren alsmede de eigen geschiktheid kritisch bezien. De zelfevaluaties zijn schriftelijk vastgelegd en worden gedeeld met het Bestuur.

### 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. Er is in 2017 een stap vooruit gemaakt op het gebied van risicomanagement, governance, administratie en communicatie. De Raad van Toezicht vraagt extra aandacht voor de vastlegging van beeldvorming, oordeelsvorming en besluitvorming. Tevens beveelt de Raad van Toezicht veel aandacht te houden voor de toekomst van het pensioenfonds en de strategie alsmede een concreet plan van aanpak schriftelijk vast te leggen. Tot slot vraagt de Raad van Toezicht om een permanente actieve probleemoplossende houding met betrekking tot het oplossen van het geschil inzake de verplichtstelling.

#### 1. Governance

In 2017 is de communicatie met het Bestuur wederom verbeterd. De nieuwe onafhankelijke voorzitter communiceert actief. Ook de Bestuursondersteuning door Montae draagt bij aan een betere governance.

De Raad van Toezicht adviseert het Bestuur veel aandacht te besteden aan relaties, zowel binnen als buiten het Bestuur. In een periode van transitie is het van het grootste belang dat iedereen zich goed geïnformeerd en betrokken voelt.

#### 2. PensioenBestuur

De Raad van Toezicht constateert dat het Bestuur zich in 2017 heeft gefocust op het verder professionaliseren van het pensioenfonds. Het Bestuur staat voor belangrijke uitdagingen. Zo moet er een oplossing gevonden voor de discussie over de verplichtstelling en moet er een besluit worden genomen over de toekomst van het pensioenfonds. Ook de financierbaarheid van de pensioenregeling is een continu punt van aandacht.

#### 3. Beleidsprocedures en kwaliteit besluitvorming

De Raad van Toezicht constateert dat in zijn algemeenheid de besluitvormingsprocessen in het Bestuur in 2017 adequaat zijn verlopen. Het Bestuur komt stapsgewijs tot besluitvorming waarbij nog niet altijd de fases beeldvorming, oordeelsvorming en besluitvorming separaat worden doorlopen. De Raad van Toezicht heeft reeds vorig jaar geadviseerd dit zogenaamde BOB-proces verder te ontwikkelen en in stukken nog beter zichtbaar te maken. Zover de Raad heeft kunnen beoordelen, is hieraan in 2017 beperkt gevolg gegeven. De Raad herhaalt deze aanbeveling.

#### **4. Algemene zaken binnen het fonds**

Het Bestuur heeft de uitvoering en een aantal processen daaromheen aan externe partijen uitbesteed. De Raad van Toezicht constateert dat het Bestuur kritisch is op de kwaliteit van uitbesteding en aandacht heeft voor beheerste en integere bedrijfsvoering. De Raad van Toezicht is verheugd dat het Bestuur grotendeels opvolging heeft gegeven aan de aanbevelingen uit 2016 ten aanzien van uitbesteding en inschakeling van dienstverleners.

De Raad van Toezicht heeft geconstateerd dat het Bestuur de nodige aandacht heeft gegeven aan evaluatie van de ingeschakelde vermogensbeheerders en dienstverleners en de vastlegging daarvan.

In 2017 heeft het Bestuur zeer veel aandacht gehad voor de beheersing van de kosten. De resultaten hiervan zijn/worden zichtbaar in 2017 en 2018.

In zijn algemeenheid, voor zover te beoordelen, is de indruk van de Raad van Toezicht dat de reguliere processen goed verlopen en dat er een gedegen samenwerking is tussen commissies en het Bestuur. De taken en bevoegdheden van de commissies zijn duidelijk en er worden via notities goed teruggekoppeld aan het Bestuur.

Ten aanzien van de toekomstverkenningen vraagt de Raad van Toezicht aandacht voor het volledig meenemen van alle bestuurders. Het Bestuur heeft haar eigen functioneren geëvalueerd. Uit de evaluatie komt een beeld naar voren van een positieve ontwikkeling en ruimte voor weerwoord en nuances.

#### **5. Adequate Risicobeheersing**

Het Bestuur heeft in 2017 de nodige aandacht besteed aan het IT-beleid en aan de implementatie van de AVG-wetgeving. Het Bestuur laat zich hierbij extern adviseren.

Op hoofdlijnen is er sprake van een relatief eenvoudig beleggingsbeleid. Dit beleid wordt momenteel door twee vermogensbeheerders uitgevoerd. De Raad van Toezicht heeft in 2016 aanbevolen om de transparantie ten aanzien van de resultaten te verbeteren. We hebben geconstateerd dat het Bestuur dit oppakt. In 2018 zal daar nog verder uitvoering aan moeten worden gegeven.

De Raad van Toezicht constateert dat de afbakening van de verplichtstelling en de situatie van overlap in 2017 niet is opgelost. De Raad van Toezicht realiseert zich dat de verplichtstelling een zaak van sociale partners is, dat de situatie complex is en dat betrokken partijen verschillende belangen en visies hebben. De Raad van Toezicht ziet deze situatie echter als zeer ongewenst met hoog risico voor het fonds en niet in het belang van deelnemers.

#### **6. Evenwichtige belangenafweging**

De Raad van Toezicht heeft geconstateerd dat in navolging van onze aanbeveling over 2016 het Bestuur meer aandacht geeft aan de vastlegging van de evenwichtige belangenafweging bij besluitvorming. De Raad adviseert het Bestuur om op structurele basis met beslisdocumenten te gaan werken en hierover procesafspraken te maken.

#### **7. Communicatie**

Het fonds werkt met een Communicatiebeleidsplan. Begin 2018 is een nieuwe en verbeterde website in gebruik genomen waarmee het pensioenfonds ook voldoet aan Pensioen123. Conform het Communicatiebeleidsplan zijn alle communicatie-uitingen volgens een concrete planning uitgevoerd.

### **8. Code Pensioenfondsen**

Het fonds streeft ernaar om de Code Pensioenfondsen na te leven. Op onderdelen wijkt het fonds af van een aantal normen uit de Code. In het jaarverslag van het fonds wordt hierover voldoende onderbouwd en op een transparante wijze verantwoording afgelegd. De Raad kan zich vinden in de gegeven onderbouwing.

### **9. Cultuur en gedrag**

Gedurende 2017 hebben zich binnen het Bestuur diverse personele wijzigingen voorgedaan. De samenstelling van verschillende commissies is daarop aangepast. Het Bestuur is op een zorgvuldige wijze met deze personele wisselingen omgegaan en heeft in samenspraak naar een adequate opvolging gezocht. Door de wisselingen is binnen het Bestuur een nieuwe dynamiek ontstaan.

Het Bestuur is zich voldoende bewust van zijn eigen verantwoordelijkheid en de verantwoordelijkheid die sociale partners hebben binnen zowel de pensioendriehoek als de verplichtstelling. Voor de discussies die spelen rondom de toekomst van het fonds is dit bewustzijn een belangrijke randvoorwaarde. De Raad van Toezicht herhaalt haar aanbeveling van vorig jaar dat in discussies die zich afspelen op het snijvlak van het bestuurlijk domein en het domein van sociale partners, het Bestuur voldoende tijd besteedt aan het in kaart brengen van de verschillende verantwoordelijkheden en bestuurders elkaar voldoende scherp houden.

