

Stichting
Bedrijfstakpensioenfonds
voor Vlees, Vleeswaren,
Gemaksvoeding en Pluimveevlees

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren,
Gemaksvoeding en Pluimveevlees
Postbus 4471, 6401 CZ HEERLEN
Telefoon: 088-1163072 / 73
www.vlep.nl

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 41150818.

Verslag over het boekjaar
1-1-2018 t/m 31-12-2018

Bestuursverslag - Voorwoord

Geachte lezer,

Het doet ons genoegen u bijgaand het bestuursverslag over 2018 aan te kunnen bieden.

Namens het bestuur van het pensioenfonds willen wij u graag informeren over de werkzaamheden, het beleid en de pensioenontwikkelingen van het fonds in het jaar 2018. Het bestuursverslag geeft u tevens inzicht in de financiële situatie van het fonds. Dit bestuursverslag is opgesteld in overeenstemming met de richtlijnen voor de jaarverslaggeving en de wensen van de gebruikers.

Belangrijke ontwikkelingen

Het jaar 2018 stond in het teken van een aantal belangrijke ontwikkelingen. In het boekjaar is de financiële positie verslechterd. De dekkingsgraad is de maat van de verhouding tussen de bezittingen en de verplichtingen van het pensioenfonds. De actuele dekkingsgraad per 31 december 2018 bedroeg 93,3% ten opzichte van 99,8% een jaar eerder. Daarmee lag de actuele dekkingsgraad nog steeds onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,7%. De beleidsdekkingsgraad (gemiddelde dekkingsgraad over voorgaande 12 maanden) bedroeg eind 2018 98,7% (97,8% eind 2017). Uit de evaluatie van het herstelplan in maart 2018 blijkt dat de financiële positie zich naar verwachting herstelt zonder het inzetten van de ultieme maatregel: het verlagen van de pensioenen. Het verlenen van toeslagen is echter de komende jaren niet mogelijk. Omdat de dekkingsgraad na de evaluatie van het herstelplan in 2018 is gedaald, is de kans op het verlagen van de pensioenen intussen groter geworden. In 2018 heeft het bestuur een ALM-studie verricht, gebaseerd op de cijfers per eind 2017. Uit deze studie blijkt dat de kans op korten in 2021 ruim 40% was. De verlaging van de pensioenen werd in de ALM-studie op gemiddeld 12% geschat. De situatie is ten opzichte van de ALM nog verslechterd. Hierdoor laat het meest recente herstelplan van maart 2019 helaas geen beter beeld zien. Kort voor het moment van vaststellen van dit jaarverslag is er een pensioenakkoord bereikt. In dit akkoord zijn ook maatregelen opgenomen die van invloed zijn op het herstelplan. In dit jaarverslag is nog geen rekening gehouden met de gevolgen van het pensioenakkoord.

De daling van de actuele dekkingsgraad in 2018 wordt veroorzaakt door tegenvallende beleggingsresultaten, met name in het laatste kwartaal en door de daling van de rente. Het beleggingsresultaat bedraagt -2,23% in 2018 (2017: +4,54%).

Naast de zorgelijke financiële positie stond 2018 in het teken van de transitie naar de nieuwe pensioenuitvoeringsorganisatie, het verder versterken van het integrale risicomanagement, de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) en de voorbereidingen op de invoering van de IORP II richtlijn.

In 2018 is de pensioenadministratie van het fonds overgedragen van Syntrus Achmea Pensioenbeheer naar AZL. Deze transitie is op zorgvuldige en projectmatige wijze uitgevoerd onder aansturing van een tijdelijke transitiecommissie.

De heer J.E. Klijn was in het boekjaar werknemersvoorzitter van het fonds, alsmede de vigerend voorzitter. Gedurende het boekjaar was de heer J.M. van Beek tot en met 31 maart werkgeversvoorzitter van het fonds. Per 1 april 2018 heeft de heer Van Beek zijn taken

overgedragen aan de heer J.R. Schepen. Het bestuur is de heer Van Beek zeer dankbaar voor zijn jarenlange toewijding en waardevolle inzet voor het fonds en heeft op 9 april 2018 op passende wijze afscheid genomen.

Leeswijzer

Dit jaarverslag is als volgt opgebouwd. Na het voorwoord is het meerjarenoverzicht overzicht opgenomen met de financiële gegevens. Vervolgens wordt in hoofdstuk 1 stilgestaan bij het fonds, het bestuur, het intern toezicht, de geschillencommissie en de uitbesteding door het fonds.

In hoofdstuk 2 wordt stil gestaan bij de ontwikkelingen op het gebied van de financiële positie, het herstelplan, wet en regelgeving, goed pensioenfondsbestuur, communicatie en extern toezicht. Het financiële beleid van het fonds komt in hoofdstuk 3 uitgebreid aan bod. Hoofdstuk 4 bevat een omschrijving van de uitvoering van de pensioenregeling, waaronder ook een toelichting op de wijzigingen die hebben plaatsgevonden in 2018.

Het voorwoord, meerjarenoverzicht en de hoofdstukken 1 tot en met 4 vormen samen het bestuursverslag. Na het bestuursverslag doet de raad van toezicht in hoofdstuk 5 verslag over het boekjaar 2018. In hoofdstuk 6 is het woord aan het verantwoordingsorgaan van het fonds.

De jaarrekening is opgenomen in hoofdstuk 7. Hoofdstuk 8 bevat de overige gegevens waaronder de verklaring van de certificerend actuaire en de controleverklaring van de accountant.

Wij vertrouwen erop dat de informatie in het verslag u een goed beeld geeft van het fonds. Mocht u desondanks nog vragen hebben, dan kunt u deze richten aan het bestuur per adres Stationsweg 1, 3445 AA te Woerden.

Tot slot bedanken wij iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het fonds.

Met vriendelijke groet,
namens het bestuur,

J.R. Schepen
Werkgeversvoorzitter

J.E. Klijn
Werknemersvoorzitter

Woerden, 20 juni 2019

Inhoud

	Pagina
Bestuursverslag - Voorwoord	3
Meerjarenoverzicht	7
1 Bestuursverslag - Het fonds	
1.1 Inleiding	9
1.2 Over het fonds	9
1.3 Het bestuur	12
1.4 Het intern toezicht	15
1.5 De geschillencommissie	17
1.6 Uitbesteding	18
2 Bestuursverslag - Ontwikkelingen	
2.1 Ontwikkelingen financiële positie	19
2.2 Herstelplan	21
2.3 Wet- en regelgeving	22
2.4 Goed pensioenfondsbestuur	23
2.5 Communicatie	28
2.6 Toezichthouder AFM, AP en DNB	29
3 Bestuursverslag - Financieel beleid	
3.1 Inleiding	31
3.2 Financieel toetsingskader	31
3.3 Premie	33
3.4 Toeslag	34
3.5 Kosten uitvoering pensioenbeheer	35
3.6 Samenvatting actuariel rapport	38
3.7 Beleggingen	43
3.8 Kosten vermogensbeheer	50
3.9 Risicoparaagraaf	53
3.10 Financiering VPL-overgangsregeling	63
3.11 Toekomstparaagraaf	63

4 Bestuursverslag - Uitvoering van de pensioenregeling

4.1	Inleiding	65
4.2	De pensioenregeling	65
4.3	Wijzigingen statuten en reglementen	67
4.4	Slotopmerkingen	67

5 Verslag van de raad van toezicht

5.1	Inleiding	69
5.2	Algemeen beleid en governance	69
5.3	Risicomanagement en uitbesteding	70
5.4	Vermogensbeheer	71
5.5	Financiële opzet en evenwichtige belangenafweging	72
5.6	Communicatie	72
5.7	Verklaring inzake goedkeuring van het Bestuursverslag en de jaarrekening	73
5.8	Reactie bestuur	73

6 Verslag van het verantwoordingsorgaan

6.1	Verslag van het verantwoordingsorgaan	75
6.2	Bevindingen, oordeel en aanbevelingen	76
6.3	Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan	77

7 Jaarrekening

7.1	Balans per 31 december	80
7.2	Staat van baten en lasten	82
7.3	Kasstroomoverzicht	84
7.4	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	85
7.5	Toelichting op de balans per 31 december	92
7.6	Toelichting op de staat van baten en lasten	99
7.7	Risicoparagraaf	104

8 Overige gegevens

8.1	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	113
8.2	Actuariële verklaring	114
8.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	116

Bijlagen

	Verzekerdenbestand	125
	Begrippenlijst	126

Meerjarenoverzicht

	2018	2017	2016	2015	2014
Aantallen					
Actieve deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten)	26.301	24.408	23.879	22.488	21.751
Gewezen deelnemers	74.740	68.886	63.161	58.230	52.219
Pensioengerechtigden	13.078	8.393	8.023	7.826	7.514
Totaal	114.119	101.687	95.063	88.544	81.484
Totaal aangesloten ondernemingen	1.225	1.227	1.193	1.179	1.140
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Toeslagen					
Indexatie actieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Indexatie inactieven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Belegd vermogen	2.716.295	2.710.983	2.522.918	2.223.651	2.096.283
Beleggingsopbrengsten	-59.715	110.716	216.380	11.647	360.486
Beleggingsrendement	-2,23%	4,54%	10,12%	0,80%	21,60%
Benchmarkrendement	-1,77%	4,02%	10,10%	0,80%	21,90%
Z-score	-0,21	0,46	0,12	0,12	-0,10
Reserves					
Kapitaal en beleidsreserve	-186.794	-4.869	-142.759	-88.449	77.411
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	2.768.748	2.586.682	2.553.439	2.223.353	1.973.569
Langlopende schuld (uit hoofde van VPL)	163.158	144.349	120.831	94.834	51.646

