



# Jaarverslag 2015



Stichting Bedrijfstakpensioenfonds  
voor de Betonproductenindustrie



# Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie

Jaarverslag 2015

---

## colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van  
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds  
voor de Betonproductenindustrie

Post- en bezoekadres  
Postbus 40038, 7300 AX Apeldoorn  
Rijnzathe 12, 3454 PV De Meern

administrateur  
Syntrus Achmea (Pensioenbeheer)  
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht  
telefoon: 030 6692445

datum  
21 juni 2016

Versie  
Definitief

# Inhoud

<b>1</b>	<b>Voorwoord</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Karakteristieken van Bpf Beton</b>	<b>4</b>
2.1	Kenmerken pensioenregeling 2015	4
2.2	Profiel van de organisatie	6
2.3	Kerngegevens	12
<b>3</b>	<b>Verslag van het bestuur</b>	<b>13</b>
3.1	Bestuursbesluiten en gevoerd beleid	13
3.2	Governance	25
3.3	Communicatie	28
3.4	Risicoparaagraaf	30
3.5	Pensioenontwikkelingen	36
3.6	Beleggingen	37
3.7	Vooruitzichten	46
3.8	Financiële paraagraaf	48
<b>4</b>	<b>Raad van Toezicht</b>	<b>53</b>
4.1	Inleiding	53
4.2	Bevindingen en aanbevelingen	53
4.3	Verklaring inzake goedkeuring van het jaarverslag en de jaarrekening	55
4.4	Reactie bestuur	55
<b>5</b>	<b>Verantwoordingsorgaan</b>	<b>56</b>
5.1	Verslag 2015	56
5.2	Oordeel 2015	57
5.3	Reactie bestuur	57
<b>6</b>	<b>Slotwoord</b>	<b>58</b>
<b>7</b>	<b>Jaarrekening</b>	<b>59</b>
7.1	Balans per 31 december	60
7.2	Staat van baten en lasten	61
7.3	Kasstroomoverzicht	62
7.4	Algemene toelichting	63
7.5	Toelichting op de Balans	72
7.6	Toelichting op de staat van baten en lasten	94
<b>8</b>	<b>Overige gegevens</b>	<b>101</b>
8.1	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	101
8.2	Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	101
8.3	Actuariële verklaring	102
8.4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	104

## Bijlagen

# 1 Voorwoord

## Inleiding

Voor u ligt het jaarverslag 2015 van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie (verder "Bpf Beton"). Het bestuur geeft met dit jaarverslag nader inzicht in het gevoerde beleid en de financiële situatie van Bpf Beton.

## Ontwikkelingen financiële positie

De beleidsdekkingsgraad is in 2015 gedaald van 107,8% (ultimo 2014) naar 100,3% (ultimo 2015). De twee belangrijkste oorzaken hiervan zijn de verdere daling van de rente en de aanpassing van de UFR-rente. De belangrijkste consequentie is dat de pensioenen en de pensioenaanspraken in 2016 wederom niet verhoogd konden worden. Ook voor de komende jaren zal dat naar verwachting helaas niet het geval zijn. Door een verdere verlaging van de rente is de financiële positie begin 2016 zodanig verder verslechterd dat de vraag eerder aan de orde is of het fonds kortingen kan voorkomen, dan dat de pensioenen verhoogd kunnen worden. De ontwikkelingen worden nauwlettend in de gaten gehouden. Inmiddels is de update van het herstelplan, zonder kortingen, aan De Nederlandsche Bank verstuurd.

De waarde van de totale beleggingsportefeuille daalde in 2015 van € 770 miljoen naar € 766 miljoen en de voorziening pensioenverplichting steeg in 2015 van € 723 miljoen tot € 793 miljoen. De z-score voor het jaar 2015 bedraagt 0,19. De uitkomst van deze performancetoets is positief en bedraagt 0,98 (nieuwe stijl). Bpf Beton zit hiermee boven de toegestane norm.

## Invoering nFTK

Door de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) op 1 januari 2015 zijn er in samenwerking met de sociale partners duidelijke afspraken gemaakt om te komen tot een toekomstbestendig pensioen. Zo is vastgelegd dat de sociale partners de inhoud van de regeling bepalen en zorgt het bestuur voor de uitvoering van de betreffende regeling. Door de invoering van het nFTK zijn de ambities en de risicohouding onder de loep genomen. Een onderdeel van het nFTK is dat het pensioenfonds dient aan te tonen wat de prognose is voor de toeslagverlening over een periode van 60 jaar. Dit heet de haalbaarheidstoets. Het resultaat is dat Bpf Beton de haalbaarheidstoets heeft gehaald. Het premiebeleid is over de gehele horizon realistisch en haalbaar en is er voldoende herstelcapaciteit aanwezig.

## Pensioenregeling

In 2015 zijn er aangepaste regels gekomen voor pensioen (het Witteveenkader). Dat heeft er toe geleid dat vanaf 1 januari 2015 de pensioenregeling is gewijzigd. De pensioenleeftijd is verhoogd van 65 naar 67 jaar. Daarnaast is ook besloten het opbouwpercentage te verlagen van 2% naar 1,875% per jaar. De premie is in 2015 verlaagd van 26,30% naar 25,80% van de pensioengrondslag. Dit geldt voor deelnemers geboren na 1950.

## Rendement

Bpf Beton behaalde in 2015 op de beleggingsportefeuille een overall rendement van -1,36%. Het benchmarkrendement (de meetlat waartegen het fondsrendement wordt afgezet) bedroeg -1,55%. Per saldo is sprake van een outperformance van 0,19%.

## Vaststelling jaarverslag

Het bestuur heeft het jaarverslag 2015 besproken in de bestuursvergadering van 10 juni 2016. Het jaarverslag 2015 en de daarbij behorende verslagstaten voor De Nederlandsche Bank (DNB) zijn vastgesteld op 24 juni 2016. Het bestuur iedereen bedanken die zich op betrokken en deskundige wijze heeft ingezet voor Bpf Beton.

## Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie

Amsterdam, 24 juni 2016

De heer H. Korthof,  
Voorzitter

De heer G.W. van der Peijl  
Secretaris

# 2 Karakteristieken van Bpf Beton

## 2.1 Kenmerken pensioenregeling 2015

### Soort pensioenregeling

De regeling van Bpf Beton heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een zogenaamde geïndexeerde middelloonregeling. Elk jaar bouwt de deelnemer een stukje van zijn pensioen op, gebaseerd op de pensioengrondslag in dat jaar. De pensioenuitkering beoogt een afspiegeling te zijn van het gemiddelde verdiende salaris tijdens de deelname aan de regeling. Door middel van een toeslagenbeleid wordt ernaar gestreefd het reeds opgebouwde pensioen zijn waarde te laten behouden.

Vanaf 1 januari 2006 gelden er twee pensioenregelingen, namelijk één voor de werknemers die op of ná 1 januari 1950 zijn geboren; het pensioenreglement 55- werknemers en één voor de werknemers die vóór 1 januari 1950 zijn geboren; het pensioenreglement 55+ werknemers. De opbouwfase van de pensioenregeling van de deelnemers die geboren zijn vóór 1 januari 1950 is eind 2014 beëindigd.

### Verplichtstelling

De deelneming in Bpf Beton is verplicht voor werknemers in dienst van een werkgever in de Betonproductenindustrie, zoals is vastgelegd in de verplichtstelling. De verplichtstelling is terug te vinden op de website van Bpf Beton ([www.betonpensioen.nl](http://www.betonpensioen.nl): Ik ben werkgever > Werkgeversgegevens > Aansluiten bij het fonds).

### Pensioenrichtleeftijd

De minimum toetredingsleeftijd is 21 jaar. Het ouderdomspensioen gaat (vanaf 1 januari 2015) in op de leeftijd van 67 jaar.

### Partnerpensioen

Het partnerpensioen op opbouwbasis bedraagt 70% van het opgebouwde ouderdomspensioen.

### Franchise

De franchise is het deel van het pensioengevend loon waarover geen pensioenpremie wordt betaald en ook geen opbouw plaatsvindt. Reden hiervoor is dat de deelnemer naast het pensioen ook een AOW-uitkering krijgt.

### Pensioengevend loon

Onder loon in de zin van de pensioenregeling wordt het vaste jaarsalaris verstaan inclusief de vakantietoeslag en de eindejaarsuitkering.

### Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt verkregen door het pensioengevend loon te verminderen met de franchise.

### Kenmerken van de pensioenregeling van de deelnemers die geboren zijn op of ná 1 januari 1950

Dit betreft een middelloonregeling met een voorwaardelijke toeslagverlening. Voor 2015 is het opbouwpercentage vastgesteld op 1,875% van de pensioengrondslag. De maximumpensioengrondslag bedroeg in 2015 € 34.929,-, de franchise € 17.047,- en het maximum salaris € 51.976,-.

Voor de groep deelnemers, geboren op of na 1 januari 1950, die voldoen aan de gestelde voorwaarden van Bpf Beton, bestaat een zogenaamde overgangsregeling (voorwaardelijke optrekregeling) waarbij extra pensioenrechten onder voorwaarden kunnen

worden toegekend tot wat fiscaal maximaal toelaatbaar is. Deze rechten worden op de pensioendatum van de aanspraakgerechtigde doch uiterlijk op 31 december 2020 gefinancierd.

De pensioenen worden gefinancierd door het heffen van een premie waaraan zowel de werkgever als de werknemer een bijdrage levert. In 2015 bedroeg de premie 25,80% van de pensioengrondslag. Hiervan kon maximaal 9,82 % ten laste van de werknemer worden gebracht. Ten behoeve van de voorwaardelijke optrekregeling betaalden werkgevers in 2015 een premie van 11,30% van de pensioengrondslag.

#### **De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie**

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

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Kostendekkende premie	27.903	25.842
Gedempte kostendekkende premie	20.391	22.201
Feitelijke premie (exclusief premie oude jaren)	21.827	22.277

#### **Excedentregeling**

Werkgevers kunnen werknemers de mogelijkheid bieden om over het salaris dat boven het maximum salaris van € 51.976,- (2015) ligt ook pensioen op te bouwen. Hiervoor kan de werkgever een excedentcontract aangaan met Bpf Beton. Per 31 december 2015 zijn er 10 werkgevers (in 2014: 9) die een excedentregeling bij Bpf Beton hebben.

#### **Hoofdlijnen uitvoeringsreglement**

##### *Invulling*

De afspraken over de uitvoering van de pensioenovereenkomst die van belang zijn voor de aangesloten werkgever(s) zijn vastgelegd in het uitvoeringsreglement zoals bedoeld in artikel 23 lid 2 sub b en artikel 25 van de Pensioenwet. Het uitvoeringsreglement is opgenomen als bijlage bij de ABTN.

##### *Aangesloten werkgevers*

De aangesloten werkgever is verantwoordelijk voor het tijdig verstrekken van de juiste gegevens die nodig zijn om de pensioenregeling uit te kunnen voeren. Indien het fonds het voor een goede uitvoering van de statuten en het pensioenreglement nodig acht, is de werkgever verplicht inzage te verlenen van boeken en bescheiden aan een door het fonds aan te wijzen persoon.

Nieuwe werkgevers met personeel in dienst dienen zich voor de werknemersverzekeringen te melden bij de Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) voor de voor hen van toepassing zijnde sector. Het UWV bepaalt in welke sector zij de onderneming op grond van de bedrijfsactiviteiten moet indelen. Als een werkgever wordt ingedeeld in een categorie, waarvoor mogelijk een verplichting tot deelname aan een bedrijfstakfonds geldt, dan wordt de administrateur geïnformeerd. Als de werkgever al bekend is en op grond van de bedrijfsactiviteiten onder de werkingssfeeromschrijving van een bedrijfstakfonds ressorteert, wordt een aansluiting gerealiseerd. Indien niet met een redelijke mate van zekerheid kan worden bepaald of een (bedrijfstak)pensioenregeling van toepassing is, wordt een vragenformulier verzonden voor het opvragen van nadere informatie. Als aan het verzoek tot het verstrekken van nadere informatie, ondanks diverse rappels, niet wordt voldaan wordt er aan de hand van de beschikbare informatie een aansluiting gerealiseerd.

Als een aansluiting is gerealiseerd, wordt de werkgever hiervan in kennis gesteld en wordt hem de nodige informatie (waaronder een pensioenreglement en een uitvoeringsovereenkomst) toegezonden. De werkgever moet zelf bepalen of hij personeel in dienst heeft waarvoor pensioenpremie verschuldigd is. Aan de hand van de opgave van de werkgever wordt de pensioenpremie berekend en een premienota vastgesteld. De nota wordt aan de werkgever gezonden.

Wanneer een werkgever met deelnemingsplichtig personeel in dienst verzuimt zich aan te melden en de werkgever wordt op een later tijdstip gesignaleerd, dan wordt de werkgever met terugwerkende kracht aangesloten.

## 2.2 Profiel van de organisatie

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie, statutair gevestigd te Amsterdam, is opgericht op 28 juni 1957. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41199582.

Bpf Beton is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Doelstelling van Bpf Beton is, overeenkomstig de bepalingen van de statuten en de pensioenreglementen, de (gewezen) deelnemers en hun nabestaanden te beschermen tegen de geldelijke gevolgen van ouderdom en overlijden.

### 2.2.1. Bestuur

Het bestuur heeft een paritair bestuursmodel. Sinds 1 juli 2014 bestaat het bestuur uit negen leden, te weten: drie van werknemerszijde, vier van werkgeverszijde en twee namens pensioengerechtigden. Bestuursleden worden benoemd door de werkgeversvereniging, de werknemersorganisaties en op basis van de uitslag van de laatst gehouden verkiezing voor vertegenwoordigers van pensioengerechtigden in het bestuur. De functies van voorzitter en secretaris van het bestuur worden bekleed voor de periode van één jaar. De werkgeversvereniging en de werknemersorganisaties leveren jaarlijks beurtelings de voorzitter en secretaris.

Benoeming van bestuursleden vindt plaats door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure. Bpf Beton hanteert een gewogen stemverhouding. De bestuursleden die zijn voorgedragen door de werkgeversvereniging hebben gezamenlijk evenveel stemmen als de bestuursleden die zijn voorgedragen door de werknemersorganisaties én de bestuursleden die zijn benoemd namens pensioengerechtigden tezamen. Bij vacatures streeft het fonds er naar invulling te geven aan de diversiteitsnormen uit de Code pensioenfondsen.

Het bestuur bepaalt het dagelijks beleid van Bpf Beton en draagt zorg voor de handhaving en uitvoering van de statuten en pensioenreglementen. Het uitgangspunt hierbij is dat dit gebeurt door een evenwichtige en zorgvuldige afweging van de belangen van alle belanghebbenden. Het bestuur laat zich bij het maken van beleid ondersteunen door adviezen en rapportages, gegeven of opgesteld door of in samenspraak met externe deskundigen. Het bestuur ziet er op toe dat de uitvoering voldoet aan de gestelde eisen van de externe toezichthouders, te weten DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Het bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en de pensioenreglementen van Bpf Beton.

De samenstelling van het bestuur per 31 december 2015 is als volgt:

Leden werkgevers	Functie	Organisatie	Geslacht	Leeftijd
Johan Blom	Bestuurslid	BFBN	Man	63
Laura Bruns	Plv. voorzitter	BFBN	Vrouw	34
Govert van der Peijl	Voorzitter	BFBN	Man	52
Dick Slob	Bestuurslid	BFBN	Man	60

Leden werknemers	Functie	Organisatie	Geslacht	Leeftijd
Andre Jorna	Bestuurslid	De Unie	Man	67
Henk Korthof	Secretaris	FNV	Man	62
Henk Wuijten	Plv. secretaris	CNV Vakmensen	Man	59

Leden pensioengerechtigden	Functie	Organisatie	Geslacht	Leeftijd
Yvonne Folkers	Bestuurslid	FNV	Vrouw	49
Stef Borghouts	Bestuurslid	ANBO	Man	56

De nevenfuncties van de bestuursleden zijn opgenomen in bijlage 1.

## **2.2.2. Bestuurlijke commissies**

### **Voorzittersoverleg**

In beginsel vindt voorafgaand aan de bestuursvergaderingen overleg plaats tussen de voorzitter, de secretaris en Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) om de agendaonderwerpen voor een bestuursvergadering door te spreken. Hierdoor worden de onderwerpen meer conform de wensen van het bestuur in de bestuursvergadering behandeld. Daarnaast vindt er in beginsel eveneens voorafgaand aan de bestuursvergaderingen telefonisch overleg plaats tussen de voorzitters van het bestuur en de voorzitter van de raad van toezicht.

### **Jaarwerkcommissie**

De jaarwerkcommissie ziet erop toe dat het jaarverslag tijdig aan het bestuur wordt voorgelegd. De jaarwerkcommissie wordt gevormd door drie bestuursleden die worden benoemd door en uit het bestuur per verslagjaar. De commissie bespreekt het jaarverslag met Syntrus Achmea (Pensioenbeheer), de waarmede actuaire en de externe accountant en adviseert het bestuur over het vaststellen van het jaarverslag. Ten behoeve van het jaarverslag 2015 hebben vijf vergaderingen van de jaarwerkcommissie plaatsgevonden.

De jaarwerkcommissie voor het jaarverslag 2015 bestaat uit de volgende bestuursleden: Henk Korthof, Yvonne Folkers en Stef Borghouts.

### **Klachtencommissie**

De klachtencommissie bestaat uit twee leden van het bestuur. In het klachtenreglement van Bpf Beton staat de klachtenprocedure omschreven. Het oordeel over een klacht vindt in eerste instantie door de administrateur plaats en wordt schriftelijk aan de klager medegedeeld. Indien de klager het niet eens is met de beslissing van de administrateur, heeft klager het recht binnen 14 dagen in beroep te gaan bij de klachtencommissie. De klachtencommissie geeft schriftelijk een oordeel over de vraag of het oordeel over de klacht in eerste instantie in redelijkheid genomen had kunnen worden. In het verslagjaar is geen klacht gemeld aan de klachtencommissie.

### **Geschillencommissie**

De geschillencommissie wordt gevormd door minimaal twee onafhankelijke personen die door het bestuur worden benoemd. Per 1 januari 2016 zijn er nieuwe commissieleden benoemd. In het geschillenreglement van Bpf Beton staat de geschillenprocedure omschreven. In het verslagjaar is één geschil gemeld aan de geschillencommissie. Het geschil werd in het tweede kwartaal van 2016 behandeld. De commissie heeft het bezwaar ongegrond verklaard en heeft de beslissing van het pensioenfonds bevestigd.

### **Werkgroep ABTN**

In deze werkgroep wordt de ABTN voorbereid ter vaststelling in het bestuur. De werkgroep bestaat uit de volgende bestuursleden: Henk Korthof, Henk Wuijten en Laura Bruns.

### **Werkgroep IRM**

Per 30 april 2015 is er een werkgroep Integraal Risicomanagement (IRM) aangesteld. De werkgroep bestaat uit de volgende bestuursleden: Henk Wuijten, Laura Bruns en Stef Borghouts.

### **Werkgroep schaalvergroting**

In 2015 hebben cao-partijen en het bestuur besloten tot een onderzoek naar de voor- en nadelen en mogelijkheden tot schaalvergroting door samengaan met of opgaan in een ander groter pensioenfonds met meer toekomstbestendigheid.



- Namens cao-partijen: Piet Janssen en Laura Bruns
- Namens bestuur: Stef Borghouts, Andre Jorna en Dick Slob.

### **Werkgroep (Implementatie Wet) Pensioencommunicatie**

In april 2015 is een werkgroep implementatie Wet Pensioencommunicatie geformeerd. Deze bestaat uit de volgende bestuursleden: Govert van der Peijl, Dick Slob en Yvonne Folkers.

### **Werkgroep Helder Pensioenreglement**

Het bestuur heeft besloten om het pensioenreglement te herschrijven met als doel het pensioenreglement begrijpelijker en daarmee toegankelijker te maken voor deelnemers. Hiertoe is een werkgroep geformeerd bestaande uit de volgende personen: Johan Blom, Laura Bruns en Wim van der Linden.

### **2.2.3. Intern toezicht**

De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De raad van toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Dit laatste houdt in dat beoordeeld wordt of er een evenwichtige belangenafweging is geweest. De taken en bevoegdheden van de raad van toezicht zijn vastgelegd in het reglement raad van toezicht.

De samenstelling van de raad van toezicht per 31 december 2015 is als volgt:

<b>Leden</b>	<b>Functie</b>	<b>Geslacht</b>	<b>Leeftijd</b>
Peter Priester	Voorzitter	Man	51
Maas Simon	Lid	Man	55
Gerard Sirks	Lid	Man	60

Het oordeel van de raad van toezicht over het verslagjaar 2015 en de reactie van het bestuur hierop is opgenomen onder paragraaf 5. De nevenfuncties van de leden van de raad van toezicht zijn opgenomen in bijlage 1.

### **2.2.4. Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over de beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de raad van toezicht. De taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in het reglement verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden die de werknemers vertegenwoordigen, drie leden die de pensioengerechtigden vertegenwoordigen en één lid dat de werkgevers vertegenwoordigt.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan per 31 december 2015 is als volgt:

<b>Leden werknemers</b>	<b>Functie</b>	<b>Organisatie</b>	<b>Geslacht</b>	<b>Leeftijd</b>
Bert Bodelier	Lid	De Unie	Man	64
Arend van de Burg	Lid	CNV Vakmensen	Man	54
Arno van Riet	Voorzitter	FNV	Man	50

Leden pensioengerechtigden	Functie	Organisatie	Geslacht	Leeftijd
Wim van der Linden	Plv. voorzitter	De Unie	Man	63
Jan van Mulligen	Lid	PCOB	Man	72
Wout Pieterse	Lid	FNV	Man	64

Lid werkgevers	Functie	Organisatie	Geslacht	Leeftijd
Anton Rijkers	Lid	BFBN	Man	51

Het verantwoordingsorgaan is in het verslagjaar vijf maal bijeengekomen. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2015 en de reactie van het bestuur hierop is opgenomen onder paragraaf 5. De nevenfuncties van de leden van het verantwoordingsorgaan zijn opgenomen in bijlage 1.

## 2.2.5. Externe partijen

### Onafhankelijke accountant

Het bestuur heeft PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., vertegenwoordigd door Henk van der Rijst, als onafhankelijke accountant belast met de controle van de jaarrekening en de verslagstaten van Bpf Beton.

### Adviserend actuaris

Deze adviseert het bestuur over alle voorkomende actuariële onderwerpen (o.a. premie- en toeslagbeleid). Het bestuur maakt gebruik van Willis Towers Watson als externe adviserend actuaris, vertegenwoordigd door Floris van Rijn.

### Beleggingsadviseur

Deze adviseert het bestuur over alle voorkomende beleggingsonderwerpen (o.a. beleggingsbeleid, beleggingsplan en de rapportages van de vermogensbeheerders). Daarnaast adviseert de beleggingsadviseur het bestuur tijdens vergaderingen. Het bestuur maakt gebruik van Strategeon Investment Consultancy BV als externe beleggingsadviseur, vertegenwoordigd door Gwen van Tongeren.

### Compliance officer

Het bestuur heeft een gedragscode vastgesteld. De door het bestuur benoemde compliance officer heeft tot taak toe te zien op de naleving van deze code en heeft toegang tot alle geledingen binnen Bpf Beton. Het bestuur heeft vanaf 1 januari 2010 het Nederlands Compliance Instituut (NCI) als compliance officer gecontracteerd, vertegenwoordigd door Ruud van der Mast.

### Uitvoeringsorganisatie (administrateur)

Het bestuur heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie (administrateur). Deze werkzaamheden betreffen pensioenadministratie, financiële administratie en bestuursondersteuning. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. Het bestuur maakt gebruik van Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) als uitvoerder van de administratie en het secretariaat, vertegenwoordigd door de fondsmanager Netty van der Gugten en de bestuursadviseurs Inge Engelbregt en Arco van den Ham.

### Waarmerkend actuaris

De waarmerkend actuaris beoordeelt de financiële positie van Bpf Beton volgens de eisen van DNB. De waarmerkend actuaris rapporteert eenmaal per jaar aan Bpf Beton door middel van een actuariële rapport en een actuariële verklaring. Rapportage vindt plaats voor 1 juli van het jaar volgend op het jaar waarop de rapportage betrekking heeft. Het bestuur maakt gebruik van Willis Towers Watson als waarmerkend actuaris, vertegenwoordigd door Marnix Ceelaert.

### Vermogensbeheerders

Het fiduciair beheer van het fondsvermogen (met uitzondering van vastgoed en hypotheek) is opgedragen aan BMO Global Asset Management (BMO), vertegenwoordigd door Trondur Rothengatter, Carlo Splint en Jitzes Noorman. Door BMO worden de

beleggingen van Schroders en Syntrus Achmea Real Estate & Finance (Syntrus Achmea REF) periodiek geanalyseerd en geëvalueerd.

Het beheer van de beleggingen in Nederlands vastgoed en hypotheek en internationaal vastgoed is door het bestuur opgedragen aan Syntrus Achmea Real Estate & Finance (Syntrus Achmea REF). Syntrus Achmea REF wordt vertegenwoordigd door Philip Hosman.

Het bestuur participeert vanaf 2008 in het Europees Vastgoed Fonds van Schroders. Schroders handelt door middel van een discretionair mandaat. Schroders wordt vertegenwoordigd door Caspar van Eijck.

## **2.2.6. Vertegenwoordigingen**

### **Raad van Afgevaardigden Stichting PVF Nederland**

In de Raad van Afgevaardigden van Stichting PVF Nederland hebben, in het verslagjaar, namens Bpf Beton zitting gehad:

- werkgeversvertegenwoordiger: Johan Blom
- werknemersvertegenwoordiger: Henk Korthof

### **Klantenraad Syntrus Achmea (Pensioenbeheer)**

Door de splitsing van Syntrus Achmea Vermogensbeheer, Pensioenbeheer en Real Estate & Finance is per 1 januari 2015 voor elk bedrijf een eigen klantenraad. Bij de samenstelling van de nieuwe klantenraad zijn zowel bedrijfstakpensioenfondsen, ondernemingspensioenfondsen als beroepspensioenfondsen vertegenwoordigd. De eenmaal gekozen leden nemen zonder last of ruggenspraak deel aan het overleg binnen de klantenraad.

### **De Pensioenfederatie**

Bpf Beton is lid van de Pensioenfederatie. Als afgevaardigde en stemgerechtigde zijn, in het verslagjaar, door het bestuur aangewezen:

- werkgeversvertegenwoordiger: Govert van der Peijl
- werknemersvertegenwoordiger: Henk Korthof

### **Participantenvergadering Vastgoedfondsen Syntrus Achmea REF**

Bpf Beton participeert in de volgende vastgoedfondsen van Syntrus Achmea REF:

- Achmea Dutch Residential Fund
- Achmea Dutch Retail Property Fund
- Achmea Dutch Office Fund
- Achmea Dutch Industrial Property Fund
- Achmea Dutch Health Care Property Fund

Bpf Beton werd in het verslagjaar in de participantenvergadering Vastgoedfondsen Syntrus Achmea REF vertegenwoordigd door:

- werkgeversvertegenwoordiger: Govert van der Peijl
- werknemersvertegenwoordiger: Henk Wuijten

### **Participantenvergadering zakelijke en particuliere hypotheekfondsen Syntrus Achmea REF**

Bpf Beton participeert in de Stichting PVF Zakelijke Hypotheekfonds en de Stichting PVF Particuliere Hypotheekfonds van Syntrus Achmea REF en is vertegenwoordigd door:

- Govert van der Peijl (Andre Jorna als plaatsvervanger)

### **Participantenvergadering AREA Fund Europe Syntrus Achmea REF**

Bpf Beton participeert in AREA Fund Europe van Syntrus Achmea REF en is vertegenwoordigd door:

- werkgeversvertegenwoordiger: Johan Blom
- werknemersvertegenwoordiger: Henk Wuijten

### **Participantenvergadering AREA Fund North America Syntrus Achmea REF**

Bpf Beton participeert in AREA Fund North America van Syntrus Achmea REF en is vertegenwoordigd door:

- werkgeversvertegenwoordiger: Johan Blom
- werknemersvertegenwoordiger: Henk Wuijten

### **Algemene reserve**

Dick Slob heeft zich beschikbaar gesteld als algemene reserve.

## 2.3 Kerngegevens

	2015	2014	2013	2012
<b>Ondernemingen en deelnemers (aantallen)</b>				
Aangesloten ondernemingen	246	248	242	243
<b>Actieve deelnemers</b>	5.585	5.503	6.020	6.793
Waarvan onder meer				
- Arbeidsongeschikten	432	438	471	499
- Vut-ers *	0	0	297	465
- FVP-ers	0	0	117	142
<b>Pensioengerechtigden</b>	7.695	7.708	7.657	6.311
<b>Gewezen deelnemers</b>	15.475	15.351	15.186	16.157
<b>Premies en uitkeringen (x € 1.000)</b>				
Periodieke premies	25.889	23.288	29.324	26.066
Pensioenuitkeringen excl. afkoop gering bedrag	12.200	11.681	10.723	9.830
<b>Beleggingen (x € 1.000)</b>				
Beleggingen	806.406	789.721	622.443	603.561
Beleggingsresultaten	-13.036	148.981	127	77.292
Performance	-1,36%	24,52%	0,20%	15,4%
Benchmark	-1,55%	23,90%	-0,50%	14,6%
Outperformance	0,19%	0,51%	0,70%	0,8%
Z-score	0,19	0,08	0,33	0,31
Performancetoets (nieuwe stijl – minimaal 0)	0,98	1,09	1,30	0,26
<b>Reserves en voorziening (x € 1.000)</b>				
Voorziening pensioenverplichtingen	792.652	723.042	582.297	589.392
Solvabiliteitsreserve	141.507	99.421	85.895	80.152
Algemene reserve	-166.465	-52.364	-55.332	-72.879
Aanwezige dekkingsgraad	96,9%	106,5%	105,2%	101,2%
Beleidsdekkingsgraad	100,3%	107,8%		
<b>Resultaat (x € 1.000)</b>				
Resultaat boekjaar	-72.015	16.494	23.290	30.971
<b>Pensioenregeling voor deelnemers geboren op of ná 01-01-1950</b>				
Opbouw per jaar	1,875%	2,0%	2,0%	1,7%
Franchise	17.047,-	17.047,-	16.765,-	16.556,-
Maximum pensioengrondslag	34.929,-	34.367,-	34.088,-	33.508,-
Premie per jaar *	25,80%	26,30%	29,50%	24,5%
-waarvan werknemersdeel maximaal *	9,82%	10,00%	10,66%	6,66%
<b>Koopkrachtbehoud pensioenregeling</b>				
Toeslagverlening	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Korten pensioenrechten	0	0	0	0

\* Naast de premie van de pensioenregeling geldt een werkgeverspremie ten behoeve van de voorwaardelijke optrekregeling; voor de 55- deelnemers à 11,30% van de pensioengrondslag.

# 3 Verslag van het bestuur

## 3.1 Bestuursbesluiten en gevoerd beleid

### 3.1.1. Bestuursbesluiten

In dit hoofdstuk worden de belangrijkste besluiten van het bestuur chronologisch en kort weergegeven. Verderop in paragraaf 3 zijn besluiten ten aanzien van wijziging reglementen en statuten, beleid, communicatie, governance, risicobeheersing en beleggingsbeleid opgenomen.

#### **Aanpassing premie- en toeslagenbeleid 2015**

Op 12 december 2014 heeft het bestuur de pensioenpremies en parameters vastgesteld voor 2015. Het overzicht van de vastgestelde premie en parameters voor 2015 treft u in paragraaf 2.3 (kerngegevens). Het loonindexcijfer over de periode 1 oktober 2013 tot 1 oktober 2014 was 0,00%. Het bestuur heeft, conform het toeslagenbeleid, besloten dat er geen toeslag kan worden verleend per 1 januari 2015. Dit is opgenomen in de voorwaardelijkheidsverklaring.