### **10. Opvolging eerdere adviezen**

Over het algemeen pakt het Bestuur aanbevelingen van de Raad van Toezicht actief op.

De Raad van Toezicht heeft al vaker aangeboden om actief mee te denken bij de vraagstukken die van groot belang zijn voor het pensioenfonds. De Raad van Toezicht stelt vast dat van dit aanbod tot nu toe slechts beperkt door het Bestuur gebruik is gemaakt.

### **Conclusie**

Wij zijn, op basis van de hiervoor beschreven bevindingen van oordeel dat de beleids- en bestuursprocedures alsmede 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. De vastlegging van het besluitvormingsproces kan echter nog verbeterd worden.

Raad van Toezicht, 29 mei 2018

Dick Mik (voorzitter), Selma Smit en Jan Willem van Oostveen

## **11. Reactie Bestuur op verslag Raad van Toezicht over het jaar 2017**

Het Bestuur heeft met interesse kennis genomen van het verslag van de Raad van Toezicht (RvT) over het jaar 2017.

Het Bestuur waardeert de grote en frequente inzet van de RvT voor BPFV en de serieuze voorbereiding van het verslag. Ook de gekozen aanpak – een mondelinge toelichting van het verslag door de RvT aan het voltallige bestuur – wordt als positief en open ervaren. Het Bestuur ervaart een positieve grondhouding van de RvT, zowel in het verslag als tijdens de overleggen tussen Bestuur en RvT. Hieronder gaat het Bestuur nader in op enkele onderdelen van het RvT-verslag over 2017.

### **Relatiemanagement (intern/extern)**

De RvT adviseert het Bestuur veel aandacht te besteden aan relaties, zowel binnen als buiten het Bestuur. In een periode van transitie is het van het grootste belang dat iedereen zich goed geïnformeerd en betrokken voelt. Het Bestuur is zich zeer bewust van het belang van dit relatiemanagement en het juist, compleet en tijdig aanhaken van alle stakeholders, zowel binnen het Bestuur, de bestuursorganen van het fonds en alle betrokkenen daarbuiten en heeft hier nadrukkelijk aandacht voor.

### **Belangenafweging en kwaliteit besluitvorming**

De RvT heeft geconstateerd dat het Bestuur meer aandacht geeft aan de vastlegging van de evenwichtige belangenafweging bij besluitvorming. De RvT adviseert het Bestuur om op nog meer gestructureerde basis met beslisdocumenten te gaan werken en hierover procesafspraken te maken.

Het Bestuur heeft dit punt continu op de agenda staan en neemt voldoende tijd om het proces beeldvorming, oordeelsvorming en besluitvorming goed te doorlopen. Het Bestuur hanteert hierbij al geruime tijd beslisdocumenten en zal in 2018 nog meer aandacht schenken aan het beter vastleggen (in de notulen) van de afwegingen en het proces om te komen tot een besluit.

### **Sparring-partner en advies Raad van Toezicht**

De RvT biedt het Bestuur aan actief mee te denken bij vraagstukken die van groot belang zijn voor het pensioenfonds. Het Bestuur staat positief tegenover dit aanbod. Het Bestuur zal de RvT in de komende periode bij de behandeling van strategische dossiers als sparring-partner opzoeken en daarbij gebruik maken van de ruime ervaring van de RvT-leden in de pensioensector.

### **Toekomst BPFV en blokkade op de verplichtstelling**

De RvT constateert terecht dat de afbakening van de verplichtstelling en de situatie van overlap in 2017 niet is opgelost, maar realiseert zich ook dat de verplichtstelling een zaak van sociale partners is en dat de situatie complex is. De RvT ziet deze situatie echter als zeer ongewenst met hoog risico voor het fonds en niet in het belang van deelnemers.

Ook in 2017 heeft het Bestuur veel inspanningen verricht en waar mogelijk haar invloed uitgeoefend bij sociale partners om te komen tot een oplossing voor dit complexe probleem, dat niet direct op de eigen bestuurstafel ligt. Het Bestuur kan op basis van recente informatie melden dat er positieve ontwikkelingen zijn ('na balansdatum') op dit gebied. Zodra hier meer helderheid over bestaat zal het Bestuur de RvT uiteraard informeren en waar mogelijk betrekken.

### **Tot slot**

Het Bestuur dankt de RvT voor de goede observaties, de gedane aanbevelingen en de getoonde actieve inzet en betrokkenheid in 2017.



## 12. Verslag Verantwoordingsorgaan (VO) over het jaar 2017

### Inleiding

Het VO 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 het VO haar oordeel uit over het functioneren van het bestuur in 2017.

### Taken, bevoegdheden en adviesrechten

Het VO kent twee hoofdtaken, een adviestaak en het uitspreken van een oordeel over het bestuur. 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, bedoeld in artikel 18 lid 2 van het Burgerlijk Wetboek; en
- j. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Tevens spreekt het VO jaarlijks een oordeel uit over het handelen van het bestuur, 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 door de wet- en regelgeving, het financieel toetsingskader en 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 (moeten) plaats vinden.

### Samenstelling VO

Het VO bestond in 2017 uit 6 leden, waarvan twee namens de werkgevers, twee namens de actieve deelnemers en twee namens de pensioengerechtigden. In 2017 zijn 2 vacatures ingevuld.

### Activiteiten

Het VO heeft in 2017 elf maal vergaderd waarvan twee maal met (een delegatie) van het bestuur, twee maal met de Raad van Toezicht en éénmaal met (een delegatie van) het bestuur en de Raad van Toezicht tezamen. In 2017 heeft het VO adviezen uitgebracht over de volgende onderwerpen:

- Uitvoeringsreglement; en
- Premie 2018.

### Functioneren (deskundigheid en studiedagen)

Ook in 2017 heeft het bestuur de leden van het VO de gelegenheid gegeven om op onderdelen de deskundigheid op peil te brengen of te houden. Zo hebben in 2017 in gezamenlijkheid met het bestuur 3 studiedagen plaatsgevonden. Daarnaast heeft een delegatie van het VO in 2017 een aantal themadagen bezocht georganiseerd door de Pensioenfederatie.

## **Bevindingen**

Onderstaand geeft het VO haar bevindingen over het verslagjaar 2017. Het VO heeft haar bevindingen en oordeel mede geformuleerd na beoordeling van het verslag van de Raad van Toezicht en het daarop volgende gesprek met de Raad van Toezicht.

### ***Algemeen***

Het VO heeft geconstateerd dat de aanbevelingen en aandachtspunten genoemd in het VO- verslag 2016 door het bestuur actief zijn opgepakt.

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

Het VO blijft met het bestuur van mening dat schaalvergroting noodzakelijk is om de continuïteit van het fonds te waarborgen. De toekomst van het fonds hangt mede af van de oplossing rond de problematiek over de verplichtstelling met BPF Schilders. Het VO ondersteunt in dat verband de mening van de Raad van Toezicht om een permanente actieve probleemoplossende houding te hebben met betrekking tot het oplossen van het geschil inzake de verplichtstelling met BPF Schilders.

### ***Financieel beleid***

Het VO heeft geconstateerd dat de kosten per deelnemer ten opzichte van 2016 sterk zijn gedaald. De dekkingsgraad bevindt zich echter structureel in de gevarenzone. Voortzetting van het huidige beleid ten aanzien van het realiseren van kostenreductie en het gefocust blijven op het realiseren van positieve beleggingsresultaten blijft noodzakelijk.