	2018	2017	2016	2015	2014
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers					
Feitelijke premies (exclusief VPL)	94.951	92.460	87.283	82.469	77.001
Feitelijke premies Gemaksvoeding	24,29%	24,70%	24,70%	25,20%	25,20%
Feitelijke premies Versvlees	26,08%	26,08%	25,69%	24,50%	24,50%
Feitelijke premies Pluimvee	23,30%	23,30%	23,65%	23,30%	23,30%
Feitelijke premies Vleeswaren	23,45%	23,45%	23,45%	22,80%	22,80%
Zuiver kostendekkende premie (exclusief VPL)	138.024	131.259	114.884	103.136	83.757
Gedempte premie (exclusief VPL)	94.702	86.417	85.934	58.939	58.906
Pensioenuitkeringen	38.842	36.443	33.965	31.197	30.092
Dekkingsgraad					
Beleidsdekkingsgraad	98,7%	97,8%	90,3%	98,2%	–
Aanwezige dekkingsgraad	93,3%	99,8%	94,4%	96,0%	103,9%
Reële dekkingsgraad	79,6%	78,4%	72,4%	78,5%	–
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,7%	104,5%	104,4%	104,4%	104,4%
Vereiste dekkingsgraad	118,3%	118,1%	117,0%	118,1%	115,5%
Gemiddelde rekenrente	1,47%	1,61%	1,46%	1,81%	2,10%

1 Bestuursverslag - Het fonds

1.1 Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvvoeding en Pluimveevlees (pensioenfonds VLEP) heeft verschillende organen, zoals het bestuur, diverse commissies, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Daarnaast is een aantal externe partijen intensief bij het fonds betrokken. In dit hoofdstuk stelt het fonds de bestuursorganen en externe partijen voor. Allereerst volgen de doelstelling en een aantal algemene gegevens van het fonds.

1.2 Over het fonds

1.2.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Vleeswarenindustrie werd in 1956 opgericht op initiatief van een vertegenwoordiging uit de bedrijfstak en is statutair gevestigd te 's-Gravenhage. De Gemaksvvoedingindustrie, de Versvlees- en vleesbewerkende Industrie en de Pluimveeverwerkende Industrie hebben zich respectievelijk op 1 januari 1982, 1 januari 1999 en 1 januari 2002 bij het fonds aangesloten.

Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41150818. De laatste statutenwijziging vond plaats op 12 februari 2019. Het fonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie, de belangenorganisatie voor pensioenfondsen.

1.2.2 Missie, visie en strategie

Missie

VLEP voert de pensioenregeling uit voor de werknemers van aangesloten werkgevers in de vlees-, vleeswaren-, gemaksvvoeding- en pluimveevleesindustrie. Doelstelling van het fonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden. VLEP belegt en beheert de pensioenpremies tegen verantwoorde risico's en op een maatschappelijk verantwoorde wijze.

Visie

VLEP wil voor haar deelnemers en gepensioneerden een betrouwbare en betrokken partner voor het pensioen zijn. VLEP wil een bestendig pensioen bieden en streeft ernaar om de pensioenaanspraken en pensioenuitkering aan te passen aan de prijsontwikkelingen.

Strategie

Om deze missie te bereiken is de strategie van VLEP:

- ◆ de risico's die in de regeling aanwezig zijn, op een evenwichtig wijze afwegen over alle belanghebbenden;
- ◆ het betaalbaar houden van de pensioenregeling;
- ◆ het behalen van een passend rendement om in eerste instantie de nominale verplichtingen te kunnen nakomen en in de tweede instantie om een toeslag te kunnen verlenen;

- ◆ het optimaliseren van de dienstverlening aan werkgevers en deelnemers in de bedrijfstakken;
- ◆ een heldere communicatie over de pensioenregeling, op een transparante, persoonlijke en herkenbare wijze.

In dit bestuursverslag leest u wat het fonds in 2018 heeft gedaan om haar missie te vervullen.

1.2.3 Samenwerkende organisaties

Het bestuur benoemt op voordracht van de hieronder genoemde organisaties een lid van het bestuur en/ of het verantwoordingsorgaan.

De werkgeversverenigingen die partij zijn bij de Cao's van respectievelijk de Vleeswarenindustrie, de Gemaksvoedingindustrie, de Versvlees- en vleesbewerkende industrie en de Pluimveeverwerkende industrie zijn:

1. De Vereniging voor de Nederlandse Vleeswarenindustrie te Zoetermeer (VNV);
Postbus 64
2700 AB Zoetermeer
telefoonnummer: (079) 363 49 20
website: www.vleeswarenindustrie.nl
2. De Algemene Kokswaren- en Snackproducenten Vereniging, te Zoetermeer (AKSV);
Postbus 64
2700 AB Zoetermeer
telefoonnummer: (079) 363 49 19
website: www.aksv.nl
3. De Centrale Organisatie voor de Vleessector, te Zoetermeer (COV);
Postbus 61
2700 AB Zoetermeer
telefoonnummer: (079) 363 49 00
website: www.cov.nl
4. Vereniging van de Nederlandse Pluimveeverwerkende Industrie, te Houten (Nepluvi).
Postbus 331
3990 GC Houten
telefoonnummer: (030) 635 52 52
website: www.nepluvi.nl

De werknemersverenigingen die partij zijn bij de Cao's van de Vleeswarenindustrie, de Gemaksvoedingindustrie, de Versvlees- en vleesbewerkende industrie en de Pluimveeverwerkende Industrie zijn:

1. FNV, te Utrecht;
Postbus 9208
3506 GE Utrecht
telefoonnummer: (088) 368 03 68
website: www.fnv.nl

2. CNV Vakmensen, te Utrecht;
Postbus 2525
3500 GM Utrecht
telefoonnummer: (030) 751 10 07
website: www.cnvvakmensen.nl
3. De Unie Vakbond voor Industrie en Dienstverlening (De Unie), te Culemborg.
Postbus 400
4100 AK Culemborg
telefoonnummer: (0345) 851 851
website: www.unie.nl

1.2.4 Externe partijen

Het fonds werkt samen met de volgende externe partijen:

Bestuursondersteuning

Actor bureau voor sectoradvies, te Woerden

Uitvoeringsorganisatie

Pensioenbeheer

AZL N.V., te Heerlen

Vermogensbeheer

Robeco Institutional Asset Management B.V., te Rotterdam (Fiduciair beheerder)

Northern Trust, te Amsterdam (Custodian)

Adviserend actuaris

AZL N.V., te Heerlen, mevrouw E. Op het Veld AAG

Externe adviseur

Sprenkels & Verschuren, te Amsterdam, de heer F. Verschuren AAG

Adviseur vermogensbeheer

Sprenkels & Verschuren, te Amsterdam, de heer M. Euverman AAG CFA

Adviseur risicomanagement

Sprenkels & Verschuren, te Amsterdam, de heer V. Gangadin MBA MFA CRO

Juridisch adviseur

Wentink Services, te Utrecht, de heer mr. A.G. Wentink

Certificerend actuaris

Aon Hewitt, te Rotterdam, de heer A.G.M. den Hartogh AAG

Externe accountant

KPMG Accountants N.V., te Utrecht, de heer J.C. van Kleef RA

Compliance officer

GBA Accountants & Adviseurs, te Den Haag, de heer G.J. Mersch AA RB

Naast bovengenoemde partijen maakt het fonds op opdrachtbasis gebruik van diensten en producten van derde partijen indien daar aanleiding toe is.

1.3 Het bestuur

1.3.1 Samenstelling

Het bestuur van VLEP is paritair samengesteld conform de mogelijkheden van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Het bestuur bestaat uit twaalf bestuursleden van wie zes van werkgeverszijde, vijf van werknemerszijde en één namens pensioengerechtigden.

De bestuurssamenstelling is in 2018 gewijzigd. Als opvolger van de heer J.M. van Beek is de heer J.R. Schepen door het bestuur benoemd als werkgeversvoorzitter per 1 april 2018.

In 2018 was de heer J.E. Klijn voorzitter van het fonds. De heer J.M. van Beek was tot 1 april 2018 en de heer J.R. Schepen gedurende de rest van het verslagjaar plaatsvervangend voorzitter.

Het paritaire bestuur is op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Benoemd tot	Organisatie
De heer J.R. Schepen	1 januari 2020	VNV
De heer P.J.M. Dobbelaar	1 januari 2024	COV
De heer R.P. van der Kruijk	1 januari 2022	VNV
De heer P.C. Vesseur	1 januari 2023	Nepluvi
De heer B.J. Post	1 januari 2019	AKSV
De heer G.J. Wichems	1 januari 2021	COV

Leden werknemers	Benoemd tot	Organisatie
De heer J.E. Klijn	1 januari 2021	FNV
De heer J.P.G.M. Trepels	1 januari 2019	De Unie
De heer F.A. van de Veen	1 januari 2024	CNV Vakmensen
Mevrouw I.M. van Eekelen	1 januari 2020	FNV
De heer D.H.M. Muusers	1 januari 2022	FNV

Lid pensioengerechtigden	Benoemd tot	Organisatie
De heer R.K. van der Ploeg	1 januari 2023	FNV

De heren Trepels en Post zijn na afloop van hun zittingstermijn niet beschikbaar voor herbenoeming. Op voordracht van de AKSV is de heer K.H. Kremer benoemd als bestuurslid met ingang van 1 januari 2019. DNB heeft goedkeuring verleend aan deze benoeming. Het

bestuur heeft besloten om de zetel waarop de heer Trepels tot het eind van zijn benoemingstermijn plaatsnam beschikbaar te stellen aan een 2e vertegenwoordiger namens pensioengerechtigden. Het bestuur heeft hiertoe verkiezingen georganiseerd conform de statuten en het verkiezingsreglement van het fonds. Mevrouw E. Bronswijk-Pais ontving de meeste stemmen van de gepensioneerden van het fonds en is naar aanleiding daarvan benoemd als bestuurslid met ingang van 1 januari 2019. Haar benoeming is goedgekeurd door DNB.

De werknemersbestuursleden hebben een bewuste keuze gemaakt om geen plaatsvervangers voor de werknemersleden te benoemen. Er zijn op dit moment geen plaatsvervangers voor de werkgeversbestuursleden.