#### **Invoering nFTK**

Het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) voor pensioenfondsen is per 1 januari 2015 in werking getreden. Het nFTK is bedoeld om nominale pensioenen te beschermen tegen schokken. De "beleidsdekkingsgraad" is de belangrijkste maatstaf voor de financiële gezondheid van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de dekkingsgraad over het gemiddelde van twaalf maanden genomen.

De eisen aan het vereist eigen vermogen zijn strenger. Daarom moeten veel pensioenfondsen direct bij ingang van het nFTK een herstelplan maken. Bpf Beton heeft ook een herstelplan ingediend bij DNB

Ook de regels voor toeslagverlening zijn strenger dan in het vorige financieel toetsingskader. In combinatie met de financiële positie van veel fondsen, maakt het nFTK de kans zeer klein dat pensioenfondsen de komende jaren volledig kunnen indexeren. Fondsen mogen eenmalig het strategisch beleggingsbeleid in lijn brengen met de actuele situatie, de ambities en risicohouding van het pensioenfonds. Het gaat dan om fondsen die wel een reservetekort, maar geen dekkingstekort hebben. Bpf Beton heeft hier geen gebruik van gemaakt, omdat het strategisch beleggingsbeleid al in lijn was met de risicohouding. Bij het nFTK hoort een haalbaarheidstoets. Deze toets geeft inzicht in de gevolgen van de financiële opzet van de pensioenregeling en de daarbij gekozen risicohouding.

#### *Vaststelling risicohouding*

Op 27 februari 2015 hebben de bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan deelgenomen aan een workshop risicohouding. In de risicohouding legt Bpf Beton vast welke beleggingsrisico's het bestuur bereid is te nemen om een zo goed mogelijke regeling te kunnen aanbieden. De risicohouding is, na het volgen van de workshop, door het bestuur in overleg met het verantwoordingsorgaan en sociale partners vastgesteld. Bpf Beton geeft het hoogste belang aan een zo hoog mogelijk pensioen. Dit houdt in dat:

- gestreefd wordt naar een pensioenregeling met de maximale wettelijk toegestane opbouw en toeslagverlening;
- de premie minimaal de kosten voor inkoop van het pensioen dekt;
- dat als de pensioenen gekort moeten worden, dit zo veel mogelijk wordt beperkt en wordt gespreid over een langere periode;
- Het nemen van een beleggingsrisico nodig voor het behalen van rendement om het hoogst mogelijke pensioen te kunnen aanbieden.

### Haalbaarheidstoets

In de Pensioenwet is geregeld dat het pensioenfonds periodiek (jaarlijks) een haalbaarheidstoets dient uit te voeren. De haalbaarheidstoets wordt gebruikt om achteraf te toetsen of het gekozen beleid past in de risicohouding. De haalbaarheidstoets toetst of het verhogen van de pensioenen haalbaar is, het premiebeleid realistisch en haalbaar is, het fonds bij onvoldoende financiële middelen binnen 10 jaar kan herstellen en of het pensioen voldoende koopkracht behoudt bij slecht weer scenario's. De uitkomst van de haalbaarheidstoets wordt weergegeven in een pensioenresultaat. Hierbij wordt de verwachte pensioenuitkering afgezet tegen een volledig prijs-geïndexeerde pensioenuitkering zonder (opbouw)kortingen. Doordat het fonds momenteel een dekkings- en reservetekort heeft is de startpositie slecht en is de kans op volledige indexatie nihil.

### Resultaat haalbaarheidstoets

In 2015 is de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De toets is een kwantitatieve analyse voor het fondsbestuur om de vastgestelde risicohouding te evalueren. Het is de bedoeling dat het fonds met sociale partners in overleg treedt als het fonds op onderdelen niet meer aan de vastgestelde risicohouding zou voldoen. De toets wordt uitgevoerd over een periode van 60 jaar met een door DNB voorgeschreven set scenario's. Het bestuur vindt deze periode te lang om veel waarde aan de uitkomsten te hechten. Uit het oogpunt van transparantie vermelden wij hier toch de uitkomsten van de toets voor het onderdeel pensioenresultaat:

Toetsing - Pensioenresultaat	Ondergrens en maximale afwijking	Resultaat	Voldaan?
<i>Vanuit de feitelijke dekkingsgraad</i>			
Mediaan	80%	89%	Ja
Slecht weer scenario	54%	58%	Ja
Relatieve afwijking t.o.v. media	40%	35%	Ja
Vanuit evenwichtssituatie	85%	97%	Ja

### Aanpassing premie- en toeslagenbeleid 2016

#### Nieuw premiebeleid

De premie is voor 2016 vastgesteld door het bestuur op basis van de ter beschikking gestelde premie door cao-partijen. Cao-partijen hebben het premiebudget gemaximeerd. Op 11 december 2015 is in de bestuursvergadering door het bestuur besloten om, met goedkeuring van cao-partijen, de premie voor 2016 vast te stellen op 13% van de salarissom. De premie is verlaagd van 25,80% (2015) naar 25,20% (2016). De bijdrage van de werknemer is vast gesteld op 9,59% (was in 2015: 9,82%), de werkgeverspremie is vastgesteld op 15,61% (was in 2015: 15,98%). Daarnaast is er nog een premie die de werkgever betaalt ten behoeve van de voorwaardelijke optrekregeling, die voor 2016 wordt vastgesteld op 11,04% (was in 2015: 11,30%).

#### Toeslagenbeleid

In de bestuursvergadering van 11 december 2015 heeft het bestuur besloten om geen toeslag te verlenen. Dit is conform het toeslagenbeleid, waarin is opgenomen dat bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% er geen toeslag mag worden verleend. De opgebouwde aanspraken zijn per 1 januari 2016 niet verhoogd en de verwachting is dat dit ook de komende jaren niet mogelijk zal zijn. Volgens het herstelplan hoeven de pensioenen niet verlaagd te worden.

De toeslagverlening is voorwaardelijk; er is geen recht op toeslag en het is ook voor de langere termijn niet zeker of, en in hoeverre, er in de toekomst toeslag weer kan plaatsvinden.

#### Voorwaardelijkheidsverklaring

De voorwaardelijkheidsverklaring is vanaf januari 2015 vormvrij. Dit is bepaald bij invoering van het nFTK. Volgens de nieuwe regels wordt informatie verstrekt over toeslagen en verlagingen. Lagere regelgeving bij de Wet pensioencommunicatie bevat nieuwe regels over te verstrekken of beschikbaar te stellen informatie over toeslagverlening en verlaging van pensioenaanspraken en pensioenrechten. En wordt daarbij onderscheid gemaakt tussen een 3-jarig, een 5-jarig en een 10-jarig overzicht, conform Pensioen 1-2-3.

In de bestuursvergadering van 29 januari 2016 is de voorwaardelijkheidsverklaring voor 2016 behandeld. Het bestuur heeft besloten het 3-jarig overzicht niet te gebruiken en dat in alle actieve uitingen en overige informatieverstrekking een 5-jarig overzicht wordt opgenomen. Het 10-jarig overzicht wordt op de website ter beschikking gesteld. Op 16 februari 2016 is het 5-jarig en het 10-jarig overzicht voor actieven en inactieven vastgesteld.

### **ALM studie 2015**

In het eerste half jaar van 2015 heeft Ortec Finance in opdracht van het bestuur een ALM-studie uitgevoerd waarbij de impact van het nFTK is bepaald. In de ALM analyse is eerst het huidige beleid geanalyseerd binnen het nieuwe Financiële Toetsingskader. Uit deze analyse bleek dat, binnen de zorgvuldig gekozen economische uitgangspunten, dat de huidige regeling niet houdbaar is met het huidige premieniveau. Dat komt tot uiting in hoge kansen (>60%) op een verlaging van het opbouwpercentage en in lage indexatiepercentages in de komende 5 jaar en onvolledige indexatiepercentages in de 10 jaar daarna. De ALM studie heeft geleid tot de vaststelling van een nieuw strategisch beleggingsplan en de aanpassing van de rentehedge. Het bestuur heeft gedurende 2015 met sociale partners overleg gehad om de mogelijkheden te bekijken en de ambitie van het fonds en het premiebeleid weer met elkaar in evenwicht te brengen. Cao-partijen zullen hier in 2016 op terugkomen.

### **Werkgroep IRM**

Het bestuur heeft op 20 maart 2015 besloten om een werkgroep in te richten ten behoeve van het Integraal Risicomanagement (IRM). Het doel van de werkgroep is om het integraal risicomanagement verder vorm te geven. De verantwoordelijkheid voor de uitvoering ligt uiteindelijk bij het gehele bestuur. Als uitgangspunt zijn de stappen, zoals DNB en de Pensioenfederatie die hebben voorgesteld, gevolgd. De risico's zijn in kaart gebracht, risicobewustzijn van het bestuur moet permanente aandacht gaan krijgen zodat bij besluitvorming een continue bewuste risicoafweging wordt gemaakt. De werkgroep IRM heeft voorgesteld om een risicocommissie IRM in te stellen, die organiseert dat het bestuur zich op de hoofdlijnen van het beheersen van de risico's kan richten en daarmee op het bevorderen van het realiseren van de doelstellingen van het fonds. Het bestuur heeft op 11 december 2015 besloten dat de werkgroep het voorstel verder kan gaan uitwerken.

### **Herbenoeming bestuursleden**

In de bestuursvergadering van 17 april 2015 is conform de statuten besloten dat vanaf 1 juli 2015 de heer H. Wuijten en de heer G.W. van der Peijl beiden herbenoemd zijn voor een nieuwe zittingsperiode van vier jaar. Het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en de voordragende partijen zijn hierover tijdig geïnformeerd door het bestuur.

Norm 60 van de code pensioenfondsen wordt toegepast vanaf 1 juli 2014. De zittingsperiode van bestuursleden vóór 2014 valt niet onder de code. Vanaf 1 juli 2014 start de telling van de termijn van de zittingsperiode. Deze termijn is gesteld op maximaal 12 jaar.

### **Gelijkwaardigheidstoets gedispenseerde ondernemingen**

Op 17 april 2015 is in de bestuursvergadering besloten dat er een kwalitatieve toets moet worden uitgevoerd ten behoeve van de gelijkwaardigheidstoetsing van gedispenseerde ondernemingen. De betreffende gedispenseerde ondernemingen zijn op 10 september 2015 aangeschreven.

### **Helder pensioenreglement**

Het bestuur heeft besloten om het pensioenreglement te herschrijven met als doel het pensioenreglement begrijpelijker en daarmee toegankelijker te maken voor deelnemers. Daarnaast wordt ook de overgangsregeling (optrekkpensioenen) vastgelegd in een separaat reglement. Ook dit reglement is herschreven met als doel het reglement begrijpelijker en daarmee toegankelijker te maken voor deelnemers. In 2016 wordt het helder pensioenreglement afgerond.

### **Uitbestedingsbeleid Bpf Beton**

Op 12 juni 2015 is door het bestuur het uitbestedingsbeleid vastgesteld. Het uitbestedingsbeleid maakt onderdeel uit van de ABTN en is door de werkgroep ABTN aangepast aan de gewijzigde regelgeving en aan de guidance uitbesteding.



### **Actuariële en bedrijfstechnische nota**

Het bestuur heeft haar beleid verwoord in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). De inwerkingtreding van het nFTK betekent dat het beleid wordt aangepast aan de gewijzigde regelgeving. De geactualiseerde versie is, na overleg met cao-partijen op 25 juni 2015, vastgesteld en voor 1 juli 2015 bij DNB ingediend. In september 2015 is de ABTN opnieuw geactualiseerd aan de hand van de vastgestelde risicohouding en uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets en via e-line ingediend bij DNB.

### **Onderzoek naar btw-positie**

In 2014 is gestart met een onderzoek naar de btw-positie van het fonds. Er is onderzocht of het mogelijk is om de btw terug te vorderen conform twee andere bedrijfstakpensioenfondsen. In februari 2015 heeft PWC namens Bpf Beton btw-aangiften voor de jaren 2009 tot en met 2014 ingediend. Tevens wordt met ingang van 2015 ieder kwartaal aangifte omzetbelasting gedaan. Op 11 juni 2015 heeft de belastingdienst gereageerd op de toelichting bij de aangifte over de periode 2009-2014. De belastingdienst is het niet eens met het standpunt dat Bpf Beton moet worden gekenmerkt als gemeenschappelijk beleggingsfonds. De aangiften omzetbelasting moeten op basis van de standpunten van de belastingdienst worden ingediend, wat resulteert in een aangifte die nihil is. Er loopt op het moment van het schrijven van dit jaarverslag een zaak bij het Hof van Justitie (het ATP-arrest) waar een vergelijkbare kwestie voorligt. Het bestuur heeft besloten de definitieve uitspraak van de Hoge Raad af te wachten. Daarnaast is de PPG-route in 2015 meerdere malen aan de orde geweest in verschillende bestuursvergaderingen. In de zaak PPG Holdings BV stond de vraag centraal of de kosten die PPG ten behoeve van haar pensioenfonds heeft gemaakt als algemene kosten moeten worden aangemerkt, als gevolg waarvan de hierop drukkende btw bij PPG aftrekbaar is. Naar aanleiding van de zaak PPG Holdings kunnen er goede argumenten zijn voor Bpf Beton om aftrek van inkoop-btw te claimen op de operationele kosten (van externe dienstverleners). Er zijn verschillende scenario's van implementatie PPG mogelijk. PWC heeft op verzoek van het bestuur een business case opgesteld met de verwachte kosten en baten. Het bestuur heeft aangegeven deze route graag met andere fondsen te willen volgen. PME en Bpf Bouw hebben het initiatief genomen een stuurgroep PPG-route te formeren en organiseerde 5 april 2016 een bijeenkomst voor alle partijen die de PPG-route gezamenlijk verder willen brengen. Het bestuur van Bpf Beton heeft op 15 april 2016 besloten deel te nemen aan de gezamenlijke aanpak van de PPG-route. Het doorlopen van de PPG-route zal naar verwachting tot 2020 duren.

### **Aanbevelingen accountant en waarmerkend actuaris**

PWC heeft het accountantsverslag opgesteld. De onderwerpen opgenomen in het accountantsverslag van PWC over het boekjaar 2014 betreffen :

- de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen en derivaten
- ISAE 3402 rapportages
- waarborging juistheid en volledigheid van de totstandkoming van de beleidsdekkingsgraad;
- verplichte melding bij DNB van incidenten.

De aanbevelingen uit het accountantsverslag 2014 en uit het actuariële rapport 2014 zijn toegelicht in de bestuursvergadering van 12 juni 2015. De hieruit voortvloeiende acties zijn opgepakt door het bestuur. In de bestuursvergadering van 11 september 2015 is het overzicht van deze aanbevelingen en de status besproken. Tevens is ditzelfde geactualiseerde overzicht besproken in de kick-off van het jaarwerk 2015 in de bijeenkomst van de volledige jaarwerkcommissie op 4 december 2015.

### **Liquidatie VUB, te ontvangen batig saldo en restrisico**

Per 1 januari 2006 is de fiscale ondersteuning voor VUT- en prepensioenregelingen beëindigd voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950. Het bestuur van de Stichting Vrijwillig Vervroegde Uittreding voor de Betonproductenindustrie (hierna: VUB) heeft besloten de VUB te liquideren per 31 december 2014. Na liquidatie resteert een batig saldo van circa 4 miljoen euro. Cao-partijen hebben op 10 juli 2014 besloten tot een verdeling van dit batig saldo en dit te gebruiken voor de financiering van voorwaardelijke overgangsregelingen of pensioenregelingen. Dit doel past ook bij het oorspronkelijke doel van VUB.

Op 30 januari 2015 heeft een overleg plaatsgevonden tussen de voorzitters van VUB en Bpf Beton om afspraken te maken met betrekking tot de afwikkeling van de VUB en de rol die Bpf Beton hierna vervult. Er is inzichtelijk gemaakt waar mogelijke restrisico's liggen. Voor de afwikkeling van het restrisico wordt door VUB een bedrag aan Bpf Beton overgemaakt. Het bestuur van Bpf Beton zal voor dit bedrag eventuele claims na de liquidatie van VUB afhandelen. De vergoeding van het restrisico en het

saldo rekening courant voor het opheffen van de bankrekening zullen na de betaling van het liquidatiesaldo worden voldaan. Het totale batige saldo dat aan Bpf beton zal worden overgemaakt is € 3.485 miljoen. Het totale restrisico is € 64 duizend. Het bestuur van Bpf Beton heeft op 11 september 2015 ingestemd een voorschot van € 2 miljoen op het liquidatiesaldo te ontvangen. Aangezien de gelden aangewend dienen te worden voor de financiering van de VPL-regeling, zullen deze ondergebracht worden in het geldmarktfonds.

### **Inkoop optrekrechten**

In de bestuursvergadering van 5 november 2015 is gesproken over de wijze van het inkopen van de optrekrechten. Bij de inkoop van pensioen uit de optrekregeling, hanteert Bpf Beton een solvabiliteitsopslag om te voorkomen dat 'verwatering' tussen optrek- en pensioengelden optreedt. De inkoop van de optrekregeling dient in lijn te worden gebracht met de wijziging per 2016 van de premiesystematiek op basis van verwacht rendement (waarbij de opslag voor solvabiliteit is vervangen door een afslag op het rendement in verband met toeslagverlening). De inkoop van de optrekrechten is gebaseerd op basis van vereist eigen vermogen (VEV). Het is echter mogelijk om bij de inkoop rekening te houden met het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV), of een opslag op basis van de aanwezige solvabiliteit. Het bestuur heeft besloten dat de inkoop van de optrekrechten dient plaats te vinden op basis van de actuele dekkingsgraad per 1 januari van het jaar, met als minimum het MVEV en als maximum het VEV. De inkoop wordt berekend over de zuivere rente, jaarlijks vastgesteld.

### **Pensioenaangifte**

Het aanleveren van gegevens van deelnemers kan eenvoudiger en sneller. Vanaf 1 januari 2016 leveren werkgevers de loon- en dienstverbandgegevens niet langer via Plato/ABzend aan, maar via Pensioenaangifte. Pensioenaangifte is gebaseerd op de loonaangifte aan de belastingdienst. Bij Pensioenaangifte worden de pensioengegevens maandelijks direct vanuit de salarisadministratie bij Bpf Beton aangeleverd. Hierdoor zijn de pensioengegevens betrouwbaarder en actueler. Bovendien is het aanleveren voor de werkgever eenvoudiger, worden wijzigingen sneller doorgevoerd en zijn minder correcties en controles nodig. In de bestuursvergadering van 16 oktober 2015 is door Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) het plan van aanpak over de uitrol van Pensioenaangifte gepresenteerd. Eind oktober 2015 zijn alle werkgevers per brief hierover geïnformeerd en hebben zij uitgebreide informatie over Pensioenaangifte ontvangen. Op de website van Bpf Beton is een aparte pagina ingericht met informatie over pensioenaangifte. In de digitale nieuwsbrief die in december 2015 is verstuurd aan de werkgevers is eveneens een artikel opgenomen. In de bestuursvergadering van 15 januari 2016 is het voorstel tot het aanpassen van het uitvoeringsreglement behandeld en vastgesteld. Tevens is het bestuur in die vergadering geïnformeerd over de voortgang van de uitrol en heeft een presentatie gekregen over hoe het systeem er precies uit gaat zien. Tevens wordt aan het bestuur periodiek een voortgangsrapportage verstrekt.

### **Nieuwe bankrekening**

Begin augustus 2015 werd het bestuur geïnformeerd dat Staalbankiers het zakelijke betalingsverkeer zou beëindigen. Dit is in de bestuursvergadering van 11 september 2015 besproken. Door Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) werd voorgesteld om het betalingsverkeer onder te brengen bij ABN AMRO en dat gezien de opzegtermijn van 2 maanden het bestuur in principe geen andere keus heeft dan in te gaan op dit voorstel. De exit datum werd door Staalbankiers uitgesteld tot 1 december 2015. In de bestuursvergadering van 16 oktober 2015 heeft het bestuur besloten om het betalingsverkeer onder te brengen bij ABN AMRO.

### **Integriteitsrisicoanalyse**

Op 3 juli 2015 zijn door het bestuur de risico's rondom belangenverstremgeling besproken. De resultaten van deze bespreking zijn vervolgens aan DNB verstuurd. Op 15 september 2015 heeft DNB de beoordeling van de risicoanalyse kenbaar gemaakt. Tijdens de workshop op 13 november 2015 is een nadere invulling gegeven aan de onderdelen van de risicoanalyse integriteit, waarop het fonds onvoldoende scoort. De resultaten van de workshop zijn besproken in de bestuursvergadering van 11 december 2015 en 29 januari 2016. In de resultaten zijn acties benoemd. Deze acties zijn in de actielijst en de jaarplanning van 2015 en 2016 opgenomen.

### Wijziging vacatievergoeding 2016

Het bestuur heeft besloten in de vergadering van 11 december 2015 om de hoogte van de vaste vergoeding van bestuursleden te wijzigen. In 2014 is eerder al besloten om de vergoedingssystematiek aan te passen. Er is gekozen voor een systematiek op basis van de opgestelde matrix tijdsbesteding bestuur. De totale vergoeding van het bestuur is in tweeën gedeeld; een vaste vergoeding voor het op peil houden van de deskundigheid en een vergoeding per bijgewoonde vergadering. De vaste vergoeding dient zo vastgesteld te worden dat het bestuur kan voldoen aan de deskundigheidseisen. De vergoeding staat gelijk aan twee voltijdagen die ingezet dienen te worden als studiedagen. Echter door toenemende deskundigheidseisen wordt van bestuurders verwacht dat zij steeds meer doen aan educatie. Het bestuur heeft besloten de vaste vergoeding vanaf 2016 te verhogen om te kunnen blijven voldoen aan de toenemende deskundigheidseisen.

### Berekening minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)

Op 11 december 2015 is in de bestuursvergadering besproken of het op dit moment nodig is om het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV) opnieuw vast te stellen. In september 2016 worden de overlevingstafels opnieuw gepubliceerd, om die reden is besloten om deze publicatie af te wachten en eind 2016 het vaststellen van het MVEV te agenderen.

### Geen bestuurlijke boete (PW)

DNB houdt, samen met de AFM, toezicht op de naleving van de Pensioenwet (PW) en alle uit de PW voortvloeiende regels. Om effectief toezicht te kunnen houden, heeft DNB de mogelijkheid om sancties op te leggen indien de PW wordt overtreden. Het gaat om de bestuurlijke boete, de last onder dwangsom en de openbare kennisgeving.

In het verslagjaar zijn aan Bpf Beton geen dwangsommen of boetes opgelegd. Eveneens zijn door DNB geen aanwijzingen gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van Bpf Beton gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

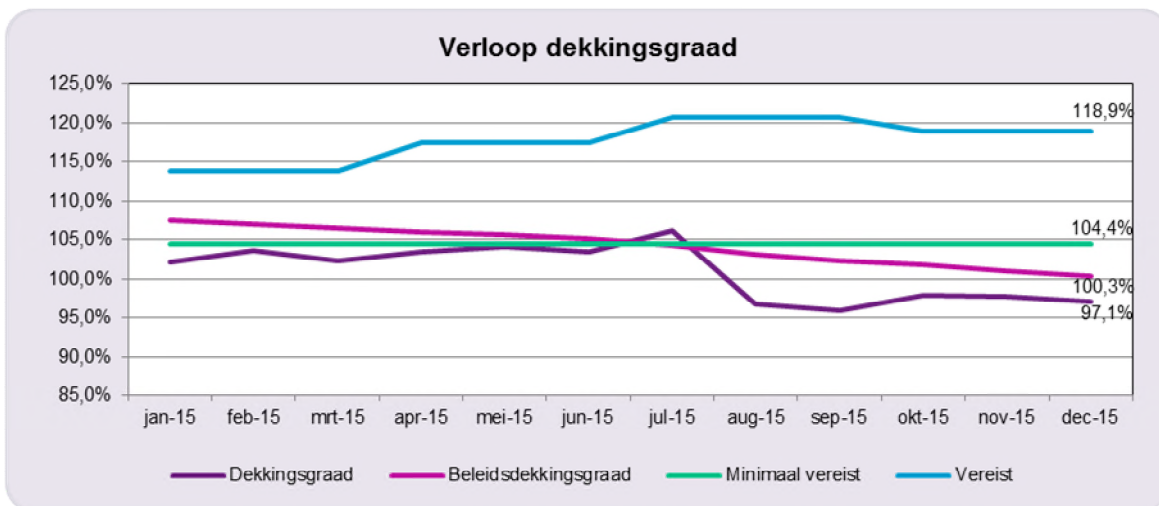
### Ontwikkelingen dekkingsgraad in 2015

Vanaf 1 januari 2015 wordt, door de invoering van nFTK, de dekkingsgraad op een andere manier vastgesteld, namelijk de beleidsdekkingsgraad. De dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad wordt maandelijks gerapporteerd aan DNB. De beleidsdekkingsgraad was 100,3% eind december 2015. Dit betekent dat Bpf Beton een dekkingstekort en een reservetekort heeft.

Op de website van Bpf Beton wordt maandelijks onderstaand overzicht van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad gepubliceerd. Dit overzicht is gebaseerd op een andere (voorlopige) berekening van de (beleids)dekkingsgraad dan de (beleids)dekkingsgraad zoals opgenomen in dit jaarverslag en kan daarom afwijken.

Overzicht verloop dekkingsgraad Bpf Beton (31 december 2015):

Datum	TV	Vermogen	Dekkingsgraad	Beleidsdekkingsgraad
31-dec-15	790.881	767.568	97,1%	100,3%
30-nov-15	804.978	786.933	97,8%	101,1%
31-okt-15	803.519	786.184	97,8%	101,8%
30-sep-15	793.376	761.390	96,0%	102,4%
31-aug-15	776.544	750.794	96,7%	103,2%
31-jul-15	792.540	783.554	98,9%	104,3%
30-jun-15	738.566	764.368	103,5%	105,1%
31-mei-15	789.548	822.105	104,1%	105,6%
30-apr-15	824.892	853.046	103,4%	106,0%
31-mrt-15	853.291	873.519	102,4%	106,4%
28-feb-15	796.632	825.823	103,7%	106,9%
31-jan-15	798.571	815.326	102,1%	107,4%



#### *Beleidsdekkingsgraad*

De pensioensector heeft de dekkingsgraad vanaf 1 januari 2015 op een nieuwe manier vastgesteld door de invoering van het nFTK. Voortaan wordt de dekkingsgraad berekend als een gemiddelde van de cijfers van de afgelopen twaalf maanden (dit noemen we de beleidsdekkingsgraad). Hiermee is een stabielere dekkingsgraad beoogd ten behoeve van alle beleidsbeslissingen, zoals toeslagverlening en kortingsmaatregelen. Volgens deze nieuwe berekening bedraagt de beleidsdekkingsgraad 100,3% ultimo december 2015.

#### *Herstellansystematiek*

Wegens de invoering van het nFTK is de herstellansystematiek aangepast. Per 1 januari 2015 vervallen de lopende herstellplannen. De financiële positie per einde 2014 bepaalde of een nieuw herstellplan moest worden opgesteld. De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2014 voor Bpf Beton lag onder de geschatte benodigde dekkingsgraad (op basis van het nFTK). Op 30 juni 2015 heeft Bpf Beton een herstellplan ingediend bij DNB. De update van het herstellplan is voor 1 april 2016 bij DNB ingediend op basis van de systematiek van vorig jaar met nog 11 jaar herstelltermijn te gaan. De huidige regelingen en premies zoals die nu zijn, zijn hiervoor leidend geweest. Concluderend: op basis van de gehanteerde veronderstellingen zal het fonds in 2025 naar verwachting uit het reservetekort komen en ligt de beleidsdekkingsgraad aan het einde van het herstellplan naar verwachting boven de vereiste dekkingsgraad. Vanaf 2021 zou sprake kunnen zijn van gedeeltelijke toeslagverlening. Ook zou er niet gekort hoeven te worden.

### **3.1.2. Wijziging pensioenreglementen en statuten**

In de verschillende bestuursvergaderingen zijn de pensioenreglementen besproken en zijn hierover besluiten genomen. De deelnemers zijn op de hoogte gebracht door middel van de Pensioenflitsen.

#### *Statuten*

De statuten van Bpf Beton zijn in het verslagjaar niet gewijzigd.

#### *Wijziging verplichtstelling*

De verplichtstelling van Bpf Beton is gewijzigd in verband met de wijziging van de pensioenrichtleeftijd van 65 naar 67 jaar. De wijziging is in werking getreden op 1 januari 2015. Het besluit tot wijziging is gepubliceerd in de Staatscourant van 4 december 2014.

#### *Premie, parameters en flexibiliseringsfactoren 2016*

De gewijzigde parameters, de premie alsmede de flexibiliseringsfactoren 2016 zijn in het pensioenreglement verwerkt.

#### *Uitvoeringsreglement*

In de vergadering op 17 april 2015 is door het bestuur besloten om het uitvoeringsreglement uit te breiden. Op deze wijze is de opdracht aanvaarding van het bestuur formeel vastgelegd. Op 25 juni 2015 is overeenstemming bereikt tussen het bestuur van het pensioenfonds en de sociale partners over het nieuwe uitvoeringsreglement. In het uitvoeringsreglement is expliciet opgenomen dat er een uiterlijke termijn is waarop het bestuur de sociale partners informeert over de premiehoogte (te weten, zes weken voor 1 december). Indien de sociale partners niet tot een besluitvorming komen voor 1 december, dan zal er een 'terugvalscenario' inwerking treden. Op 1 juli 2015 is het uitvoeringsreglement in werking getreden en op 15 januari 2016 voor het laatst gewijzigd.

### 3.1.3. Beleid

#### **Uitbestedingsbeleid**

##### *Beleid ten aanzien van kwaliteit van de dienstverlening/uitbesteding*

Bpf Beton heeft in overeenkomsten vastgelegd wat de afspraken zijn omtrent uitbestedingen. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte Service Level Agreements (SLA's). In de ABTN is een beschrijving opgenomen van de hoofdlijnen van het beheerssysteem. Verder voldoet het uitbestedingsbeleid aan norm 34 van de Code pensioenfondsen.

##### *Pensioenbeheer*

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) N.V. De condities van de uitbesteding zijn vastgelegd in de pensioenbeheerovereenkomst. Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) ondersteunt het bestuur met adviezen en rapportages over verschillende aangelegenheden. Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) beschikt over een ISAE 3402 Type II verklaring.

De pensioenbeheerovereenkomst liep tot 1 januari 2016. Per 1 januari 2016 is een nieuwe overeenkomst afgesloten. Zie eveneens paragraaf 2.2.5.

##### *Vastgoedbeheer en hypotheek*

Het bestuur heeft de uitvoering van het vastgoedbeheer uitbesteed aan (zie eveneens paragraaf 2.2.5.):

- Syntrus Achmea REF:  
De overeenkomst met Syntrus Achmea REF betreffende vastgoedbeheer en hypotheek wordt vanaf 1 januari 2010 telkens stilzwijgend met 1 jaar verlengd. De voorwaarden zijn vastgelegd in een vermogensbeheerovereenkomst met serviceafspraken over het niveau van de dienstverlening en in de fondsvoorwaarden. Syntrus Achmea REF adviseert het bestuur bij de totstandkoming van het beleggingsplan vastgoed en hypotheek. Het besluit tot vaststelling van de jaarlijkse mandaatovereenkomsten ligt bij het bestuur. Syntrus Achmea REF beschikt over een ISAE 3402 Type II verklaring.
- Schroders:  
Bpf Beton heeft een overeenkomst betreffende vastgoedbeheer met Schroders om conform een discretionair mandaat deel te nemen in een fonds met een initiële looptijd tot 20 november 2019.