### ***Communicatie***

Het VO stelt vast dat het bestuur in 2017 het communicatiebeleid in overeenstemming met de opgetekende beleidsvoornemens op dit punt grotendeels vorm en inhoud heeft gegeven. Het VO vraagt aandacht voor de kwaliteit van de uitvoering van de communicatie en verzoekt het bestuur (meer) gebruik te maken van de zogenaamde klankbordgroep. Hoewel een deel is uitbesteed aan AZL, blijft het bestuur hiervoor verantwoordelijk.

Het VO adviseert het bestuur tijdig een communicatieplan specifiek gericht op de mogelijke toekomstige korting in 2020 op te stellen.

### ***Governance***

Het VO stelt vast dat de structuur van het fonds, het bestuursmodel en de samenstelling van het bestuur zodanig is, dat goede besturing is geborgd.

Er wordt gewerkt met beleidsvoorbereidende commissies. Zowel het bestuur als de commissies werden in 2017 ondersteund door een adequaat functionerend bestuursbureau.

### ***Samenwerking bestuur/Raad van Toezicht***

Het VO heeft vastgesteld dat de samenwerking tussen het bestuur en de Raad van Toezicht is verbeterd. Het VO ondersteunt het advies van de Raad van Toezicht om de fases beeldvorming, oordeelsvorming en besluitvorming, het zogenaamde BOB-proces, verder te ontwikkelen en in de stukken nog beter zichtbaar te maken.

Tevens adviseert het VO het bestuur om wellicht meer gebruik te maken van de beschikbare expertise binnen de Raad van Toezicht, daar waar het gaat om toetsing of advisering m.b.t. complexe vraagstukken.

### ***Risicohouding en integraal risicomanagement***

Het VO heeft in haar beoordeling extra aandacht besteed aan de beoordeling van het door het bestuur gehanteerde beleid rond risicohouding en risicomanagement. Het VO stelt vast dat het integraal risicomanagement in 2017 sterk is verbeterd.

### ***Externe partijen***

Het VO stelt vast dat het bestuur in 2017 inhoud heeft gegeven aan het advies om meer aandacht te besteden aan de evaluaties van de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitgevoerd.

### **Conclusie**

Het verantwoordingsorgaan geeft een positief oordeel over het handelen van het bestuur, het gevoerde en voorgenomen beleid. Het bestuur heeft de belangen van de verschillende geledingen binnen het fonds op evenwichtige wijze gewogen bij de besluitvorming.

Utrecht, 29 mei 2018

VO BPFV

### **13. Reactie Bestuur op verslag van het Verantwoordingsorgaan (VO)**

Het Bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het verslag van het Verantwoordingsorgaan (VO) over 2017.

#### **Algemeen**

Het Bestuur constateert allereerst tot haar tevredenheid dat het VO gedurende 2017 als voltallig VO (met de twee nieuwe leden) heeft geopereerd en haar taak prima, constructief en met veel inspanning heeft verricht. Het VO heeft zijn oordeel mede gebaseerd op het verslag van de Raad van Toezicht (RvT) en de daarin opgenomen aanbevelingen en een daaropvolgend gesprek met de RvT. Daarbij heeft het VO nog enkele specifieke bevindingen opgenomen in het verslag. Op enkele bevindingen gaat het Bestuur hieronder nader in.

#### **Communicatie**

Het VO vraagt aandacht voor de kwaliteit van de uitvoering van de communicatie en verzoekt het Bestuur (meer) gebruik te maken van de zogenaamde klankbordgroep. Het VO adviseert het Bestuur tijdig een communicatieplan specifiek gericht op een mogelijke toekomstige korting in 2020 op te stellen.

Het Bestuur heeft inmiddels de klankbordgroep in samenwerking met de pensioenuitvoeringsorganisatie ingericht, waarbij ook twee leden van het VO worden ingezet. Daarmee wordt invulling gegeven aan de wensen van het VO. Wat betreft de communicatie over mogelijke toekomstige korting in 2020: het Bestuur heeft – via de communicatiecommissie - veel aandacht voor dit belangrijke onderwerp en hierover is en wordt in vrijwel alle formele uitingen aandacht aan gegeven.

#### **Raad van Toezicht (RvT) en samenwerking**

Het VO heeft vastgesteld dat de samenwerking tussen het Bestuur en de Raad van Toezicht is verbeterd. Het VO adviseert het Bestuur om meer gebruik te maken van de beschikbare expertise binnen de Raad van Toezicht, daar waar het gaat om toetsing of advisering m.b.t. complexe vraagstukken.

Het bestuur is blij dat het VO ervaart dat de onderlinge samenwerking (Bestuur-VO-RvT) wederom is verbeterd. Het Bestuur zal de RvT in de komende periode bij de behandeling van enkele strategische dossiers als sparring-partner opzoeken en daarbij gebruik maken van de ruime ervaring van de RvT-leden in de pensioensector.

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

Het VO blijft met het bestuur van mening dat schaalvergroting noodzakelijk is om de continuïteit van het fonds te waarborgen. De toekomst van het fonds hangt mede af van de oplossing van de problematiek rondom de verplichtstelling. Het VO ondersteunt in dat verband de mening van de Raad van Toezicht om een permanente actieve probleemoplossende houding te hebben met betrekking tot het oplossen van het geschil inzake de verplichtstelling.

Ook in 2017 heeft het Bestuur veel inspanningen verricht en waar mogelijk haar invloed uitgeoefend bij sociale partners om te komen tot een oplossing voor dit complexe probleem, dat niet direct op de eigen bestuurstafel ligt. Het Bestuur kan op basis van recente informatie melden dat er positieve ontwikkelingen zijn ('na balansdatum') op dit gebied. Zodra hier meer helderheid over bestaat zal het Bestuur het VO uiteraard informeren.

#### **Tot slot**

Het Bestuur dankt het VO voor de (wederom) grote en frequente inzet en haar betrokkenheid bij het pensioenfonds tijdens het verslagjaar.

Vastgesteld te Utrecht, 22 juni 2018.

Het Bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas,  
de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf

De heer M.A.J Meijer

De heer A.A. Kiffen

Mevrouw J.G.E. van Leeuwen

De heer E.E. van de Lustgraaf

De heer H. Roeten

Mevrouw A. van Leeuwen

De heer J.A.J.M. Borm

---

# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2017	2016
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
– Aandelen	208.045	179.559
– Vastrentende waarden	531.121	543.936
– Derivaten	4.374	564
	<b>743.540</b>	<b>724.059</b>
<b>Beleggingen VPL-regelingen [2]</b>	<b>0</b>	<b>12.014</b>
<b>Beleggingen voor gemoedsbezwaarden [3]</b>	<b>70</b>	<b>66</b>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [4]</b>	<b>1.267</b>	<b>473</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [5]</b>	<b>53.484</b>	<b>49.403</b>
<b>Liquide middelen [6]</b>	<b>18.835</b>	<b>38.088</b>
	<b>817.196</b>	<b>824.103</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>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Algemene reserve [7]	<b>-9.741</b>	<b>-51.091</b>
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [8]	816.836	820.501
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [9]	1.315	498
Voorziening toekomstige arbeidsongeschikten [10]	1.953	1.673
	<b>820.104</b>	<b>822.672</b>
<b>Technische voorziening voor risico gemoedsbezwaarden [11]</b>	<b>70</b>	<b>66</b>
<b>Overige voorzieningen</b>		
Voorziening Pensioenaanvullingsregeling [12]	0	3.630
Voorziening Overgangsregeling SpaarVUT [13]	0	8.384
	<b>0</b>	<b>12.014</b>
<b>Kortlopende schulden [14]</b>	<b>6.763</b>	<b>40.442</b>
	<b>817.196</b>	<b>824.103</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)