1.3.2 Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2018 10 keer vergaderd. De vergaderingen vonden respectievelijk plaats op 11 januari, 22 maart, 9 april, 7 juni, 14 juni, 20 september, 2 oktober, 27 november en 13 december. Ook heeft het bestuur één of meerdere dagdelen aan opleiding besteed op 9 april en op 2 oktober. Op 2 oktober heeft het bestuur tevens de zelfevaluatie uitgevoerd.

Het jaarlijkse relatiegesprek met DNB heeft in 2018 niet plaatsgevonden. Deze is verzet naar 24 januari 2019.

1.3.3 Voorzittersoverleg

Het voorzittersoverleg van het fonds bestaat uit de werkgeversvoorzitter van het bestuur, de heer Schepen en de werknemersvoorzitter, de heer Klijn. Het voorzittersoverleg vindt minimaal vier keer per jaar plaats of zoveel vaker als nodig is.

Het voorzittersoverleg is op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Leden

De heer J.R. Schepen

De heer J.E. Klijn

In 2018 heeft het voorzittersoverleg plaatsgevonden op 13 februari, 15 mei, 3 juli, 6 september en 8 november. Daarnaast hebben de voorzitters op 13 februari, 15 mei, 6 september en 8 november overleg gevoerd met de raad van toezicht en op 19 april met DNB.

1.3.4 Bestuurlijke commissies

In verband met toenemende complexiteit en de vele taken van het bestuur heeft het fonds een aantal bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend werk in kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen. Zij kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en consequenties van te nemen beleidsbeslissingen. Tevens kan voor verdere uitvoering van besluiten een specifiek mandaat aan de commissies worden verleend. De leden van de bestuurlijke commissies kunnen zich laten bijstaan door externe deskundigen. De commissies zijn in 2018 paritair samengesteld.

In 2018 waren de volgende bestuurlijke commissies werkzaam:

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie ziet toe op en adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid en de uitbesteding daarvan. De beleggingscommissie bestaat uit vier leden van het bestuur.

De heer Muusers was gedurende het boekjaar de voorzitter van de beleggingscommissie. Op 1 april heeft de heer J.R. Schepen plaatsgenomen in de beleggingscommissie in plaats van de heer J.M. van Beek.

Deze commissie vergadert minimaal 4 keer per jaar. In 2018 is de beleggingscommissie 9 maal bijeengekomen te weten op 23 januari, 5 maart, 4 april, 30 mei, 3 juli, 4 september, 17 september, 6 november en 3 december. Op 27 november heeft de beleggingscommissie het concept beleggingsplan 2019 aan het bestuur gepresenteerd in de bestuursvergadering.

De heer M. Euverman (Sprenkels & Verschuren) is aangesteld als onafhankelijk adviseur van de beleggingscommissie.

De beleggingscommissie is op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Leden

De heer J.R. Schepen

De heer P.J.M. Dobbelaar

De heer F.A. van de Veen

De heer D.H.M. Muusers (voorzitter)

Governance, Risicomanagement en Compliance (GRC) commissie

De GRC-commissie adviseert het bestuur inzake (de kaders rondom) integraal risicomanagement. De commissie adviseert het bestuur tevens over onder andere uitbestedingsrisico's, IT-risico's, procescontrols en wetgeving en compliance. Verder behoren tot de taak van de commissie alle andere adviserende taken die haar door het bestuur worden opgedragen.

De GRC-commissie vergadert ten minste 4 maal per jaar. In 2018 is de GRC-commissie bijeengekomen op 19 januari, 9 februari, 15 maart, 13 april, 14 mei, 5 juni, 9 augustus, 7 september, 8 oktober, 14 november en 4 december.

De heer Wichems fungeerde in het jaar 2018 als voorzitter van de GRC-commissie. De heer Van der Ploeg was in 2018 als toehoorder betrokken bij de GRC-commissie.

De heer V. Gangadin (Sprenkels & Verschuren) is aangesteld als onafhankelijk adviseur van de GRC-commissie.

De GRC-commissie is op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Leden

De heer R.K. Van der Ploeg (toehoorder)

De heer B.J. Post

De heer F.A. van de Veen

De heer G.J. Wichems (voorzitter)

Financiële auditcommissie

De financiële auditcommissie adviseert het bestuur inzake het opstellen van de begroting en monitoring van de kosten. Tevens is de financiële auditcommissie betrokken bij het jaarwerkproces.

De financiële auditcommissie vergadert jaarlijks minimaal 4 maal. In 2018 is de financiële auditcommissie bijeengekomen op 9 januari, 5 maart, 16 mei, 4 september en 6 november.

De heer Dobbelaar was in 2018 voorzitter van de financiële auditcommissie.

De financiële auditcommissie is op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Leden

De heer P.J.M. Dobbelaar (voorzitter)

De heer J.E. Klijn

De heer J.P.G.M. Trepels

De heer P.C. Vesseur

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie houdt zich bezig met de voorbereiding van de besluitvorming van het bestuur over het communicatiebeleid en de inzet van communicatiemiddelen. De communicatiecommissie bestaat uit leden van het bestuur. De communicatiecommissie vergadert op de momenten dat dit nodig wordt geacht, maar tenminste vier keer per jaar. In 2018 is de communicatiecommissie bijeengekomen op 25 januari, 3 april, 25 mei, 11 september en 30 oktober.

In 2018 heeft mevrouw Van Eekelen de voorzittersrol overgenomen van de heer Post. De heer Van der Ploeg is in 2018 benoemd tot Privacy Officer van het fonds. Met ingang van 1 januari 2019 heeft mevrouw Van Eekelen deze rol overgenomen van de heer Van der Ploeg.

De communicatiecommissie is op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Leden

Mevrouw I.M. van Eekelen (voorzitter)

De heer R.P. van der Kruijk

De heer R.K. van der Ploeg

De heer B.J. Post

1.4 Het intern toezicht

1.4.1 Raad van toezicht

De raad van toezicht heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht betreft de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfondsen in haar toezicht. De raad van toezicht doet in hoofdstuk 5 verslag van haar bevindingen.

De raad van toezicht is op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Leden

De heer R. Westhoff
De heer M. Simon (voorzitter)
Mevrouw M.M. Verheul

In 2018 zijn er geen wijzigingen geweest in de raad van toezicht. Op het moment van schrijven van dit jaarverslag is de samenstelling van de raad van toezicht wel gewijzigd. Per 1 april 2019 heeft de heer Simon zijn werkzaamheden voor het fonds beëindigd. De raad van toezicht heeft in overleg met het bestuur de heer Westhoff als nieuwe voorzitter benoemd per die datum. Groot was de schok toen de heer Westhoff zeer onverwacht kwam te overlijden op 4 april 2019.

Het fonds richt zich erop om, na het verwerken van dit verlies, beide vacante posities in de zomer van 2019 ingevuld te hebben op voordracht van het verantwoordingsorgaan.

1.4.2 Het verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd. Ook de raad van toezicht legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan de bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op het bestuursverslag van het fonds, de jaarrekening, de bevindingen van de raad van toezicht en overige informatie.

Adviesrecht

Het bestuur stelt het verantwoordingsorgaan in de gelegenheid advies uit te brengen over elk voorgenomen besluit over:

- 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. het wijzigen van het reglement van het verantwoordingsorgaan;
- g. het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid, dan wel het verlenen van toeslagen;
- h. vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten;
- i. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- j. liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- k. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- l. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten; en
- m. het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Vergaderingen

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2018 5 keer vergaderd. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan 4 keer vergaderd met een vertegenwoordiging vanuit het bestuur en 1 keer met de leden van de raad van toezicht.

Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Leden	Namens	Benoemd tot	Organisatie
De heer G.W.P. Biemans	werkgevers	1 juli 2022	COV
De heer F. van Diepen	werknemers	1 juli 2020	FNV
De heer J.A. van Heugten	werknemers	1 juli 2022	FNV
De heer F.J. van Koppenhagen	werknemers	1 juli 2020	FNV
De heer O.A.H. Mars	werknemers	1 juli 2020	FNV
De heer P. Peters	pensioengerechtigden	1 juli 2022	De Unie
De heer G.J. ter Schuur	werknemers	1 juli 2022	CNV Vakmensen
De heer S. Simion	werknemers	1 juli 2022	FNV
De heer P. van den Tillaart	pensioengerechtigden	1 juli 2020	CNV Vakmensen

De heer Sevenstern was tot 1 juli 2018 voorzitter van het verantwoordingsorgaan. Na afloop van de zittingstermijn van de heer Sevenstern heeft FNV de heer Simion benoemd als nieuw lid van het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft de heer Ter Schuur benoemd als nieuwe voorzitter. De heer Biemans fungeerde in 2018 als plaatsvervangend voorzitter. In 2018 is de heer Van Koppenhagen toegetreden tot het verantwoordingsorgaan op de positie van de heer Weltings.

De heren Biemans, Van Heugten, Peters en Ter Schuur zijn door de benoemende organisaties herbenoemd voor een periode van 4 jaar ingaande op 1 juli 2018.

Voor het verslag van het verantwoordingsorgaan verwijzen wij u naar hoofdstuk 6 van dit Bestuursverslag.

1.5 De geschillencommissie

Gezamenlijke geschillencommissie

Het pensioenfonds heeft een onafhankelijke geschillencommissie. Als secretaris van de geschillencommissie treedt op een via Brunel Nederland B.V. aan te wijzen jurist. De secretaris stelt in voorkomende gevallen de geschillencommissie samen uit onderstaande groep personen en informeert het bestuur van het pensioenfonds hierover. De geschillencommissie is in 2016 opnieuw benoemd, voor een periode van vier jaar, tot en met 31 december 2019.

De geschillencommissie heeft tot taak het bestuur te adviseren over geschillen tussen de deelnemer of werkgevers en het pensioenfonds over de uitvoering van de pensioenregeling wegens een individuele beslissing die het bestuur jegens de belanghebbende heeft genomen. Adviezen van de geschillencommissie zijn niet bindend.