##### *Vermogensbeheer*

De uitvoering van het vermogensbeheer is uitbesteed aan BMO Global Asset Management (BMO) voorheen F&C Netherlands B.V.. De voorwaarden zijn vastgelegd in een vermogensbeheerovereenkomst met serviceafspraken over het niveau van de dienstverlening. BMO beschikt over een AAF verklaring.

De overeenkomst met de vermogensbeheerder BMO is in 2009 onder condities voor onbepaalde tijd verlengd, met een opzegtermijn van drie maanden. In 2015 heeft overleg plaatsgevonden met BMO over de fee-structuur. De geformeerde werkgroep, bestaande uit André Jorna, Dick Slob, Henk Korthof en Govert van der Peijl, is tot de conclusie gekomen dat het voorstel van BMO inzake de nieuwe fee structuur een passend voorstel is. In de bestuursvergadering van 15 januari 2016 is een discussiedocument van de nieuwe fee structuur besproken. Er zal nog een toetsing plaatsvinden over de marktconformiteit van de voorgestelde fees. Nadien zal het bestuur beslissen of zij instemmen met het voorstel van BMO.

Het bestuur heeft BMO aangesteld het beleggingsplan uit te voeren. BMO adviseert het bestuur tevens over de jaarlijkse invulling van de totale beleggingsportefeuille. Het besluit tot jaarlijkse vaststelling van het beleggingsplan ligt bij het bestuur. In het beleggingsplan wordt onder meer voor elke beleggingscategorie het percentage van het totaal belegde vermogen vastgesteld en de toegestane marges. BMO belegt een deel van het vermogen via derden.

### *Evaluatie externe partijen*

Om de kwaliteit van de dienstverlening door genoemde partijen te optimaliseren, besteedt het bestuur veel aandacht aan het maken van afspraken over de te leveren diensten.

Het bestuur voert jaarlijks evaluatiegesprekken met haar externe adviseurs (adviserend actuaris, uitvoeringsorganisatie, vermogensbeheerders en beleggingsadviseur). In deze evaluatiegesprekken komen de volgende onderwerpen aan bod:

- Evaluatie afgelopen jaar;
- Samenwerking met andere externe partijen;
- Vooruitzichten.

In het verslagjaar hebben de evaluatiegesprekken plaatsgevonden op 10 april 2015.

### **Missie, visie en strategie Bpf Beton**

#### *Missie*

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Betonproductenindustrie heeft als missie het, als goed huisvader, uitvoeren van de pensioenregeling, zoals deze tussen sociale partners is overeengekomen. Het bestuur voert hiertoe een solide financieel beleid, dat in overeenstemming is met wet- en regelgeving. Streven is om op de pensioenaanspraken en pensioenrechten, indien mogelijk, toeslagen te verlenen. Het vermogen dat bestemd is tot het doen van pensioenuitkeringen wordt op efficiënte en kosteneffectieve wijze beheerd. Risico's worden adequaat gemanaged; de premie, het risico en de kosten moeten met elkaar in balans zijn.

#### *Visie*

Het doel, dat voortvloeit uit de missie, is om een optimaal pensioenresultaat voor de deelnemers van het pensioenfonds te bereiken.

Het bestuur hanteert de volgende algemene beginselen:

- Het beleggingsbeleid is afgestemd op bescherming van nominale aanspraken met een redelijke kans op toeslagverlening.
- De uitvoering gebeurt efficiënt en tegen lage kosten.
- Betrokkenheid van deelnemers is van groot belang voor het behoud van draagvlak. Goede communicatie en medezeggenschap staan hoog in het vaandel.
- Het bestuur draagt zorg voor voortdurende ontwikkeling van de eigen kennis en vaardigheden.
- Het bestuur sluit de mogelijkheden van samenwerking met andere pensioenfondsen op diverse gebieden niet uit, zolang dit de belangen van de deelnemers ten goede komt.

Een pensioenfonds wordt geconfronteerd met risico's. Risicomanagement is van het grootste belang en het bestuur hanteert de volgende uitgangspunten:

- Risicobeheersing is een integraal onderdeel van de besturing en monitoring op uitvoering van de activiteiten van het pensioenfonds. Financiële en niet-financiële risico's worden, gezien kans en impact, daar waar mogelijk en wenselijk beheerst.
- De risico's die in de regeling aanwezig zijn worden zo evenwichtig mogelijk aan alle belanghebbenden toegedeeld.
- Het pensioenfonds belegt en neemt beleggingsrisico in het belang van de deelnemers. Het bestuur is van mening dat beleggingsrisico, gemiddeld genomen, op de lange termijn beloond wordt met een positief rendement en noodzakelijk is om een optimaal pensioenresultaat te realiseren.
- Het pensioenfonds belegt prudent, dat wil zeggen:
  - neemt alleen risico's die het begrijpt en beheerst;
  - kiest beleggingen die kostenefficiënt zijn van opzet;
  - handelt inzichtelijk, begrijpelijk, uitlegbaar en transparant.

#### *Strategie*

De strategie van het pensioenfonds is uitgewerkt in plannen en nota's (fondsdocumenten), die jaarlijks worden herzien. Het betreft:

- het jaarplan;
- het beleggingsplan;
- het communicatieplan;
- de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Het pensioenfonds beoogt zowel de deelnemers als de aangesloten werkgevers te helpen om de juiste keuzes op pensioengebied te maken. Het pensioenfonds wil de deelnemers een helder inzicht geven in hun pensioensituatie en hen op weg helpen met hun persoonlijke financiële planning. Het pensioenfonds ondersteunt de aangesloten werkgevers bij hun zorgplicht voor hun werknemers.

#### *Bereikte doelen missie, visie en strategie*

Het bestuur is conform de Code Pensioenfonds bewust bezig met het uitvoeren van de missie, visie en de strategie. In 2015 heeft het bestuur veel aandacht besteed aan het behalen van de missie. Het voeren van een solide financieel beleid vraagt continue aandacht van alle bestuursleden. Het beleid is in overeenstemming met wet- en regelgeving. Helaas konden pensioenaanspraken en pensioenrecht dit jaar niet worden verhoogd, ondanks dat het vermogen dat bestemd is tot het doen van pensioenuitkeringen op efficiënte en kosteneffectieve wijze beheerd is en risico's zoveel mogelijk zijn gemanaged. Het bestuur heeft aandacht besteed aan alle, in de visie, beschreven algemene beginselen. De overwegingen zijn vastgelegd in de diverse notulen van de bestuursvergaderingen.

In 2016 wordt de strategie verder uitgewerkt. Op 15 januari 2016 heeft een sessie plaatsgevonden onder leiding van Andrea Middel van Lyncs om de strategie nader vorm te geven. Voor de uitwerking van de benoemde activiteiten is een overzicht opgesteld welke fondsdocumenten geraakt worden en in welk gremium deze activiteit besproken dient te worden. Dit overzicht is op 29 januari 2016 in de bestuursvergadering besproken. Afsgesproken is dat de activiteiten in het voorzittersoverleg worden ingepland.

#### **Financieel beleid**

##### *Uitvoering beleid*

Het bestuur voert een degelijk financieel beleid met enerzijds als doelstelling voldoende middelen op te bouwen om aan de verplichtingen (lees: de pensioenuitkeringen) te kunnen blijven voldoen en anderzijds om een stabiel premie- en toeslagbeleid te kunnen voeren. De inkomsten uit premies en de opbrengsten uit de beleggingen moeten voldoende zijn om de pensioenrechten van de deelnemers te waarborgen en de pensioenrechten van de huidige en van de toekomstige gepensioneerden te kunnen blijven betalen. Het bestuur streeft naar kostenverlaging, kijkt hierbij kritisch naar de uitvoeringskosten en gaat hierover geregeld in discussie met de leveranciers van diensten aan Bpf Beton.

##### *Kostenmanagement*

In de bestuursvergaderingen is het onderwerp kostenmanagement verschillende malen aan de orde geweest. Om het inzicht in de kosten van externe adviseurs te vergroten, wordt door het bestuur aan alle adviseurs een jaarbegroting gevraagd. Door middel van gespecificeerde kwartaaluitputtingen houdt het bestuur zicht op de kosten. Afwijkingen op de begroting dienen elk kwartaal aan het bestuur te worden gemeld en te worden toegelicht.

Voor het aanvragen van offertes c.q. het aangaan van overeenkomsten door Bpf Beton ter zake de levering van diensten en goederen door derden, heeft het bestuur in 2010 een inkoopprocedure vastgesteld.

Het bestuur laat een financiële rapportage door Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) opstellen. In dit rapport wordt het bestuur maandelijks op de hoogte gehouden van de financiële situatie van Bpf Beton. De actuele cijfers worden vergeleken met vooraf vastgestelde budgetten. Naast een managementoverzicht met de belangrijkste financiële ontwikkelingen die afgezet zijn tegen het budget, zijn ook een verkorte balans, de verkorte baten en lasten, een kasstroomoverzicht en een specificatie van de pensioenbeheerskosten opgenomen. Met deze rapportage heeft het bestuur direct inzicht in de beheersbare kosten van Bpf Beton, kan de impact van het resultaat op de dekkingsgraad direct worden gevolgd en kan zo nodig tussentijds actie worden ondernomen.

### *Incasso*

Teneinde wanbetalers en doorstarters in de sector adequaat te kunnen volgen en de incassotermijnen zo kort mogelijk te houden, hanteert Bpf Beton een strikt incassobeleid. De betalingsmoraal van de aangesloten werkgevers van Bpf Beton is over het algemeen goed te noemen. Bpf Beton hanteert een incassobeleid, waarbij de ontwikkeling van het openstaand saldo goed onder controle wordt gehouden. De kern van dit incassobeleid is dat er nadruk ligt op incassoactiviteiten als aanscherpen monitoring en telefonisch aanmanen. Ieder kwartaal wordt hierover door Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) een rapportage opgesteld die in de bestuursvergadering wordt behandeld.



## **Beleggingsbeleid**

De doelstelling van het beleggingsbeleid is het solide beheren van beleggingen, zodat met de beleggingsresultaten en de premiestortingen kan worden voldaan aan de lopende en toekomstige pensioenverplichtingen en de ambitie van een stabiel premie- en toeslagbeleid, uit te voeren binnen de kaders van de Pensioenwet en beleidsregels die DNB heeft opgesteld. Het bestuur bepaalt welke risico's zij daarbij wil nemen, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de wenselijkheid van stabiele premies. Aan het eind van het verslagjaar heeft het bestuur het beleggingsplan 2016, de normportefeuille 2016 en de mandaatovereenkomsten hypotheken en vastgoed 2016 vastgesteld.

Tevens heeft het bestuur alle kwartaalrapportages van de beleggingen, de maandrapportages dekkingsgraad en de risicorapportages behandeld in de beleggingsvergaderingen.

### *Verklaring inzake de beleggingsbeginselen*

Het bestuur heeft een verklaring inzake de beleggingsbeginselen opgesteld. Deze beschrijft beknopt de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Bpf Beton. De verklaring is als bijlage opgenomen in de ABTN en op de website van Bpf Beton geplaatst.

### *Investment Beliefs*

Het bestuur heeft de Investment Beliefs vastgesteld. Dit zijn negen door het bestuur geformuleerde uitgangspunten op basis waarvan het beleggingsbeleid wordt bepaald. De Investment Beliefs zijn opgenomen bij de verklaring inzake de beleggingsbeginselen. De verklaring inzake de beleggingsbeginselen is als bijlage opgenomen in de ABTN en is op de website van Bpf Beton geplaatst.

### *Beleidsdocument managersselectie*

Het bestuur heeft een beleidsdocument managersselectie vastgesteld inclusief de beleggingscategorieën Vastgoed en Hypotheken.

## **3.1.4. Uitvoering reglement en administratie**

### **Dispensatie**

In het verslagjaar is één verzoek om vrijstelling behandeld en gehonoreerd op grond van een eigen cao, artikel 4 van het vrijstellingsbesluit Wet bpf 2000.

### **Vrijwillige aansluiting**

In het verslagjaar is één verzoek tot vrijwillige aansluiting gedaan en gehonoreerd.

### **Individuele verzoeken**

In het verslagjaar zijn geen verzoeken ontvangen.

### **Bezwaren**

In het verslagjaar zijn geen bezwaren ontvangen.

### **Gelijkwaardigheidstoets**

Het bestuur had ultimo 2015 aan 28 ondernemingen dispensatie van deelname aan de verplichte bedrijfstakpensioenregeling verleend ten behoeve van (een gedeelte van) de werknemers (2014: 28). Aan de verleende vrijstelling is de voorwaarde verbonden dat de eigen pensioenregeling van de werkgever te allen tijde tenminste financieel en actuair gelijkwaardig is aan de bedrijfstakpensioenregeling. Aangezien er in 2015 veel wijzigingen zijn doorgevoerd in de pensioenregeling, is besloten om dit jaar een kwalitatieve gelijkwaardigheidstoets uit te voeren. Op 10 september 2015 zijn alle gedispenseerde werkgevers aangeschreven.

### **Faillissementen**

In het verslagjaar zijn 2 faillissementen geweest.

## 3.2 Governance

### Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

Het fonds hanteert de principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance). De naleving van de principes moeten zorgen voor meer openheid en transparantie richting werkgevers, werknemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers (slapers). Het gaat om zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie. Bovendien dient er verantwoording te worden afgelegd over het gevoerde beleid aan zowel werknemers, werkgevers en pensioengerechtigden. De keuzes die het bestuur heeft gemaakt bij de besturing van het pensioenfonds, de wijze waarop het bestuur verantwoording over het beleid aflegt en hoe het interne toezicht is vormgegeven, staan beschreven in een zogenaamd transparantiedocument. Hierin is opgenomen waar het jaarverslag en de statuten en reglementen kunnen worden opgevraagd. Het transparantiedocument wordt jaarlijks geactualiseerd en gepubliceerd op de website.

### Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (de Code) heeft het doel de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken. Daarnaast moet door de Code ook de communicatie met de belanghebbenden zoals werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden transparanter worden. Tot slot moet de Code bijdragen aan het versterken van 'goed pensioenfondsbestuur'. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen ziet toe op de naleving van de Code. De Monitoringscommissie heeft in januari 2016 geconstateerd dat gemiddeld 95 procent van de pensioenfondsen de normen uit de Code naleeft, ook heeft zij aanbevelingen gedaan wat betreft de diversiteit binnen fondsen en de wijze van afleggen van verantwoording.

De Code legt de nadruk op het beïnvloeden van het gedrag van bestuurders, intern toezichthouders en belanghebbenden in de verantwoordingsfunctie. Per orgaan zijn normen opgenomen over taak en werkwijze, samenstelling en zittingsduur, geschiktheid, benoeming, schorsing en ontslag. Daarnaast zijn overkoepelende thema's opgenomen. De thema's gaan zowel over het eigen functioneren van het fonds als van dienstverleners. Voorbeelden hiervan zijn integraal risicomanagement, communicatie en transparantie, verantwoord beleggen, kosten, uitvoering en uitbesteding, geschiktheid, diversiteit, integer handelen en beloningsbeleid. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast.

Op 12 juni 2015 heeft het bestuur de incidenten- en klokkenluidersregeling besproken en vastgesteld. In de incidenten- en klokkenluidersregeling is opgenomen hoe omgegaan wordt met incidenten en gedragingen. De compliance officer is aangewezen als vertrouwenspersoon. De regeling geldt ook voor externe adviseurs.

Er zal in de eerste helft van 2016 een evaluatie plaatsvinden van de naleving van de normen uit de Code Pensioenfondsen. Momenteel wordt nog niet volledig voldaan aan alle gestelde eisen. Het bestuur werkt er hard aan om ervoor te zorgen dat aan de normen wordt voldaan. Zo is er op dit moment nog geen specifieke profielschets.

### Wet versterking bestuur pensioenfondsen

De Wet versterking bestuur pensioenfondsen wordt in de praktijk toegepast. Deze wet beoogt een integrale herziening van de governance en medezeggenschap bij pensioenfondsen. Er zijn bepalingen over het verantwoorden van het beleggingsbeleid en over geschiktheid en tijdsbeslag. Het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan zien erop toe dat het bestuur naar behoren functioneert en zich houdt aan wet- en regelgeving.

### Raad van toezicht

De raad van toezicht ziet toe op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De raad van toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Dat laatste houdt in dat beoordeeld wordt of er een evenwichtige belangenafweging is geweest.

De aanbevelingen van de raad van toezicht over het verslagjaar 2015 en de reactie van het bestuur hierop is opgenomen onder paragraaf 4.

## **Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over de beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de raad van toezicht. Het bestuur heeft regelmatig overleg met het verantwoordingsorgaan. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over 2015 en de reactie van het bestuur hierop is terug te vinden in paragraaf 5 van dit jaarverslag.

## **Gedragcode / compliance**

Het bestuur heeft een gedragscode waarin de regels en richtlijnen voor bestuursleden en andere betrokkenen zijn opgenomen. Deze gedragscode geldt eveneens voor de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan.

In de gedragscode is onder andere opgenomen dat bestuursleden nevenfuncties moeten melden en daar goedkeuring voor moeten krijgen. Het criterium is of de nevenfunctie de schijn heeft of kan opwekken van een conflicterend belang met de functie van de persoon binnen het fonds. Verder moet elke verbonden persoon elk (potentieel) belangenconflict melden bij de compliance officer. Ook pogingen van een (aspirant)-relatie tot beïnvloeding dienen onmiddellijk te worden gemeld. In de gedragscode is ook geregeld dat verbonden personen geen gebruik mogen maken van voorwetenschap en dat persoonlijke transacties die op enigerlei wijze in verband gebracht kunnen worden met transacties of relaties van het fonds onverwijld te melden aan de compliance officer. De compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode, waaronder begrepen de punten van mogelijke tegenstrijdige belangen en van mogelijk gebruik van voorwetenschap.

Het bestuur heeft met ingang van 1 januari 2010 het Nederlands Compliance Instituut aangesteld als compliance officer, die de naleving van de gedragscode door de bestuursleden jaarlijks controleert. In de bestuursvergadering van 23 januari 2015 is de gedragscode aangepast. De gedragscode is daar ook van toepassing verklaard voor de leden van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht.

## **Deskundigheidsbevordering bestuur en verantwoordingsorgaan**

Het bestuur handelt naar het geschiktheidsplan dat is gebaseerd op wet- en regelgeving, de Code Pensioenfondsen en de handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie. Alle bestuurders beschikken minimaal over het geschiktheidsniveau A en op deelonderwerpen over geschiktheidsniveau B. In het geschiktheidsplan is het kennisniveau vastgelegd, daarnaast zijn ook competenties en professioneel gedrag opgenomen. Het diversiteitsbeleid en het beloningsbeleid zijn eveneens onderdeel van het geschiktheidsplan. Het geschiktheidsplan is toegelicht in de ABTN en eveneens opgenomen in bijlage 1 van de ABTN in het overzicht fondsdocumenten en is op aanvraag beschikbaar.

### *Opleidingsplan bestuur*

In het geschiktheidsplan dat is vastgesteld in oktober 2014, is het opleidingsplan opgenomen. Het bestuur is voldoende deskundig en heeft ruime ervaring binnen de branche. Bpf Beton organiseert jaarlijks voor zijn bestuurders studiedagen waar de recente ontwikkelingen en specifieke onderwerpen op het gebied van de diverse kennisgebieden worden toegelicht. Daarmee wordt bereikt dat de kennis van het bestuur actueel blijft.

Daarnaast stelt Bpf Beton bestuursleden in de gelegenheid om op zijn kosten nader te bepalen cursussen te volgen teneinde een gebrek aan kennis op een bepaald gebied te verhelpen of teneinde de geschiktheid op peil te houden. Bestuursleden kunnen zich op eigen initiatief aanmelden voor deze cursussen nadat zij het bestuur hiervan in kennis hebben gesteld. Bpf Beton biedt de bestuursleden de mogelijkheid om pensioencursussen en/of –opleidingen te volgen bij de Stichting Pensioen Opleidingen en bij Willis Towers Watson.

In december 2012 is het kennisniveau bepaald op basis van de SPO-kennisreflector. Overeenkomstig de aanbeveling van de Pensioenfederatie hanteert het bestuur als uitgangspunt het kennisniveau eenmaal in de vier jaar te toetsen. Bij de kennisreflector in 2016 zullen de deskundigheidsniveaus 1 en 2 worden omgezet in geschiktheidsniveau A en B.

De bestuursleden hebben in 2015 drie collectieve studiedagen gevolgd, waarin de volgende onderwerpen aan bod zijn gekomen: Het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK), ALM-studie: Modelleren aannames en beleggingen.

De bestuursleden hebben in 2014 verder diverse bijeenkomsten, seminars en congressen bijgewoond. Eveneens houden de bestuursleden de ontwikkelingen in de gaten door middel van de Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) nieuwsbrief, de Willis Towers Watson Update, de beleggingsomgeving van Strategieon en diverse berichten van de Pensioenfederatie.

#### *Verantwoordingsorgaan*

Bpf Beton organiseert jaarlijks voor de leden van het verantwoordingsorgaan een studiedag om de kennis op peil te houden. Op 8 december 2015 heeft de studiedag voor het verantwoordingsorgaan plaatsgevonden. Hierbij werd de positie van het verantwoordingsorgaan en beleggingsportefeuille van Bpf Beton uitvoering behandeld.

Een afvaardiging van het verantwoordingsorgaan is aanwezig bij themabijeenkomsten van het Platform Medezeggenschap Pensioenfondsen en van de Pensioenfederatie.

#### **Zelfevaluatie**

Jaarlijks voert het Bpf Beton een zelfevaluatie uit. Het gaat om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren.

De evaluatie heeft ook dit jaar weer plaats gevonden onder begeleiding van een externe procesbegeleider. De zelfevaluatie 2015 was opgebouwd uit twee onderdelen, een evaluatie over de afspraken uit de zelfevaluatie van 2014 en op verzoek van de werkgroep IRM is er gekeken naar de structuur van het bestuur.

#### **Nevenfuncties**

De lijst met nevenfuncties van de bestuursleden, de leden van het verantwoordingsorgaan en de leden van de raad van toezicht in 2015 is als bijlage 1 bij het jaarverslag opgenomen. Met het opnemen van deze lijst is het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht transparant over de nevenfuncties.

### 3.3 Communicatie

Het bestuur heeft een communicatiejaarplan voor 2015 vastgesteld. Het communicatiebeleid is er op gericht om - alle wettelijke verplichtingen in acht nemend - voldoende informatie te verschaffen aan de (gewezen) deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgevers. Het bestuur wil het pensioenbewustzijn van de belanghebbenden verhogen en meer inzicht geven in hun persoonlijke situatie. Het gebruik van heldere en begrijpelijke taal is hierbij een voorwaarde.

#### Wet Pensioencommunicatie

Op 1 juli 2015 is de Wet Pensioencommunicatie in werking getreden. Het doel van deze wet is dat de pensioeninformatie de deelnemer beter in staat stelt om een goede financiële planning voor zijn oude dag te maken. De gegeven informatie dient correct, duidelijk en evenwichtig te zijn. De wet bevat bepalingen die er op gericht zijn om persoonlijke risico's beter inzichtelijk te maken, pensioenregelingen makkelijker met elkaar te kunnen vergelijken en duidelijk te maken welke keuzemogelijkheden een deelnemer heeft. In de informatieverstrekking vanuit Bpf Beton wordt aan deze wet aandacht besteed, er is dan ook een werkgroep ingesteld die zich bezighoudt met de implementatie van de Wet Pensioencommunicatie.

#### Voorwaardelijkheidsverklaring

Met het inwerking treden van de Wet pensioencommunicatie zijn er ook nieuwe regels voor het verlenen van informatie over toeslagverlening en over verlaging van pensioenen. Deze regels gaan gelden vanaf 1 januari 2016. Vanaf 2015 geldt reeds dat de inhoud van de voorwaardelijkheidsverklaring vormvrij is, maar er moet wel een onderscheid gemaakt worden tussen een 3-jarig (dit wordt weergegeven in laag 1 van pensioen123), 5-jarig (dit wordt weergegeven in de stopbrief en de UPO voor gewezen deelnemers) en 10-jarig (dit wordt meegenomen in laag 2 van pensioen123) overzicht. Zie voor besluitvorming paragraaf 3.1.1, pagina 13, hoofdstuk aanpassing premie- en toeslagenbeleid 2016.

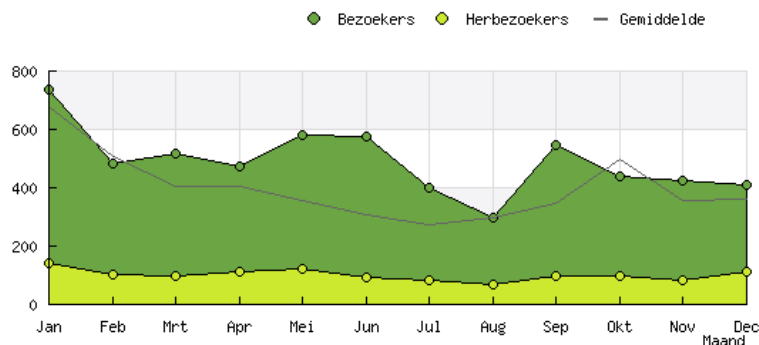
#### Pensioen 1-2-3

Vanuit de Pensioenwet zijn er verschillende verplichte communicatie momenten. Zo dient Bpf Beton onder andere ieder jaar aan actieve deelnemers een Uniform Pensioenoverzicht (UPO) toe te zenden en worden pensioengerechtigden binnen drie maanden geïnformeerd over een wijziging in het toeslag beleid. In 2015 zijn voorbereidingen getroffen de startbrief te vervangen door Pensioen123. Pensioen123 moet er voor zorgen dat de pensioencommunicatie duidelijker en toegankelijker wordt.

#### Website

Bpf Beton heeft een eigen website, [www.betonpensioen.nl](http://www.betonpensioen.nl). Het doel van de website is de betrokkenheid en het kennisniveau van de deelnemers en de werkgevers te vergroten. Het bestuur blijft werken aan continue verbetering van de online dienstverlening, performance en stabiliteit in 2016. In februari 2016 is de website vernieuwd. De website is nu responsive, zodat deze ook geschikt is om te raadplegen op een mobiele telefoon of tablet. Eveneens zijn de teksten korter en duidelijker gemaakt. De website van Bpf Beton werd in 2015 in totaal 7.986 maal bezocht. Dat is 43% meer ten opzichte van 2014 (5.576 maal).

<b>Bezoekers en bezoeken</b>			
Aantal unieke bezoekers	4.969	Aantal unieke bezoekers	4.969
Aantal bezoeken	7.986	Waarvan nieuwe bezoeken	4.684
Gemiddelde aantal bezoeken per bezoeker	1,6	Waarvan herbezoekers	285



## **Webinar**

Op 20 mei 2015 heeft er een live webinar plaatsgevonden. Het onderwerp van deze webinar was het verhogen van de pensioenleeftijd van 65 naar 67 jaar. Veel mensen hebben vragen over deze wijzigingen, zoals: "Moeten we nu tot 67 jaar doorwerken?". Een bestuurslid en een pensioenspecialist hebben het webinar uitgevoerd. De kijker kon bij de live uitzending vragen stellen en tijdens het webinar is de Pensioentoolbox geïntroduceerd. Het webinar is te bekijken op de website.

## **Pensioentoolbox**

Om werkgevers meer gemak te bieden heeft Bpf Beton dit jaar de Pensioentoolbox geïntroduceerd. De Pensioentoolbox helpt werkgevers bij het organiseren van bijeenkomsten over pensioen. Zo zijn er in de Pensioentoolbox kant-en-klare presentaties over de pensioenregeling, worden er tips gegeven voor een geslaagde bijeenkomst over pensioen en is er een samenvatting beschikbaar ten behoeve de werknemers. In 2016 wordt de Pensioentoolbox verder uitgebreid, zodat werknemers voldoende geïnformeerd kunnen worden.

## **Digitale nieuwsbrief werkgevers**

Om werkgevers periodiek op de hoogte te houden van belangrijk nieuws, is de digitale nieuwsbrief ontwikkeld voor Bpf Beton. Er zijn in 2015 drie digitale nieuwsbrieven gestuurd aan werkgevers. In de eerste editie is aandacht besteed aan de wijzigingen in de pensioenregeling per 1 januari 2015 en de informatieplicht die de werkgever heeft. In de tweede editie werd het webinar aangekondigd. De laatste digitale nieuwsbrief stond in het teken van de Pensioenaangifte door werkgevers.

## **Filmpje nieuwe regeling**

Op de website van Bpf Beton is een filmpje geplaatst waarin de veranderingen in de pensioenregeling in heldere taal worden uitgelegd aan de hand van duidelijke voorbeelden. Met dit filmpje wordt beoogd de deelnemer zo goed mogelijk te informeren over de wijzigingen in de pensioenregeling.

## **Pensioenflitsen**

In 2015 zijn er drie pensioenflitsen gepubliceerd. Via de website van Bpf Beton zijn de pensioenflitsen te raadplegen. De eerste pensioenflits van 2015 ging over het verhogen van de pensioenleeftijd naar 67 jaar en de overige wijzigingen in het reglement per 1 januari 2015. In de tweede pensioenflits is onderscheid gemaakt naar de doelgroep, namelijk voor deelnemers onder de 50 jaar en deelnemers boven de 50 jaar. Voor deelnemers onder de 50 jaar is aandacht besteed aan wat een deelnemer dient te doen als zijn leefsituatie wijzigt (trouwen, scheiden, verhuizen of ander werk ) en voor deelnemers boven de 50 jaar dat de pensioenleeftijd in zicht is en welke mogelijkheden er zijn. In de pensioenflits voor beide doelgroepen heeft bestuurslid André Jorna uitgelegd waarom het nodig is om de pensioengelden te beleggen. Tot slot is in de derde pensioenflits aandacht besteed aan het nieuwe Financiële Toetsingskader en is teruggekeken naar het jaarverslag van 2014.

## **Pensioenregister**

De Stichting Pensioenregister is een initiatief van de gezamenlijke Nederlandse pensioenfondsen, de pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank (SVB). Dit samenwerkingsverband stelt sinds 6 januari 2011 de website [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl) beschikbaar voor het Nederlandse publiek. Het doel van het pensioenregister is om voor deelnemers in één overzicht, digitaal, duidelijk te maken waar en hoeveel pensioen is opgebouwd.

## 3.4 Risicoparagraaf

### 3.4.1 Algemeen

Het risicomanagement van het fonds ondersteunt de missie, visie en strategie van het fonds. Het fonds wil enerzijds rendement maken om de doelstellingen van het fonds te kunnen realiseren, terwijl het fonds anderzijds de risico's wil beperken.

#### Risicohouding

In het kader van het nieuw FTK (nFTK) heeft het bestuur, in samenspraak met het Verantwoordingsorgaan en na overleg met cao-partijen,, een risicohouding vastgesteld. Deze risicohouding is in eerste instantie kwalitatief bepaald.

#### *Lange termijn*

Gericht op een zo'n hoog mogelijk pensioenresultaat;

Minimaal kostendekkende premie om nominale pensioenen in te kunnen kopen;

Een hogere premie dan minimaal kostendekkend ter verhoging van het pensioenresultaat is acceptabel binnen het door cao-partijen vastgestelde premiebudget;

Enig risico nemen om een zo goed mogelijk rendement op de beleggingen te halen;

Een beleggingsmix met een hoog risicoprofiel is niet gewenst.