	2017	2016
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>		
Directe beleggingsopbrengsten [15]	6.154	6.911
Indirecte beleggingsopbrengsten [16]	5.195	61.380
Kosten van vermogensbeheer [17]	-1.897	-1.915
	<b>9.452</b>	<b>66.376</b>
<b>Beleggingsopbrengsten beleggingen VPL-regeling [18]</b>	<b>0</b>	<b>32</b>
<b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [19]</b>	<b>31.106</b>	<b>30.601</b>
<b>Premies voor gemoedsbezwaarden [20]</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [21]</b>	<b>-1</b>	<b>9</b>
<b>Pensioenuitkeringen [22]</b>	<b>-11.236</b>	<b>-10.767</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [23]</b>		
Toevoeging pensioenopbouw	-32.535	-25.247
Toevoeging indexering en overige toeslagen	0	0
Rentetoevoeging	1.832	441
Onttrekking voor uitkeringen	11.098	10.663
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	588	565
Wijziging marktrente	12.704	-85.617
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Overige mutaties	-1.850	1.343
Wijziging grondslagen <sup>1)</sup>	11.828	-3.337
	<b>3.665</b>	<b>-101.189</b>
<b>Mutatie voorziening toekomstige arbeidsongeschikten [24]</b>	<b>-280</b>	<b>-369</b>

1) Betreft wijziging kostenvoorziening.

[..] 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.

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor gemoedsbezwaarden [25]</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>
<b>Mutatie andere voorzieningen</b>		
Voorziening Pensioenaanvullingsregeling [26]	3.630	90
Voorziening Overgangsregeling SpaarVUT [27]	8.384	-1.605
	<b>12.014</b>	<b>-1.515</b>
<b>Herverzekering [28]</b>	<b>-848</b>	<b>-869</b>
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [29]</b>	<b>-2.552</b>	<b>-3.018</b>
<b>Overige baten en lasten [30]</b>	<b>29</b>	<b>2.793</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>41.350</b>	<b>-17.916</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	<b>41.350</b>	<b>-17.916</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)

	2017	2016
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	31.953	25.241
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	0	43
Uitkering uit herverzekering	58	7
Uitkering uit vanuit liquidatie VuVLAK	0	1.747
Overige mutaties	3	0
	<b>32.014</b>	<b>27.038</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen, loonheffing, sociale premies en andere inhoudingen	-11.106	-10.745
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-1	-34
Premies herverzekering	-877	-853
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-3.004	-3.119
	<b>-14.988</b>	<b>-14.751</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	6.035	6.403
Verkopen en aflossingen beleggingen	795.325	1.013.139
	<b>801.360</b>	<b>1.019.542</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-835.366	-1.006.892
Kosten van vermogensbeheer	-2.273	-1.667
	<b>-837.639</b>	<b>-1.008.559</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>-19.253</b>	<b>23.270</b>
<b>Saldo geldmiddelen 1 januari</b>	<b>38.088</b>	<b>14.818</b>
<b>Saldo geldmiddelen 31 december</b>	<b>18.835</b>	<b>38.088</b>

## Inleiding

Bpf Vlakglas, statutair gevestigd te Heerlen, 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 waarderings- en 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.

### *Schattingwijziging 2017*

Het bestuur heeft besloten om ultimo boekjaar de kostenvoorziening te wijzigen van 5,3% in 3,8%. Ultimo 2017 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verlaagd met € 11.828 als gevolg van deze schattingwijziging. Het effect van deze schattingwijziging op de technische voorziening is in 2017 is als mutatie in het resultaat verwerkt als wijziging grondslagen.

### Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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 waarderingsmodellen.

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

### ***Overige beleggingen***

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

### ***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 Actuariel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG 2016. Deze tafel wordt toegepast met de fondsspecifieke ervaringssterfte, afgeleid met behulp van het Willis Towers Watson ervaringssterftemodel 2016.

### 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 3,8% (primo en gedurende het boekjaar: 5,3%) 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.

### Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De pensioenregeling van het pensioenfonds kent een tijdelijk nabestaandenpensioen, welke per 1 januari 2016 verzekerd is bij elipsLife. Aan de activa-zijde van de balans is een vordering op de verzekeraar (elipsLife) opgenomen, gelijk aan de contante waarde van de ingegane en de premievrijgestelde TNP-uitkeringen. Deze contante waarde is berekend op basis van dezelfde grondslagen als de TV (fondsgrondslagen), welke aan de passiva-zijde van de balans is opgenomen. Echter, exclusief een opslag voor toekomstige uitvoeringskosten.

### Voorziening voor latente arbeidsongeschikten

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 op basis van het premiebeleid van het pensioenfonds.

### Voorziening pensioenverplichtingen voor gemoedsbezwaarden

De voorziening voor gemoedsbezwaarden 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.

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.

In 2017 zijn beide regelingen ingekocht bij het fonds en inbegrepen in de technische voorziening.

### **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 pensioenfondsen**

#### ***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 pensioenfondsen

Categorie	Stand ultimo 2016	Aankopen/ Verstrekingen	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen	Gerealiseerde koersverschillen	Niet-gerealiseerde koersverschillen	Stand ultimo 2017
<b>Zakelijke waarden</b>						
Aandelen	179.559	10.864	0	0	17.622	208.045
<b>Vastrentende waarden</b>						
Vastrentende beleggingsfondsen	272.474	602.483	-536.333	-2.662	-12.143	323.819
Obligaties	146.264	149.975	-193.078	-194	-65	102.902
Floating rate notes	89.374	41.171	-50.277	-139	-952	79.177
Inflation linked bonds	5.879	756	-4.156	82	-583	1.978
Asset back securities	29.945	34.838	-42.423	653	232	23.245
	<b>543.936</b>	<b>829.223</b>	<b>-826.267</b>	<b>-2.260</b>	<b>-13.511</b>	<b>531.121</b>
<b>Derivaten</b>						
Valutatermijntransacties	-5.829	-89	-13.697	13.786	9.797	3.968
	<b>-5.829</b>	<b>-89</b>	<b>-13.697</b>	<b>13.786</b>	<b>9.797</b>	<b>3.968</b>
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>717.666</b>	<b>839.998</b>	<b>-839.964</b>	<b>11.526</b>	<b>13.908</b>	<b>743.134</b>
Bij: Herrubricering stand negatieve valutatermijntransacties onder de kortlopende schulden	6.393					406
<b>Belegd vermogen activa zijde</b>	<b>724.059</b>					<b>743.540</b>

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

De navolgende tabellen geven aan hoe de marktwaarde per beleggingscategorie tot stand is gekomen.