De geschillencommissie heeft in 2018 één nieuw geschil in behandeling genomen. Het bestuur heeft de geschillencommissie voorzien van informatie en indien gewenst nadere toelichting gegeven. De geschillencommissie heeft na kennisname van het verweer van het fonds advies uitgebracht aan het bestuur. Het bestuur heeft opvolging gegeven aan dit advies.

De geschillencommissie is op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Leden

De heer A.Th.M van Hulst (voorzitter)

De heer D.A.J. Kamp

De heer N. Ruiter

De heer A.W. van Vliet

1.6 Uitbesteding

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer in 2018 uitbesteed aan AZL N.V. (hierna: AZL). Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in een servicelevel agreement (SLA).

De bestuursondersteuning van het fonds is uitbesteed aan Actor Bureau voor sectoradvies (hierna: Actor). Het fonds heeft Robeco Institutional Asset Management B.V (hierna: Robeco) aangesteld als integraal vermogensbeheerder en Northern Trust als custodian en tevens beleggingsadministrateur van het fonds. Het fonds heeft deze bedrijven gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden. Robeco verzorgt het integraal beheer van de beleggingen en de afstemming daarvan ten opzichte van de verplichtingen, binnen de door het fonds vastgestelde kaders. Daarbij maakt Robeco voor specifieke portefeuilleonderdelen gebruik van externe vermogensbeheerders. Robeco draagt zorg voor integraal inzicht in (beleggings)risico's. De beoordeling en monitoring van de beleggingsprocessen besteedt Robeco als integraal vermogensbeheerder uit aan Corestone die hierin onafhankelijk opereert. Sinds oktober 2018 is Corestone geen 100% dochter meer van Robeco, maar opereert Corestone zelfstandig als onderuitbestedingsrelatie van Robeco.

Northern Trust draagt onder meer zorg voor de consolidatie van alle portefeuilleonderdelen ten behoeve van de door de toezichthouder gewenste rapportages.

Het fonds vergewist zich van de beheersing van operationele processen bij uitbestedingspartners, onder andere door middel van ISAE3402 statements of vergelijkbare documenten. Het dagelijks bestuur ziet toe op de uitbesteding van de uitvoering van het pensioenbeheer en de bestuursondersteuning. De beleggingscommissie ziet toe op de uitbesteding aan Robeco en Northern Trust.

2 Bestuursverslag - Ontwikkelingen

2.1 Ontwikkelingen financiële positie

De dekkingsgraad is de maat van de verhouding tussen de bezittingen en de verplichtingen van het pensioenfonds. De minimaal vereiste dekkingsgraad van het pensioenfonds is 104,7%. Sinds 2008 was de dekkingsgraad veelal lager. Eind 2013 was de dekkingsgraad gestegen tot 105,3%. In 2014 en 2015 is de dekkingsgraad echter weer gedaald. In 2015 is daarom een nieuw herstelplan opgesteld. In 2018 is het herstelplan geactualiseerd.

Ontwikkeling dekkingsgraad 2018

Het fonds heeft het jaar 2018 afgesloten met een actuele dekkingsgraad van 93,3% (op basis van de UFR) ten opzichte van 99,8% een jaar eerder. De daling van de dekkingsgraad is met name toe te schrijven aan het beleggingsresultaat in 2018, dat -2,23% bedraagt en aan de daling van de rente.

Het fonds gelooft dat er op lange termijn sprake is van een evenwichts-renteniveau van ongeveer 3%, gebaseerd op een lange-termijn inflatieverwachting, vermeerderd met verwachte lange-termijn reële groei. De actuele rentestanden zijn aanzienlijk lager dan dit evenwichtsniveau, wat een reden is om het renterisico niet volledig af te dekken. Indien de actuele rente zich richting het evenwichtsniveau beweegt, zal de dekkingsgraad van het fonds hiervan profiteren.

Beleidsdekkingsgraad

Vanaf 2015 hanteert de pensioensector een andere berekeningssystematiek van de dekkingsgraad. Dit is de zogenaamde 'beleidsdekkingsgraad'. Deze is gebaseerd op de stand van de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden. Door deze middeling zal de beleidsdekkingsgraad met (enige) vertraging reageren op veranderde (markt-)omstandigheden. De beleidsdekkingsgraad bedroeg eind 2018 98,7% (2017: 97,8%).

Deze beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- ◆ het moment dat het pensioenfonds in een tekortsituatie komt dan wel uit een tekortsituatie komt,
- ◆ de evaluatie van het herstelplan,
- ◆ het doorvoeren van eventuele kortingen,
- ◆ het indexatiebeleid en
- ◆ het uitvoeren van waardeoverdrachten.

Tabel ontwikkeling dekkingsgraad

	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Aanwezige dekkingsgraad 2018	Aanwezige dekkingsgraad 2017
Primo	2.581.813	2.586.682	99,8%	94,4%
Beleggingsopbrengsten	-59.715	134.889	-7,1%	6,1%
Premie	88.112	110.740	-0,8%	-0,6%
Waardeoverdrachten	0	0	0,0%	0,0%
Kosten	1.392	1.392	0,0%	0,0%
Uitkeringen	-38.842	-38.585	0,0%	-0,1%
Kanssystemen	0	-8.542	0,3%	0,1%
Toeslagverlening	0	0	0,0%	0,0%
Overige mutaties TV	0	-27.460	1,1%	0,0%
Andere oorzaken	9.194	9.632	0,0%	-0,1%
Ultimo	2.581.954	2.768.748	93,3%	99,8%

Z-score

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen het behaalde rendement van het pensioenfonds en het rendement van de benchmark. De z-score 2018 bedraagt -0,21. De performancetoets tot en met 2018 is 1,46. Het fonds voldoet met deze score aan de gestelde normen. Voor meer informatie over de z-score verwijzen wij u naar hoofdstuk 3.7.6 van dit bestuursverslag.

Haalbaarheidstoets

Op grond van artikel 143 van de Pensioenwet voert een pensioenfonds periodiek een haalbaarheidstoets uit. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De volgende uitgangspunten zijn bij de aanvangshaalbaarheidstoets en de jaarlijkse haalbaarheidstoets gehanteerd.

Uitgangspunten	Jaarlijkse haalbaar- heidstoets 2018	Aanvangshaalbaar- heidstoets 2015
Actuele dekkingsgraad	99,8%	98,5%
Beleidsdekkingsgraad	97,8%	105,3%
Vereiste dekkingsgraad (strategisch)	118%	121%
Scenarioset DNB	Q1 2018	Q1 2015
Achterstand indexatie actieven	16,2%	13,9%
Achterstand indexatie inactieven	13,0%	10,9%

Het bestuur heeft met de aanvangshaalbaarheidstoets het pensioenresultaat in het mediaan scenario en het slechtweersscenario vastgesteld:

- ◆ Voor het mediaan scenario vanuit de feitelijke positie is de ondergrens gelijkgesteld aan 85%;
- ◆ De maximale afwijking voor het slechtweersscenario is gelijkgesteld aan 40%.

Met de jaarlijkse haalbaarheidstoets is getoetst of de uitkomsten 2018 nog binnen deze grenzen vallen:

- ◆ Het pensioenresultaat voor het mediaan scenario is gelijk aan 85,0%;
- ◆ De afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweersscenario is gelijk aan 34,7%.

De resultaten uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets overschrijden de vastgestelde grens voor het pensioenresultaat in het mediaan scenario niet. De maximale afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweersscenario wordt niet overschreden.

De resultaten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets zijn een signaal dat de balans tussen het pensioenresultaat en de risicohouding onder druk staat. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets hebben vooralsnog niet tot wijzigingen geleid in de ambitie of risicohouding van het fonds.

Premiedekkingsgraad

Het bestuur heeft in 2016 besloten onderzoek te doen naar de effecten van een te lage premiedekkingsgraad op de lange termijn. Op basis van de resultaten van dit onderzoek en de constatering dat het huidige overrendement het tekort op de premie meer dan goed maakt heeft het bestuur besloten dat verdere maatregelen op dat moment niet nodig waren. Wel houdt het bestuur de ontwikkeling van de rente en daarmee samenhangende premiedekkingsgraad nauwlettend in de gaten. Ook in 2018 was de premiedekkingsgraad een onderwerp van gesprek in het bestuur. Besloten is om in 2019 maatregelen te treffen ten aanzien van de lage premiedekkingsgraad. In hoofdstuk 3.3 wordt nader ingegaan op de premiedekkingsgraad en de afwegingen van het bestuur in het kader van evenwichtige belangenafweging.

2.2 Herstelplan

De dekkingsgraad van het fonds is lager dan het vereiste niveau. Het fonds heeft, in lijn met het nieuwe financiële toetsingskader, voor 1 juli 2015 een nieuw herstelplan ingediend bij de toezichthouder. Dit nieuwe herstelplan kwam in de plaats van het oude langetermijnherstelplan en het herstelplan 2015. De beleidsdekkingsgraad is per 31 december 2018 nog altijd lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. De financiële positie is in 2018 verslechterd ten opzichte van de situatie per 31 december 2017. Als de financiële positie niet verbetert, is 31 december 2020 het moment dat de beleidsdekkingsgraad vijf jaar achtereenvolgend lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Dit betekent dat het fonds, indien deze situatie zich inderdaad voordoet, een onvoorwaardelijke verlaging van de pensioenen moet doorvoeren in 2021.

Uit de berekeningen voor het herstelplan in 2018, op basis van de financiële positie per eind 2017, blijkt dat het fonds zonder het doorvoeren van een onvoorwaardelijke verlaging van de pensioenen kan herstellen tot het minimaal vereiste niveau per 31 december 2020. De daling van de dekkingsgraad in 2018 zorgt er echter voor dat dit herstel naar verwachting niet tijdig mogelijk is. Ook het herstel tot het niveau van het vereist eigen vermogen (VEV) binnen een termijn van 10 jaar is verder onder druk komen te staan. De kans op een onvoorwaardelijke verlaging van de pensioenen in 2021 is dan ook zeer reëel te noemen.