#### *Korte termijn*

Is gericht op het verlenen van toeslag al;

Is gericht op het zoveel mogelijk voorkomen van een vermindering;

Een eventuele vermindering dient zo beperkt mogelijk gehouden te worden, hetgeen pleit voor een zo groot mogelijke spreidingsperiode, tenzij dit financieel onverantwoord is.

Het bestuur heeft de risicohouding voor de korte termijn gekwantificeerd naar een strategische beleggingsportefeuille met een maximaal Vereist Eigen Vermogen (VEV) van 117,7%. Dit is het VEV van het vorige herstelplan (2009).

Het bestuur heeft de risicohouding voor de lange termijn vertaald naar de volgende grenzen voor de haalbaarheidstoets:

- Vanuit de feitelijke dekkingsgraad is het verwachte pensioenresultaat 80%;
- Vanuit een hypothetische evenwichtssituatie is het verwachte pensioenresultaat 85%;
- In een slecht weer scenario mag het pensioenresultaat maximaal 40% lager zijn dan bovengenoemde verwachte pensioenresultaat.

Deze uitkomsten gelden over een periode van 60 jaar onder de veronderstellingen die DNB heeft voorgeschreven. Het bestuur acht de periode van 15 jaar, waar de ALM-studie van uit gaat, realistischer om lange termijn effecten van beleidsopties door te rekenen en tegen elkaar af te wegen.

#### Missie

De missie van het Fonds is: het, als goed huisvader, uitvoeren van de pensioenregeling, zoals deze tussen sociale partners is overeengekomen, hiertoe een solide financieel beleid voeren, dat in overeenstemming is met wet- en regelgeving. Waarbij het streven is om op de pensioenaanspraken en pensioenrechten, indien mogelijk, toeslagen te verlenen. Het vermogen dat bestemd is tot het doen van pensioenuitkeringen wordt op efficiënte en kosteneffectieve wijze beheerd. Risico's worden adequaat gemanaged; de premie, het risico en de kosten moeten met elkaar in balans zijn.

Uit bovenstaande missie blijkt dat het fonds ook een reële ambitie heeft, namelijk om op lange termijn minimaal een deel van de inflatie bij te kunnen houden. Het nFTK stuurt echter op de bescherming van de nominale pensioenaanspraken. Het sturen op nominale en reële ambitie is lastig te combineren.. Het bestuur ziet hierin een mogelijk risico, omdat het veiligstellen van nominale pensioenen ten koste gaat van indexatiepotentieel. Dit risico speelt met name bij het beheersen van het renterisico. Het bestuur probeert hier continue de ideale mix in te vinden.

## **ALM studie**

In 2015 is het nFTK ingevoerd. Voor het bestuur was dit aanleiding om een nieuwe ALM analyse uit te voeren, met ondersteuning van Ortec Finance. In deze ALM is 15 jaar vooruitgekeken en zijn circa 2000 verschillende economische scenario's door gerekend.

De belangrijkste uitkomsten waren:

1. de huidige regeling met de huidige premie is op langere termijn niet meer houdbaar. De premie moet omhoog of de regeling moet versoerd worden. Dit is het terrein van cao-partijen. Het bestuur heeft deze conclusies gedeeld met cao-partijen;
2. het nFTK doet wat het moet doen en dat het toeslagenbeleid onder het nFTK nauwelijks afwijkt van het beleid onder het oude FTK;
3. Een toename van het beleggen in zakelijke waarden leidt tot hogere dekkingsgraden en hogere koopkracht. Dit gaat wel ten koste van de kans op korten en de omvang van de korting;
4. Een afname van de renteafdekking heeft een licht positief effect op de dekkingsgraad en de koopkracht.

Vanwege de lage rentestand, de rentestafel waarbij een koppeling wordt gelegd tussen het rentehedge percentage en het niveau van de 30-jaars Euroswaprente en de uitkomsten van de ALM analyse heeft het bestuur medio 2015 besloten om de renteafdekking te verlagen van 60% naar 55%, onder gelijktijdige verlaging van het aandeel zakelijke waarden. Het bestuur wilde hiermee voorzichtig voorsorteren op een toekomstige rentestijging, die er in het tweede kwartaal 2015 al leek aan te komen.

De ALM analyse diende ook als basis voor het beleggingsplan 2016. Het fonds heeft geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid die het nFTK biedt om eenmalig het risicoprofiel te verhogen. Dat betekent dat het risicoprofiel van het vorige herstelplan maatgevend bleef. Het bestuur heeft afscheid genomen van de hybride beleggingscategorie 'converteerbare obligaties', en heeft met de vrijgekomen middelen enkele bestaande beleggingscategorieën verhoogd. Daarnaast is de categorie hypotheek vanaf 2016 gerubriceerd onder de 'Returnportefeuille'. Het aandeel van de returnportefeuille is daardoor verhoogd van 53,9% naar 57,8%, zonder dat het totale risicoprofiel is verhoogd. Ter compensatie van het hogere risico door de lagere rentehedge is er juist nog risico teruggenomen op de beleggingsportefeuille.

## **Integraal Risicomanagement**

Bpf Beton heeft een risicomatrix opgesteld. De risicomatrix is een integraal en geactualiseerd overzicht van de risico's die Bpf Beton loopt. Het is gebaseerd op de risicocategorieën uit FIRM / FOCUS en de risicoscan zoals door AON Hewitt uitgevoerd voor Bpf Beton in 2011. De risicomatrix geeft inzicht in de beheersmaatregelen bij de geïdentificeerde risico's en de inschatting van impact en waarschijnlijkheid met daarbij opgenomen het attentiepunt voor het bestuur vanuit voorziene ontwikkelingen of eerdere besprekingen.

Het bestuur heeft een werkgroep ingesteld om vanaf 2015 de risicoinschatting en het beleid om de risico's per categorie te beheersen weer te gaan actualiseren. Gedurende 2015 is dit gebeurd voor de integriteitsrisico's, in het kader van een sector breed onderzoek van DNB.

Het bestuur behandelt de risicomatrix tweemaal per jaar. Daarbij worden eventuele nieuwe risico's toegevoegd en bestaande risico's opnieuw ingeschat op kans en impact. Bovendien wordt dan nagegaan of de beheersmaatregelen nog voldoende zijn.

Het bestuur is risicobewust. Dit komt onder andere tot uiting bij de besluitvorming, waarbij de mogelijke impact van de besluiten zo mogelijk expliciet wordt meegewogen en, voor zover zinvol en mogelijk, afzonderlijk voor de verschillende groepen deelnemers.



### 3.4.2 Financiële risico's

#### Matching-/renterisico

##### Renterisico

Het renterisico is het risico dat bij renteveranderingen de waarde van de beleggingen anders beweegt dan de waarde van de verplichtingen.

Voor het jaar 2015 heeft het bestuur het renterisico als een van de prioriteiten benoemd.

De rentehedge is sinds medio 2015 verlaagd van 60% naar 55%. Het bestuur hanteert een rentestafel waarbij de koppeling wordt gelegd tussen het rentehedgepercentage en het niveau van de 30-jaars Euroswaprente. De laagste trede van de rentestafel was 60%. Er is een trede aan de onderkant van de rentestafel toegevoegd, waarvan bij introductie niemand dacht dat die extra trede ooit nodig zou zijn.

Het bestuur maakt gebruik van rentederivaten om de rentehedge te realiseren.

Per kwartaal ontvangt het bestuur een risicorapportage, waarin onder andere (potentiële) renteschokken en aandelenschokken zijn opgenomen, ter bewaking van de onderkant van de dekkingsgraad. Ook wordt in dit rapport de effectiviteit van de rentehedge gerapporteerd aan het bestuur.

Het collateral management vindt op dagbasis plaats.

##### Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen luidend in vreemde valuta verandert door veranderingen in vreemde valutakoersen.

Het strategisch beleid is om het valutarisico valutarisico 100% af te dekken, Bpf Beton ziet valuta niet als een beleggingscategorie, maar uitsluitend als een middel om risico's te beperken. Binnen de fondsen van BMO worden valutarisico's standaard afgedekt. Voor alle andere investeringen verzorgt de fiduciair beheerder middels een overlayportefeuille een volledige afdekking naar euro's. Om overmatige transactiekosten te voorkomen is een marge van 2% vastgesteld alvorens de valuta afdekking wordt aangepast. De valutarisico's worden afgedekt middels valutatermijntransacties (valuta forwards). De beleggingen in aandelen opkomende markten worden niet afgedekt.

Het bestuur krijgt op kwartaal basis de risicorapportage, waarin ook de effectiviteit van het beleid op valuta-afdekking wordt gerapporteerd.

##### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat liquiditeitstekorten optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen.

Door de beheersmaatregelen en de checks and balances, heeft het bestuur het liquiditeitsrisico niet als een prioriteit voor 2015 ervaren.

Voor wat betreft marktliquiditeit is relevant dat Bpf Beton belegt via fondsen. Bpf Beton betreft in haar keuze voor een fonds de toe- en uittredingsvoorwaarden die inzicht geven in de mate van liquiditeit. Bpf Beton heeft de investment beliefs geformuleerd dat maximaal 30% van het beheerd vermogen wordt geïnvesteerd in illiquide beleggingscategorieën zoals private equity, (in)direct vastgoed en infrastructuur. Omdat in het kader van de renteafdekking op enig moment de verplichting kan ontstaan om collateral te storten, wordt in de vastrentende portefeuille een deel discretionair beheerd.

Voor wat betreft de liquiditeitsbehoefte die voortvloeit uit de bestandsopbouw geldt dat deze periodiek wordt bepaald. Door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor liquiditeitsposities wordt dit risico beheerst. Daarbij wordt rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals pensioenpremies.

Maandelijks verzorgt Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) een cashprognose. Door een 'lower buffer' te hanteren is de kans op een liquiditeitstekort beperkt. Uiteindelijk bestaat altijd de mogelijkheid om beursgenoteerde beleggingen te verkopen.

Het beleid is dat het fonds voldoende zeer liquide beleggingen heeft, om aan de collateral verplichtingen te kunnen voldoen, ook als een renteschok van 200 basispunten zich voor zou doen. Regelmatig wordt met analyses gecheckt of nog aan deze eis wordt voldaan.

### **Inflatierisico**

Inflatierisico is het risico dat de instelling onvoldoende in staat is om (toenemende) verplichtingen als gevolg van (verwachte aanpassing aan) inflatie te financieren zonder belanghebbenden te benadelen.

### **Marktrisico**

Marktrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de portefeuille.

Bpf Beton loopt marktrisico over de hele Return portefeuille. Op basis van de ALM-studie wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. Uitgangspunt in het beleid is dat koers- en concentratierisico worden gemitigeerd door diversificatie (tevens een investment beliefs van Bpf Beton). Voor de verschillende beleggingscategorieën zijn strategische wegen en bandbreedtes vastgelegd. Voorts heeft het bestuur een beleid inzake managersselectie vastgesteld en afspraken gemaakt over de monitoring van de interne en externe asset managers. Hierbij heeft Strategieon een adviserende, onafhankelijke en controlerende rol. Dit is verwoord in een beleidsmemo. In het beleggingsplan en het daarin aangegeven beleggingsmandaat worden jaarlijks de beheersingsafspraken vastgelegd. Deze afspraken betreffen onder andere de samenstelling van de portefeuille, de tactische marges, de performancemeting, de benchmarks en het renteafdekkings-, valuta- en derivatenbeleid, de risicometing en – beheersing. Tenslotte zijn door het bestuur triggers bepaald op de 30-jarige swaprente, de stand van de aandelenbeurs (S&P 500), het aandelengewicht in de portefeuille en de tracking error ten opzichte van de verplichtingen. Diversificatie binnen beleggingscategorieën wordt bereikt door te beleggen via fondsen. Door beleggingsrestricties aan beheerders op te leggen wordt het concentratierisico beperkt.

### **Kredietrisico**

Het kredietrisico is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt, bijvoorbeeld door faillissement.

Bpf Beton loopt kredietrisico's in de vastrentende beleggingen doordat een deel van de portefeuille is belegd in investment grade credits, high yield en emerging markets debt. Daarnaast is er kredietrisico als gevolg van renteswaps en over-the-counter transacties. In de ALM-studie wordt het kredietrisico (met uitzondering van het tegenpartijrisico) meegenomen als een opslag boven het risicovrije rendement. De beleggingen in credits zijn via fondsen met marktconforme benchmarks en de richtlijnen van de fondsen bij het bestuur bekend. Voor collateral en settlement risico volgt Bpf Beton het beleid van BMO.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens Bpf Beton; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door Bpf Beton enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door Bpf Beton enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van Bpf Beton adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen. Inzake derivatentransacties volgt Bpf Beton nauwgezet de ontwikkelingen ten aanzien van de 'central clearing' verplichting wegens EMIR.

### **Verzekeringstechnisch risico**

Verzekeringstechnisch risico is het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling.

Bpf Beton hanteert de 'Prognosetafel 2014' van het Actuarieel Genootschap in combinatie met een fondsspecifieke ervaringssterfte. Hierdoor is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Voor het overlijdensrisico is geen aparte voorziening getroffen. Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico brengt Bpf Beton een risicopremie in rekening. Het verschil tussen risicopremie en werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. In de ABTN heeft Bpf Beton de procedures vastgelegd voor vaststelling van de voorzieningen en premies.

In het grondslagenonderzoek dat de adviserend actuaris in de tweede helft van 2014 heeft uitgevoerd, is een opslag voor dekking van het arbeidsongeschiktheidsrisico voorgesteld van 4,5%. Gegeven het resultaat op arbeidsongeschiktheid in de afgelopen jaren heeft het bestuur gevraagd of het percentage niet lager zou moeten zijn. Dit heeft de adviserend actuaris nader onderzocht. Een opslag van 3% zou voldoende zijn, mits de schade niet hoger uitvalt dan in het verleden. Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 12 december 2014 besloten de opslag voor dekking van het arbeidsongeschiktheidsrisico vast te stellen op 3% per 1 januari 2015 en het resultaat op arbeidsongeschiktheid voor 2014 en 2015 te monitoren..

### **3.4.3 Niet-financiële risico's**

#### **Omgevingsrisico**

Omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten de instelling of groep komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Het reputatierisico is opgenomen in het communicatie-beleidsplan. In het uitbestedingsbeleid heeft Bpf Beton onder meer richtlijnen vastgesteld ten aanzien van gedragscode en beloningsbeleid bij de uitbestedingsrelatie. Voorts heeft het bestuur een procedure vastgesteld voor aanvraag offertes en inkoop van goederen of diensten. Het bestuur volgt de procedure voor aanvraag offertes en inkoop van goederen of diensten en vraagt in voorkomende gevallen offertes uit bij minimaal drie partijen. In de beleggingen maakt het bestuur gebruik van de REO (responsible engagement overlay) dienstverlening van BMO. Ook heeft het bestuur een Investment beliefs dat het bestuur streeft naar een duurzaam beleid ten aanzien van haar investeringen. Dit heeft een tweeledig effect op het reputatierisico. Ten eerste een positief effect, vanwege het te voeren beleid. Anderzijds juist door het duurzaam beleid is het fonds kwetsbaarder voor de gevolgen van investeringen die niet overeenkomstig het uitgesproken duurzaam beleid.

#### **Operationeel risico**

Het operationele risico is het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering.

Bpf Beton heeft een Service Level Agreement (SLA) afgesloten met de serviceorganisaties en hierdoor het operationeel risico gemitigeerd. Over de in de SLA overeengekomen diensten wordt per kwartaal verantwoording afgelegd middels de SLA rapportage. De hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle zijn vastgelegd in de ABTN.

#### **Uitbestedingsrisico**

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

Bpf Beton heeft beleid vastgesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding. Dit uitbestedingsbeleid is vastgelegd in de ABTN en is van toepassing op alle uitbestedingsrelaties die Bpf Beton aangaat en is

aangegaan. Jaarlijks voert het bestuur evaluatiegesprekken met de externe partijen waaraan activiteiten zijn uitbesteed. Met Syntrus Achmea (Pensioenbeheer), BMO, en Syntrus Achmea REF zijn de serviceafspraken over het niveau van de dienstverlening contractueel vastgelegd. Deze serviceorganisaties voldoen aan de kwaliteitsnormen opgenomen in de AAF verklaring respectievelijk ISAE 3402 Type II rapportage. Jaarlijks wordt hierover in de bestuursvergadering verantwoording afgelegd. De omgang met geldmiddelen en vertrouwelijke gegevens is geborgd via het beheersingssysteem van de serviceorganisaties.

### **IT-risico**

IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

Bpf Beton heeft door uitbesteding geen automatisering in eigen beheer en heeft om die reden geen eigen IT-beleid opgesteld. In de ISAE 3402 Type II rapporten van de serviceorganisaties zijn de beheersmaatregelen op IT-gebied meegenomen.

Het bestuur heeft het IT-risico als speerpunt voor 2016 benoemd.

### **Integriteitsrisico**

Integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

Het bestuur heeft een gedragscode vastgesteld. Het bestuur heeft het Nederlands Compliance Instituut (NCI) als compliance officer gecontracteerd. Deze compliance officer heeft tot taak toe te zien op de naleving van de gedragscode en heeft toegang tot alle geledingen binnen Bpf Beton. Het bestuur ziet er op toe dat de externe partijen het integriteitsprincipe niet schaden. De overeenkomsten met de externe partijen bevatten de uit de wet voortvloeiende sanctiebepalingen in het kader van het niet integer handelen van haar medewerkers.

### **Juridisch risico**

Het juridisch risico is risico samenhangend met wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

Juridische advisering is uitbesteed aan Syntrus Achmea (Pensioenbeheer). In de overeenkomst met Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) zijn de verantwoordelijkheden belegd ten aanzien van tijdige implementatie van wet- en regelgeving en het naleven daarvan. Het bestuur laat zich zondig uitgebreid informeren door de jurist van Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) en heeft een actieve houding inzake nieuwe ontwikkelingen op (pensioen)juridisch gebied. Via het communicatiebeleidsplan is een adequate communicatie met belanghebbenden geborgd. Een adequate uitvoering hiervan is contractueel vastgelegd. Bij het aangaan van een nieuw contract laat het bestuur dit controleren door een extern juridisch adviseur. Er is een contractenregister opgesteld met hierin opgenomen wie welke verplichtingen heeft en voor welke periode, alsmede de opzegtermijn.

## **3.5 Pensioenontwikkelingen**

### **AOW-leeftijd versneld omhoog**

Vanwege de verhoogde levensverwachting zijn er door de overheid maatregelen getroffen. Vanaf 2013 is voor iedereen in Nederland, afhankelijk van het geboortjaar, de AOW-leeftijd omhoog gegaan. In 2016 zal deze verhoging per geboortjaar nog sneller worden doorgevoerd. Vanaf 2016 gaat de ingangsdatum van de AOW elke 3 maanden met een maand omhoog en vanaf 2018 zal dat per 4 maanden gaan. Hierdoor is in 2018 de AOW-leeftijd 66 jaar en in 2021 67 jaar. Daarna laat de overheid de ingangleeftijd opnieuw afhangen van de levensverwachting. Bpf Beton past de pensioenrichtleeftijd hier op aan. Vanaf 2015 is de ingangsdatum van het pensioen 67 jaar.

### **Opbouwpercentage gewijzigd**

Het bestuur van Bpf Beton heeft besloten de pensioenregeling per 1 januari 2015 aan te passen aan het Witteveen kader. De pensioenregeling is gebaseerd op het fiscaal maximale opbouwpercentage van 1,875%.

### **Toezichtthema's 2015 van DNB en AFM**

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

DNB ziet toe op de houdbaarheid van pensioenfondsen. DNB heeft tot taak ervoor zorgen dat pensioenfondsen hun verplichtingen nakomen. Het uiteindelijke doel is om te komen tot een financieel systeem dat schokbestendig is.

DNB besteedt extra aandacht aan een aantal thema's. De implementatie van het nieuwe FTK (nFTK) was daarbij een van de belangrijkste onderwerpen. Er is geen aanleiding geweest voor DNB om in te grijpen bij Bpf Beton. Een tweede thema is de evenwichtige belangenafweging bij premievaststelling. De verwachting was dat door een lagere pensioenopbouw de premie evenredig zou dalen. Echter de verhoogde levensverwachting, de lage rente en de dalende dekkingsgraad hebben er voor gezorgd dat de daling van de premie minimaal is geweest. Het derde thema is de werking van de wet versterking bestuur pensioenfondsen die sinds 2014 van kracht is. Deze wet draagt bij aan een sterker en professioneler bestuur. Binnen bpf Beton wordt aan dit onderwerp veel aandacht besteed, zodat het bestuur zich steeds verder ontwikkelt en zorgt dat de belangen van de deelnemers niet uit het oog verloren worden.

Bij het toezicht bleek de aanhoudende lage rente een punt van zorgen en ook de beleggingsrisico's zijn aandachtig bekeken. Bpf Beton heeft de stand van de dekkingsgraad aan DNB doorgegeven. DNB toetst of de ambities van het fonds haalbaar zijn.

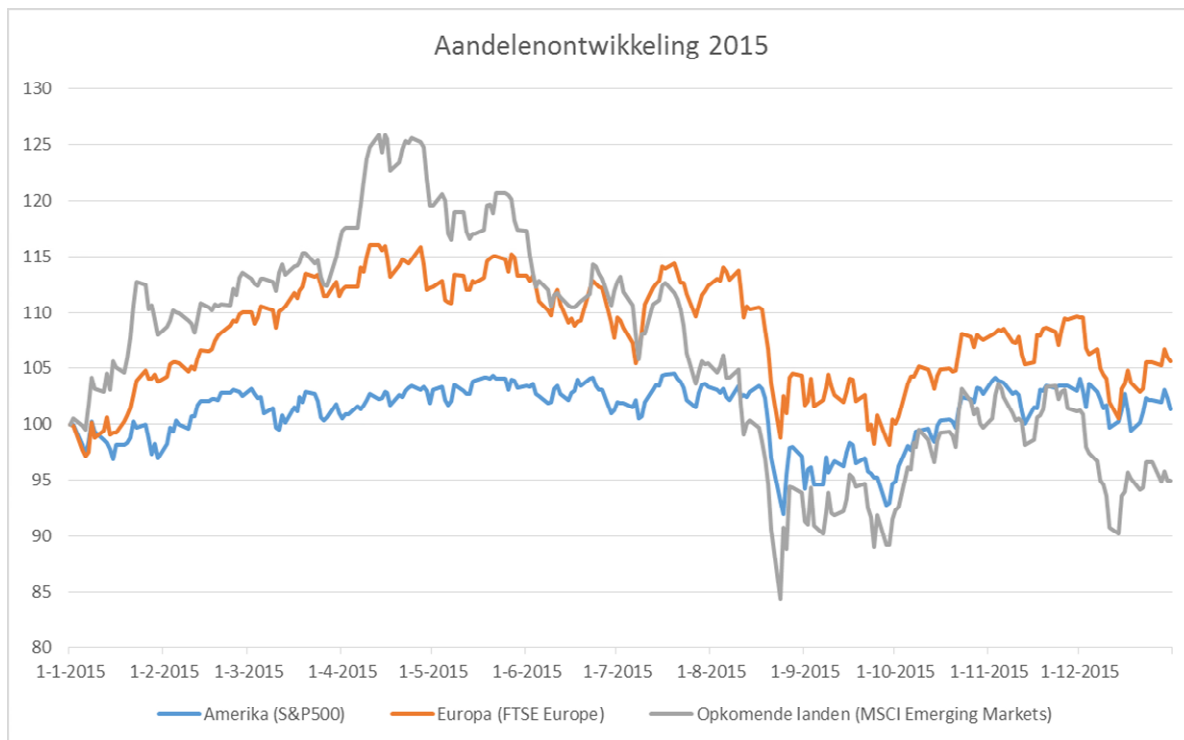
De AFM heeft er dit jaar speciaal op toegezien dat pensioenfondsen overzicht en inzicht geven in de hoogte en de risico's van pensioenen.

## 3.6 Beleggingen

### 3.1.6 Marktontwikkelingen 2015

De economische groei viel opnieuw tegen in veel landen. De lagere olieprijs zorgden, heel teleurstellend, eerder voor lagere groei dan hogere groei. Een andere teleurstelling was de vraag in China die meer terugviel dan men uit de iets lagere groei in China zou opmaken. In de Verenigde Staten was de groei aan het begin van 2015 zwak door de koude winter en aan het einde door een voorraadcorrectie. In Europa zette het herstel langzaam door, met vooral aantrekkende groei in Spanje en Italië. Griekenland bleef een probleem. De lagere grondstoffenprijzen zorgden voor fors lagere groei en recessies in de grondstoffen producerende landen. De wereldhandel kromp in dollars gemeten. Dit raakte de groei van de industriële productie. Er trad een voorraadcorrectie op in vele landen. De winstgroei viel daardoor tegen. Er was een daling in de grondstoffen producerende landen, waaronder de VS, Canada, het VK en vele Opkomende Landen. In de Eurozone en Japan was er wel winstgroei.

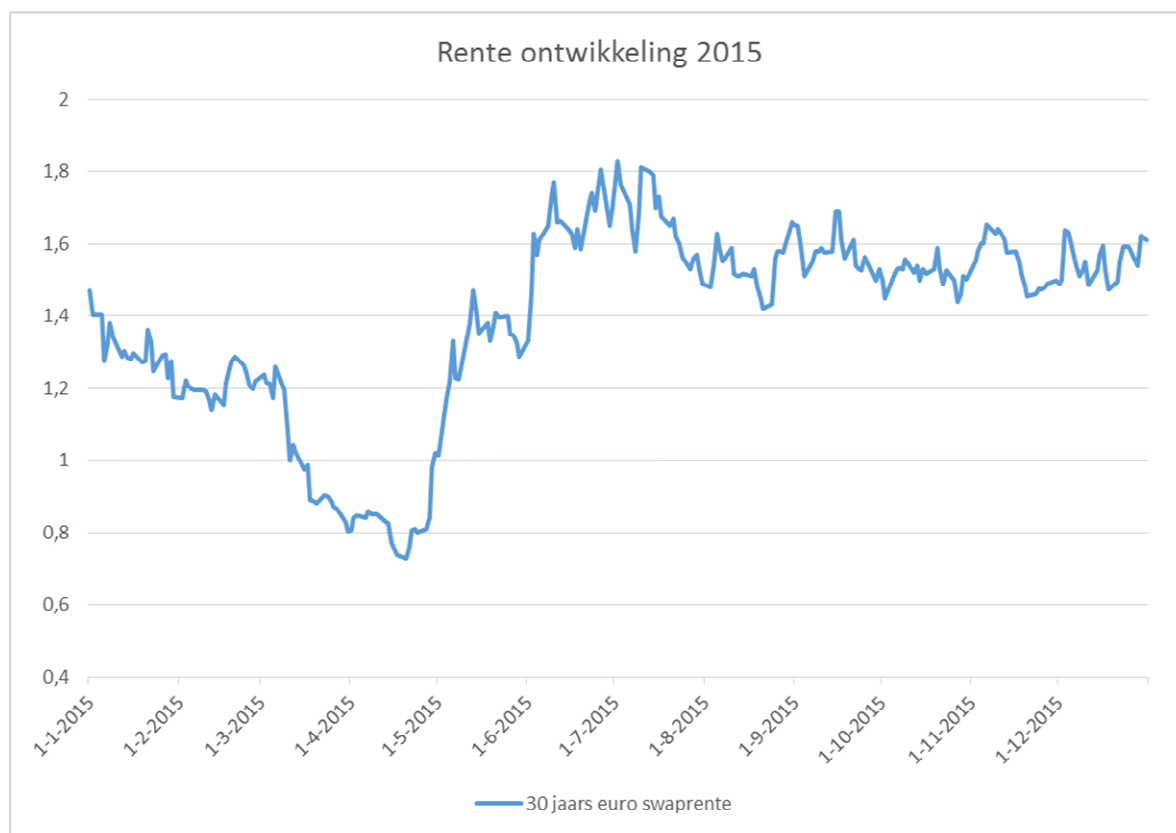
De aandelenrendementen waren per saldo licht positief. De aandelen deden het met name begin 2015 goed in Europa en Opkomende Landen (dankzij China). Opkomende Landen gaven de winst later in het jaar meer dan weg door tegenvallers in China en de grondstoffen producerende landen. Europese aandelen hielden nog iets van de winst van begin van het jaar vast. De periode mei-september was zwak voor aandelen. De S&P 500 eindigde op bijna hetzelfde niveau als bij het begin. Het dividendrendement zorgde voor een kleine positieve totale opbrengst.



#### Rente

De rente daalde aanvankelijk enorm door de start van het opkoopprogramma van staatsleningen (monetaire verruiming) door de Europese centrale Bank (ECB). Vanaf april kwam er een rentestijging die niet lang doorzette. Na juli was de rente betrekkelijk stabiel. De 30-jaars Euro swaprente steeg per saldo van 1,46% per ultimo 2014 naar 1,61% per ultimo 2015. Er was enige opwaartse druk op de rente omdat vooruit gelopen werd op verhogingen van de rente door de FED. Tegenvallende economische groei en lagere ingeprijsde inflatieverwachtingen door vooral de dalende olieprijs hielden de rentestijging beperkt.

Vastrentende waarden lieten over het algemeen een iets teleurstellend rendement zien door het oplopen van de credit spreads. Dit was vooral het geval bij Amerikaanse High Yield leningen, waar met name de energie sector last had van de dalende grondstoffenprijzen. Dit was ook de reden voor oplopende spreads bij staatsobligaties van Opkomende Landen. De zwakte van vele valuta's was een bijkomende negatieve factor.



### *Olie*

De daling van de olieprijs zette door. Het aanbod steeg door ondanks de daling van de olieprijsen. Vooral Irak en Saoedi-Arabië produceerden meer olie, terwijl zelfs in de VS de olieproductie onverwachts toch iets steeg. De vraag viel tegen, o.a. door China en de warme decembermaand.

Anderen negatieve factoren waren de sterke dollar en de hogere olieprijsen op de termijnmarkt. Het rendement op beleggingen in grondstoffen was daarom nog aanzienlijk slechter dan de daling van de grondstofprijzen zelf. De tegenvallende vraag van China zette bijna alle grondstoffenprijzen onder zware neerwaartse druk. Na jarenlange investeringen was het aanbod eindelijk gestegen (niet alleen van olie en gas), terwijl onverwachts de vraag afnam.

### **Vastgoed**

#### *Woningen*

De Nederlandse woningmarkt liet afgelopen jaar een sterk positieve ontwikkeling zien. Het aantal transacties op de koopmarkt nam fors toe en ook de woningprijzen lieten een sterke groei zien. Op de huurmarkt verbeterde de perspectieven voor de belegger aanzienlijk. De leegstand daalde van 4% in 2014 naar 2,8% in 2015, parallel steeg de huurwaardegroei van 1,9 naar 2,2%. De stijging werd ondersteund door maatregelen van minister Blok, waardoor er langzaam maar zeker meer marktwerking en dus marktconforme huren ontstonden. Ook de komende jaren is er ruimte voor extra huurverhogingen voor 'scheefwoners' in het gereguleerde segment. De rol van corporaties in het middensegment van de huurmarkt zal beperkt worden.

De positieve ontwikkelingen op de gebruikersmarkt vertaalden zich direct door naar de beleggingsmarkt. De belangstelling van nationale, maar ook internationale beleggers vertaalde zich vooral na de zomer in een snelle daling van de yield. Verwacht wordt dat, door de aanhoudende interesse, de aanvangsrendementen in de vijf grootste steden (met name Amsterdam en Utrecht) gedurende 2016 verder zullen aanscherpen. De concurrentie bij het verwerven van nieuwe woningen is door de grote belangstelling van beleggers in 2015 opnieuw toegenomen. Door de aantrekkelijke koopmarkt kozen ook gemeenten en ontwikkelaars er steeds vaker voor hun woningen weer te koop aan te bieden. Het verwerven van beleggers huurwoningen zal in 2016 daarmee nog lastiger worden.