#### Belegd vermogen per 31 december 2017

##### Methodiek bepaling marktwaarde

**Methode 1:** Genoteerde marktprijzen. Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld op een actieve markt.

**Methode 2:** Onafhankelijke taxaties. Onafhankelijke taxaties worden niet toegepast voor de waardering van het indirect onroerend goed. Voor de belangrijkste uitgangspunten bij de waardering van het indirect vastgoed wordt verwezen naar de grondslagen van waardering en resultaatbepaling en de toelichting op de balans bij de post vastgoed.

**Methode 3:** NCW-berekening. De netto contante waarde methode wordt gehanteerd voor de derivatenportefeuille.

**Methode 4:** Andere methode. Voor fondsbeleggingen in vastrentende waarden, aandelen, vastgoed en hedgefondsen wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages.

Categorie	Methode 1	Methode 2	Methode 3	Methode 4	Stand ultimo 2017
<b>Zakelijke waarden</b>					
Aandelen	0	0	0	208.045	208.045
<b>Vastrentende waarden</b>					
Obligaties	531.121	0	0	0	531.121
<b>Derivaten</b>					
Valutatermijntransacties	0		3.968	0	3.968
<b>Derivaten</b>					
Valutaderivaten	0	0	406	0	406
<b>Belegd vermogen passiva zijde</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>406</b>	<b>0</b>	<b>406</b>
<b>Totaal belegd vermogen activa zijde</b>	<b>531.121</b>	<b>0</b>	<b>4.374</b>	<b>208.045</b>	<b>743.540</b>

Tot en met 31 december 2016 werd een andere methodiek gehanteerd.

#### Belegd vermogen per 31 december 2016

**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.

Categorie	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2016
	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Modellen en technieken niet gebaseerd op marktdata	
Zakelijke waarden				
Aandelen	0	179.559	0	179.559
Vastrentende waarden				
Obligaties	543.936	0	0	543.936
Derivaten				
Valutatermijntransacties	0	-5.829	0	-5.829
Derivaten				
Valutaderivaten	0	6.393	0	6.393
Belegd vermogen passiva zijde	0	6.393	0	6.393
<b>Totaal belegd vermogen activa zijde</b>	<b>543.936</b>	<b>180.123</b>	<b>0</b>	<b>724.059</b>

	2017	2016
<b>[2] Beleggingen VPL-regelingen</b>		
Het verloop van deze post is als volgt:		
Stand per 1 januari	12.014	10.499
Stortingen	0	2.827
Onttrekkingen	-12.014	-861
Rendement	0	32
Nog te verwerken transacties	0	-483
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>12.014</b>
<b>[3] Beleggingen voor gemoedsbezwaarden</b>		
Het verloop van deze post is als volgt:		
Stand per 1 januari	66	61
Inleg en rendement	4	5
<b>Stand per 31 december</b>	<b>70</b>	<b>66</b>
<b>[4] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Het verloop van deze post is als volgt:		
Stand per 1 januari	473	0
Mutatie	794	473
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.267</b>	<b>473</b>
<b>[5] Vorderingen en overlopende activa</b>		
<b>Premies</b>		
Dit betreft de nog te vorderen premies van de aangesloten ondernemingen.		
Voorziening voor oninbaarheid	3.948	5.239
	-418	-548
	<b>3.530</b>	<b>4.691</b>

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Lopende intrest en dividend</b>		
Hieronder is opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen intrest en dividend van:		
– Vastrentende waarden	2.818	2.698
– Liquide middelen	2	2
	<b>2.820</b>	<b>2.700</b>
<b>Overige vorderingen en overlopende activa</b>		
– Uitkeringen	0	1
– Nog af te wikkelen effectentransacties	61	4.960
– Collateral	47.033	36.563
– Verzekeringsmaatschappijen	11	1
– Nog te ontvangen van spaarrekeningen VPL-regeling	1	483
– Te vorderen restitutie kosten	28	0
– Vooruitbetaalde kosten volgend boekjaar	0	4
	<b>47.134</b>	<b>42.012</b>
Alle vorderingen en liquide middelen hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>53.484</b>	<b>49.403</b>
<b>[6] Liquide middelen</b>		
– Liquide middelen	9.774	6.521
– Liquide middelen inzake SpaarVUT	136	98
– Liquide middelen inzake beleggingen	8.925	31.469
	<b>18.835</b>	<b>38.088</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>817.196</b>	<b>824.103</b>



<b>Passiva</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
<b>Stichtingskapitaal</b>		
[7] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	-51.091	-33.175
Bij/af: uit bestemming saldo	41.350	-17.916
<b>Stand per 31 december</b>	<b>-9.741</b>	<b>-51.091</b>
<b>Solvabiliteit en dekkingsgraad</b>		
Aanwezige solvabiliteit	-9.771	-51.091
Minimaal vereist eigen vermogen	36.241	36.161
Vereist eigen vermogen	99.195	103.714
Aanwezige dekkingsgraad	98,8%	93,8%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,4%	104,4%
Vereiste dekkingsgraad	112,1%	112,6%
Beleidsdekkingsgraad	96,3%	91,3%
De aanwezige dekkingsgraad is als volgt berrekend: (1+(aanwezige solvabiliteit / technische voorziening)) x 100%.		
De vereiste dekkingsgraad is als volgt berrekend: 100% + (vereist eigen vermogen / technische voorziening).		
Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor de samenstelling van de beleggingen uitgegaan van de strategische / feitelijke assetmix in de evenwichtssituatie. Onder het nFTK wordt gewerkt met een beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het twaalfmaandsgemiddelde van de dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad zorgt ervoor dat minder op dagkoersen gestuurd hoeft te worden. Daarnaast gelden strengere regels voor het verlenen van toeslagen. Het gedeeltelijk verlenen van toeslag is toegestaan bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of hoger. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 124,6% kunnen toeslagen volledig worden verleend. Daarnaast wordt een vereiste dekkingsgraad gehanteerd om vast te stellen of het fonds in een tekortsituatie zit. Eventuele noodzakelijke kortingen mogen over een langere periode worden uitgesmeerd (maximaal 10 jaar).		

Het bestuur heeft besloten om het herstelplan 2016 vast te stellen op basis van de maximale parameters zoals voorgeschreven door de Commissie Parameters. Daarbij zal jaarlijks getoetst worden hoe het pensioenfonds ervoor staat vanuit prudent oogpunt. Op 18 mei 2016 heeft DNB laten weten dat zij instemt met het herstelplan 2016. Per 1 april 2017 is wederom een herstelplan ingediend op basis van de maximale parameters zoals voorgeschreven door de Commissie Parameters. De uitkomsten van dit nieuwe herstelplan zijn gelijk aan het oorspronkelijke herstelplan. Het nieuwe herstelplan is goedgekeurd door DNB.