Communicatie financiële situatie

Het bestuur houdt de pensioengerechtigden, deelnemers en werkgevers door middel van een nieuwsbrief en nieuwsberichten op de website regelmatig op de hoogte over de ontwikkeling van de dekkingsgraad. De door het pensioenfonds uitgebrachte nieuwsbrieven staan tevens op de website van het pensioenfonds. Voor de dreigende kortingen heeft de communicatiecommissie een gericht communicatieplan opgesteld.

Crisisplan

Sinds 2011 beschikt het fonds over een crisisplan. Hierin staat beschreven welke situaties het fonds als crisissituaties ziet. Daarnaast beschrijft het crisisplan hoe het bestuur handelt indien een crisissituatie zich voordoet. Nadat in 2015 het crisisplan verder is aangescherpt naar aanleiding van het nieuwe financiële toetsingskader en ook de niet-financiële crises zijn opgenomen, wordt het crisisplan jaarlijks geactualiseerd.

Waardeoverdracht niet mogelijk vanwege gedaalde dekkingsgraad

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds dat bij waardeoverdracht is betrokken lager is dan 100%, dan mag het pensioenfonds de betreffende waardeoverdracht niet uitvoeren. De waardeoverdracht moet dan worden opgeschort. Per eind september 2015 daalde de beleidsdekkingsgraad tot onder de 100% en heeft het fonds de waardeoverdrachten stop moeten zetten. De stand van zaken per 31 december 2018 is dat de beleidsdekkingsgraad nog onder de 100% is en dat waardeoverdrachten nog niet uitgevoerd kunnen worden. Er is sprake van een voorraad van circa 650 verzoeken tot waardeoverdracht per eind 2018. Deze worden in behandeling genomen nadat de beleidsdekkingsgraad 100% of meer bedraagt.

2.3 Wet- en regelgeving

De wet- en regelgeving waar pensioenfonds mee te maken hebben, is voortdurend in ontwikkeling. Het bestuur en de sociale partners volgen de ontwikkelingen en bereiden zich voor op mogelijke veranderingen. Zij proberen op diverse manieren aandacht te vragen voor de gevolgen die veranderingen in wet- en regelgeving hebben voor het pensioenfonds. Zij brengen de specifieke kenmerken van het pensioenfonds onder de aandacht bij de beleidsmakers.

Algemene Verordening Gegevensverwerking (AVG)

De Algemene Verordening Gegevensbescherming verwijst naar de Verordening (EU) 2016/679 van het Europees Parlement en de Raad van 27 april 2016 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens. Deze verordening is op 25 mei 2018 in werking getreden. Het pensioenfonds heeft een privacybeleid en een privacyverklaring opgesteld. Het privacybeleid is een intern document waarin de uitgangspunten staan beschreven waarbinnen het privacymanagement van het pensioenfonds is vormgegeven. Zo geeft het privacybeleid aan waarbinnen de organisatie de verantwoordelijkheden en uitvoerende taken met betrekking tot het privacymanagement zijn belegd. Ook wordt in het privacybeleid vastgelegd welke verwerkingsdoelen van toepassing zijn op de verwerking van persoonsgegevens.

De privacyverklaring beschrijft hoe het pensioenfonds omgaat met persoonsgegevens van haar deelnemers. Het pensioenfonds wil een adequate bescherming voor de persoonsgegevens van deelnemers realiseren en consistente privacy principes waarborgen. De privacyverklaring is openbaar en beschikbaar via de website van het pensioenfonds. Tevens stelde het fonds een Privacy Officer aan, zijnde de heer Van der Ploeg.

Onderhandelingen nieuw pensioenstelsel gestaakt in 2018

Het kabinet wil dat iedereen gelijktijdig in 2020 overstapt naar een nieuw pensioenstelsel. Op 20 november 2018 zijn de onderhandelingen over een pensioenakkoord echter stukgelopen. In het gezamenlijk persbericht noemden de betrokken partijen het gebrek aan structurele oplossingen voor problemen als AOW, ZZP-pensioen, zware beroepen en rekenrente als reden om te stoppen met praten.

Op 1 februari 2019 stuurde Minister Koolmees een brief aan het kabinet over de vernieuwing van het pensioenstelsel. Hij is van mening dat hervormingen van het pensioenstelsel noodzakelijk zijn en hij blijft inzetten op afschaffen van de doorsneepremie en inzetten op persoonlijke pensioenpotjes. In de brief worden de volgende vernieuwingen genoemd:

- 1) De doorsneepremie verdwijnt. Het kabinet maakt een wettelijk transitiekader voor decentrale overgangsmaatregelen en verder onderzoek is noodzakelijk;
- 2) Premieregelingen worden toegankelijker;
- 3) Life cycle beleggen krijgt meer mogelijkheden;
- 4) De rechten/voorzieningen in bestaande regelingen worden makkelijker omgezet naar persoonlijk pensioenpotjes door een gestandaardiseerd waarderingsskader;
- 5) Maximaal 10% van het pensioenvermogen mag in één keer op de pensioendatum worden opgenomen, bijvoorbeeld voor aflossing van de hypotheekschuld;

- 6) Communicatie wordt belangrijker. Bijvoorbeeld om meer en beter inzicht te geven in de eigen pensioenvermogens;
- 7) Witte vlekken moeten verdwijnen; iedereen moet een aanvullend pensioen kunnen opbouwen;
- 8) De dekking van nabestaandenpensioen moet aan voorwaarden gaan voldoen en wordt verder onderzocht;
- 9) Er wordt nader onderzoek gedaan naar de koppeling tussen pensioenleeftijd en levensverwachting;
- 10) Er is een nieuwe commissie parameters benoemd.

De vakbonden reageerden boos op de brief van de Minister. De Minister deed namelijk geen toezeggingen op de punten die in november 2018 leidden tot het stuklopen van de onderhandelingen over het pensioenakkoord. De bonden verwijten het kabinet dat zij weigert geld uit te trekken voor de vernieuwing van het pensioenstelsel.

Het bestuur blijft de ontwikkelingen rond de vernieuwing van het pensioenstelsel nauwgezet volgen en houdt sociale partners op de hoogte indien er zich concrete ontwikkelingen voordoen.

Verhoging AOW- en pensioenleeftijd

De AOW-leeftijd gaat in 2022 verder omhoog naar 67 jaar en 3 maanden. De fiscale pensioenrichtleeftijd voor aanvullende pensioenen is in 2018 verhoogd naar 68 jaar. Deze pensioenrichtleeftijd is een rekenleeftijd. Daarmee wordt de jaarlijkse maximaal toegestane fiscale pensioenopbouw berekend. Sociale partners besloten de pensioenrichtleeftijd van het fonds per 1 januari 2018 te verhogen naar 68 jaar. Het bestuur besloot vervolgens om de opgebouwde aanspraken op pensioenleeftijd 67 jaar te herrekenen naar de nieuwe pensioenleeftijd van 68 jaar omdat het hanteren van één leeftijd administratief eenvoudiger is. Uiteraard blijft het mogelijk om eerder met pensioen te gaan. Per 1 januari 2018 zijn alle pensioenaanspraken (opgebouwd en op te bouwen) op pensioenleeftijd 68 jaar.

Wet waardeoverdracht kleine pensioenen

Op 19 maart 2018 is de Wet waardeoverdracht kleine pensioenen aangenomen. Met deze Wet vervalt het recht van het pensioenfonds om een klein pensioen twee jaar na uitdiensttreden af te kopen. Nieuw is het recht van het pensioenfonds op automatische waardeoverdracht. Het recht van een slaper om zijn kleine pensioen 2,5 jaar na uitdiensttreden af te kopen vervalt en het recht van het pensioenfonds om een klein pensioen op pensioendatum af te kopen geldt alleen nog na instemming van de deelnemer. Kleine pensioenen van minder dan EUR 2 kunnen komen te vervallen met deze Wet aan het pensioenfonds. Het bestuur heeft besloten om gebruik te maken van de nieuwe wettelijke mogelijkheid om kleine pensioenen over te dragen zonder voorafgaande instemming van de gewezen deelnemer. Ook heeft het bestuur besloten dat oude pensioenen kleiner dan EUR 2 komen te vervallen.

IORP II-richtlijn

Op 13 januari 2017 trad de herziene IORP-richtlijn in werking. EU-lidstaten hebben 2 jaar de tijd om de richtlijn om te zetten in nationale wetgeving. Pensioenfondsen moesten uiterlijk op 13 januari 2019 voldoen aan de nieuwe regels. De wijzigingen hebben betrekking op informatieverstrekking, governance, grensoverschrijdende collectieve waardeoverdracht en toezicht. Het fonds heeft de nieuwe regels in 2018 uitgebreid behandeld en, waar nodig, maatregelen getroffen om aan de nieuwe regels te voldoen. Als onderdeel van het naleven van de IORP II-richtlijn heeft het bestuur sleutelfunctiehouders benoemd voor de risicomanagementfunctie, de interne auditfunctie en de actuariële functie. Dit zijn respectievelijk de heer Wichems (tevens voorzitter GRC-commissie), de heer Dobbelaar (bestuurslid) en de certifierend actuaire (de heer Den Hartogh van Aon Hewitt). De komende periode tot september 2020 staat in het teken van de verdere implementatie van deze wijzigingen.

2.4 Goed pensioenfondsbestuur

Het bestuur bestaat in 2018 uit twaalf bestuursleden, zes voorgedragen vanuit werkgeverszijde, vijf voorgedragen vanuit werknemerszijde en één vertegenwoordiger van pensioengerechtigden. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit negen leden: één lid vertegenwoordigt de werkgevers, zes leden vertegenwoordigen de werknemers en twee leden vertegenwoordigen de pensioengerechtigden. Daarnaast is een raad van toezicht ingericht met drie onafhankelijke personen.