#### *Winkelmarkt*

Onder aanvoering van een aantrekkelijke economie en huizenmarkt nam het consumentenvertrouwen in 2015 verder toe. Dat heeft geresulteerd in licht stijgende detailhandelsomzetten. Toch profiteerden veel retailers hier niet tijdig van en zijn in moeilijkheden terechtgekomen. In de laatste week van 2015 vroegen grote retailers zoals V&D en Macintosh faillissement aan. Deze retailers staan symbool voor de veranderende winkelmarkt waarin middelmaat en gebrek aan onderscheidend vermogen wordt afgestraft door de consument. Doorstarts en nieuwe invullingen van leegstaande winkels bevestigden tevens de geografische tweedeling in locaties waarbij de grootste en beste binnensteden het zullen winnen van de middelgrote kernen.

Als gevolg van de relatief hoge risicopremies die er nog steeds op vastgoed zijn, bereikte het investeringsvolume in winkels in 2015 een recordhoogte van € 2,8 miljard. Vanwege de beperkte beschikbaarheid van vastgoed op de allerbeste locaties, speelden de transacties zich met name af in het segment daaronder.

#### *Kantoren*

De gebruikersmarkt voor kantoren stabiliseerde zich in 2015 verder. De goede locaties lieten duidelijk meer krapte zien. Toch is de gebruikersmarkt in zijn geheel nog structureel uit evenwicht. De aanhoudende vraag naar courant kantoorvastgoed leidde in 2015 tot een aanscherping van de aanvangsrendementen in het core-segment. Het bruto aanvangsrendement in Amsterdam lag binnen een bandbreedte van 5,4% tot 6,0%. In de overige grote kantoorsteden bleven de bruto aanvangsrendementen stabiel en lagen 60 tot 150 basispunten boven Amsterdam.

#### *Bedrijfsruimten*

Na enkele jaren van alsmaar stijgende opnamevolumes bleven de cijfers achter op voorgaande jaren. In 2015 is circa 3,3 miljoen m<sup>2</sup> verhuurbaar vloeroppervlak opgenomen, dit is een daling van 2% ten opzichte van 2014. Hiervan had circa 50% betrekking op logistiek en de rest had betrekking op het lichte industrie segment. Net als op de andere vastgoedmarkten namen in 2015 de verschillen in aanvangsrendement tussen goede en slechte locaties verder toe.

#### *Zorgvastgoed*

Op 1 januari 2015 werd de herstructurering van de langdurige zorg een feit. Dit betekende een verdere verankering van het langer thuis wonen en het faciliteren van zorg aan huis. Beleggers konden hierop inspelen en investeringsmogelijkheden namen toe omdat corporaties, met het in werking treden van de nieuwe Woningwet op 1 juli 2015, zich steeds meer moesten terugtrekken uit het geliberaliseerde segment.

Gelijk aan voorgaande jaren was het aandeel van de 'care-sector' (de sector welke is gericht op verzorging) in de investeringen met 75% het grootst. Levensloopbestendige woningen met aanvullende dienstverlening op het gebied van zorg hadden hierin de overhand. Door de stijgende belangstelling voor zorgvastgoed daalden de aanvangsrendementen langzaam.

#### *Internationaal vastgoed*

In 2015 groeide de Europese economie met 1,5% op jaarbasis door een groei van de consumentenbestedingen en een toename van investeringen. Op de Europese vastgoedmarkt steeg in generieke zin de vraag naar courant vastgoed. Op de kantorenmarkt resulteerde een tekort aan hoogwaardige kantoorruimte in stijgende huurprijzen. Op de verhuurmarkt voor winkels en winkelcentra ging de meeste vraag uit naar zogenoemde A1 locaties. Het gevolg was dat ook hier de huurprijzen stegen.



Door de economische hoogconjunctuur ontwikkelden alle verhuurmarkten in Noord-Amerika zich gemiddeld genomen positief. In alle sectoren nam de gebruikersvraag toe en daalde de leegstand. Hoewel ook de nieuwbouw in alle sectoren toenam, lag deze nog altijd onder het niveau van voor de financiële crisis. Per saldo resulteerde dit voor de verschillende sectoren in een stijging van de gemiddelde huurniveaus.

## Hypotheken

### *Zakelijke Hypotheken*

De vraag naar financiering was hoog door de historisch grote spread op vastgoedbeleggingen, gezien de lage financieringsrente, evenals de positieve prognoses die als katalysator werkten vanuit de gebruikersmarkt. Dit vertaalde zich in risico-opslag toenames op B- en C-locaties en een snelle compressie op A-locaties. Financieringen voor core-vastgoed, met een laag debiteurenrisico en een Loan- To-Value (LTV) lager dan 65% op courante locaties, kende met name veel concurrentie. De marges binnen deze categorie stonden dan ook veelal onder druk, met gemiddeld 175 basispunten. Spreads bij omvangrijke portefeuilles met onderpanden op de beste locaties, en een LTV onder de 50%, doorbraken zelfs 100 basispunten. De markt voor deze beste locaties in Nederland raakte verzadigd, waardoor de 'risk appetite' van financiers toenam.

### *Particuliere Hypotheken*

Het herstel van de Nederlandse woning- en hypotheekmarkt zette door. Verlaging van de maximale NHG grens en afschaffing van verruimde schenkingsvrijstelling waren ondergeschikt aan het stijgende consumentenvertrouwen, de koopkracht en de historisch lage hypotheekrente.

De gemiddeld gewogen hypotheekrente kwam gedurende 2015 uit onder de 3%. Tevens is de risicovrije rente herstellende waardoor de spread, ofwel risico-opslag, kromp. Tevens droegen stijgende woningprijzen bij aan een verbeterde risico-rendement verhouding.

## 3.6.2 Beleggingsbeleid van het pensioenfonds

De actuele dekkingsgraad daalde van 106,5% eind 2014 naar 96,9% eind december 2015. De beleidsdekkingsgraad van het fonds (op basis van 12 maands gemiddelde) staat per eind 2015 op 100,3%. De waarde van de totale beleggingsportefeuille daalde over dezelfde periode van circa € 770 miljoen tot circa € 766 miljoen. De returnportefeuille liet een licht negatief rendement zien. De matchportefeuille liet een daling in waarde zien als gevolg van een licht gestegen rente. De gestegen rente zorgde eveneens voor een lichte daling van de verplichtingen. Echter door een aanpassing in de waardering (gewijzigde UFR methodiek) namen de verplichtingen toch toe. In combinatie met een licht negatief rendement op de beleggingen is de dekkingsgraad van het pensioenfonds per saldo gedaald.

Het pensioenfonds heeft gedurende het jaar een stabiel beleid gevoerd. De indeling naar een match- en een returnportefeuille met bijbehorend herbalanceringsbeleid heeft voldaan aan de doelstelling van een stabiel risicoprofiel. Door de volatiele marktomgeving, en met name de sterk bewegende rente, zijn de match- en returnbandbreedtes zowel in juni en september, als in december doorbroken. In zowel juli als oktober is de portefeuille geherbalanceerd om het risicoprofiel van de portefeuille te stabiliseren.

Door de sterk dalende rente in de eerste helft van het jaar heeft het bestuur stilgestaan bij de mate van renteafdekking. In juni 2015 heeft het bestuur na overleg aangegeven een additioneel niveau aan de staffel voor de renteafdekking toe te voegen. Op basis van het nieuwe niveau is de strategische renteafdekking per medio juni aangepast naar 55%.

Naar aanleiding van de evaluatie zakelijke waarden in 2014, is in 2015 tijdens verschillende studiedagen stilgestaan bij de categorieën (beursgenoteerd) vastgoed, converteerbare obligaties en grondstoffen. Hiernaast is stilgestaan bij het onderwerp renterisico en afdekking, en is een herijking uitgevoerd op de Investment Beliefs die het bestuur heeft.

Het bestuur heeft in december 2015 na correlatieanalyse besloten om de particuliere hypotheke niet meer mee te nemen als onderdeel van de matchportefeuille. In USD genoteerde Credits zijn op basis van deze analyse aan de matchportefeuille toegevoegd.

Het bestuur is gestopt met de categorie converteerbare obligaties.

Onderstaande tabel laat de beleggingen in procenten zien per eind 2015.

CATEGORIE	Weging	Norm	Belegd Vermogen in 1,000	
	31-12-2015	2015	01-01-2015	31-12-2015
<i>Return portefeuille</i>	53,7%	53,8%	375,266	411,018
<i>Match portefeuille</i>	46,3%	46,2%	394,370	354,205
<i>Totaal portefeuille</i>	100%	100%	769,636	765,223
<i>Liquide Return portefeuille</i>				
Aandelen	62,7%	61,3%	202,985	209,719
Converteerbare Obligaties	14,1%	14,0%	41,217	47,149
Grondstoffen	9,6%	9,6%	28,579	32,113
Obligaties	13,6%	15,1%	44,573	45,537
Liquide middelen	0,0%	0,0%	136	48
<i>Totaal liquide Returnportefeuille</i>	100%	100%	317,490	334,565
<i>Illiquide Return portefeuille</i>				
Onderhandse leningen	0,2%	0,2%	131	121
Vastgoed SAR&F	52,8%	52,6%	39,288	40,366
Vastgoed Schroders	20,5%	21,2%	18,358	15,682
Catastrophe obligaties	26,5%	26,0%		20,285
<i>Totaal Return portefeuille</i>	100%	100%	375,266	411,018
<i>Match portefeuille</i>				
Euro Staatsleningen	45,1%	45,2%	132,269	159,838
Bedrijfsobligaties	34,9%	34,9%	106,309	123,597
Hypotheke	8,9%	8,8%	30,500	31,385
Nominale renteswaps	11,1%	11,1%	111,448	39,385
<i>Totaal illiquide portefeuille</i>	100%	100%	394,370	354,205

#### Investment beliefs

Het bestuur heeft Investment Beliefs (beleggingsbeginselen) vastgelegd als kader hoe Bpf Beton omgaat met financiële markten en producten. Van belang voor het bestuur zijn onder andere risicomanagement, kostenbeheersing, een goed gediversifieerd en duurzaam beleggingsbeleid en begrijpelijke investeringen. In 2015 zijn de beliefs herijkt en is gekeken of de beliefs nog steeds passend zijn bij de huidige omgeving en het huidige bestuur. Op basis van de herijking zijn de beliefs op enkele punten aangepast.

Het bestuur heeft tien uitgangspunten geformuleerd op basis waarvan het beleggingsbeleid wordt bepaald. Deze Investment Beliefs zijn opgenomen bij de verklaring inzake de beleggingsbeginselen. De verklaring inzake de beleggingsbeginselen is als bijlage opgenomen in de ABTN en op de website van Bpf Beton geplaatst.

- Bpf Beton belegt alleen in categorieën en strategieën die het bestuur begrijpt
- De vaststelling en allocatie van risicobudget naar beleggingscategorieën is de belangrijkste keuze in relatie tot de uiteindelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad.
- Beleggingsrisico wordt op lange termijn beloond (een hoger rendement dan de risicovrije rente is nodig om aan de doelstellingen van het fonds te kunnen voldoen)
- Diversificatie is belangrijk (maar te veel diversificatie leidt tot extra kosten in beheerfee en monitoring kosten. Daarom bedraagt een strategisch gewicht van een beleggingscategorie minimaal 2,5%).
- Consistent outperformance genereren is moeilijk
- Voor illiquide beleggingen wordt een extra vergoeding ontvangen
- Kostenbeheersing is belangrijk
- Een sterke organisatie draagt bij aan het rendement
- Bpf Beton streeft naar een duurzaam beleid ten aanzien van haar investeringen
- Derivaten zijn een efficiënt hulpmiddel voor het fonds om het balansrisico te beheersen

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen**

Bpf Beton heeft een helder en transparant beleid in maatschappelijke verantwoord beleggen (MVB) gericht op het identificeren en terugdringen van duurzaamheidsrisico's. De strategie richt zich op het zoeken van de dialoog met ondernemingen waarin wordt belegd (aandelen en bedrijfsobligaties) en de uitvoering van een actief stembeleid. Hierbij wordt gekeken naar diverse thema's op het gebied van milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur. Uitgangspunt hierbij zijn de wereldwijd geaccepteerde standaarden van de Principles for Responsible Investment (PRI) en de UN Global Compact.

### **Engagementbeleid**

In 2015 zijn namens Bpf Beton binnen de aandelenportefeuille 549 ondernemingen in 42 verschillende landen aangesproken op de mogelijke duurzame impact van hun bedrijfsbeleid en -activiteiten. Hierbij zijn 141 resultaten geboekt. Binnen de bedrijfsobligatieportefeuille zijn 199 bedrijven in 80 landen aangesproken, wat in 31 gevallen tot een resultaat leidde.

Onderwerpen die in 2015 namens Bpf Beton bij ondernemingen waarin wordt belegd aan de orde zijn gesteld, betroffen o.a.: het effect van klimaatverandering en het risico van 'gestrande activa' (bij de COP21 klimaatonderhandelingen in Parijs – waar BMO Global Asset Management ons heeft vertegenwoordigd - stond milieu hoog op de agenda). Ten aanzien van maatschappelijke onderwerpen stonden arbeidsomstandigheden en leefbaar loon centraal in de dialoog met ondernemingen. Daarnaast vormden o.a. de onderstaande onderwerpen onderdeel van de dialoog met ondernemingen:

- Water: beheersing risico's op locatie en in de keten.
- De beleggingsrisico's van schaliegas en hydraulisch fractureren ('fraccen').
- Toegang tot medicijnen als belangrijk aandachtsgebied voor de farmaceutische industrie.
- Corporate Governance in de Bankensector

## Noemenswaardige resultaten

**BP** heeft aangekondigd uit de American Legislative Exchange Council (ALEC) te stappen. Dit is een positief besluit: de samenwerking met deze lobbygroep staat haaks op de steun die BP aan een strenger klimaatbeleid heeft toegezegd. Als onderdeel van de dialoog over gestrande activa is de onderneming gevraagd om zich nog eens te buigen over onder andere lidmaatschappen die contraproductief zouden kunnen werken voor haar reputatie. BP is ook gevraagd om meer het voortouw te nemen bij wet- en regelgeving die de overgang naar een economie die minder afhankelijk is van fossiele brandstoffen zou moeten stimuleren.

**Apple** heeft een verbod op slavenarbeid in de keten aangekondigd. Daaronder valt ook het gebruik van een wervingsvergoeding die de buitenlandse arbeiders eventueel moeten betalen. Leveranciers die gebruik maken van slavenarbeid moeten de betaalde vergoeding teruggeven aan alle buitenlandse ingehuurd arbeiders. In het kader van de invoering van deze nieuwe maatregel heeft Apple de belangrijkste 200 productiefabrieken gecontroleerd waar de kans het grootst was dat er met buitenlandse arbeiders wordt gewerkt. Er zijn bijna 70 evaluaties op slavenarbeid uitgevoerd. Apple is in 2013 al aangesproken vanuit een project over de arbeidsomstandigheden van migranten. Hierbij is vooral aangedrongen op aanscherping van de (gedrags)codes. Deze zouden moeten worden uitgebreid met bepalingen over migrantenarbeid, waaronder het probleem van de vergoeding die van buitenlandse arbeiders wordt gevraagd om ergens te mogen werken.

**Novartis** heeft een nieuwe benadering ontwikkeld om de toegang tot medicijnen in landen met lagere inkomens te verbeteren. De onderneming gaat aan overheden en ngo's (non-governmental organisations) een portefeuille met 15 Novartis-producten aanbieden voor \$ 1,00 per behandeling per maand. Het programma wordt de komende jaren uitgerold naar 30 landen. Dit is een belangrijke en innovatieve manier om in de ontwikkelende wereld medicijnen te verstrekken. Het programma is ook in lijn met de commerciële doelstellingen van de onderneming in de opkomende markten. Al een aantal jaar wordt Novartis aangespoord om de toegang tot medicijnen te verbeteren.

### Stembeleid

De actieve dialoog die namens Bpf Beton wordt gevoerd, wordt ondersteund door een eveneens actief stembeleid. In 2015 is wereldwijd 19.636 keer een stem uitgebracht op 1.775 aandeelhoudersvergaderingen. In 19% van de voorstellen werd tegen het managementadvies gestemd.

In Japan blijven de corporate-governancestandaarden achter bij andere landen, maar is door een recent geïntroduceerde lokale Corporate-Governancecode in het bijzonder verbetering te zien op het gebied van bestuursbenoemingen (meer externe bestuurders treden toe).

In Noord-Amerika blijft vooral het beloningsbeleid een punt van zorg, waarbij in 70% van de voorstellen op dit gebied een tegenstem wordt uitgebracht / van stemming wordt onthouden.

Binnen Europa domineerde nieuwe wet- en regelgeving in Frankrijk en Italië, waarbij dubbelstemrecht geïntroduceerd werd, waarbij het principe "One share, one vote" en het belang van minderheidsaandeelhouders in het gedrang komt.

### Uitgelicht: Corporate governance bij Nederlandse ondernemingen

Hoewel Nederlandse vennootschappen in vergelijking met andere markten een sterk corporate-governancebeleid voeren, is de uitgifte van niet-preferente aandelen een punt van zorg. In 56% van de voorstellen ten aanzien van de kapitaalstructuur is het advies van het management niet gesteund (de uitgifte van aandelen moet in principe beperkt blijven tot maximaal 10% van het totale geplaatste aandelenkapitaal op het moment van uitgifte).

De meeste Nederlandse bedrijven plaatsen bezoldiging nu als een apart voorstel op de agenda van de aandeelhoudersvergadering. Desalniettemin waren de gestelde prestatie-eisen aan beloningen veelal ondermaats en voor 24% van deze moties is een stem tegen het advies van het management uitgebracht. De voornaamste kritiek heeft betrekking op het gebrek aan een transparante gestructureerde onderbouwing van het beloningsbeleid voor topmanagers (inclusief ambitieuze

vooraf opgestelde prestatiedoelstellingen) ter bevordering van de bedrijfsprestaties en de aandeelhouderswaarde op de lange termijn.

Van de voorstellen inzake bestuursbenoemingen bij Nederlandse ondernemingen is 21% niet gesteund. Dit percentage is lager dan voor de rest van de wereld waar in 23% van de gevallen niet met het management hebben ingestemd. Tekortkomingen die het toezicht op het uitvoerend bestuur kunnen beïnvloeden, worden geconstateerd (zoals een onvoldoende onafhankelijk en kritisch opererende raad van commissarissen).

Omdat Nederland steeds populairder wordt als vestigingsland voor buitenlandse bedrijven is het van belang dat robuuste corporate-governancestandaarden in acht worden genomen. In februari 2016 presenteert de Monitoring Commissie Corporate Governance Code een consultatiedocument met voorstellen voor herziening. Na een consultatieperiode van 8 weken, waarin alle stakeholders een reactie kunnen uitbrengen, zal uiteindelijk een herziening van de Code worden uitgebracht. Bpf Beton zal via BMO Global Asset Management de voorstellen nauwlettend volgen en de impact van de herziene code doorvoeren in het engagement- en stembeleid.

### 3.6.3 Rendement van de beleggingsportefeuille

Het rendement van de portefeuille wordt afgezet tegen een meetlat (de zogenaamde benchmark) om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille bedroeg in 2015 -1,36%. De benchmark (de afgesproken meetlat) bedroeg -1,55%.

In de tabel hieronder worden de absolute rendementen per categorie en van de totale portefeuille van 2015 weergegeven.

Rendementen %	2015		Out/Under Performance*
	Portefeuille	Benchmark	
<b>Return portefeuille</b>	-0,12	0,02	-0,14
<b>Aandelen</b>	1,16	1,33	-0,17
<b>Converteerbare Obligaties</b>	3,73	4,12	-0,37
<b>Obligaties</b>	-1,20	-0,58	-0,63
<b>Grondstoffen</b>	-25,93	-25,92	-0,01
<b>Liquide middelen</b>	0,0	0,0	0,0
<b>Totaal Liquide Return Portefeuille</b>	-1,89	-1,80	-0,09
<b>Illiquide returnportefeuille</b>			
<b>Onderhandse Leningen</b>	6,86	-0,02	6,88
<b>Direct onroerend goed Syntrus</b>	4,58	4,58	0,0
<b>Achmea Vastgoed</b>			
<b>Direct onroerend goed Schroders</b>	20,61	20,61	0,0
<b>Catastrofe obligaties</b>	2,45	3,91	-1,41
<b>Match portefeuille</b>	-3,84	-4,37	0,55
<b>Euro staatsleningen</b>	0,21	-0,05	0,26
<b>Bedrijfsobligaties</b>	-0,17	-0,68	0,51
<b>Hypotheken</b>	3,69	0,72	2,95
<b>LDI</b>	14,67	14,67	0,0
<b>Renteswaps</b>	-4,35	-4,33	-0,02
<b>Totale portefeuille</b>	-1,36	-1,55	0,19

*\* De performance berekeningsmethodiek die gehanteerd wordt voor de relatieve performance wordt berekend op geometrische basis in plaats van rekenkundige basis. De berekeningsmethodiek die gebruikt wordt voor de berekening van het fondsrendement en benchmarkrendement is een tijdsgewogen rendement.*

#### *Evaluatie van de beleggingsportefeuille*

De portefeuille is ingedeeld in een match- en een returncomponent. Het doel van deze indeling is om een betere sturing te verkrijgen van het totale risicoprofiel. Indien (van te voren vastgelegde) bandbreedtes worden doorbroken, wordt automatisch geherbalanceerd. Het primaire doel van de matchportefeuille is het betalen van een deel van de verplichtingen en daarnaast het verminderen van risico versus de verplichtingen. Het doel van de returnportefeuille is het betalen van de verplichtingen en daarnaast het genereren van extra rendement ten behoeve van het herstel van de portefeuille en het creëren van goede indexatiekansen. In de returnportefeuille zitten onder andere aandelen, converteerbare obligaties, high yield obligaties, obligaties opkomende landen, catastrofe obligaties, onroerend goed en grondstoffen.

De totale portefeuille behaalde een rendement van -1,36% en een outperformance versus de benchmark van +0,19%. Het negatieve absolute rendement is grotendeels toe te schrijven aan het rendement van de Matchportefeuille (-3,84%), gedreven door de rentestijging.

Ook de Return portefeuille rendeerd negatief (-0,12%). Een negatieve uitschieter was wederom de categorie grondstoffen (-25,93%) als gevolg van een verdere daling van de olieprijs.

#### *Beleid renteafdekking*

Het fonds heeft met ingang van het beleggingsplan 2014 gekozen voor een rentestafel waarbij de koppeling wordt gelegd tussen het rentehedgepercentage (op marktbasis) en het niveau van de 30-jaars Euro swaprente. Twee gedachtes liggen hieraan ten grondslag. De rentestafel is allereerst gebaseerd op een constant risicoprofiel. Tevens impliceert een staffel een rentevisie (namelijk "mean-reversion"), waarbij het waarschijnlijker is dat rentes gaan stijgen bij lage renteniveaus dan bij hoge renteniveaus en vice versa.

Concreet is de strategische renteafdekking verlaagd van 60% bij de ingang van het beleggingsplan 2015 gevolgd door een tweede verlaging tot 55% in juni. Gegeven de lichte stijging van de rente in de loop van het jaar heeft een lagere renteafdekking een positieve uitwerking gehad voor het fonds.

### **3.6.4 Z-Score 2015**

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen het werkelijke rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark (een vergelijkingsmaatstaf). Een positief getal betekent dat de beleggingen van Bpf Beton beter hebben gereundeerd dan de markt; bij een negatief getal geldt het omgekeerde. Bij de berekening worden ook de kosten in de beschouwing opgenomen.

Naast de jaarlijks berekende z-score wordt een zogenaamde performancetoets gedaan, waarin de z-scores over een periode van 5 jaren worden berekend. In het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 is opgenomen dat er vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds kan worden verleend als de performancetoets lager is dan -1,28% (oude stijl) en 0 (nieuwe stijl). Het feitelijk behaalde rendement van Bpf Beton wijkt dan behoorlijk negatief af van de benchmark.

De z-score voor het jaar 2015 bedraagt 0,19. De performancetoets bedraagt 0,98 (nieuwe stijl). Bpf Beton zit hiermee boven de toegestane norm.

## **3.7 Vooruitzichten**

### **3.7.1 Netto pensioenuitkering verandert in 2016**

Vanaf 1 januari 2016 stijgt de bijdrage voor de Zorgverzekeringswet (ZVW). Dit bedrag wordt maandelijks ingehouden van de pensioenuitkeringen. In 2015 was het percentage dat wordt ingehouden 4,85%, vanaf 2016 wordt dit 5,50%. Daardoor veranderen de tarieven voor de loonheffing. Voor de 1<sup>e</sup> belastingschijf stijgt het loonheffingstarief en voor de 2<sup>e</sup> en 3<sup>e</sup> schijf daalt dit tarief. De tijdelijke heffingskorting voor vroeg-gepensioneerden eindigt per 1 januari 2016. De netto uitkering daalt hierdoor met 0,33% met een maximum van € 61,-.

### **3.7.2 Nieuw type pensioenfonds: APF**

In 2015 is goedkeuring gekomen voor het nieuw type pensioenfonds: het algemeen pensioenfonds (APF). Door het APF is het voor ondernemingspensioenfondsen gemakkelijker om samen te voegen. Het APF is niet beperkt tot gebruik door een of meer specifieke doelgroepen. Kleine pensioenfondsen die niet zelfstandig verder willen of kunnen, krijgen met het APF een alternatief voor de route naar een verzekeraar. Een APF mag niet de regeling uitvoeren van verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen.

### **3.7.3 Schaalvergroting voor verplicht gestelde bpf-en**

In 2015 heeft het bestuur een werkgroep ingesteld die onderzocht heeft of er aanleiding is om nu samen te gaan met andere pensioenfondsen. De conclusie is dat op dit moment nog geen noodzaak is om samen te gaan met andere pensioenfondsen. Om de pensioenen ook voor de toekomst te kunnen blijven waarborgen, blijft het bestuur wel om zich heen kijken naar de beste mogelijkheden. Staatssecretaris Klijnsma is bezig met een wetsvoorstel over de mogelijkheden voor schaalvergroting van bedrijfstakpensioenfondsen. In dat voorstel komt onder andere terug dat er onderzocht dient te worden of niet de deelneming in het pensioenfonds verplicht is, maar dat de regeling verplicht wordt. Ook maakt onderdeel van het voorstel uit welke mogelijkheden er zijn voor bedrijfstakpensioenfondsen om samen te gaan in een APF.

### **3.7.4 Doorwerken na de AOW-gerechtigde leeftijd**

De overheid wil het aantrekkelijker maken voor mensen om na de AOW-gerechtigde leeftijd door te blijven werken. Vanaf 2016 is de Wet doorwerken na AOW van kracht. In deze wet is geregeld dat een AOW-gerechtigde recht heeft op het minimumloon. Wordt een AOW-gerechtigde ziek, dan hoeft een werkgever het loon nog maar 13 weken door te betalen (dit was 2 jaar). Indien er gereorganiseerd moet worden in een bedrijf, zijn de AOW-gerechtigden de eerste die de onderneming dienen te verlaten zodat jongere generaties meer zekerheid hebben.

### **3.7.5 Herziening Waardeoverdracht**

In 2015 heeft staatssecretaris Klijnsma het mogelijk gemaakt voor werknemers om hun pensioen bij het wisselen van baan over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Deze waardeoverdrachten kunnen echter leiden tot forse verplichte bijbetalingen door werkgevers. Dat komt door onder andere de huidige lage rente en door de verschillende financieringssystemen. De werknemer mag namelijk geen nadeel ondervinden aan de overdracht van het pensioen, het verschil moet echter wel gecompenseerd worden. Door deze mogelijkheid zijn er bij verschillende bedrijven grote financiële gevolgen geweest. Om dit te voorkomen kijkt de staatssecretaris of de bijbetalingen beperkt kunnen worden tot een maximum van € 15.000,- per geval. Indien het meer is dan kan op dat moment geen waardeoverdracht plaats vinden. Zodra de bijbetaling minder wordt dan het maximum, kan de deelnemer opnieuw een verzoek doen om de waarde over te dragen. Begin 2016 zal de Tweede kamer hierover worden geïnformeerd.

### 3.7.6 Stappen naar een nieuw pensioenstelsel

Het kabinet werkt hard aan een nieuwe pensioenstelsel. In 2015 zijn daarvoor de hoofdlijnen door staatssecretaris Klijnsma bekend gemaakt. In 2016 zal hard gewerkt worden om de meeste vraagstukken en oplossingsrichtingen te onderzoeken en uit te werken. Ook de SER kijkt naar de toekomst van het pensioenstelsel en werkt de variant uit waarin er een persoonlijk pensioenvermogen is maar waarbij de risico's collectief gedeeld worden. Hierbij zullen overgangsproblemen ontstaan die eveneens onderzocht moeten worden. Er worden vier ambtelijke werkgroepen opgericht om de hoofdlijnen voor een nieuw pensioenstelsel uit te werken. De werkgroepen onderzoeken: een gedifferentieerde aanpak, de overgang naar een actuarieel correcte systematiek van pensioenopbouw, de overgang naar een transparanter en eenvoudiger pensioen (persoonlijke pensioenvermogens) en de mogelijkheden om meer ruimte voor maatwerk en keuzemogelijkheden te creëren. Verwacht wordt dat dit voor de zomer van 2016 in een uitwerkingsnota is vastgelegd en door het Centraal Planbureau is doorgerekend.

### 3.7.7 Vooruitzichten van de vermogensbeheerder

De economische groei in de VS ziet er redelijk uit, circa 2-2,5% groei. In de Eurozone moet opnieuw 1,5% groei mogelijk zijn. De lage grondstoffenprijzen drukken de groei in de Opkomende Landen. Europa en Japan profiteren van de lagere grondstoffenprijzen. In China zal de groei enigszins vertragen, maar 6-6,5% lijkt mogelijk. In de olie-exporterende landen blijft de groei zeer laag of zal de recessie doorzetten (Brazilië, Venezuela). De kansen op een recessie in de VS en Europa achten we klein voor 2016 en de rente zal zeer laag blijven. Dat is gunstig voor aandelen. Als de kansen op recessie voor 2017/2018 duidelijk verder oplopen, dan zal de waardering voor aandelen verslechteren. Enig oplopen van de recessiekansen is goed mogelijk, maar dit kan enigszins bestreden worden met ruimer monetair beleid. De olieprijsen zijn te hard gedaald en uiteindelijk zal men tot een beperking van de productie besluiten (of daartoe gedwongen worden). Dan kunnen de winsten weer stijgen in Amerika en diverse Emerging Markets. In de Eurozone en Japan is iets betere winststijging mogelijk. Een en ander wijst op licht positieve rendementen voor aandelen mits de recessiekansen niet te veel stijgen.

Daarentegen zien we ook risico's aan de onderkant bijvoorbeeld vanwege de hoge (bedrijfs)schulden in China, en zijn enkele specifieke problemen in Europa nog niet opgelost.

De val van de olieprijsen zorgde voor deflatie in Europa, maar ook in de VS. In 2016 wordt de daling van de grondstoffenprijzen op jaarbasis waarschijnlijk kleiner, waardoor de totale inflatie weer positief wordt. Er is druk op de importprijzen in het Westen door China en zwakke valuta's van grondstoffenlanden.