### Technische voorzieningen

#### [8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december voor risico van het pensioenfonds is als volgt opgebouwd:

– Deelnemers	373.469	374.181
– Gewezen Deelnemers	281.450	281.608
– Pensioengerechtigden	161.917	163.728
– Niet in te delen	0	984
<b>Totale voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>816.836</b>	<b>820.501</b>

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand per 1 januari	820.501	719.312
Mutaties:		
– Toevoeging pensioenopbouw	32.535	25.247
– Toevoeging indexering en overige toeslagen (korting)	0	0
– Rentetoevoeging	-1.832	-441
– Onttrekking voor uitkeringen	-11.098	-10.663
– Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-588	-565
– Wijziging marktrente	-12.704	85.617
– Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
– Overige mutaties	1.850	-1.343
– Wijziging grondslagen	-11.828	3.337
<b>Stand per 31 december</b>	<b>816.836</b>	<b>820.501</b>

	2017	2016
<b>[9] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Stand per 1 januari	498	0
Mutaties	817	498
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.315</b>	<b>498</b>
<b>[10] Voorziening toekomstige arbeidsongeschikten</b>		
Stand per 1 januari	1.673	1.304
Mutatie ten gunste van de staat van baten en lasten	280	369
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.953</b>	<b>1.673</b>
<b>Totaal voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>820.104</b>	<b>822.672</b>
<b>[11] Voorziening pensioenverplichtingen voor gemoedsbezwaarden</b>		
Stand per 1 januari	66	61
Mutatie ten laste van de staat van baten en lasten	4	5
	<b>70</b>	<b>66</b>
<b>Overige voorzieningen</b>		
<b>[12] Voorziening Pensioenaanvullingsregeling</b>		
Stand per 1 januari	3.630	3.720
Premies	0	737
Onttrekking ten behoeve van inkoop	-3.630	-844
Rendement	0	17
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>3.630</b>
<b>[13] Voorziening Overgangsregeling SpaarVUT</b>		
Het verloop van deze post is als volgt:		
Stand per 1 januari	8.384	6.779
Premies	0	343
Dotatie VuVlak	0	1.747
Onttrekking ten behoeve van inkoop	-8.384	-500
Rendement	0	15
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>8.384</b>
<b>Totaal andere voorzieningen</b>	<b>0</b>	<b>12.014</b>

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>[14] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Negatieve derivatenposities	406	6.393
Overige schulden beleggingen	4.631	31.521
Aangesloten werkgevers	118	388
Loonheffing en sociale premies	234	219
Te betalen BTW	630	804
Overige schulden	558	309
Overlopende passiva	186	710
Verplichting uit hoofde van liquide middelen SpaarVUT	0	98
	<b>6.763</b>	<b>40.442</b>
Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
De reële waarde van de overige schulden benadert de boekwaarde.		
<b>Totaal passiva</b>	<b>817.196</b>	<b>824.103</b>

### Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van BPFV hebben voor het bijwonen van vergaderingen van het bestuur, commissies en werkgroepen in totaal een bedrag van € 267.000,- (2016: € 283.000,-) ontvangen aan vacatiegeld en reiskostenvergoeding.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2017 had BPFV geen personeel in dienst.

Baten en lasten	2017	2016
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>		
<b>[15] Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Aandelen	16	12
Vastrentende waarden	6.056	6.859
Derivaten	65	0
Overige beleggingen	5	0
Rente m.b.t. aangesloten ondernemingen	38	31
Liquide middelen en deposito's	0	4
Rendement voor risico deelnemers	-1	0
Overige renteontvangsten	-25	5
	<b>6.154</b>	<b>6.911</b>
<b>[16] Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
<i>Gerealiseerde koersverschillen:</i>		
Aandelen	0	22.140
Vastrentende waarden	-2.260	4.988
Derivaten	-5.702	40.419
<i>Niet-gerealiseerde koersverschillen:</i>		
Aandelen	17.622	1.776
Vastrentende waarden	-13.511	1.379
Derivaten	9.797	-6.306
Valutaverschillen	-751	-3.016
	<b>5.195</b>	<b>61.380</b>

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>[17] Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon effecten	-1.606	-1.549
Bewaarloon	-57	-60
Transactiekosten	-5	-8
Administratiekosten	-21	-15
BTW over vermogensbeheer	-6	-108
Kosten beleggingsadviseur	-202	-175
	<b>-1.897</b>	<b>-1.915</b>
De kosten vermogensbeheer kunnen als volgt worden gespecificeerd:		
– Zakelijke waarden	-344	-275
– Vastrentende waarden	-934	-1.298
– Derivaten	0	0
– Overige niet toe te bedelen naar beleggingscategorie	-619	-342
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-1.897</b>	<b>-1.915</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen</b>	<b>9.452</b>	<b>66.376</b>
<b>[18] Indirecte beleggingsopbrengsten beleggingen VPL-regelingen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>[19] Bijdragen van werknemers en werkgevers</b>		
Basisregelingen	30.595	29.521
Overgangsregeling VUT	-1	343
Overgangsregelingen vroegpensioen	512	737
	<b>31.106</b>	<b>30.601</b>
De premiebijdragen van werkgever en werknemers voor de basisregeling bedragen in totaal 32,0% (2016: 31,4%) van de pensioengrondslagsom.		
De kostendekkende, gedempte en feitelijke premies zijn als volgt:		
Kostendekkende premie basisregeling	31.813	32.880
Gedempte kostendekkende premie basisregeling	22.007	23.613
Feitelijke premie	30.595	29.521
De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.		

	2017	2016
De kostendeekkende premie basisregeling is als volgt samensteld:		
Actuarieel benodigd	26.601	26.833
Opslag in stand houden vereist vermogen	3.248	3.594
Opslag voor uitvoeringskosten	1.964	2.453
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>31.813</b>	<b>32.880</b>
De gedempte kostendeekkende premie basisregeling is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	17.892	18.690
Opslag in stand houden vereist vermogen	2.151	2.470
Opslag voor uitvoeringskosten	1.964	2.453
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
	<b>22.007</b>	<b>23.613</b>
De feitelijke premie basisregeling is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	17.892	18.690
Opslag in stand houden vereist vermogen	2.151	2.470
Opslag voor uitvoeringskosten	1.964	2.453
Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening	0	0
Overschot	8.588	5.908
	<b>30.595</b>	<b>29.521</b>
<b>[20] Premiebijdragen voor gemoedsbezwaarden</b>		
Premie gemoedsbezwaarden	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>[21] Saldo van overdrachten van rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	43
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1	-34
	<b>-1</b>	<b>9</b>

	2017	2016
<b>[22] Pensioenuitkeringen</b>		
Ouderdomspensioen	-7.096	-6.555
Vroegpensioen	-324	-677
Partnerpensioen	-1.862	-1.717
Wezenpensioen	-63	-58
Invalideitpensioen	-192	-204
ANW pensioen	-676	-742
Vakantietoeslag	0	-2
Afkopen	-1.023	-812
	<b>-11.236</b>	<b>-10.767</b>
<b>[23] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfond</b>		
Toevoeging pensioenopbouw	-32.535	-25.247
Toevoeging indexering en overige toeslagen (korting)	0	0
Rentetoevoeging	1.832	441
Onttrekking voor uitkeringen	11.098	10.663
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	588	565
Wijziging marktrente	12.704	-85.617
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	0
Overige mutaties	-1.850	1.343
Wijziging grondslagen	11.828	-3.337
	<b>3.665</b>	<b>-101.189</b>
<b>[24] Voorziening toekomstige arbeidsongeschikten</b>		
Mutatie voorziening	<b>-280</b>	<b>-369</b>
<b>[25] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico gemoedsbezwaarden</b>		
Mutatie voorziening voor gemoedsbezwaarden	<b>-4</b>	<b>-5</b>