Code Pensioenfondsen

De Code is in 2018 herzien. De Code Pensioenfondsen uit 2014 is op aanbeveling van de Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen bondiger geworden en anders gestructureerd. Een werkgroep van de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie ondersteunde deze aanbeveling, zodat de normen nu zijn ingedeeld naar 8 thema's. Inhoudelijk is de Code nagenoeg hetzelfde gebleven. De Code draait om de drie functies van 'goed pensioenfondsbestuur': besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen. De Code Pensioenfondsen 2018 is op 3 oktober 2018 in de Staatscourant gepubliceerd. De Code Pensioenfondsen bevat veel normen die gaan over gedrag en cultuur. Een beperkter aantal normen gaat over de manier van rapporteren over onderdelen uit de Code Pensioenfondsen.

Pensioenfondsen leven de Code na op basis van het pas toe of leg uit-beginsel. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het bestuursverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast. Onderstaand is eerst per thema een toelichting opgenomen bij de naleving door het fonds van de normen uit de Code. Hierbij wordt uitgegaan van de nieuwe Code Pensioenfondsen 2018, ondanks dat deze pas in oktober 2018 is ingegaan. Hierbij wordt ook toegelicht op welke punten het fonds (nog) afwijkt van de Code.

Thema 1 – Vertrouwen waarmaken

Dit thema draait om de volgende stelling: Zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen maken het in hen gestelde vertrouwen waar. Dat blijkt vooral uit adequaat bestuur, verantwoord beleggingsbeleid en zorgvuldig risicomanagement. Er zijn 9 normen verbonden aan dit thema. Deze normen gaan onder meer over evenwichtige belangenafweging, de beleids- en verantwoordingscyclus, draagvlak voor de keuzes over verantwoord beleggen en risicobewustzijn.

Het fonds onderschrijft het belang van de normen die horen bij het thema Vertrouwen waarmaken en leeft deze ook na. Ten aanzien van norm 7 Het bestuur zorgt ervoor dat er draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen onderneemt het bestuur in 2019 nadere acties. Het ESG beleid is in 2018 nader uitgewerkt. In 2019 volgt een dialoog met het verantwoordingsorgaan en een meting onder deelnemers aangaande het onderwerp maatschappelijk verantwoord beleggen.

Thema 2 – Verantwoordelijkheid nemen

Dit thema draait om de volgende stelling: Het bestuur neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling. Aan dit thema zijn 5 normen verbonden die draaien om de taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoering, (evaluatie van) de uitbesteding en het beloningsbeleid van uitbestedingspartijen.

Het bestuur heeft oog voor deze normen en leeft deze in belangrijke mate reeds na. Ten aanzien van norm 13 (beloningsbeleid van uitbestedingspartijen) werkt het bestuur nog aan nadere invulling. Het fonds staat reeds geen prestatieafhankelijke beloningen toe van vermogensbeheerders die, mogelijk, aanmoedigen tot het nemen van meer risico dan voor het fonds aanvaardbaar is.

Thema 3 – Integer handelen

Dit thema draait om de volgende stelling: Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance. Er zijn 8 normen gekoppeld aan dit thema. Deze normen draaien om onderwerpen zoals (naleving van) de gedragscode, nevenfuncties, tegenstrijdige belangen en een klokkenluidersregeling.

Het fonds herkent zich in deze normen en leeft deze na.

Thema 4 – Kwaliteit nastreven

Dit thema draait om de volgende stelling: Het fonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is een lerende organisatie. Aan dit thema zijn 8 normen opgehangen. Deze normen bevatten o.a. uitgangspunten voor het collectief, kritisch en onafhankelijk

opereren van het bestuur en de leden van het bestuur, opleidingsmogelijkheden voor het bestuur en zelfevaluatie van bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan.

Het fonds hanteert deze normen als rode draad in het bestuurlijke proces, het geschiktheidsplan en de zelfevaluatie van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan.

Thema 5 – Zorgvuldig benoemen

Dit thema draait om de volgende stelling: Het fonds handelt zorgvuldig bij (her)benoeming en ontslag, en zorgt voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het fonds. Dit thema behelst 10 normen die de samenstelling, geschiktheid, diversiteit en procedurele aspecten van (her)benoeming van bestuurs-, raad van toezicht- en verantwoordingsorgaanleden.

Het fonds streeft naleving van deze normen grotendeels na. Op het gebied van diversiteit (norm 33) voldoet het fonds niet aan alle onderdelen. In het bestuur en de raad van toezicht zitten geen leden van jonger dan 40 jaar. Het verantwoordingsorgaan heeft 1 lid dat jonger is dan 40 jaar. In het verantwoordingsorgaan zitten geen vrouwelijke leden. In het bestuur zit 1 vrouwelijk lid (2 m.i.v. 1 januari 2019) en in de raad van toezicht zit 1 vrouwelijk lid. Het fonds houdt bij vacatures en herbenoemingen rekening met het vergroten van de diversiteit. Echter prevaleert geschiktheid boven diversiteit bij de beoordeling van kandidaten.

De norm 34 m.b.t. tot de benoemingstermijn wordt niet geheel nageleefd door het fonds. Voor het bestuur geldt een standaard benoemingstermijn van 6 jaar i.p.v. 4 jaar. Ook is er geen maximum gesteld aan het aantal keer dat een bestuurslid kan worden herbenoemd. Het bestuur acht het wenselijk dat jaarlijks de termijn van 1 werknemers- en 1 werkgeverslid verstrijkt. Vanwege de omvang van het bestuur (12 personen) leidt dit tot een standaard benoemingstermijn van 6 jaar. Indien de omvang van het bestuur op enig moment kleiner wordt, kan dit ertoe leiden dat de benoemingstermijn alsnog wordt aangepast naar 4 jaar. Ook wil het bestuur niet op voorhand de zittingsduur beperken tot maximaal 12 jaar. Uitgangspunt voor het bestuur is een verantwoorde mix van kennis en ervaring waarbij een ruime historische kennis van het fonds onder bestuursleden ook als waardevol wordt gezien, alsmede kennis van de betrokken sectoren. In de praktijk is er, ondanks dat er geen maximale termijn is vastgelegd, in de ogen van het bestuur sprake van voldoende personele wisselingen in het bestuur. Van de 12 bestuurders die op 1 januari 2019 zitting hebben in het fonds, zijn er 3 langer dan 12 jaar actief in het bestuur, 1 bestuurslid tussen 8 en 12 jaar, 3 bestuursleden tussen 4 en 8 jaar en 5 bestuursleden korter dan 4 jaar. Het bestuur concludeert dat hiermee in belangrijke mate wel aan de norm wordt voldaan en er sprake is van een goede mix van lang en kort zittende bestuursleden. Indien een bestuurslid bij het verstrijken van de lopende zittingstermijn langer dan 12 jaar bestuurslid is, maakt het bestuur een afweging of het betreffende bestuurslid voor herbenoeming in aanmerking komt. Indien het bestuur dit het geval acht, zal dit duidelijk gemotiveerd worden met het belang van het fonds als uitgangspunt.

Thema 6 – Gepast belonen

Dit thema draait om de volgende stelling: Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie. Er zijn 5 normen gekoppeld aan dit thema. Het gaat daarbij om een beheerst, passend en duurzaam beloningsbeleid, waarbij terughoudend omgegaan wordt met prestatie-gerelateerde vergoedingen, te hoge beloningen voor intern toezicht worden vermeden en er geen transitie- of ontslagvergoedingen worden toegekend aan bestuursleden of leden van het intern toezicht.

Het fonds leeft alle normen horende bij dit thema na.

Thema 7 – Toezicht houden en inspraak waarborgen

Dit thema draait om de volgende stelling: Het fonds waarborgt intern toezicht op de kwaliteit en integriteit van de bedrijfsvoering. Er zijn 12 normen verbonden aan dit thema. Deze normen beschrijven het intern toezicht, de wijze waarop de raad van toezicht zich als gesprekspartner van het bestuur opstelt, de wijze waarop het bestuur de aanbevelingen van het intern toezicht meeweegt in de

besluitvorming, de wijze waarop het bestuur de dialoog voert met het verantwoordingsorgaan en de opdracht aan en evaluatie van de accountant en certificerend actuaris van het fonds.

Het bestuur leeft de normen horende bij dit thema na, maar heeft op dit moment nog geen expliciete invulling gegeven aan norm 57, de vierjaarlijkse beoordelingscyclus van de accountant en certificerend actuaris en de terugkoppeling van die evaluatie aan de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. Het bestuur wenst hier in de komende periode nadere opvolging aan te geven.

Thema 8 – Transparantie bevorderen

Dit thema draait om de volgende stelling: Het fonds streeft openheid na, communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over gevoerd beleid. 8 normen geven nadere invulling aan dit thema. Deze normen beschrijven dat het fonds transparant dient te zijn over o.a. de missie, visie en strategie, maatschappelijk verantwoord beleggen, de wijze van uitvoering. Ook zijn er normen betreffende communicatiebeleid en een adequate klachten- en geschillenregeling.

Het fonds voldoet aan de normen horende bij het thema transparantie bevorderen.

Geschiktheid bestuurders

Het bestuur hecht er groot belang aan dat het pensioenfonds op deskundige wijze wordt bestuurd. Ook geeft het bestuur zich rekenschap van de eisen die de Pensioenwet, de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de Beleidsregel geschiktheid 2012 stellen aan de geschiktheid van de bestuurders. Het bestuur van het pensioenfonds heeft een geschiktheidsplan waarin de kaders van het toetsen en bevorderen van de collectieve- en individuele geschiktheid van de bestuursleden zijn geschetst. Het bestuur gaat in het geschiktheidsplan uit van de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie. In 2018 hebben de bestuursleden specifieke pensioenopleidingen gevolgd op basis van het opleidingsplan. Daarnaast heeft het bestuur meerdere opleidingsbijeenkomsten georganiseerd in het kader van onderwerpen als AVG, IORP II en deskundigheid. In 2018 waren bestuursleden ook geregeld aanwezig bij themabijeenkomsten van de Pensioenfederatie, DNB en andere partijen zoals Robeco en Sprenkels en Verschuren.