De rente zal in de Eurozone licht kunnen stijgen vanwege een groei die iets boven potentie ligt en vanwege de hogere rente in de VS als gevolg van verhogingen door de FED. Een grote stijging van de rente is moeilijk vanwege de zeer lage inflatie en het extreem ruime monetaire beleid van de centrale banken, de ECB voorop.

De trends op de vastgoedmarkt van 2015 kunnen in 2016 doorzetten. Het herstel in diverse Europese landen staat nog in de kinderschoenen. De hogere credit spreads kunnen echter de stijging afremmen, vooral in de VS. De huizenmarkt in de VS zal sterk blijven door de lage hypotheekrente en gunstige stijging van het aantal huishoudens.



## **3.8 Financiële paragraaf**

### **3.8.1 Samenvatting van de financiële positie van Bpf Beton**

De beleidsdekkingsgraad is in 2015 gedaald van 107,8% (ultimo 2014) naar 100,3% (ultimo 2015). De twee belangrijkste oorzaken hiervan zijn de verdere daling van de rente en de aanpassing van de UFR-rente. De belangrijkste consequentie is dat de pensioenen en de pensioenaanspraken in 2016 wederom niet verhoogd konden worden. Ook voor de komende jaren zal dat naar verwachting helaas niet het geval zijn. Door een verdere verlaging van de rente is de financiële positie begin 2016 zodanig verder verslechterd dat de vraag eerder aan de orde is of het fonds kortingen kan voorkomen, dan dat de pensioenen verhoogd kunnen worden. De ontwikkelingen worden nauwlettend in de gaten gehouden.

De waarde van de totale beleggingsportefeuille daalde in 2015 van € 770 miljoen naar € 766 miljoen en de voorziening pensioenverplichting steeg in 2015 van € 723 miljoen tot € 793 miljoen. Bpf Beton behaalde in 2015 op de beleggingsportefeuille een overall rendement van -1,36%. Het benchmarkrendement (de meetlat waartegen het fondsrendement wordt afgezet) bedroeg -1,55%. Per saldo is sprake van een outperformance van 0,19%. De z-score voor het jaar 2015 bedraagt 0,19. De uitkomst van deze performancetoets is positief en bedraagt 0,98 (nieuwe stijl). Bpf Beton zit hiermee boven de toegestane norm.

### **3.8.2 Kosten uitvoering pensioenregeling**

Bpf Beton maakt voor het uitvoeren van de pensioenregeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling en kosten van het vermogensbeheer. Het bestuur van Bpf Beton vindt het belangrijk open te zijn over deze kosten. Onderstaand is in dit kader een rapportage over de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. De kosten van het vermogensbeheer zijn opgenomen in paragraaf 3.7.3.

De kosten worden gepresenteerd overeenkomstig de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Hierdoor kunnen de kosten die pensioenfondsen maken, eenvoudiger met elkaar worden vergeleken.

De kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling voor 2015 bedragen € 2,1 miljoen (2014: € 1,8 miljoen. Omgerekend naar kosten per deelnemer (actieve deelnemers en pensioengerechtigde deelnemers) voor 2015 is dit € 161,07 (2014: € 139,20).

De kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling zijn in 2015 toegenomen ten opzichte van 2014. Redenen die hieraan ten grondslag liggen zijn onder andere:

- toename en uitbreiding van de (verplichte) DNB-rapportages;
- invoering van het nFTK;
- meer communicatie-uitingen richting de deelnemers (eveneens via de werkggever);
- toename toezichtkosten DNB en AFM.

Ten opzichte van de verslaglegging in het jaarverslag 2014 is een wijziging doorgevoerd in de presentatie van de kosten. De kosten zijn anders gerubriceerd. De vermelde kosten komen nu overeen met de pensioenbeheerkosten zoals die zijn verantwoord in de rekening van baten en lasten.

De pensioenbeheerkosten zijn onderverdeeld in de categorieën:

- Bestuur, advies en controle
- Administratie

De kosten bestuur, advies en controle hebben betrekking op de bestuurlijke kosten (bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht), de advies- en controlekosten (actuaris, onafhankelijke accountant, aan derden uitbestede activiteiten) en contributies en bijdragen (waaronder toezichtkosten van DNB en AFM).

De administratiekosten hebben betrekking op de kosten deelnemers en pensioengerechtigden, kosten werkgevers, kosten financieel beheer en bestuursondersteuning en kosten communicatie.

De kosten deelnemers bestaan uit alle werkzaamheden die de administratie van Bpf Beton verricht om de pensioenaanspraken te administreren, de uitkeringen van de pensioengerechtigden te verzorgen en alle deelnemers en gerechtigden te informeren. Te denken valt hierbij aan het verwerken van waardeoverdrachten, het afkopen van kleine pensioenen, het toekennen van pensioenen en de communicatie met alle doelgroepen (helpdesk, website, pensioenplanner, nieuwsbrief, Uniform Pensioenoverzicht, start- en stopbrief enzovoorts).

De kosten werkgever hebben betrekking op alle activiteiten die voortvloeien uit het beheer van het bestand van aangesloten werkgevers, de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, het opleggen en innen van de pensioenpremies en het onderhouden van de contacten met die werkgevers.

De financieel beheer en bestuursondersteuning hebben betrekking op het voeren van het bestuurssecretariaat en bestuursondersteuning, het opstellen van het jaarverslag, het samenstellen van financiële rapportages, juridische ondersteuning en actuair advies.

De communicatiekosten hebben betrekking op de communicatie zoals opgenomen in paragraaf 3.3 verzorgd door Syntrus Achmea (Pensioenbeheer).

Overzicht kosten uitvoering pensioenregeling:

<b>Bestuur, advies en controle</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>Bedragen * 1.000</i>		
<b>A Accountantskosten</b>	<b>38</b>	<b>34</b>
<b>B Controle en advieskosten actuaris</b>	<b>208</b>	<b>182</b>
<b>C Kosten adviseurs</b>	<b>147</b>	<b>81</b>
<b>D Contributies en bijdragen</b>	<b>64</b>	<b>63</b>
<b>E Bestuurskosten</b>	<b>316</b>	<b>261</b>
<b>F Overig</b>	<b>-45</b>	<b>-26</b>
<b>Totaal</b>	<b>728</b>	<b>595</b>
<b>Administratie</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>1 Kosten deelnemers en pensioengerechtigden</b>	<b>458</b>	<b>537</b>
<b>2 Kosten werkgevers</b>	<b>66</b>	<b>72</b>
<b>3 Kosten financieel beheer en bestuursondersteuning</b>	<b>566</b>	<b>577</b>
<b>4 Kosten communicatie</b>	<b>76</b>	<b>58</b>
	<b>1.166</b>	<b>1.244</b>
<b>BTW *</b>	<b>245</b>	<b>-</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.411</b>	<b>1.244</b>
<b>Totaal pensioenbeheerkosten</b>	<b>2.139</b>	<b>1.839</b>
<b>Actieve deelnemers</b>	<b>5.585</b>	<b>5.503</b>
<b>Gepensioneerden</b>	<b>7.695</b>	<b>7.708</b>
<b>Totaal</b>	<b>13.280</b>	<b>13.211</b>
<b>Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer</b>	<b>161,07</b>	<b>139,20</b>
<b>Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer (excl. Btw)</b>	<b>142,63</b>	<b>n.v.t.</b>

\* In juli 2014 besloot staatssecretaris Wiebes van Financiën om de btw-koepelvrijstelling voor pensioenadministratie per 1 januari 2015 af te schaffen.

### 3.8.3 Kosten van vermogensbeheer

De kosten van het vermogensbeheer in 2015 bedroegen € 3,6 miljoen (2014: € 2,9 miljoen). Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen, komen de totale kosten van vermogensbeheer in 2015 neer op 0,40% (2014: 0,41%) van het gemiddeld belegd vermogen (gesaldeerd met negatieve derivaten) van circa € 798 miljoen (2014: € 706 miljoen). Omgerekend naar kosten per deelnemer (actieve deelnemers en pensioengerechtigde deelnemers) voor 2015 is dit € 273,30 (2014: € 274,73)

Hieronder treft u een toelichting van diverse vermogensbeheerskosten:

- De beheerskosten van beleggingen hebben betrekking op:
  - fiduciar beheer: service fees, fiduciare-/Multi manager pools en valuta afdekking fiduciare pools.
  - vermogensbeheer: F&C pools, LDI pools en discretionaire beleggingen.
- De overige kosten bestaan uit Reo kosten (maatschappelijk verantwoord beleggen) en accountants- en advieskosten.
- De transactiekosten bestaan uit F&C Pools, LDI Pools, discretionaire beleggingen en valuta hedging.

De risicohouding en lange termijn doelstellingen van het fonds zijn in 2015 opnieuw vastgesteld door middel van een lange termijn ALM studie en deze zijn vertaald naar het huidige beleggingsbeleid. Ondanks dat een groot gedeelte van het vermogensbeheer actief wordt uitgevoerd, zijn de kosten relatief laag. In 2015 zijn de vermogensbeheerkosten specifiek geëvalueerd, waarbij een aantal externe ijkpunten gebruikt zijn.

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort, waarbij geldt dat de kosten worden bepaald door soort en omvang van de transacties die binnen de beleggingsportefeuille plaatsvinden. De gepresenteerde transactiekosten kunnen niet worden vergeleken, omdat op de markt geen benchmarks of normen beschikbaar zijn. Het pensioenfonds belegt voor een groot deel in beleggingsfondsen. De in- en uitstapkosten die het pensioenfonds betaalt aan deze beleggingsfondsen, zijn een indicatie van de kosten die de beheerders van de beleggingsfondsen maken om de financiële instrumenten aan te kopen of te verkopen. De aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels zijn schattingen, waarvan de uitkomsten periodiek worden afgestemd met de relevante externe tegenpartijen. Deze kosten bestaan grotendeels uit kosten van brokers en transactiekosten die onderdeel uitmaken van de spread tussen bied- en laatkoersen.

Hieronder treft u het overzicht kosten vermogensbeheer:

2015	Beheerkosten	Transactiekosten		Totaal
		Transactiekosten exclusief aan- en verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	
<b>Kosten per beleggingscategorie</b>				
Vastgoed			-	
	245	56		301
Aandelen			-	
	512	167		679
Vastrentende waarden			-	
	951	378		1.329
Commodities				
	116	21		137
Overige beleggingen			-	
	14			14
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl overlay	1.838	622		2.459
Kosten overlay beleggingen	255	451		706
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl overlay	<b>2.092</b>	<b>1.073</b>		<b>3.165</b>

#### Overige vermogensbeheerkosten

Kosten fiduciair beheer	116	116
Bewaarloon	119	119
Overige kosten	229	229
Totaal overige vermogensbeheerkosten	<u>464</u>	<u>464</u>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<u><b>2.556</b></u>	<u><b>3.630</b></u>

2014	Beheerkosten	Transactiekosten		Totaal
		Transactiekosten exclusief aan- en verkoopkosten	Aan- en verkoopkosten	
<b>Kosten per beleggingscategorie</b>				
Vastgoed	255	10	-	265
Aandelen	596	142	-	738
Vastrentende waarden	753	542	-	1.295
Commodities	97	9	-	106
Overige beleggingen	7	-	-	7
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl overlay	1.708	703	-	2.411
Kosten overlay beleggingen	152	122	-	274
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl overlay	1.860	825	-	2.685
<b>Overige vermogensbeheerkosten</b>				
Kosten fiduciair beheer	57	-	-	57
Bewaarloon	26	-	-	26
Overige kosten	146	-	-	146
Totaal overige vermogensbeheerkosten	<u>229</u>	-	-	<u>229</u>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<u><b>2.089</b></u>	-	-	<u><b>2.914</b></u>

	2015	2014
<b>Gemiddeld belegd vermogen *</b>		
	<b>798.064</b>	<b>706.082</b>
<i>% van het gemiddeld belegd vermogen</i>		
Beheerkosten inclusief performance gerelateerde kosten	0,32%	0,30%
Transactiekosten	0,13%	0,12%
<b>Totaal</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,41%</b>

<b>Actieve deelnemers</b>	<b>5.585</b>	<b>5.503</b>
<b>Gepensioneerden</b>	<b>7.695</b>	<b>7.708</b>

<b>Totaal</b>	<b>13.280</b>	<b>13.211</b>
<b>Vermogensbeheerkosten in euro per deelnemer</b>	<b>€ 273,30</b>	<b>€ 274,73</b>

# 4 Raad van Toezicht

## 4.1 Inleiding

De raad van toezicht heeft haar bevindingen en aanbevelingen gerapporteerd aan het verantwoordingsorgaan. Het intern toezicht richt zich op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. Het intern toezicht ziet in ieder geval toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

Het intern toezicht vormt zich ook een oordeel over het functioneren van het bestuur. In 2015 heeft de raad van toezicht zich gericht op de thema's governance, risicomanagement en uitbesteding, vermogensbeheer, financiële opzet en communicatie.

De werkwijze van de raad van toezicht is gebaseerd op de Code Pensioenfondsen van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid en op de VITP-Toezichtcode.

De raad heeft haar eigen functioneren door middel van een zelfevaluatie getoetst aan de hand van een vragenlijst van de VITP.

De raad heeft haar bevindingen grotendeels gebaseerd op schriftelijke stukken en op de notulen van de bestuursvergaderingen. De raad heeft in 2015 vier keer vergaderd. Daarnaast heeft de raad twee keer overleg gevoerd met het verantwoordingsorgaan en twee keer met het (dagelijks) bestuur.

De raad is positief over het functioneren van het bestuur. Zo zijn de acties op het gebied van integriteitsrisico's voortvarend opgepakt en is veel energie gestoken in de te nemen stappen volgend uit het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK). Wel heeft de raad een aantal aandachtspunten geconstateerd, deze zijn in de volgende hoofdstukken per thema beschreven.

## 4.2 Bevindingen en aanbevelingen

### Governance

Door een werkgroep vanuit het bestuur, waarin ook cao-partijen zijn betrokken, is gekeken naar de mogelijkheden en wenselijkheid van schaalvergroting voor het fonds. De conclusie is dat voor de korte termijn geen noodzaak tot samenwerking met andere fondsen is, maar dat voor de langere termijn het wenselijk is om met mogelijke fusiepartners in gesprek te gaan. De raad herkent de analyse van de werkgroep en ondersteunt het besluit van bestuur en cao-partijen om de werkgroep in 2016 verdere verkenningen uit te laten voeren.

De raad neemt waar dat het bestuur het kennisniveau van het vermogensbeheer op peil houdt met studiedagen.

De raad adviseert het bestuur om een uitgewerkte competentiematrix op te stellen om hiermee meer inzicht te krijgen in de competenties en de spreiding hiervan in het bestuur.

Het bestuur heeft de eerdere aanbeveling van de raad om te komen tot een portefeuilleverdeling om daarmee een meer evenwichtig bestuur te realiseren deels opgevolgd door voor het integrale risicomanagement een aparte werkgroep op te richten. De raad ziet evenwel dat de voorzitter en secretaris nog steeds extra taken hebben en dat veel zaken bij de uitvoerder worden neergelegd.

De raad beveelt aan zorg te dragen voor een goede spreiding van de verantwoordelijkheden in het bestuur door meer met portefeuillehouders of door meer in commissieverband te gaan werken.

De besluitvorming in het bestuur vindt transparant plaats en wordt goed in de notulen vastgelegd. Het is echter niet altijd direct uit deze notulen af te leiden of sprake is van evenwichtige belangenafweging. Veelal wordt volstaan met de melding dat de besluiten worden voorgelegd aan of afgestemd met het verantwoordingsorgaan. Dit zou kunnen worden aangevuld met het in de notulen benoemen op welke wijze het bestuur een evenwichtige belangenafweging heeft toegepast.

De raad heeft in 2015 met het bestuur gesproken over de formalisering van het beloningsbeleid. Helaas heeft dit niet geresulteerd in een afgerond goedkeuringstraject. De raad heeft zich positief uitgesproken over de herbenoeming van de voorzitter en aan het bestuur het advies meegegeven zich bewust te zijn dat bij opvolging tijdig gezocht moet worden naar nieuwe kandidaten. De raad wil benadrukken dat naast de formele relatie met het bestuur het van belang is tussentijds te overleggen over de voortgang van de verbeterpunten zodat partijen hun eigen gezichtspunten kunnen toelichten en er daarbij meer begrip kan ontstaan voor elkaars positie.

Zo is de toepassing van de Code Pensioenfondsen een formeel punt. De raad vraagt aandacht voor de onderwerpen waar het bestuur nog niet voldoet aan de Code. In het jaarverslag zal het bestuur dit expliciet moeten worden toegelicht waarom het fonds op deze punten niet voldoet aan de Code.

### **Risicomanagement en uitbesteding**

Het bestuur heeft een werkgroep integraal risicomanagement ingesteld met als doel het bepalen van de aanpak van het te voeren beleid ten aanzien van risicomanagement, een inventarisatie te maken en een monitoringinstrument te kiezen. Deze werkgroep heeft haar werkzaamheden niet in 2015 kunnen afronden. De raad constateert dat het bestuur belang hecht aan het beheersen van het integrale risicomanagement en begrijpt dat een zorgvuldig traject doorlopen moet worden, en vraagt aandacht voor een snelle implementatie van een tool om de risico's beheersbaar te houden.

De raad vraagt aandacht voor de zware rol die de uitvoeringsorganisatie heeft bij de bestuursondersteuning. Het bestuur is zich hiervan bewust, maar constateert tegelijkertijd dat de kwaliteit van de uitvoering onder druk is komen te staan. De raad adviseert de met de uitvoerder gemaakte afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening goed te monitoren. Ook met de overige uitbestede partijen moet goed gelet worden op een meer gestructureerde wijze van evaluatie van de verrichte werkzaamheden. Met vooraf vastgestelde toetscriteria kunnen de uitkomsten en gewenste vervolgcacties adequaat worden opgepakt. Ook kan deze verbetering worden opgenomen in het geformuleerde uitbestedingsbeleid.

### **Vermogensbeheer**

Het bestuur heeft in 2015 een tweetal studiebijeenkomsten over vermogensbeheer georganiseerd, die door BMO werden verzorgd. Hieruit blijkt dat het bestuur voldoende aandacht besteedt aan educatie op het gebied van vermogensbeheer. De raad ervaart dit als positief.

Het beleggingsplan 2015 wijkt maar beperkt af van het eerdere plan voor 2014. Op de studiedagen wordt door het bestuur ondermeer gesproken over de complexiteit van de beleggingsportefeuille. Daarbij wordt bezien of de samenstelling van de portefeuille nog past binnen het gevoerde risicobeleid van het fonds. De raad vraagt daarbij aandacht voor het gedocumenteerd vastleggen van de genomen besluiten en de afwegingen die hierbij gemaakt zijn. Daarmee kan ook inzicht worden gegeven aan de raad of sprake is van voldoende countervailing power in het bestuur en inzicht in de kosten van het vermogensbeheer.

### **Financiële opzet en communicatie**

In 2015 is het nFTK ingevoerd. In de ogen van de raad heeft daar bij het fonds een duidelijke en gestructureerde aanpak aan ten grondslag gelegen. Het fonds heeft een nieuwe ALM studie (laten) uitvoeren, waarbij het bestuur het premie- en toeslagenbeleid, alsmede het beleggingsbeleid uitgebreid heeft laten doorrekenen op lange termijn effecten op pensioenresultaat, premiehoogte en dekkingsgraad. Daarnaast heeft een goede discussie plaats gevonden over de risicohouding van het fonds, waarbij ook de sociale partners zijn betrokken.

Het verantwoordingsorgaan wordt weliswaar meegenomen in deze discussies maar dit zou volgens de raad op een meer gestructureerde wijze vormgegeven kunnen worden.

De conclusie van de raad is dat het bestuur de financiële opzet van het fonds op deugdelijke wijze is neergezet.

De door het bestuur ingerichte werkgroep Communicatie heeft zich beziggehouden met de implementatie Wet Pensioencommunicatie. Ook is een webinar georganiseerd en is gestart met het via de e-mail verzenden van digitale

nieuwsbrieven naar werkgevers . De raad constateert dat met de instelling van de werkgroep meer aandacht besteed is aan fondsspecifieke communicatie. De raad adviseert om de effectiviteit van de communicatie goed te blijven monitoren.

### **4.3 Verklaring inzake goedkeuring van het jaarverslag en de jaarrekening**

De raad van toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie verklaart, conform het gestelde in artikel 6, lid 7 van het Reglement van de raad van toezicht, goedkeuring te verlenen aan het besluit tot vaststelling van het jaarverslag 2015 en de jaarrekening 2015.

### **4.4 Reactie bestuur**

Naar aanleiding van de rapportage van de raad van toezicht is onderstaand de reactie van het bestuur:

Het positieve algemeen oordeel van de raad van toezicht wordt door het bestuur erg gewaardeerd.

Het bestuur heeft kennis genomen van de aanbevelingen en bevindingen die de raad van toezicht in haar rapportage heeft gegeven. De aanbevelingen worden door het bestuur ter harte genomen en zijn voor een deel reeds opgepakt.

Het bestuur zal de komende tijd werken aan het in stand houden van de goede relatie met de raad van toezicht en zal inspanningen verrichten om de communicatie nog verder te intensiveren. Hierbij zal ook het verantwoordingsorgaan worden betrokken. Het bestuur gaat graag na de zomervakantie met de raad van toezicht in gesprek om het rapport, de constatering en de aanbevelingen verder te bespreken.

Het bestuur bedankt de raad van toezicht voor de rol die zij in het verslagjaar heeft vervuld en is erkentelijk voor hun inspanningen.



# 5 Verantwoordingsorgaan

## 5.1 Verslag 2015

Het verantwoordingsorgaan van Bpf Beton is door het bestuur van het pensioenfonds ingesteld in 2008 en vanaf 1 juli 2014 is de opzet van het verantwoordingsorgaan veranderd, waarmee voldaan is aan de wet versterking bestuur pensioenfonds betreffende de taakhoud en de samenstelling van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur heeft reglementen van het verantwoordingsorgaan vastgesteld. Hierin zijn bepalingen opgenomen over de samenstelling en benoeming, taken en bevoegdheden en de werkwijze van het verantwoordingsorgaan. Ook zijn afspraken gemaakt over welke informatie het verantwoordingsorgaan ontvangt, de frequentie van overleg met het bestuur en met de raad van toezicht en de te behandelen onderwerpen.

De Raad van Toezicht legt verantwoording af over de uitoefening van zijn taken en de uitoefening van zijn bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan werd het gehele jaar 2015 gevormd door de volgende leden:

Anton Rijkers	- werkgever (BFBN)	Wout Pieterse	- gepensioneerde (FNV)
Bert Bodelier	- deelnemer (de Unie)	Jan van Mulligen	- gepensioneerde (PCOB)
Arend van den Burg	- deelnemer (CNV)	Wim van der Linden	- gepensioneerde (de Unie)
Arno van Riet	- deelnemer (FNV)		

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende taken en bevoegdheden:

- Het geven van een oordeel over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de raad van toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst.
- Adviseren over voorgenomen besluiten inzake:
  - a. het beleid inzake beloningen.
  - b. de vorm en inrichting van het intern toezicht.
  - c. de profielschets voor leden van de 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 fonds of de overname van verplichtingen door het fonds.
  - g. liquidatie, fusie of splitsing van het fonds.
  - h. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst.
  - i. het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.
  - j. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.
- Adviseren van het bestuur naar aanleiding van de melding van disfunctioneren van het bestuur door de raad van toezicht.

In het verslagjaar heeft het verantwoordingsorgaan vier keer vergaderd. In het algemeen voorafgaand aan een bestuursvergadering. Tweemaal is vergaderd in aanwezigheid van bestuursleden, tweemaal zonder aanwezigheid van bestuursleden. Tevens heeft het verantwoordingsorgaan tweemaal overleg gehad met de Raad van Toezicht.

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2015 adviezen aan het bestuur verstrekt. De adviezen gingen over de premievaststelling voor 2016.

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2015 een studiedag, verzorgd door BMO en Elystar Professional Services, gehad waarin de beleggingen van het pensioenfonds en de taken, bevoegdheden en activiteiten van het verantwoordingsorgaan uitvoerig zijn behandeld.

Diverse leden van het verantwoordingsorgaan hebben in 2015 vergaderingen/themadagen bijgewoond van het Platform Medezeggenschap Pensioenfonds.

Leden van het verantwoordingsorgaan zijn in 2015 betrokken geweest bij het samenstellen van het nieuwe vereenvoudigde reglement en bij het corrigeren van de pensioenflits.

## **5.2 Oordeel 2015**

Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat:

- Het bestuur het verantwoordingsorgaan voldoende en tijdig heeft geïnformeerd over de zaken betreffende het pensioenfonds.
- Het functioneren van het bestuur in 2015 overeenstemt met de statuten en de reglementen van het fonds.
- Het bestuur een consequent beleid heeft gevoerd in 2015, waarbij de belangen van alle betrokkenen evenwichtig afgewogen en geborgd zijn.
- Het bestuur gedegen en logische beleidskeuzes voor de komende jaren heeft gemaakt.

Gezien de taakstelling van het verantwoordingsorgaan heeft de beoordeling een beperkt karakter. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt naar eer en geweten. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan dient tegen deze achtergrond te worden gezien.

Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van de rapportage van de raad van toezicht inzake 2015 en kan zich vinden in de aanbevelingen welke door de raad van toezicht gedaan worden.

Het verantwoordingsorgaan is tevreden met de wijze waarop zij in 2015 werd betrokken in de activiteiten van het pensioenfonds. De relatie van het verantwoordingsorgaan met de raad van toezicht, het bestuur en Syntrus Achmea is goed. Het tonen van een grote openheid van allen wordt op prijs gesteld.

## **5.3 Reactie bestuur**

Naar aanleiding van het oordeel van het verantwoordingsorgaan is onderstaand de reactie van het bestuur:

Het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan wordt door het bestuur erg gewaardeerd.

Het bestuur heeft kennis genomen van de aanbevelingen die het verantwoordingsorgaan deelt met de raad van toezicht. De aanbevelingen worden door het bestuur ter harte genomen en zijn voor een deel reeds opgepakt.

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de rol die zij in het verslagjaar heeft vervuld.

# 6 Slotwoord

Het jaar 2015 heeft voor het bestuur in het teken gestaan van de invoering van het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK), de financiële positie van Bpf Beton en de wijziging in het vaststellen van de (beleids)dekkingsgraad. De financiële ontwikkelingen en de lage rentestand die gevolgen hebben voor de beleidsdekkingsgraad blijven een bron van zorg voor Bpf Beton. Het bestuur heeft constante aandacht voor de financiële positie van Bpf Beton en probeert deze positie zo goed mogelijk te verbeteren met de middelen die het bestuur ter beschikking staan. Via de website, nieuwsbrieven, webinars et cetera houdt het bestuur de werkgevers, (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden zo goed mogelijk op de hoogte van de ontwikkelingen.

Dit jaar heeft het bestuur eveneens veel aandacht besteed aan de geschiktheid van de individuele bestuursleden. De steeds toenemende geschiktheidseisen zorgen ervoor dat het bestuur continu bezig is zichzelf te verbeteren. Het bestuur houdt daarbij de doelstellingen van Bpf Beton voor ogen, te weten: het uitkeren van ouderdoms- en nabestaandenpensioen in geval van ouderdom en overlijden en het naleven van het toeslagenbeleid zoals eerder opgenomen in dit jaarverslag.

Het bestuur bedankt hierbij alle medewerkers van de uitvoeringsorganisatie, de vermogensbeheerders en de externe partijen (beleggingsadviseur, onafhankelijke accountant en actuarissen) voor de medewerking aan het handhaven van het bovengenoemde doel, wat dit jaar met de nodige inspanningen gepaard is gegaan.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie

Amsterdam, 24 juni 2016

De heer H. Korthof  
Voorzitter

De heer G.W. van der Peijl  
Secretaris

De heer H.J. Wuijten  
Plaatsvervangend voorzitter

Mevrouw L.L. Bruns  
Plaatsvervangend secretaris

De heer J.C. Blom  
Bestuurslid

De heer D.P. Slob  
Bestuurslid

Mevrouw Y. Folkers  
Bestuurslid

De heer A. Jorna  
Bestuurslid

De heer S.J.H. Borghouts  
Bestuurslid

# 7 Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie statutair gevestigd te Amsterdam de jaarrekening over boekjaar 2015 eindigend op 31 december 2015. In hoofdstuk 8 Overige gegevens volgen de verklaringen van de certificerend actuaris en van de onafhankelijke accountant van het pensioenfonds. De in dit hoofdstuk vermelde bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

## 7.1 BALANS PER 31 DECEMBER

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

(x € 1.000)

		2015	2014
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen voor risico fonds</b>	(1)		
Vastgoedbeleggingen		57.431	58.111
Aandelen		254.847	246.431
Vastrentende waarden		380.342	327.338
Derivaten		81.440	128.928
Overige beleggingen		32.346	28.913
		<u>806.406</u>	<u>789.721</u>
<b>Beleggingen voor risico CAO partijen (inzake VPL-regeling)</b>	(2)	26.420	18.546
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	(3)	1.430	1.102
<b>Overige activa</b>	(4)	1.342	1.041
		<u>835.598</u>	<u>810.410</u>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	(5)		
Solvabiliteitsreserve		141.507	99.421
Algemene reserve		-166.465	-52.364
		<u>-24.958</u>	<u>47.057</u>
<b>Technische voorzieningen</b>	(6)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		792.652	723.042
Overige technische voorziening		8	7
		<u>792.660</u>	<u>723.049</u>
<b>Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)</b>	(7)	26.420	18.546
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	(8)	41.476	21.758
		<u>835.598</u>	<u>810.410</u>
(*) De nummering verwijst naar de toelichting			
		2015	2014
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>			
Actuele dekkingsgraad		96,9	106,5
Beleidsdekkingsgraad		100,3	107,8

## 7.2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

		2015	2014
<b>BATEN</b>			
<b>Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)</b>	(9)	25.757	23.532
<b>Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>	(10)	-13.036	148.981
<b>Overige baten</b>	(11)	64	115
		<u>12.785</u>	<u>172.628</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	(12)	12.740	12.529
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b>	(13)	2.136	1.836
<b>Mutatie technische voorzieningen</b>	(14)		
Pensioenopbouw		22.174	20.471
Inkoop uit hoofde van VPL-regeling		3.055	702
Rentetoevoegingen		1.336	2.238
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-12.213	-12.346
Wijziging rentetermijnstructuur		55.610	134.630
Wijziging overige actuariële uitgangspunten		1.013	449
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-304	-1.005
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-1.061	-4.394
		<u>69.610</u>	<u>140.745</u>
Mutatie overige technische voorzieningen		1	1
		<u>69.611</u>	<u>140.746</u>
<b>Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds</b>	(15)	313	1.023
		<u>84.800</u>	<u>156.134</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u>-72.015</u>	<u>16.494</u>
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>			
Mutatie algemene reserve		-114.101	2.968
Mutatie solvabiliteitsreserve		42.086	13.526
		<u>-72.015</u>	<u>16.494</u>

### 7.3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2015	2014
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen risico fonds	25.230	22.960
Ontvangen waardeoverdrachten risico pensioenfonds	1.438	788
Betaalde pensioenuitkeringen	-12.763	-12.505
Betaalde waardeoverdrachten risico pensioenfonds	-1.811	-1.726
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-2.099	-1.931
Diverse ontvangsten	64	34
	<u>10.059</u>	<u>7.620</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	286.599	210.437
Betaald inzake aankopen beleggingen	-307.271	-225.628
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	13.778	9.568
Overige uitgaven inzake beleggingen	-721	-450
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-2.143	-1.434
	<u>-9.758</u>	<u>-7.507</u>
Mutatie liquide middelen	<u>301</u>	<u>113</u>
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	2015	2014
Liquide middelen per 1 januari	1.041	928
Mutatie liquide middelen	301	113
Liquide middelen per 31 december*	<u>1.342</u>	<u>1.041</u>

\*) Liquide middelen opgenomen onder de Overige activa.