	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Mutatie overige voorzieningen</b>		
<b>[26] Voorziening Pensioenaanvullingsregeling</b>		
Rendement	0	-17
Ontvangen premies	0	-737
Onttrekking ten behoeve van inkoop	3.630	844
	<b>3.630</b>	<b>90</b>
	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>[27] Voorziening SpaarVUT</b>		
Rendement	0	-15
Ontvangen premies	0	-343
Dotatie VuVlak	0	-1.747
Onttrekking ten behoeve van inkoop	8.384	500
	<b>8.384</b>	<b>-1.605</b>
<b>Totaal mutatie overige voorzieningen</b>	<b>12.014</b>	<b>-1.515</b>
<b>[28] Herverzekering</b>		
Premies herverzekering	-892	-853
Opslag excassokosten	-23	-25
Uitkeringen uit herverzekering	67	9
	<b>-848</b>	<b>-869</b>

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>[29] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratie	-1.181	-1.389
Bestuursondersteuning	-458	-477
Accountant (controle jaarrekening en DNB verslagstaten)	-81	-58
Accountant (fiscale adviesdiensten)	-72	-53
Accountant (andere niet controle diensten)	-20	-27
Certificerend actuaris	-20	-25
Uitvoerend actuaris	-45	-45
Adviserend actuaris	-186	-467
Overige advieskosten	-26	-59
Bestuur	-267	-260
De Nederlandsche Bank	-51	-47
Aurotiteit Financiële Markten	-5	-5
Pensioenregister	-2	-2
Verantwoordingsorgaan	-39	-23
Contributie Pensioenfederatie	-16	-15
Vergaderkosten	-22	-19
UWV	-5	-3
Opleidingskosten	-12	-13
Bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering	-4	-4
Raad van Toezicht	-32	-22
Overige	-8	-5
	<b>-2.552</b>	<b>-3.018</b>
	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>[30] Overige baten en lasten</b>		
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren en kostenverrekeningen	-41	68
Mutatie schuld m.b.t. liquide middelen bestemd voor SpaarVUT	98	978
Diversen	-28	0
Ontvangsten vanuit VuVlak	0	1.747
	<b>29</b>	<b>2.793</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>41.350</b>	<b>-17.916</b>

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Actuariële analyse van het saldo</b>		
Beleggingsopbrengsten	23.983	-18.847
Premies	4.381	509
Waardeoverdrachten	-1	9
Kosten	0	0
Uitkeringen	-145	-95
Sterfte	726	1.493
Arbeidsongeschiktheid	-23	-25
Incidentele mutaties voorziening	-401	1.332
Wijziging grondslagen	11.823	-3.338
Andere oorzaken	1.007	1.046
	<b>41.350</b>	<b>-17.916</b>

## 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 2017 als volgt te verdelen:

	<b>2017</b>
	<b>x € 1.000</b>
Extra reserve	41.350
	<b>41.350</b>

## Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

### Solvabiliteitsrisico

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Eind 2016 wordt geen rekening meer gehouden met eventuele additionele risico's. Hieromtrent heeft afstemming plaats gevonden met, bestuur, waarmerkend actuaris en DNB. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2017 van 12,1% en 2016 van 12,6%.

	2017		2016	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	35.722		35.626	
Aandelen- en vastgoed risico (S2)	66.584		67.416	
Valutarisico (S3)	14.173		13.809	
Grondstoffenrisico (S4)	0		0	
Kredietrisico (S5)	11.881		17.785	
Verzekeringstechnisch risico (S6)	27.472		28.406	
Concentratierisico (S8)	0		0	
Actiefbeheerrisico (S10)	0		0	
Diversificatie-effect	-56.637		-59.334	
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>99.195</b>	<b>12,1</b>	<b>103.708</b>	<b>12,6</b>
Aanwezige dekkingsgraad		98,8		93,8
Beleidsdekkingsgraad		96,3		91,3
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,4		104,4
Vereiste dekkingsgraad		112,1		112,6

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2017 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. Einde boekjaar 2017 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 96,3%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van eind 2016 van 91,3%, is de beleidsdekkingsgraad in het boekjaar toegenomen met 5%-punt.

### 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 duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 21,7.

Duratie van de pensioenverplichtingen 23,3.

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.

### Derivaten

Met behulp van rentederivaten wordt het strategisch afdekkingspercentage vorm gegeven. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 70% (2016: 70%) van het renterisico van haar verplichtingen op UFR-basis af.

### Aandelen- en vastgoedrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en hedgefonds en private equity in waarde dalen. 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 (prijrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen en vastgoed per categorie:</i>				
Ontwikkelde markten (Mature markets)	177.122	85,0	156.376	87,1
Opkomende markten (Emerging markets)	30.923	15,0	23.183	12,9
	<b>208.045</b>	<b>100,0</b>	<b>179.559</b>	<b>100,0</b>

### Derivaten

Het aandelen- en vastgoedrisico is niet afgedekt. Strategisch dekt het fonds haar aandelen- en vastgoedrisico 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.

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. 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 2017:</i>				
Australische dollar	0	4.419	6	4.425
Canadese dollar	0	6.050	0	6.050
Zwitserse franc	0	4.819	0	4.819
Deense kroon	-39.026	1.113	51.293	13.380
Euro	301.952	21.422	328.830	652.204
Britse ponden	-30.797	10.984	22.660	2.847
Hong Kong dollar	0	9.992	0	9.992
Janpanse yen	-11.252	15.518	0	4.266
Noorse kroon	0	413	0	413
Zweedse kroon	-56.221	1.663	55.724	1.166
Singapore dollar	0	840	0	840
Amerikaanse dollar	-160.688	107.572	72.604	19.488
Overige valuta	0	23.240	4	23.244
<b>Totaal</b>	<b>3.968</b>	<b>208.045</b>	<b>531.121</b>	<b>743.134</b>

Valuta	Vastrentende			Totaal
	Derivaten	Aandelen	waarden	
<i>Verdeling beleggingen naar valuta per 31 december 2016:</i>				
Australische dollar	0	4.208	0	4.208
Canadese dollar	0	5.434	0	5.434
Zwitserse franc	0	4.834	0	4.834
Deense kroon	-3.008	920	42.672	40.584
Euro	255.878	17.389	367.646	640.913
Britse ponden	-26.584	10.232	17.413	1.061
Hong Kong dollar	0	7.175	0	7.175
Janpanse yen	-12.619	13.296	0	677
Noorse kroon	0	370	44	414
Zweedse kroon	-3.133	1.586	3.116	1.569
Singapore dollar	0	709	0	709
Amerikaanse dollar	-216.363	95.584	113.045	-7.734
Overige valuta	0	17.822	0	17.822
<b>Totaal</b>	<b>-5.829</b>	<b>179.559</b>	<b>543.936</b>	<b>717.666</b>

### Grondstoffenrisico

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

Voornamelijk wordt belegd via fondsen die aan de hand van mandaten gemanaged worden. Een van de aspecten daarbij is het beheersen van kredietrisico's. 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 wordt verkleind door het gebruik van Central Clearing. Het pensioenfonds maakt gebruik van geclearde swaps in de portefeuille van PIMCO. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van de clearing diensten van LCH en CME.

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 1,16%.

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 krediterisico 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.