Het bestuur hanteert een algemeen functieprofiel waar toekomstige kandidaten voor het bestuur aan moeten voldoen. Wanneer er binnen het bestuur een vacature ontstaat, wordt het algemene functieprofiel aangepast aan de eisen die gesteld worden aan de specifieke functie die vacant is. Ook de voorkeur vanuit het oogpunt van diversiteit wordt hierin opgenomen. Dit functieprofiel wordt, na goedkeuring door de raad van toezicht, aan de voordragende organisatie verstuurd. Zo zorgt het bestuur ervoor dat een pensioenfondsbestuurder vanaf de eerste dag aan alle geschiktheidseisen voldoet.

Zelfevaluatie

Besturen moeten een procedure vaststellen voor een periodieke zelfevaluatie. Het gaat daarbij om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur te bewaken en /of te verbeteren. De meest recente zelfevaluatie heeft plaatsgevonden in oktober 2018. Belangrijke aandachtspunten waren de samenwerking met de raad van toezicht, (evaluatie van) uitbesteding, samenstelling van de commissies en de jaarplanning.

Ook heeft het bestuur in 2018 het huidige bestuursmodel geëvalueerd waarbij ook aandacht is besteed aan de omvang van het bestuur. Het bestuur heeft daarbij besloten om de komende jaren, in elk geval tot en met 2020, verder te gaan met het paritaire bestuursmodel en een omvang van 12 bestuursleden. Het bestuur heeft wel besloten om de samenstelling van de commissies aan te passen met ingang van 1 januari 2019. Vanaf dat moment heeft iedere commissie 3 leden in plaats van 4 en is een paritaire samenstelling niet langer een uitgangspunt.

Het bestuur is risicobewust

Pensioenfondsbesturen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Deze verplichting gaat verder dan de gedragscode die het bestuur heeft. Het gaat om een risicobeleid waarbij alle risico's integraal in kaart worden gebracht. Het bestuur heeft het beleid voor integraal risicomanagement vastgelegd in een beleidsplan. In de risicoparagraaf (hoofdstuk 3.9) is meer informatie over dit onderwerp opgenomen.

Intern toezicht

De raad van toezicht fungeert als intern toezicht van het fonds. Dit intern toezichtorgaan heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht betreft in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfondsen. De raad van toezicht doet in hoofdstuk 5 verslag van zijn bevindingen.

Integriteitsbeleid

De Pensioenwet verplicht het bestuur een integriteitsbeleid te voeren. Het gaat om een risicobeleid, waarbij integriteitsrisico's en ook andere risico's in kaart worden gebracht.

Gedragscode

Het doel van de gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen voor bestuursleden. Deze regels moeten belangenconflicten tussen het fonds en betrokkenen in privé voorkomen. Daarnaast regelen zij hoe bestuursleden moeten omgaan met vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elk bestuurslid verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De compliance officer bewaakt de correcte naleving van de gedragscode door alle betrokkenen jaarlijks een vragenlijst te verstrekken en te rapporteren over de naleving.

Incidenten- en klokkenluidersregeling

Het bestuur vindt het belangrijk dat degenen die financieel afhankelijk zijn van het fonds, zonder gevaar voor hun positie kunnen rapporteren over onregelmatigheden binnen het pensioenfonds. Dit kan gaan om onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard. Het bestuur heeft hiervoor een klokkenluidersregeling opgesteld. Bij de klokkenluidersregeling gaat het om het melden van onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard.

Er kan worden gerapporteerd door leden van het bestuur, van het verantwoordingsorgaan en van de raad van toezicht en door adviseurs van het fonds. De onregelmatigheid wordt gerapporteerd aan de voorzitter van het pensioenfonds.

Het fonds heeft daarnaast ook een incidentenregeling. Vanwege de samenhang heeft het fonds gekozen voor een gecombineerde incidenten- en klokkenluidersregeling. Deze is van kracht sinds 1 januari 2015.

Beloningsbeleid

Het bestuur wenst een beheerst en duurzaam beloningsbeleid te voeren, dat in overeenstemming is met de doelstelling van het fonds. Het bestuur heeft daarbij de aanbevelingen deskundig en competent pensioenfondsbestuur als referentiekader gehanteerd. De beloningsstructuur staat in redelijke verhouding tot de gedragen verantwoordelijkheid, de aan de functie gestelde eisen en het tijdsbeslag.

Het beloningsbeleid is op de website gepubliceerd.

Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

Het pensioenfonds geeft door middel van MVB blijk van zijn maatschappelijke betrokkenheid. Meer informatie over het beleid van het pensioenfonds op dit gebied kunt u lezen in paragraaf 3.7.

Transparantiedocument

Het bestuur heeft een transparantiedocument opgesteld waarin de gemaakte keuzes en het beleid voor goed pensioenfondsbestuur zijn vastgelegd. Het transparantiedocument is voor het laatst herzien in januari 2019 en staat op de website van het pensioenfonds.

Wet- en regelgeving

Het bestuur ziet doorlopend toe op de naleving van wet- en regelgeving door het fonds.

2.5 Communicatie

2.5.1 Communicatiebeleid

Het fonds besteedt veel aandacht aan goede en heldere communicatie over het beleid, ontwikkelingen op pensioengebied en de gevolgen voor individuele deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. Het beleid is vastgelegd in een communicatiebeleidsplan. Daarnaast werkt het fonds de jaarlijkse doelen uit in een communicatiejaarplan. Hierin staat welke specifieke communicatieactiviteiten voor de verschillende doelgroepen zijn gepland en op welke trends en ontwikkelingen het fonds dat jaar nader ingaat. Belangrijk onderdeel van het communicatiebeleid is dat er op een zo duidelijk mogelijke wijze wordt gecommuniceerd. Dit bereikt het fonds door de brieven op een eenvoudig taalniveau te schrijven zodat het voor iedereen begrijpelijk is.

Communicatiebeleidsplan 2016 - 2018

In 2015 heeft de communicatiecommissie het beleidsplan voor 2016 - 2018 uitgewerkt. Dit beleidsplan is een verdere uitwerking van het voorgaande beleidsplan. Het bestuur heeft het beleidsplan, met positief advies van het verantwoordingsorgaan, vastgesteld op 26 november 2015. In het boekjaar 2018 was dit beleidsplan de leidraad voor de communicatie door het fonds.

De communicatiecommissie heeft in 2018 een voorstel gemaakt voor het communicatiebeleid voor de periode 2019 tot en met 2021. Dit nieuwe beleidsplan is op 27 november 2018, met positief advies van het verantwoordingsorgaan, vastgesteld door het bestuur.

2.5.2 Communicatie in 2018

De communicatie in 2018 richtte zich op de volgende speerpunten:

- ◆ Digitale communicatie
- ◆ Werkgever als intermediair
- ◆ Transparantie en vertrouwen

Digitale communicatie

In 2017 werd besloten gebruik te maken van de Berichtenbox van mijn.overheid.nl als communicatiemiddel voor wettelijk verplichte communicatie. In 2018 zou een campagne worden gestart om het gebruik van de berichtenbox onder VLEP-deelnemers te vergroten. Met de transitie naar een nieuwe uitvoerder zijn de kosten en de behoefte nogmaals kritisch bekeken. In 2018 hebben naar aanleiding daarvan geen activiteiten ter promotie van het gebruik plaatsgevonden.

Werkgever als intermediair

Goede informatie voor werknemers hoort bij goed werkgeverschap. Dat geldt zeker voor een arbeidsvoorwaarde als pensioen. Om werkgevers te ondersteunen bij deze zorgplicht zet VLEP de website, checklists, digitale nieuwsbrieven en pensioenconsulenten in.

Transparantie en vertrouwen

Transparant en goed communiceren helpt bij het vergroten van het vertrouwen in het pensioenfonds. Het vertrouwen van deelnemers in het fonds en in pensioenfondsen in het algemeen is niet groot. Het fonds houdt alle betrokkenen ten minste maandelijks via de website op de hoogte van de actuele financiële situatie. Door duidelijk en eerlijk te communiceren over de financiële positie zorgt het fonds ervoor dat er niet een rooskleuriger beeld wordt gecommuniceerd dan de werkelijke situatie. Het fonds zet een breed scala aan middelen in: de website, de papieren nieuwsbrief, voorlichting door de pensioenconsulenten, (nieuw te ontwikkelen) video's, de belangrijkste gegevens van het pensioenfonds in een eenvoudige infographic en een campagne voor de oudere deelnemer.

2.6 Toezichthouder AFM, AP en DNB

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM is als toezichthouder belast met het bevorderen van een zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten. Hieronder valt het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid en het vaststellen van spelregels over de wijze waarop pensioencommunicatie dient plaats te vinden.

In 2018 is er contact geweest met AFM in verband met de tijdelijke situatie waarin het fonds, vanwege de transitie naar de nieuwe pensioenuitvoeringsorganisatie, niet volledig kon voldoen aan de verplichting om gegevens aan te leveren aan het pensioenregister (mijnpensioenoverzicht.nl).

Autoriteit Persoonsgegevens (AP)

De AP houdt toezicht op de naleving van de privacywetgeving. Pensioenfondsen verwerken vertrouwelijke persoonsgegevens en dienen hier conform de vereisten van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) op verantwoorde wijze mee om te gaan. Pensioenfondsen dienen datalekken te melden aan de AP, indien deze zich onverhoopt voordoen.

Het fonds heeft in 2018 een tweetal datalekken gemeld aan de AP. Het betreft incidenten waarbij correspondentie verkeerd geadresseerd was, waardoor persoonsgegevens mogelijk gezien zijn door derden. Naar aanleiding van deze incidenten zijn maatregelen getroffen om herhaling te voorkomen. Er zijn geen boetes of andere maatregelen opgelegd door de AP.