## 7.4 ALGEMENE TOELICHTING

### Inleiding

Het doel van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Betonproductenindustrie, statutair gevestigd te Amsterdam (hierna het 'fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van het fonds.

### Overeenstemmingsverklaring

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

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. Het bestuur heeft op 10 juni 2016 de jaarrekening opgemaakt.

### Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in paragraaf "schattingwijzigingen".

### Schattingwijzigingen

Zowel het effect van het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 als het effect van de aanpassing van de UFR-systematiek in de rentetermijnstructuur per 15 juli zijn per 31 december 2015 in het verloop van de technische voorziening 2015 opgenomen.

Wijzigingen in het financieel toetsingskader

Driemaands middeling: De methode van de driemaands middeling van de rente voor de waardering van de pensioenverplichtingen is per 1 januari 2015 komen te vervallen. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 9.973. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als bate in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is 1,3%\*.

UFR-systematiek: Het niveau van de UFR was vastgesteld op 4,2%. Met ingang van 15 juli 2015 is de nieuwe UFR van toepassing. Deze wordt vastgesteld op basis van de gerealiseerde maandelijkse '20-jaars forward rentes' in de voorgaande 10 jaren. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 26.461. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als last in het verslagjaar verantwoord. Het effect op de dekkingsgraad per 31 december 2015 is -3,5%.

\* Wanneer het effect van het vervallen van de driemaandsmiddeling per 1 januari 2015 zou worden bepaald zou dit een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van circa € 30 miljoen betekenen. In dat geval wijzigen ook de overige bedragen onder mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten (omdat deze op andere grondslagen worden bepaald). De wijziging markrentre bedraagt dan in totaal circa € 46,5 miljoen en bestaat naast de eerder genoemde € 30 miljoen uit de hierboven vermelde wijziging van de UFR-systematiek (€ 26,5 miljoen) en een afname van de voorziening pensioenverplichtingen van circa € 10 miljoen als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur zonder de schattingswijzigingen gedurende het verslagjaar. Dit laatste bedrag kan met de wijziging van de matchingportefeuille worden vergeleken voor een globale inschatting van de werking van de renteafdekking over 2015 (waarbij opgemerkt dient te worden dat de renteafdekking gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zonder UFR-systematiek. De wijziging van deze rentetermijnstructuur zonder UFR heeft geleid tot een afname van de voorziening verplichtingen van circa € 14 miljoen).



## **ALGEMENE GRONDSLAGEN**

Activa en verplichtingen worden in het algemeen gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de winst-en-verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen. Met deze referenties wordt verwezen naar de toelichting.

### **Opname van een actief of een verplichting**

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

### **Verantwoording van baten en lasten**

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

### **Saldering van een actief en een verplichting**

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Schattingen en veronderstellingen**

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek 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. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

## Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

### Vreemde valuta

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

	31-12-2015	31-12-2014
US Dollar	1,09	1,21
Japanse Yen	130,68	145,09
Britse pond	0,74	0,78
Zwitserse frank	1,09	1,20

## SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

### Beleggingen

#### *Algemeen*

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

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

#### *Reële waarde*

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

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

#### *Vastgoedbeleggingen*

Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde per 31 december van het boekjaar. Voor niet-beursgenoteerde participaties en deelnemingen in onroerende zakenmaatschappijen is dit de berekende intrinsieke waarde die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

De reële waarde van de vastgoedfondsen die in internationaal vastgoed beleggen worden gewaardeerd op basis van de door de onderliggende vastgoedfondsen opgegeven beleggingswaarden van die fondsen, zoals deze op het moment van waardering aan de beheerder ter beschikking staan. Overige vermogensbestanddelen van het fonds worden gewaardeerd volgens algemeen aanvaarde verslaggevingsgrondslagen.

### **Aandelen**

De reële waarde van niet beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen.

### **Vastrentende waarden**

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet beursgenoteerde vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen (rente, aflossingen en verwachte boeterente bij vervroegde aflossingen) contant te maken op basis van geldende marktrente, waarin opgenomen een opslag voor debiteurenrisico en liquiditeitsrisico.

Deposito's en vorderingen op banken worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs.

Participaties in beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde is berekend door middel van de "discounted cash flow"-methode (hierna: DCF-model). Bij de actuele waarde berekening is uitgegaan van een aantal parameters c.q. veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom. De disconteringsvoet bestaat uit een basisrente gelijk aan de euroswapcurve plus opslagen voor type onderpand, soort financiering en risicocategorie. De verwachte kasstroom is de te ontvangen rente en aflossing op basis van het gewogen gemiddelde moment van ontvangst inclusief het vervroegd aflossingsrisico. De gehanteerde parameters in het DCF-model zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

Leningen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de contante waarde van de met vervroegde aflossing aangepaste kasstromen, verdisconteerd tegen de rente op staatsobligaties met vergelijkbare looptijden inclusief eventuele opslagen behorende bij het risicoprofiel van de leningen.

### **Derivaten**

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingsmodellen. Renteswaps worden gewaardeerd op basis van de verdisconteerde kasstromen tegen de zero-coupon swaprentecurve (EURIBOR). Creditposities in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

### **Overige beleggingen**

De reële waarde van niet beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen.

### **Securities lending**

Het fonds participeert niet direct in securities lending. Binnen de beleggingspools kan sprake zijn van securities lending. In 2015 is de vermogensbeheerder gestopt met securities lending.

### **Beleggingen voor risico CAO partijen (VPL regeling)**

De VPL-gelden worden aangehouden op een liquiditeitenrekening. De gelden worden gewaardeerd op nominale waarde.

### **Vorderingen en overlopende activa**

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

## **Overige activa**

Hieronder worden de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd op nominale waarde. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

## **Stichtingskapitaal en reserves**

### ***Algemeen***

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 fonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen. In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit financieel toetsingskader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het surplusvermogen.

### ***Algemene reserve***

Deze reserve is dat deel van het vermogen dat resteert nadat via de resultaatbestemming de solvabiliteitsreserve op het gewenste niveau is gebracht. Er is geen sprake van een maximering van de algemene reserve.

### ***Solvabiliteitsreserve***

De hoogte van de Solvabiliteitsreserve is gelijk aan het Vereist Eigen Vermogen berekend op basis van het standaardmodel van DNB.

## **Technische voorzieningen**

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

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds wordt gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag)toezeggingen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Per 1 januari 2015 wordt de nieuwe door DNB voorgeschreven Ultimate Forward Rate (UFR) gehanteerd. De mogelijkheid om de zogenaamde driemaandsmiddeling van de rente toe te passen, is vanaf 1 januari 2015 komen te vervallen. Het financiële effect van deze wijziging is toegelicht bij de schattingswijzigingen.

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

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

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2015:

#### *Overlevingstafels*

De voorziening primo jaar is berekend op basis van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2014, startkolom 2015. In de voorziening ultimo jaar worden de overlevingskansen ontleend aan de Prognosetafel AG2014, startkolom 2016 van het AG. De sterftetekansen zijn gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van het pensioenfonds door gebruik te maken van fondsspecifieke correctiefactoren, berekend op basis van het Towers Watson ervaringssterftemodel 2014. De overlevingskansen van de kinderen aan wie een wezenpensioen wordt uitgekeerd worden op één gesteld (geen sterfte).

#### *Partnerfrequentie*

Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt uitgegaan van een partnerfrequentie zoals opgenomen in de CBS data 2013, voor iedere leeftijd tot en met de pensioenleeftijd verhoogd met 2 procentpunt. Na de pensioendatum wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem.

#### *Leeftijdverschil man-vrouw*

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

#### *Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen*

Ter dekking van nog niet ingegaan wezenpensioen wordt de voorziening voor het latente partnerpensioen voor deelnemers die nog niet gepensioneerd zijn met 2% verhoogd.

#### *Voorziening voor toekomstige excassokosten*

Ter dekking van toekomstige administratiekosten is een voorziening administratiekosten opgenomen. Deze voorziening bedraagt 6,25% van de totale netto voorziening pensioenverplichtingen.

#### *Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten*

De technische voorzieningen voor de premievrijgestelde aanspraken van arbeidsongeschikte deelnemers worden bepaald als de contante waarde van de toekomstig op te bouwen aanspraken.

#### *voorziening voor het risico van premievrijstelling*

Een voorziening voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers die in de WIA terecht kunnen komen, wordt berekend door de invaliditeitsopslag uit de premie van de afgelopen twee jaar te nemen.

#### *Niet opgevraagd pensioen*

Voor pensioen dat nog niet is ingegaan omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert wordt de reservering 5 jaar volledig in stand gehouden. Na deze periode valt de betreffende voorziening volledig vrij.

### **Overige technische voorzieningen**

Onder het hoofd 'Overige technische voorzieningen' worden voorzieningen opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de pensioenvoorziening. Het betreft hier voorziening gemoedsbezwaarden.

### **Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)**

De langlopende schulden uit hoofde van VPL betreft de gefactureerde premie VPL; hieraan worden de beleggingsresultaten toegevoegd, de inkoopsum van de extra pensioenaanspraken wordt onttrokken aan deze schuld.

De kosten die gemaakt worden voor het beheren van de VPL gelden en het uitvoeren van de regeling werden gefinancierd vanuit de pensioenregeling. Het bestuur heeft een methodiek bepaald om de beheerskosten voor de VPL regeling en de pensioenregeling te splitsen. Overeenkomstig de bestaande methodiek voor uitvoeringskosten, is een gemiddelde gehanteerd van begin- en eindstand van de langlopende schuld. De methodiek is besproken met en akkoord bevonden door cao partijen op 31 januari 2014.

### **Overige schulden en overlopende passiva**

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

### **Dekkingsgraad**

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

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

## **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

### **Algemeen**

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waardingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

### **Premiebijdragen risico fonds**

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, alsmede premies van de Stichting Voortzetting Pensioenverzekering (FVP). Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

De premiebaten in het boekjaar zijn gebaseerd op de voorlopige loonsomopgaven van de werkgevers, tenzij definitieve loonsomopgaven al zijn verwerkt in dat boekjaar.

Onder premiebijdragen risicofonds is separaat opgenomen de hoogte van de inkoopsum(men) inzake ingekochte pensioenaanspraken uit hoofde van VPL.

### **Beleggingsresultaten risico fonds**

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

### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen.

### *Directe beleggingsopbrengsten*

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

### *Verrekening van kosten*

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

## **Pensioenuitkeringen**

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

## **Pensioenuitvoeringskosten**

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

## **Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen**

### *Pensioenopbouw*

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

### *Rentetoevoeging technische voorziening*

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

### *Onttrekking uit technische voorziening voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de technische voorziening. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode. Jaarlijks wordt 6,25% van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 6,25% van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

### *Wijziging rentetermijnstructuur*

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord. Tevens zijn per 31 december 2015 achtereenvolgens de volgende aanpassingen in de rentetermijnstructuur (RTS) verwerkt: het vervallen van de driemaandsmiddeling en de aanpassing van de UFR per 15 juli 2015 van 4,2% naar 3,3%. De UFR ultimo 2015 bedraagt 3,2%. Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijzigingen.

### **Saldo overdrachten van rechten**

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

### **Overige baten en lasten**

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

## **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

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



## 7.5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

### ACTIVA

#### 1. Beleggingen voor risico fonds

##### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2015	58.111	246.431	327.338	109.118	28.913	769.911
Aankopen	1.456	50.092	221.146	17.077	17.500	307.271
Verkopen	-	-54.603	-164.609	-64.239	-3.148	-286.599
Overige mutaties	714	-	121	-	-114	721
Waardemutaties	-2.850	12.927	-3.654	-20.570	-10.805	-24.952
Stand per 31 december 2015	<u>57.431</u>	<u>254.847</u>	<u>380.342</u>	<u>41.386</u>	<u>32.346</u>	<u>766.352</u>

Bij: Derivaten met een negatieve waarde

						40.054
						<u>806.406</u>

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	60.180	221.790	271.187	33.795	26.114	613.066
Aankopen	2.250	39.826	174.582	-	8.970	225.628
Verkopen	-	-42.490	-165.057	-2.590	-300	-210.437
Overige mutaties	300	-	14	-	136	450
Waardemutaties	-4.619	27.305	46.612	77.913	-6.007	141.204
Stand per 31 december 2014	<u>58.111</u>	<u>246.431</u>	<u>327.338</u>	<u>109.118</u>	<u>28.913</u>	<u>769.911</u>

Bij: Derivaten met een negatieve waarde

						19.810
						<u>789.721</u>

In 2015 is besloten om in de beleggingspools geen aandelen meer uit te lenen. De waarde van de uitgeleende aandelen bedroeg ultimo 2014 € 4.178. Hiervoor was onderpand ontvangen in de vorm van Staatsobligaties met een waarde ultimo 2014 van € 4.422.

In de beleggingsfondsen wordt gebruik gemaakt van derivaten, er is sprake van collateral management. Ultimo 2015 bedraagt het in de beleggingsfondsen ontvangen collateral € 440 (2014: € 7.368) en het betaalde collateral € 0 (2014: € 1.246).

Voor directe beleggingen in derivaten is onderpand ontvangen in de vorm van staatsobligaties Frankrijk, Duitsland en Groot-Brittannië ter waarde van € 37.626 (2014: € 111.545).

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

## Reële waarde

Schattingen en oordelen

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

Voor een deel van de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van verschillende waarderingssystemen, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

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

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekningen	Andere methode	Totaal
Per 31 december 2015					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	57.431	57.431
Aandelen	-	-	-	254.847	254.847
Vastrentende waarden	159.282	-	30.794	190.266	380.342
Derivaten	-	-	41.386	-	41.386
Overige beleggingen	-	-	-	32.346	32.346
Totaal	159.282	-	72.180	534.890	766.352
Per 31 december 2014					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	58.111	58.111
Aandelen	-	-	-	246.431	246.431
Vastrentende waarden	131.982	-	29.905	165.451	327.338
Derivaten	-	-	109.118	-	109.118
Overige beleggingen	-	-	-	28.913	28.913
Totaal	131.982	-	139.023	498.906	769.911

### **Schatting van reële waarde**

#### *Vastgoed*

Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van 'andere methode' betreft indirect vastgoed. Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde per 31 december van het boekjaar. voor niet-beursgenoteerde participaties en deelnemingen in onroerende zakenmaatschappijen is dit de berekende intrinsieke waarde die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

#### *Aandelen*

Van de belegde waarde in aandelen staat de waarde van aandelenfondsen opgenomen als vastgesteld op basis van 'andere methode'. Aandelenfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde.

### Vastrentende waarden

Het deel van de vastrentende waarden dat is opgenomen op basis van "genoteerde marktprijzen" betreft vooral staatsobligaties. Onder "NCW berekeningen" zijn de hypotheeklen opgenomen waar bij de schatting van de reële waarde van hypotheeklen wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen. Onder "andere methode" zijn de obligatiebeleggingsfondsen opgenomen die worden gewaardeerd tegen berekende intrinsieke waarde.

### Derivaten

Bij de schatting van de reële waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen.

### Overige beleggingen

Onder "andere methode" zijn de commodities opgenomen die worden gewaardeerd tegen berekende intrinsieke waarde. Onder "andere methode" zijn tevens de liquide middelen met betrekking tot beleggingsactiviteiten, beleggingsdebiteuren en -crediteuren verantwoord.

### Vastgoedbeleggingen

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie vastgoedbeleggingen naar soort:		
Indirect vastgoed	54.964	56.358
Debiteuren vastgoed	2.467	1.680
Liquide middelen	-	73
	<u>57.431</u>	<u>58.111</u>

### Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Aandelenbeleggingsfondsen	<u>254.847</u>	<u>246.431</u>

### Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
<i>Directe vastrentende waardenbeleggingen:</i>		
Staatsobligaties (beursgenoteerd)	159.282	131.982
Hypotheeklen	30.674	29.774
Leningen op schuldbekentenis	120	131
<i>Indirecte vastrentende waardenbeleggingen:</i>		
Obligatiebeleggingsfondsen	189.419	150.882
LDI Fondsen	-	13.843
<i>Overige</i>		
Beleggingsdebiteuren	847	725
Liquide middelen	-	1
	<u>380.342</u>	<u>327.338</u>

## Derivaten

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Rentederivaten	39.358	111.448
Valutaderivaten	2.055	-2.282
Overige derivaten	-27	-48
	<u>41.386</u>	<u>109.118</u>

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

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

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Interest rate swaps	397.765	79.353	39.995
Valutaderivaten	91.848	2.087	32
Futures	-835	-	27
		<u>81.440</u>	<u>40.054</u>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2014:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Interest rate swaps	358.760	128.825	17.377
Valutaderivaten	82.739	103	2.385
Futures	-39	-	48
		<u>128.928</u>	<u>19.810</u>

## Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie naar soort:		
Commodities	32.126	28.579
Liquide middelen	188	334
Beleggingsdebiteuren	3.401	-
Beleggingscrediteuren	-3.369	-
	<u>32.346</u>	<u>28.913</u>

Door het fonds wordt niet belegd in premiebijdragende (aangesloten) ondernemingen.

## 2. Beleggingen voor risico CAO partijen (inzake VPL- regeling)

	31-12-2015	31-12-2014
Liquide middelen	26.739	9.693
Te verrekenen	-319	-547
Liquiditeitenrekeningen	-	9.400
	<u>26.420</u>	<u>18.546</u>

	2015	2014
Stand per 1 januari	18.546	9.633
Stortingen inzake premies	9.537	9.798
Onttrekking in verband met inkoop rechten	-3.628	-953
Onttrekking in verband met kosten	-59	-38
Beleggingsresultaten	24	106
Storting koopsom liquidatiesaldo Vut Beton	2.000	-
Stand per 31 december	<u>26.420</u>	<u>18.546</u>

Het saldo beleggingen voor CAO Partijen, inzake de VPL-regeling, bestaat uit uitstaande gelden op de liquiditeitenrekening ad €26.739 en een schuld ad €319 op het pensioenfonds inzake teveel afgestorte VPL-premie. Over het uitstaande saldo op de liquiditeitenrekening wordt rente vergoed.

### 3. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Vordering op werkgevers	871	433
Vordering op deelnemers	21	10
Terug te vorderen BTW 2009 -2014	81	81
Administratiekosten	124	31
Vordering op basis VPL-regeling	319	547
Overige vorderingen	14	-
	<u>1.430</u>	<u>1.102</u>

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode. De vordering op basis van de VPL regeling betreft de teveel afgestorte VPL-premie in 2015.

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

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Nadere specificatie "Vordering op werkgevers"		
Werkgevers	1.304	760
Voorziening dubieuze debiteuren	-433	-327
	<u>871</u>	<u>433</u>

In 2015 is een bedrag van € 131 gedoteerd aan de voorziening (2014: onttrekking € 226). Er werd een bedrag van € 25 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2014: € -/18).

### 4. Overige activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Liquide middelen	<u>1.342</u>	<u>1.041</u>

Onder de liquide middelen worden opgenomen die tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

## PASSIVA

### 5. Stichtingskapitaal en reserves

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Solvabiliteits- reserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2015	99.421	-52.364	47.057
Uit bestemming saldo van baten en lasten	42.086	-114.101	-72.015
Stand per 31 december 2015	141.507	-166.465	-24.958

	Solvabiliteits- reserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2014	85.895	-55.332	30.563
Uit bestemming saldo van baten en lasten	13.526	2.968	16.494
Stand per 31 december 2014	99.421	-52.364	47.057

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %

#### Solvabiliteit

Aanwezig vermogen	767.694	96,9	770.099	106,5
Af: technische voorziening	792.652	100,0	723.042	100,0
Eigen vermogen	-24.958	-3,1	47.057	6,5
Af: vereist eigen vermogen	141.507	17,9	99.421	13,8
Vrij vermogen	-166.465	-21,0	-52.364	-7,3
Minimaal vereist eigen vermogen	34.877	4,4	31.814	4,4
Actuele dekkingsgraad		96,9		106,5
Beleidsdekkingsgraad		100,3		107,8

## Herstelplan

Per 1 januari 2015 was de beleidsdekkingsgraad 107,8% en lag daarmee onder het vereist eigen vermogen. Er is sprake van een reservetekort waardoor het fonds verplicht was om op uiterlijk 1 juli 2015 een herstelplan in te dienen bij DNB. Het fonds heeft op 25 juni 2015 het herstelplan verstuurd naar DNB. Hiermee vervalt het reeds bestaande herstelplan.

In het nieuwe herstelplan heeft het fonds aangegeven welke maatregelen worden ingezet om binnen 12 jaar het vereist eigen vermogen te behalen. Het fonds heeft zich ten doel gesteld om in 2026 een beleidsdekkingsgraad van 126,3% te hebben. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs.

Het herstelplan is opgesteld op basis van de in 2015 geldende pensioenregeling, er wordt niet uitgegaan van aanvullende maatregelen.

In 2015 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

	Werkelijk 2015	Herstelplan 2015
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	106,5	106,5
Premie	-0,2	-0,8
Uitkeringen	0,1	0,1
Verandering van de rentetermijnstructuur	-7,6	-5,3
Rendement op beleggingen	-2,0	4,1
Overige oorzaken en kruiseffecten	0,1	-0,1
Dekkingsgraad per 31 december	<u>96,9</u>	<u>104,5</u>

Het herstelplan is opgesteld in 2015 en goedgekeurd door toezichthouder DNB. Het herstelplan is in het boekjaar vanaf 1 juli van toepassing. In het herstelplan wordt uitgegaan van een dekkingsgraad van 106,5% primo 2015.

De dekkingsgraad bedroeg op 31 december 2015 96,9% en liep daarmee achter op het herstelplan (op basis van de herrapportage van de evaluatie van het herstelplan ingediend op 25 juni 2015 bij DNB) dat uitgaat van 104,5% op die datum. Het fonds heeft daarom het huidige herstelplan geactualiseerd en op 31 maart 2016 ingediend bij DNB. In dit geactualiseerde herstelplan zijn geen aanvullende maatregelen opgenomen.

De premie heeft meer bijgedragen aan de dekkingsgraad dan verwacht volgens het herstelplan. Dit wordt verklaard doordat in het herstelplan is uitgegaan van een lagere premie dan de werkelijke premie in 2015.

De verandering van de rentetermijnstructuur heeft geleid tot een grotere daling van de dekkingsgraad dan verwacht volgens het herstelplan. In het herstelplan is alleen rekening gehouden met het vervallen van de driemaandsmiddeling in de voorgeschreven rentetermijnstructuur per 1 januari 2015. Het effect hiervan op de dekkingsgraad per 1 januari 2015 van 5,3 procentpunt, conform voorschriften, is weergegeven in de kolom "Herstelplan 2015". Bij de bepaling van de werkelijke dekkingsgraad is van de daadwerkelijke rentetermijnstructuur ultimo van het boekjaar uitgegaan die lager is dan de rentetermijnstructuur primo het jaar.

Het rendement op beleggingen heeft meer negatief bijgedragen aan de dekkingsgraad dan verwacht volgens het herstelplan. Dit wordt verklaard doordat in het herstelplan is uitgegaan van een hoger (positief) rendement dan het rendement op de beleggingen werkelijk was.

Het effect bij overige oorzaken en kruiseffecten wordt voornamelijk veroorzaakt door het resultaat door wijzigingen van de actuariële uitgangspunten. De in het herstelplan opgegeven maatregelen zijn volledig uitgevoerd, in het verslagjaar of het lopende jaar is geen definitieve korting doorgevoerd.



## 6. Technische voorzieningen

### Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2015	2014
Stand per 1 januari	723.042	582.297
Pensioenopbouw	22.174	20.471
Inkoop uit hoofde van VPL-regeling	3.055	702
Rentetoevoegingen	1.336	2.238
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-12.213	-12.346
Wijziging rentetermijnstructuur	55.610	134.630
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	1.013	449
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-304	-1.005
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-1.061	-4.394
Stand per 31 december	<u>792.652</u>	<u>723.042</u>

Voor een toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

	31-12-2015	31-12-2014
Specificatie technische voorziening naar aard:		
Basisregeling	782.677	714.664
Premievrijstelling / IBNR	9.975	8.378
	<u>792.652</u>	<u>723.042</u>

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2015		31-12-2014	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
Actieve deelnemers	5.585	305.550	5.503	276.917
Pensioengerechtigden	7.695	195.576	7.708	185.118
Gewezen deelnemers	15.475	235.512	15.351	210.627
Overigen	-	9.446	-	7.924
Netto pensioenverplichtingen	<u>28.755</u>	<u>746.084</u>	<u>28.562</u>	<u>680.586</u>
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	-	46.568	-	42.456
	<u>28.755</u>	<u>792.652</u>	<u>28.562</u>	<u>723.042</u>

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

## Overige technische voorziening

	2015	2014
<b>Overige technische voorziening (Spaarfonds gemoedsbezwaarden)</b>		
Stand 1 januari	7	6
Rentetoevoeging	1	1
Stand per 31 december	<u>8</u>	<u>7</u>

### Spaarfonds gemoedsbezwaarden

Het bestuur kan individuele vrijstelling van deelneming aan de verplichte pensioenregelingen aan een werknemer verlenen, indien deze gemoedsbezwaarden heeft tegen iedere vorm van verzekeren. Dit ontslaat zijn werkgever noch betrokkene van de verplichting tot afdracht van de reguliere bijdragen aan het fonds. Deze bijdragen worden op een individuele spaarrekening gestort, waaraan jaarlijks intrest wordt toegevoegd. De gespaarde bijdragen van de gemoedsbezwaarden worden na het bereiken van de 67-jarige leeftijd in gelijke termijnen aan betrokkene gedurende 15 jaar uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde voordat de uitkeringen zijn ingegaan, wordt het saldo in gelijke termijnen gedurende 15 jaar aan de partner uitgekeerd. Bij overlijden van de gemoedsbezwaarde na ingang van de uitkering, worden de uitkeringen gedurende de resterende periode voortgezet ten behoeve van de partner.

### Korte beschrijving van de pensioenregeling

De regeling kent een pensioenleeftijd van 67 jaar en is een middelloonregeling. De toetredingsleeftijd is 21 jaar. Voor 2015 bedraagt het opbouwpercentage 1.875% (2014: 2%) van de pensioengrondslag. Het maximum pensioensalaris, de vaste bestanddelen van het inkomen, is gelijk aan het maximum premieloon als bedoeld in artikel 17 van de Wet financiering sociale verzekeringen.

Er is sprake van opbouw voor een levenslang partnerpensioen, dat 70% van het (haalbare) ouderdompensioen bedraagt. In de regeling zijn tevens premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en flexibiliseringsmogelijkheden opgenomen.

### Overgangsrechten optrek pensioenen (VPL)

In het reglement voor deelnemer geboren op of na 1 januari 1950 (55- reglement) zijn in hoofdstuk 11 de bepalingen opgenomen voor de overgangsrechten optrek pensioenen. Indien deelnemers aan bepaalde voorwaarden voldoen kunnen zij in aanmerking komen voor deze regeling. Deze regeling geeft een voorwaardelijke toezegging van extra ouderdompensioen en extra partnerpensioen (niet extra wezenpensioen) om het mogelijk te maken vóór de 67-jarige leeftijd al met pensioen te kunnen gaan. Voor de financiering van de overgangsregeling (optrekregeling) wordt vanaf 1 januari 2013 premie in rekening gebracht.

Per 1 januari 2014 is door CAO partijen, als gevolg van de gestegen levensverwachting in combinatie met de gedaalde rente, besloten de voorwaardelijke toezeggingen van extra ouderdompensioen en extra partnerpensioen met 25% te verlagen.

## Toeslagverlening

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Er bestaat geen recht op toeslagen. De premie bevat geen expliciete opslag ten behoeve van het toeslagbeleid. Bovendien wordt er door het pensioenfonds geen reserve aangehouden om in de toekomst toeslagen te kunnen verlenen. De voorwaardelijke toeslagen worden gefinancierd uit overrendementen.

De ambitie van de toeslagverlening is tot 1 januari 2016:

- a) een toeslag te verlenen op de pensioenaanspraken van deelnemers van maximaal het percentage tot op twee decimalen nauwkeurig van de gemiddelde loonontwikkeling in de bedrijfstak. Als referentieperiode voor de vaststelling van de toeslag wordt uitgegaan van de periode aanvangende 1 oktober van het afgelopen jaar tot 1 oktober van het jaar daarvoor;
- b) een toeslag te verlenen op de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en andere aanspraakgerechtigden van maximaal de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens. Als referentieperiode voor de vaststelling van de toeslag wordt uitgegaan van de periode aanvangende 1 juli van het afgelopen jaar tot 1 juli van het jaar daarvoor;
- c) een toeslag te verlenen op de pensioenrechten van pensioengerechtigden van maximaal de stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens. Als referentieperiode voor de vaststelling van de toeslag wordt uitgegaan van de periode aanvangende 1 juli van het afgelopen jaar tot 1 juli van het jaar daarvoor.

De toeslagverlening als bedoeld onder b) en c) kan nooit meer bedragen dan de toeslagverlening als bedoeld onder a).

Het toeslagbeleid is gebaseerd op toekomstbestendige toeslagverlening. Het fonds verleent alleen een toeslag indien de beleidsdekkingsgraad per 1 januari van het kalenderjaar van het fonds zich boven de 110% bevindt. De hoogte van de toeslag is afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad en de hierboven genoemde toeslagambitie. Hierbij wordt rekening gehouden met de wettelijke voorschriften voor toekomstbestendige toeslag.

Eventuele toeslag vindt plaats per 1 januari van enig jaar en wordt verleend over de pensioenaanspraken en pensioenrechten per 31 december van het laatste kalenderjaar, met inbegrip van eerder verleende toeslagen. Nadat de toeslag is verleend maakt de toeslag deel uit van de pensioenaanspraak of het pensioenrecht.

Feitelijke toekenning van toeslagen zal altijd eerst plaatsvinden na een daartoe door het bestuur genomen besluit.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen verhoogd met

	actieven	Inactieven
1 januari 2015	0,00%	0,00%
1 januari 2014	0,00%	0,00%
1 januari 2013	0,00%	0,00%

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2016 geen toeslagen te verlenen.

## 7. Langlopende schulden (uit hoofde van VPL)

	2015	2014
Stand per 1 januari	18.546	9.633
Dotatie inzake premies	9.537	9.798
Rendementstoerekening	24	106
Toekenning VPL-aanspraken	-3.628	-953
Kostentoerekening	-59	-38
Koopsom liquidatiesaldo Vut Beton	2.000	-
Stand per 31 december	<u>26.420</u>	<u>18.546</u>

#### Overgangsrechten optrek pensioenen (VPL)

Het fonds voert voor CAO-partijen de overgangsregeling voorwaardelijke extra aanspraken op ouderdoms- en partnerpensioenen uit. Het fonds ontvangt vanaf 2013 premie voor de overgangsregeling. De ontvangen premie blijft eigendom van CAO-partijen zolang nog geen inkoop van aanspraken op grond van de overgangsregeling bij het fonds heeft plaatsgevonden. Het fonds heeft daarom een schuld aan CAO-partijen.

De premie dient ter financiering van de jaarlijkse inkoop van aanspraken uit hoofde van de overgangsregeling. Aangezien de omvang van de jaarlijkse inkoop vooraf niet betrouwbaar kan worden vastgesteld is de vooruitontvangen premie in zijn geheel als langlopende schuld verantwoord. De overgangsregeling loopt tot ultimo 2020.