	2017		2016	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	232.578	43,79	200.422	36,8
AA	159.696	30,07	184.179	33,9
A	86.021	16,20	93.060	17,1
BBB	51.797	9,75	64.812	11,9
Lager dan BBB	1.029	0,19	1.463	0,3
Geen rating	0	0,00	0	0,0
	<b>531.121</b>	<b>100,0</b>	<b>543.936</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	213.290	40,2	99.184	18,2
Resterende looptijd > 1 jaar < 5 jaar	219.241	41,3	200.674	36,9
Resterende looptijd >= 5 jaar	98.590	18,6	97.815	18,0
Fondsen	0	0,0	146.263	26,9
	<b>531.121</b>	<b>100,0</b>	<b>543.936</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%.



	2017		2016	
	€	%	€	%
<b>Zakelijke waarden</b>				
<i>Verdeling zakelijke waarden per regio:</i>				
Europa	45.220	21,7	39.150	21,8
Noord-Amerika	107.377	51,6	96.834	53,9
Midden- en Zuid-Amerika	3.378	1,6	2.763	1,5
Azië	23.953	11,5	16.863	9,4
Overig Pacific	25.181	12,1	21.683	12,1
Overig	2.936	1,4	2.266	1,3
	<b>208.045</b>	<b>100,0</b>	<b>179.559</b>	<b>100,0</b>
<b>Vastrentende waarden</b>				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	462.244	87,0	461.070	84,8
Noord-Amerika	51.760	9,7	56.465	10,4
Midden- en Zuid-Amerika	1.746	0,3	0	0,0
Azië	1.692	0,3	351	0,1
Overig Pacific	10.793	2,0	16.634	3,0
Overig	2.886	0,5	9.416	1,7
	<b>531.121</b>	<b>100,0</b>	<b>543.936</b>	<b>100,0</b>
<i>Verdeling beleggingen (exclusief derivaten) naar sector</i>				
Basismaterialen	19.571	2,6	13.852	1,9
Communicatie	28.365	3,8	27.634	3,8
Cyclische consumentengoederen	23.855	3,2	21.856	3,0
Defensieve consumentengoederen	50.772	6,9	52.021	7,2
Gezondheidszorg	0	0,0	0	0,0
Energie	14.285	1,9	13.402	1,9
Financiële dienstverlening	325.251	44,0	307.172	42,5
Nutsbedrijven	7.614	1,0	8.919	1,2
Industrie	31.424	4,3	19.329	2,7
Technologie	23.138	3,1	20.160	2,8
Diversen	49.192	6,7	75.533	10,5
Fondsen	0	0,0	0	0,0
Landen / staatsobligaties	124.319	16,8	130.557	18,0
Hypothecaire zekerheden	29.103	3,9	24.174	3,3
Asset back securities	12.277	1,7	8.886	1,2
	<b>739.166</b>	<b>100,0</b>	<b>723.495</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.

Vastgesteld te Utrecht, 22 juni 2018.

Het Bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Groothandel in Vlakglas,  
de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf

De heer M.A.J Meijer

De heer A.A. Kiffen

De heer E.E. van de Lustgraaf

Mevrouw A. van Leeuwen

Mevrouw J.G.E. van Leeuwen

De heer H. Roeten

De heer J.A.J.M. Borm

# Overige gegevens

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf te Heerlen is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2017.

### Onafhankelijkheid

Als waarmede ik ben onafhankelijk van 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 Triple A – Risk Finance Certification B.V.

### 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 3.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 205 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 ondermeer onderzocht of:

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-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 door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel bezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikelen 131, 132 en 133 vanwege de financiële positie.

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, 22 juni 2018

drs. J.J.M. Tol AAG RBA  
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

## 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 2017

#### *Ons oordeel*

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

#### *Wat we hebben gecontroleerd*

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Vlakglas, de Groothandel in Verf, het Glasbewerkings- en het Glazeniersbedrijf te Heerlen ('de stichting') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2017;
- de staat van baten en lasten over 2017; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

#### *De basis voor ons oordeel*

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

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

#### *Onafhankelijkheid*

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

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

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

- verslag van het bestuur; en
- de overige gegevens;

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

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

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

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

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

## **Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole**

### ***Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening***

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Amsterdam, 22 juni 2018

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.  
drs. H.C. van der Rijst RA

## **Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2017 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.

# 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

Actuarissen geven bij pensioenfondsen een verklaring af over de toereikendheid van de voorziening en de financiële positie van het pensioenfonds. Het controleren en vervolgens het afgeven van een verklaring wordt certificeren genoemd. Met ingang van 1 januari 2006 mogen in Nederland alleen actuarissen certificeren die ingeschreven staan in het Openbaar Register Certificerende Actuarissen. Adviserende actuarissen adviseren het Bestuur rondom actuariële vraagstukken (herstelplan, haalbaarheidstoets, jaarwerk).

### 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, met een horizon van 15 jaar. Deze studie resulteert in de formulering van een strategisch beleggingsbeleid.

### 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.

### **Collateral**

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane marginverplichtingen die aangehouden moet worden, tenzij het gaat om een verplichting tot verkoop van stukken en deze gedekt wordt door de stukken zelf.

### **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.

### **Dekkingsgraad**

De dekkingsgraad is een percentage. Het geeft de verhouding aan tussen het kapitaal dat het pensioenfonds bezit en het kapitaal dat het pensioenfonds nodig heeft om nu en in de toekomst alle (opgebouwde) pensioenen te kunnen uitbetalen (= verplichtingen). Bij een dekkingsgraad van 104% heeft het pensioenfonds €1,04 in kas voor elke euro die het aan pensioen moet uitkeren.

De beleidsdekkingsgraad is een gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is uitgangspunt voor het Bestuur als het gaat om besluiten over verhogen (of verlagen) van de pensioenen.

### **De Nederlandsche Bank**

Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat onder andere het naleven van de Pensioenwet door pensioenfondsen (en verzekeraars) 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.

### **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 profijtlijker een obligatie met een zo lang mogelijke duration te kopen, aangezien de koers daarvan het meest zal oplopen.

### **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.

### **Index**

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

### **Indexatie/voorwaardelijke toeslagverlening**

Het toekennen van toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers, de verhoging van de ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken, op voorwaardelijke basis, dat wil zeggen uitsluitend voor zover de middelen van het pensioenfonds dat naar het oordeel van het Bestuur toelaten.

### **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 loonontwikkeling.

### **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.

### **Optie**

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 aanhouden dan overeenkomt met de normverdeling van het pensioenfonds.

### **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 (vaak ook) nabestaandenpensioen. Een andere vorm van premievrije aanspraak is het bijzonder partnerpensioen dat de gewezen partner ontvangt bij scheiding/einde partnerschap.

### **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.

### **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(verlening)**

Een toeslag is een verhoging van een pensioen of van een aanspraak op pensioen, welke is gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven regeling (ook wel 'indexatie' genoemd).

### **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 totaalrendement worden meegenomen. Het totaal rendement wordt uitgedrukt in een percentage ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen.

### **Vastrentende waarden**

Hypotheek, leningen op schuldbekentenis en obligaties.

### **Volatiliteit**

De beweeglijkheid van beurskoersen.

### **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 beleggingsrendement ten opzichte van het door het pensioenfonds vastgestelde beleggingsrendement (het rendement dat op grond van de normportefeuille behaald kan worden ofwel het normrendement).