#### 8. Overige schulden en overlopende passiva

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Te verrekenen premies	610	751
Derivaten met negatieve waarde	40.054	19.810
Belastingen en premies sociale verzekeringen	256	268
Beleggingskosten	351	632
Waardeoverdrachten	66	126
Advieskosten en controlekosten	124	147
Overige schulden	15	22
Overlopende passiva	-	2
	<u>41.476</u>	<u>21.758</u>

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

## Risicobeheer en derivaten

### Solvabiliteitsrisico

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

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

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	31-12-2015	31-12-2014
Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	792.652	723.042
Buffers:		
S1 Renterisico	35.470	27.980
S2 Risico zakelijke waarden	96.280	77.904
S3 Valutarisico	10.202	9.877
S4 Grondstoffenrisico	17.002	12.830
S5 Kredietrisico	35.688	6.648
S6 Verzekeringstechnisch risico	25.469	23.378
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	-	-
Diversificatie effect	-78.604	-59.196
Totaal S (vereiste buffers)	141.507	99.421
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	934.159	822.463
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)	767.694	770.099
Tekort/Tekort	-166.465	-52.364

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaard model van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix.

## Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### Marktrisico's (S1 - S4)

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

De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

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

### S1 Renterisico

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

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

	31-12-2015		31-12-2014	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	455.659	8,0	403.418	7,9
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	495.727	22,1	508.207	22,4
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	792.652	21,4	723.042	20,8

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

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit wordt gerealiseerd door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions.

Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de "duration-mismatch" verkleind, maar het pensioenfonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het pensioenfonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico).

In 2014 is besloten om met ingang van juni 2014 het renterisico van de pensioenverplichtingen voor 60% af te dekken. Medio 2015 is vervolgens besloten om deze renteafdekking te verlagen van 60% naar 55%. Dit matchpercentage wordt bereikt door een combinatie van vastrentende waarden, discretionaire swaps en de LDI pools. Als bandbreedte wordt een marge aangehouden van 5% naar beneden en naar boven. Elk kwartaal ultimo zal de fiduciair manager het matchpercentage monitoren en indien deze buiten de gestelde bandbreedte komt rebalancen naar het afgesproken matchpercentage. Hierbij vindt afstemming op de meest recente schatting van de pensioenverplichtingen plaats. Het matchpercentage wordt na de rebalancing passief beheerd. Hierdoor kunnen veranderingen in de verplichtingen en beleggingen gedurende het kwartaal resulteren in een afwijking van het beoogde match- en afdekkingpercentage. De renteafdekking per balansdatum, op basis van marktrente, bedraagt 55,0%.

BMO hanteert een zogenaamde 'bucket' benadering in het matchingbeleid, waarbij de matching van de verplichtingen plaatsvindt per mandje van looptijden van 5 jaar teneinde het risico van veranderingen in de rentetermijnstructuur zoveel mogelijk te elimineren. Er vindt geen automatische rebalancing op bucketniveau plaats.

De LDI-pools maken gebruik van zogenaamde leverage: de positie in swaps ten opzichte van de waarde van de euribor portefeuille binnen de LDI-pools. Indien de leverage binnen een pool buiten de bandbreedte treedt, vindt uitkering of storting van liquide middelen binnen de match portefeuille en de betreffende LDI-pool plaats.

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

	31-12-2015		31-12-2014	
	in %		in %	
Resterende looptijd < 1 jaar	92.343	18,8	45.857	9,0
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	77.353	15,7	89.670	17,6
Resterende looptijd > 5 jaar	321.869	65,5	373.600	73,4
	<u>491.565</u>	<u>100,0</u>	<u>509.127</u>	<u>100,0</u>

Het in de balans verantwoorde saldo vastrentende waarden ad € 380.342 (2014: € 327.338) is niet gelijk aan het in bovenstaande tabel genoemde saldo vastrentende waarden. Dit wordt veroorzaakt doordat in deze paragraaf het doorkijk-principe wordt toegepast. Het verschil ultimo boekjaar is in onderstaande tabel nader gekwantificeerd:

(x € 1.000)	31-12-2015 EUR	31-12-2014 EUR
<b>Vastrentende waarden balans</b>	<b>380.342</b>	<b>327.338</b>
Rente derivaten	39.358	111.448
Valuta derivaten	-3.127	3.221
Overige derivaten	-	-
Convertibles	47.149	41.217
Staatsobligaties in commoditiesfonds	30.398	30.242
Overige	-2.555	-4.339
<b>Totaal correctie "doorkijk principe"</b>	<b>111.223</b>	<b>181.789</b>
<b>Vastrentende waarden risicoparagraaf</b>	<b>491.565</b>	<b>509.127</b>

De benodigde buffer voor het renterisico bedraagt € 35.470.

#### S2 Risico zakelijke waarden

##### Prijrsrisico

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

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie vastgoed beleggingen naar aard:				
Kantoren	11.462	19,9	12.231	21,0
Winkels	18.731	32,6	18.739	32,3
Bedrijfsruimten	2.004	3,5	5.345	9,2
Woningen	18.368	32,0	15.327	26,4
Overige*	6.866	12,0	6.469	11,1
	<u>57.431</u>	<u>100,0</u>	<u>58.111</u>	<u>100,0</u>

\* Onder overige valt een bedrag van € 2.098 onder Zorg vastgoed (2014: € 1.855).

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	55.713	97,0	56.481	97,2
Noord-Amerika	1.718	3,0	1.630	2,8
	<u>57.431</u>	<u>100,0</u>	<u>58.111</u>	<u>100,0</u>



	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector:				
Beleggingsinstellingen	1.202	0,6	1.170	0,6
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	42.783	20,6	42.200	20,6
Nijverheid en industrie	101.274	48,8	98.572	48,0
Handel	12.904	6,2	13.694	6,7
Transport en opslag	2.301	1,1	2.511	1,2
Nutsbedrijven	7.915	3,8	7.985	3,9
Overige dienstverlening	33.091	15,9	32.632	15,9
Andere instellingen	6.228	3,0	6.450	3,1
	<u>207.698</u>	<u>100,0</u>	<u>205.214</u>	<u>100,0</u>

Het in de balans verantwoorde saldo aandelen ad € 254.847 (2014: € 246.431) is niet gelijk aan het in bovenstaande tabel genoemde saldo aandelen. Dit wordt veroorzaakt door de convertibles ad € 47.149 (2014: € 41.217) die in de categorie vastrentende waarden zijn ingedeeld.

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	84.095	40,5	70.340	34,3
Noord Amerika	63.632	30,6	70.470	34,3
Overige Mature Markets	14.289	6,9	11.604	5,7
Asia Pacific	21.234	10,2	22.641	11,0
BRIC landen	12.649	6,1	20.234	9,9
Emerging Markets	4.517	2,2	6.408	3,1
Overig	7.282	3,5	3.517	1,7
	<u>207.698</u>	<u>100,0</u>	<u>205.214</u>	<u>100,0</u>

De benodigde buffer voor het risico zakelijke waarden bedraagt € 96.280.

### S3 Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2015 circa € 337.022 (2014: € 314.538). De netto risicopositie bedraagt circa 7% (2014: 6%).

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

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2015	Nettopositie na afdekking 2014
EUR	429.330	281.507	710.837	721.600
CHF	13.793	-13.497	296	292
GBP	33.033	-33.362	-329	269
JPY	2.923	-2.995	-72	-1
USD	236.220	-212.782	23.438	8.392
Overige	51.053	-18.871	32.182	39.359
	<u>766.352</u>	<u>-</u>	<u>766.352</u>	<u>769.911</u>

De benodigde buffer voor het valutarisico bedraagt € 10.202.

#### S4 Grondstoffenrisico

De omvang van de buffer voor het grondstoffenrisico moet dusdanig zijn dat een waardedaling van 35% kan worden opgevangen voor dat deel van de portefeuille dat in grondstoffen is belegd.

De benodigde buffer voor grondstoffenrisico bedraagt € 17.002.

#### S5 Kredietrisico

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

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

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

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Nederlandse overheidsinstellingen	59.457	12,1	45.507	8,9
Buitenlandse overheidsinstellingen	168.683	34,3	145.669	28,6
Beleggingsinstelling	34.733	7,1	33.423	6,6
Transport en opslag	3.558	0,7	4.083	0,8
Financiële instellingen (waaronder banken en verzekeraars)	111.017	22,6	166.079	32,6
Vastgoed	7.465	1,5	7.717	1,5
Nijverheid en industrie	54.068	11,0	56.028	11,0
Handel	5.559	1,1	7.344	1,4
Overige dienstverlening	41.357	8,4	38.450	7,6
Diversen	5.668	1,2	4.827	1,0
	<u>491.565</u>	<u>100,0</u>	<u>509.127</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Europa	334.535	68,0	378.048	74,2
Noord Amerika	113.515	23,1	93.219	18,3
Overige Mature Markets	7.653	1,6	6.513	1,3
Asia Pacific	13.243	2,7	13.199	2,6
BRIC landen	2.130	0,4	2.946	0,6
Emerging Markets	6.166	1,3	3.479	0,7
Overig	14.323	2,9	11.723	2,3
	<u>491.565</u>	<u>100,0</u>	<u>509.127</u>	<u>100,0</u>

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

	31-12-2015		31-12-2014	
		In %		In %
AAA	161.088	32,7	118.088	23,2
AA	79.511	16,2	93.777	18,4
A	48.031	9,8	53.369	10,5
BBB	86.679	17,6	66.180	13,0
Lower than B	64.853	13,2	53.821	10,6
Not rated*	51.403	10,5	123.892	24,3
	<u>491.565</u>	<u>100,0</u>	<u>509.127</u>	<u>100,0</u>

\*Het saldo bestaat met name uit rentederivaten € 39.358.

De benodigde buffer voor het kredietrisico bedraagt € 35.688.

### **S6 Verzekeringstechnisch risico**

#### *Langlevenrisico*

Het langlevenrisico is het belangrijkste actuariële (verzekeringstechnische) risico. Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2014 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

#### *Overlijdensrisico*

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

#### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het pensioenfonds is om het overlijden- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

### *Toeslagrisico*

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om het pensioen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is.

Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de korte beschrijving van de pensioenregeling, opgenomen in de toelichting op de balans, punt 6 technische voorziening.

De benodigde buffer voor het verzekeringstechnisch risico bedraagt € 25.469.

### **S7 Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het pensioenfonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### **S8 Concentratierisico**

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

Dit betreft per 31 december 2015 de volgende posten:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
Koninkrijk der Nederlanden	59.341	43.602
Federale republiek Duitsland	38.443	45.848
Republiek Frankrijk	58.121	45.435

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

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

### **Overige niet-financiële risico's**

#### **S9 Operationeel risico**

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

### *Systeemrisico*

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

### **S10 Actief beheerrisico**

Het actief beheerrisico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nageleefde portefeuille.

Het fonds heeft beoordeeld dat voor het actief beheerrisico geen buffer hoeft te worden aangehouden.

### **Verbonden partijen**

#### *Transacties met bestuurders*

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar paragraaf 7.13. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

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

### *Langlopende contractuele verplichtingen*

#### Administratiekosten

Inzake het voeren van de administratie van het fonds is een langlopende administratieovereenkomst met Syntrus Achmea Pensioenbeheer overeengekomen.

De overeenkomst zal gelden tot en met 31 december 2016.

Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingssystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding voor 2016 bedraagt circa € 1,9 miljoen.

#### Vermogensbeheerkosten

Met de vermogensbeheerder Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. is de beheerovereenkomst met 1 jaar verlengd tot en met 31 december 2016. In 2016 bedraagt de vergoeding circa € 0,4 miljoen.

Met de vermogensbeheerder BMO Global Asset Management is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd overeengekomen. Het contract kan jaarlijks worden opgezegd met een opzegtermijn van 3 maanden. De vergoeding over 2016 bedraagt circa € 1,4 miljoen.

### *Derivaten*

Voor de contractomvang van de derivaten wordt verwezen naar de toelichting op de balans, punt 1 toelichting beleggingen voor risico fonds, behorende tot de jaarrekening 2015.

## 7.6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

### 9. Premiebijdragen risico pensioenfonds (van werkgevers en werknemers)

	2015	2014
Werkgevers- en werknemersgedeelte	21.574	22.136
Aanvullende verzekering	113	141
FVP bijdragen	140	-
Premie oude jaren	434	58
	<u>22.261</u>	<u>22.335</u>
Inkoopsom toekenning VPL aanspraken	3.628	953
Mutatie inzake voorziening premiedebiteuren	-107	226
Afschrijving premiedebiteuren	-25	18
	<u>25.757</u>	<u>23.532</u>

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

	2015	2014
Kostendekkende premie	27.903	25.842
Gedempte kostendekkende premie	20.391	22.201
Feitelijke premie (exclusief premie oude jaren)	21.827	22.277

De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2014 gepubliceerd door DNB).

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2015	2014
Actuarieel benodigde koopsom	23.465	21.443
Opslag voor uitvoeringskosten	1.200	1.225
Solvabiliteitsopslag	3.238	3.174
	<u>27.903</u>	<u>25.842</u>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2015	2014
Actuarieel benodigde koopsom	16.864	18.272
Opslag voor uitvoeringskosten	1.200	1.225
Solvabiliteitsopslag	2.327	2.704
	<u>20.391</u>	<u>22.201</u>

Het fonds hanteert een financieringsbeleid dat uitgaat van een gedempte premie. De gedempte premie wordt geacht kostendekkend te zijn. De gedempte premie wordt analoog aan de kostendekkende premie berekend. Echter, waar bij de kostendekkende premie wordt uitgegaan van de rentetermijnstructuur van 1 januari van het boekjaar, maakt de gedempte premie gebruik van de gemiddelde marktrente van de afgelopen 10 jaar, gebaseerd op de door DNB gepubliceerde termijnstructuren.

## 10. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

2015	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	8.557	-2.850	-245	5.462
Aandelen	-	12.927	-437	12.490
Vastrentende waarden	5.186	-3.654	-827	705
Derivaten	-	-20.570	-111	-20.681
Overige beleggingen	35	-10.805	-218	-10.988
	<u>13.778</u>	<u>-24.952</u>	<u>-1.838</u>	<u>-13.012</u>
Af: Rendementstoerekening VPL				-24
				<u>-13.036</u>
2014	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoed beleggingen	4.793	-4.619	-239	-65
Aandelen	-	27.305	-274	27.031
Vastrentende waarden	4.755	46.612	-992	50.375
Derivaten	-	77.913	-171	77.742
Overige beleggingen	126	-6.007	-115	-5.996
	<u>9.674</u>	<u>141.204</u>	<u>-1.791</u>	<u>149.087</u>
Af: Rendementstoerekening VPL				-106
				<u>148.981</u>

Transactiekosten zijn geen onderdeel van de kosten van vermogensbeheer. Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn tevens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen in 2015 € 1.073 (2014: € 825).

## 11. Overige baten

	2015	2014
Vergoedingen inzake overkook Vut Beton	-	35
Terugggevorderde BTW 2009-2013	-	80
Vergoeding nakomende verplichtingen liquidatie Vut Beton*	64	-
	<u>64</u>	<u>115</u>

\* Het voormalige bestuur van Vut Beton is met het fonds overeengekomen dat mogelijke nakomende verplichtingen uit hoofde van het Vut fonds voor rekening komen van het fonds. Het fonds heeft hiervoor een vergoeding ontvangen van € 64.



## 12. Pensioenuitkeringen

	2015	2014
Ouderdomspensioen	9.717	9.265
Nabestaanden pensioen	2.425	2.340
Wezenpensioen	94	76
Afkopen	504	848
	<u>12.740</u>	<u>12.529</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 462,88 (2014: € 458,06) per jaar overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

## 13. Pensioenuitvoeringskosten

	2015	2014
Bestuurskosten	316	261
Administratiekostenvergoeding	1.408	1.241
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	355	263
Accountantskosten	38	34
Contributies en bijdragen	64	63
Toerekening overgangsrechten (VPL)	-59	-38
Overig	14	12
	<u>2.136</u>	<u>1.836</u>

De toename van de administratiekosten in 2015 ten opzichte van 2014 is hoofdzakelijk toe te schrijven aan het vervallen van de koepelvrijstelling voor pensioenadministratie, waardoor pensioenuitvoerders vanaf 1 januari 2015 BTW in rekening moeten brengen over hun dienstverlening.

## Honoraria onafhankelijke accountant

	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
<b>2015</b>			
Controle van de jaarrekening	33	-	33
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering*	-	57	57
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>33</u>	<u>57</u>	<u>90</u>
	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
<b>2014</b>			
Controle van de jaarrekening	31	-	31
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering*	-	27	27
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>31</u>	<u>27</u>	<u>58</u>

\* De kosten voor fiscale advisering zijn geboekt onder controle- en advieskosten (excl. accountantskosten).

Deze werkzaamheden zijn zowel in 2015 als 2014 uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

### **Bezoldiging Personeelsleden**

Het fonds heeft zowel in 2015 als in 2014 geen personeel in dienst. De beheeractiviteiten worden op basis van een uitvoeringsovereenkomst verricht door personeel in dienst van Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. dan wel vermogensbeheerder.

### **Bezoldiging bestuurders**

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten. De bezoldiging bestuurders en leden van de Raad van Toezicht en het verantwoordingsorgaan bedraagt in 2015 € 272 (2014: € 218).

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

#### 14. Mutatie technische voorzieningen

	2015	2014
Pensioenopbouw	22.174	20.471
Inkoop uit hoofde van VPL-regeling	3.055	702
Rentetoevoegingen	1.336	2.238
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-12.213	-12.346
Wijziging rentetermijnstructuur	55.610	134.630
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	1.013	449
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-304	-1.005
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	-1.061	-4.394
	<u>69.610</u>	<u>140.745</u>

##### *Pensioenopbouw*

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

##### *Rentetoevoeging*

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 0,181% (2014: 0,379%), zijnde € 1.336 (2014: € 2.238).

Het rentepercentage is afgeleid van de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2014.

##### *Pensioenuitkeringen en afkopen*

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

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

##### *Wijziging rentetermijnstructuur*

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

Tevens zijn per 31 december 2015 achtereenvolgens de volgende aanpassingen in de rentetermijnstructuur (RTS) verwerkt: het vervallen van de driemaandsmiddeling en de aanpassing van de UFR van 4,2% naar 3,2%. Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijzigingen.

#### *Wijziging overige actuariële uitgangspunten*

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

#### *Inkoop uit hoofde van VPL-regeling*

In 2015 heeft inkoop plaatsgevonden inzake de VPL-regeling. Dit verhoogt de voorziening met € 3.055 (2014: € 702).

#### *Overige wijzigingen*

	2015	2014
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-1.788	-3.056
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	954	-870
Resultaat op mutaties	-227	-468
	<u>-1.061</u>	<u>-4.394</u>

#### **Mutatie overige technische voorzieningen**

	2015	2014
Rentetoevoeging Spaarfonds gemoedsbezwaarden	<u>1</u>	<u>1</u>

#### **15. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds**

	2015	2014
Inkomende waardeoverdrachten	-1.498	-406
Ontvangsten inzake overkook en spaarvut uit Vutfonds	-	-297
Uitgaande waardeoverdrachten	1.811	1.726
	<u>313</u>	<u>1.023</u>

	2015	2014
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	1.932	709
Ottrekking aan de technische voorzieningen	-2.236	-1.714
	<u>-304</u>	<u>-1.005</u>

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

## **Belastingen**

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

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

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie heeft de jaarrekening 2015 besproken in de vergadering van 10 juni 2016. Het jaarverslag is vastgesteld op 24 juni 2016.

## **Ondertekening bestuur voor akkoord**

Utrecht, 24 juni 2016

De heer H. Korthof,  
Voorzitter

De heer G.W. van der Peijl,  
Secretaris

De heer H.J. Wuijten,  
Plaatsvervangend voorzitter

Mevrouw L.L. Bruns,  
Plaatsvervangend secretaris

De heer J.C. Blom,  
Bestuurslid

De heer D.P. Slob,  
Bestuurslid

Mevrouw Y. Folkers,  
Bestuurslid

De heer A. Jorna,  
Bestuurslid

De heer S.J.H. Borghouts,  
Bestuurslid

# 8 Overige gegevens

## 8.1 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

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

Het resultaat boekjaar is voor € 114.101 onttrokken aan de algemene reserve en voor € 42.086 toegevoegd aan de solvabiliteitsreserve.

## 8.2 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per eind 2015 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

De financiële positie van het fonds wordt bepaald aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad moet ten minste het niveau hebben van de vereiste dekkingsgraad. Als de beleidsdekkingsgraad van het fonds onder de vereiste dekkingsgraad ligt, is er sprake van een tekortsituatie en maakt het fonds een herstelplan.

Op basis van het nFTK is er sprake van een tekortsituatie. Het fonds heeft op 31 maart 2016 een herstelplan ingediend bij DNB.

Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) voert als onderdeel van het datakwaliteitsprogramma IMPERO diverse werkzaamheden gericht op de verbeterde datakwaliteit uit. Er zijn aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd op de pensioenuitkeringen in de pensioenadministratie. Bij een datakwaliteitscontrole tussen de pensioenadministratie en de uitkeringsadministratie zijn verschillen geconstateerd. Het bestuur is op 15 april 2016 hierover geïnformeerd. In de komende periode worden de verschillen nader onderzocht en treedt Syntrus Achmea (Pensioenbeheer) in overleg met het bestuur om vervolgacties te bepalen en daarbij de wijze van communicatie naar deelnemers te betrekken.

## 8.3 Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie te Amsterdam is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

### Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

### Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 2.700.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 180.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

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

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

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

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

**Oordeel**

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133, omdat de verplichtingen niet volledig door waarden zijn gedekt.

In het herstelplan dat het fonds in 2015 heeft opgesteld, zal naar verwachting binnen de wettelijke termijn van 12 jaar de beleidsdekkingsgraad hoger zijn dan de vereiste dekkingsgraad, zonder dat daar aanvullende maatregelen voor nodig zijn.

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 Betonproductenindustrie is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegeven 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.

Eindhoven, 24 juni 2016,

drs. M.B.H. Ceelaert AAG

verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.



## 8.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie

### Verklaring over de jaarrekening 2015

#### Ons oordeel

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

#### *Wat we hebben gecontroleerd*

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie te De meern ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

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

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

#### De basis voor ons oordeel

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

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

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

#### Verantwoordelijkheden van het bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

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

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

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

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

##### Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens

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

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

Amsterdam, 24 juni 2016

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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

## **Bijlage bij de controleverklaring van de accountant over de jaarrekening 2015 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie**

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 1: Nevenfuncties 2015

## Nevenfuncties bestuur in 2015:

Naam	Nevenfuncties
Andre Jorna	Vergaderbezoeker VEB
Dick Slob	Bestuurslid Molenaarspensioenfonds Lid Zakenvrienden van Gemiva Voorzitter raad van toezicht thuiszorgorganisatie Bestuurslid Stichting Betonindustrie Bestuurslid Stichting Parents 2 Parents Lid Klantenraad Syntrus Achmea Lid raad van toezicht BPF Houthandel
Govert van der Peijl	Lid Visitatiecommissie Bpf Houthandel Voorzitter Rvt Bpf Houthandel Secretaris-Penningmeester Stichting Pensioenfonds De Hoop Leasemanager De Hoop
Henk Korthof	Voorzitter Gewest Fryslân (PvdA) Voorzitter Stichting Vrijwillig Vervroegde Uittreding voor de Kalkzandsteen en Cellenbetonindustrie (VKC) Vakbondsbestuurder FNV
Henk Wuijten	BPF Schilders (plaatsvervangend bestuurslid) VUT Schilders (vereffenaar) VUT Betonmortel (vereffenaar) VUT Vlakglas (vereffenaar) VUT Beton (vereffenaar) BPF Meubel (bestuurslid) PSS Pensioenstichting Security (bestuurslid)
Johan Blom	Hoofdfunctie: Hoofd P&O VEBO Beton & Staal
Laura Bruns	Werkzaam bij BFBN Vereffenaar VUT Beton

Stef Borghouts	Zelfstandig interim professional Bestuurslid Bpf voor het Bakkersbedrijf Bestuurslid Stichting pensioenfonds ENCI
Yvonne Folkers	Bestuurslid namens pensioengerechtigden bij Bpf AVH Juridisch medewerker pensioenen IBB bij FNV

### Nevenfuncties raad van toezicht in 2015:

Peter Priester	Bpf Particuliere beveiliging, uitvoerend bestuurslid Bpf Meubel, uitvoerend bestuurslid Bpf Beton, voorzitter RvT Bpf Tandtechniek, voorzitter Rv StrategIM, aandeelhouder Xudoo BV, aandeelhouder
Maas Simon	Bpf Banden en Wielen, bestuurslid Bpf True Blue, Lid RvT Bpf Molenaars, Lid RvT Bpf Beton, Lid RvT Bpf VLEP, voorzitter RvT Bpf Slagers, voorzitter RvT StrategIM BV, aandeelhouder Xudoo BV, aandeelhouder Tilia Beheer BV, DGA
Gerard Sirks	Pf Kappers, bestuurder Pf Horeca & Catering, lid BAC KCM, lid RvT DFZ, lid IC PSF SPNG, Adviseur BAC BMO, lid KAR Sovereign Trust, bestuurder

## Nevenfuncties verantwoordingsorgaan in 2015:

Bert Bodelier	Geen
Arend van de Burg	Geen
Arno van Riet	Ondernemingsraad Bruil Bouwgroep, voorzitter
Wim van der Linden	Adviseur Linden concrete solutions
Jan van Mulligen	Geen
Wout Pieterse	Kaderlid FNV
Anton Rijkers	Geen

# Bijlage 2 Begrippenlijst

<b>AAF verklaring</b>	Internationaal geaccepteerde auditingstandaard. Een dergelijke verklaring wordt afgegeven door de vermogensbeheerder, waarin wordt verklaard dat de interne beheersing van de processen op het gebied van vermogensbeheer afdoende zijn geborgd.
<b>Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)</b>	Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een fonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.
<b>Asset Liability Management (ALM)</b>	Het op elkaar afstemmen van de beleggingen, de verplichtingen en het premie- en toeslagenbeleid. Een ALM-studie wordt gebruikt om het meerjarig financieel beleid te optimaliseren uitgaande van verschillende economische scenario's.
<b>Anw pensioen</b>	Vrijwillige overlijdensverzekering (keuze uit drie vaste pensioenbedragen), onderdeel van de regeling van Bpf Beton.
<b>Asset mix</b>	Samenstelling van de beleggingsportefeuille, bijvoorbeeld aandelen, obligaties en onroerend goed.
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	De gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.
<b>Benchmark</b>	Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden vergeleken.
<b>Collective Defined Contribution (CDC)</b>	Wordt ook wel collectieve beschikbare premieregeling genoemd. Hierbij wordt de hoogte van het pensioen gebaseerd op salaris en deelnemersjaren, alsof het een DB-regeling betreft. De premie ligt echter voor een groot aantal jaren vast. Blijkt de premie achteraf niet voldoende, dan zal de pensioenuitkering lager zijn dan aanvankelijk beoogd.
<b>Commodities</b>	Beleggingscategorie gericht op grondstoffen zoals graan, metalen en olie.
<b>Corporate Governance</b>	Goed ondernemerschap; o.a. integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.
<b>Defined Contribution (DB)</b>	Wordt ook wel beschikbare premieregeling genoemd. Niet het pensioenresultaat, maar de jaarlijkse premie staat vast. De hoogte van het pensioen afhankelijk is van de tijdens de opbouwfase betaalde premies en het rendement dat daar op is behaald.
<b>Defined Benefit (DB)</b>	Wordt ook wel "salaris-diensttijdregelingen" genoemd. De pensioenuitkering vooraf al vastligt. In Nederland gaat het dan om eindloon- en

middelbaarregelingen. Daarin is de hoogte van het pensioen gekoppeld aan het salaris en aantal dienstjaren.

<b>Dekkingsgraad</b>	Procentuele verhouding tussen het aanwezige vermogen en de pensioenverplichtingen.
<b>De Nederlandsche Bank (DNB)</b>	DNB verzorgt het onafhankelijk (prudentieel) toezicht op pensioenfondsen.
<b>Dispensatie</b>	Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.
<b>Excedentpensioen</b>	Pensioenaanspraken boven de basisregeling van Bpf Beton, betrekking hebbend op hetzelfde dienstverband.
<b>Franchise</b>	Vrijgesteld bedrag dat jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld. Pensioenopbouw vindt plaats over het loon boven de franchise.
<b>Financieel Toetsingskader (FTK)</b>	Het financieel toetsingskader is onderdeel van de Pensioenwet en stelt voorschriften aan premiehoogte en de omvang van de aan te houden reserves.
<b>ISAE 3402</b>	Internationaal geaccepteerde auditingstandaard. Met een ISAE 3402-verklaring wordt aangegeven dat het interne beheersproces adequaat is vormgegeven (verklaring type I) en functioneert (verklaring type II).
<b>Liability Driven Investments (LDI)</b>	Vanuit de verplichtingen gedreven beleggingen.
<b>Outperformance</b>	Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.
<b>Partnerpensioen</b>	Levenslange uitkering aan een nabestaande partner, vanaf het overlijden van de deelnemer.
<b>Pensioengrondslag</b>	Het deel van het pensioengevend loon boven de franchise. Over de pensioengrondslag worden aanspraken opgebouwd.
<b>Pension Fund Governance (PFG)</b>	Ofwel goed pensioenfondsbestuur. PFG stelt aan pensioenfondsen eisen op het gebied van transparantie, verantwoording, intern toezicht en zeggenschap.
<b>Performance</b>	Direct resultaat in de vorm van rente en dividendopbrengsten; indirect resultaat door waardeverandering van de portefeuille.
<b>Rekenrente</b>	Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.
<b>Rentedekking</b>	Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.
<b>Service level agreement (SLA)</b>	In een service level agreement worden afspraken gemaakt over het niveau van de te leveren dienstverlening.



<b>Solvabiliteit</b>	Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.
<b>Toereikendheidstoets</b>	Actuariële toets in hoeverre het pensioenvermogen voldoende is om de verplichtingen na te komen.
<b>Underperformance</b> <b>UPO</b>	Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark. Uniform Pensioenoverzicht. Iedereen die deelneemt aan een pensioenregeling krijgt van zijn pensioenuitvoerder jaarlijks een UPO zolang hij actief aan de regeling deelneemt. Het overzicht geeft aan hoeveel pensioen je ongeveer kunt verwachten bij pensionering en soms bij arbeidsongeschiktheid. En ook hoeveel je partner en kinderen aan pensioen uitgekeerd krijgen als je overlijdt.
<b>Vastrentende waarden</b>	Beleggingssoort waarvoor in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.
<b>Voorbeleggen</b>	Vastleggen van huidige rente- of aandelenmarktniveaus voor toekomstige cash flows.
<b>Voorziening pensioenverplichting (VPV)</b>	De passiva van Bpf Beton, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.
<b>Waardeoverdracht</b>	Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.
<b>Wittenveenkader</b>	Het Witteveen kader is in Nederland een begrip bij de heffing van belasting. Het bepaalt hoeveel er jaarlijks voor de opbouw van een pensioen maximaal mag worden afgetrokken. Op die manier bouwt men een pensioen op zonder dat men daar bij de inleg van de premie al belasting over heeft betaald. Het betalen van inkomstenbelasting wordt naar later doorgeschoven. Het gaat dus om de politieke begrenzing van de fiscale facilitering van de pensioenopbouw.
<b>Z-score</b>	Mate waarin het werkelijke rendement van een fonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille. Een positieve z-score geeft aan dat het rendement hoger was dan dat van de normportefeuille. De performancetoets betreft de cumulatieve z-score over de laatste vijf jaar.



## Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie

Postbus 40038  
7300 AX Apeldoorn  
Tel. (088) 008 4024

[www.betonpensioen.nl](http://www.betonpensioen.nl)