De Nederlandsche Bank (DNB)

DNB is als toezichthouder belast met het prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële soliditeit van financiële ondernemingen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het fonds legt structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de jaarstukken aan DNB voor. Tevens legt het pensioenfonds jaarlijks uiterlijk 30 juni het bestuursverslag en de daarbij behorende verslagstaten ter beoordeling aan DNB voor. Elke maand en elk kwartaal rapporteert het pensioenfonds aan DNB over haar financiële positie inclusief de dekkingsgraad. Tevens rapporteert het pensioenfonds DNB in maart over de uitkomsten van de evaluatie van het herstelplan over voorgaand boekjaar en in juni de resultaten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets. Tot slot worden benoemingen van bestuursleden vooraf ter toetsing aan DNB voorgelegd.

Er zijn geen dwangsommen of boetes opgelegd door DNB aan het pensioenfonds. Ook heeft DNB geen aanwijzingen gegeven, geen bewindvoerder aangesteld of bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming. Van DNB heeft het fonds in 2018 voorts verschillende brieven ontvangen inzake op dat moment actuele thema's voor pensioenfondsen. Daarnaast is het fonds geselecteerd om aan nog een aantal themaonderzoeken deel te nemen. Deze onderzoeken betreffen IORP II, Nederlandse woninghypotheken en niet financiële risico's.

3 Bestuursverslag - Financieel beleid

3.1 Inleiding

Het fonds wil aan zijn in paragraaf 1.2.2 omschreven doelstelling voldoen. Het is dus belangrijk dat het voldoende geld heeft en ontvangt, zodat er altijd genoeg middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

In dit hoofdstuk komen de eerste drie instrumenten aan de orde. Na het premie- en toeslagenbeleid geeft het bestuur inzicht in de voorzieningen en reserves. Na de actuariële analyse volgt een uitleg over het beleggingsbeleid en vervolgens de risicoparagraaf. De pensioenregeling komt aan bod in hoofdstuk 4.

3.2 Financieel toetsingskader

De bedoeling van het financieel toetsingskader (FTK), dat in 2015 is ingevoerd, is dat het beleid van pensioenfonds stabiel wordt, dat grotere schokken kunnen worden opgevangen en dat meer dan tot nu toe vooraf duidelijk is welk beleid er precies gevoerd wordt, juist in crisissituaties. Een stabiel beleid wordt bereikt door de volgende regels:

- ◆ besluiten worden gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad. Dit is de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden;
- ◆ als er moet worden gekort, mag de korting over een aantal jaren (maximaal 10) worden gespreid;
- ◆ als er kan worden geïndexeerd, wordt zoveel toeslag toegekend, dat de jaren erna naar verwachting ook (gedeeltelijk) kan worden geïndexeerd;
- ◆ de rekenrente (UFR) voor het langlopende deel van de verplichtingen is gestabiliseerd.

Risicohouding

De risicohouding is:

- ◆ de mate waarin een fonds, na overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan van het fonds, bereid is risico's te lopen en
- ◆ de mate waarin het fonds risico's loopt, gegeven de kenmerken van het fonds.

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

Risicohouding korte termijn

Bij de uitvoering van het feitelijke beleggingsbeleid worden bandbreedtes gehanteerd rondom het strategisch beleid. Deze bandbreedtes zijn vertaald naar een bandbreedte voor het vereist eigen vermogen. De toegestane bandbreedte voor het vereist eigen vermogen is vastgesteld op 18% tot 24%. In 2018 is het vereist eigen vermogen binnen deze bandbreedte gebleven.

Risicohouding lange termijn

Voor de risicohouding op lange termijn heeft het bestuur ondergrenzen vastgesteld. Ondergrenzen zijn vastgesteld ten aanzien van:

- ◆ Het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen => ondergrens van 90%.
- ◆ Het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds => ondergrens van 85%.

- ◆ Het pensioenresultaat dat kan worden bereikt vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds in een slechtweerscenario
=> maximaal toegestane afwijking ten aanzien van de gekozen ondergrens 40%.

De ondergrenzen voor het pensioenresultaat zijn vastgesteld in overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan. De raad van toezicht is geïnformeerd over het proces en heeft hierbij zijn oordeel gegeven.

Haalbaarheidstoets

Bij het FTK hoort ook een haalbaarheidstoets. Deze toets meet in hoeverre het pensioenfonds in staat is om op lange termijn waardevaste pensioenen uit te keren, uitgaande van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid. Dit is het pensioenresultaat. Het pensioenfonds heeft in overleg met de sociale partners, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan bepaald wat de ondergrenzen voor de haalbaarheidstoets zijn. Deze normen passen bij de wensen van de achterban.

Aanvangshaalbaarheidstoets

Met de aanvangshaalbaarheidstoets in 2015 zijn de pensioenresultaten op het aanvangsmoment bepaald:

- ◆ De mediaan van het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit een dekkingsgraad die gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad bedraagt 97%. Dit ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van 90%.
- ◆ Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt 89%. Dit ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van 85%.
- ◆ Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt in slecht weer (5% percentiel) 58%. De afwijking van de ondergrens (89%) bedraagt daarmee 35% en is kleiner dan de maximaal toegestane afwijking van 40%.

Bij eventueel toekomstig uit te voeren aanvangshaalbaarheidstoetsen zullen deze ondergrenzen opnieuw worden vastgesteld in overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan. Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat de ondergrenzen worden overschreden informeert het bestuur de sociale partners en het verantwoordingsorgaan en treedt met hen in overleg om tot passende maatregelen te komen.

Haalbaarheidstoets 2018

In 2018 heeft het fonds de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Met deze jaarlijkse haalbaarheidstoets is getoetst of de uitkomsten in 2018 nog binnen de gestelde grenzen vallen:

1. Het pensioenresultaat voor het mediaan scenario is gelijk aan 85% (2017: 84%);
2. De afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweerscenario is gelijk aan 34,7% (2017: 34%).

De resultaten uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets in 2018 zijn een lichte verbetering ten opzichte van 2017, maar een verslechtering ten opzichte van de aanvangshaalbaarheidstoets. De uitkomsten overschrijden de vastgestelde grenzen niet.

Reële dekkingsgraad

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

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

De reële dekkingsgraad ultimo 2018 bedraagt 79,6%.

3.3 Premie

Het fonds financiert de pensioenregeling (ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen) met een doorsneepremie. Als pensioengrondslag gold in 2018 het pensioengevend loon met een maximum van EUR 65.787,- verminderd met een franchise (in 2018 een bedrag van EUR 12.415,-).

De premie voor de basisregeling is in 2018 vastgesteld op 19,0% (bij een gemiddeld opbouwpercentage van 1,50%). Elke sector heeft de oplossing voor de financiering van de regeling gezocht in een eigen opbouwpercentage. Naast de basisregeling, int het pensioenfonds ook premie ten behoeve van de financiering van de overgangsmaatregelen die zijn opgenomen in artikel 53 van het pensioenreglement 2014. De hoogte van de premie alsook de verdeling van de premie tussen de basisregeling en de overgangsregeling wordt door de sociale partners van de verschillende sectoren vastgesteld. De totale premie is gelijk gebleven, behalve in de sector Gemaksvoeding. In die sector is de premie gedaald.

De feitelijke (doorsnee) premie is bepaald als de voor inkoop van nieuwe aanspraken benodigde actuariële koopsom op fondsgrondslagen en het op basis van het gehanteerde beleggingsbeleid verwachte rendement en een opslag voor uitvoeringskosten.

Onderstaand de premiepercentages per sector.

Sector	Premie 2018 basisregeling	Premie 2018 overgangsregeling	Premie totaal 2018	Opbouw- percentage 2018
Vleeswaren	18,69%	4,76%	23,45%	1,47%
Gemaksvoeding	20,40%	3,89%	24,29%	1,62%
Versvlees	17,73%	8,35%	26,08%	1,39%
Pluimveevlees	18,32%	4,98%	23,30%	1,44%

Sector	Premie 2017 basisregeling	Premie 2017 overgangsregeling	Premie totaal 2017	Opbouw- percentage 2017
Vleeswaren	19,55%	3,90%	23,45%	1,49%
Gemaksvoeding	20,40%	4,30%	24,70%	1,56%
Versvlees	17,30%	8,78%	26,08%	1,30%
Pluimveevlees	20,15%	3,15%	23,30%	1,54%

Premiedekkingsgraad

Het fonds heeft er met het oog op premiestabiliteit voor gekozen om de feitelijke premie af te leiden van de gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement. Inherent aan deze methodiek is dat de premiedekkingsgraad schommelingen vertoont gedurende de periode dat het verwacht rendement vaststaat (periode van 5 jaar). De premiedekkingsgraad is in 2018 met 80,0% ongeveer gelijk gebleven ten opzichte van 2017 (79,8%). Het bestuur houdt de ontwikkeling van de rente en daarmee samenhangende premiedekkingsgraad nauwlettend in de gaten. De premiedekkingsgraad is in 2018 lager dan de dekkingsgraad ultimo 2017 (99,8%), waardoor de premie een negatieve bijdrage levert aan de dekkingsgraad. Het bestuur vindt vanzelfsprekend dat een lage premiedekkingsgraad onwenselijk is. Het bestuur was van mening dat de huidige situatie past binnen de kaders van evenwichtige belangenafweging en heeft derhalve in 2018 geen maatregelen getroffen naar aanleiding van de lage premiedekkingsgraad. Een belangrijke reden hiervoor is, naast de premiestabiliteit, ook het feit dat er tot en met 2020 premie wordt betaald voor de VPL-overgangsregeling, waardoor er minder premie naar de basisregeling gaat. Na 2020 komt er meer premieruimte

beschikbaar voor de basisregeling zodat de pensioenopbouw wordt verbeterd. Sociale partners hebben hier hun steun voor uitgesproken. Eind 2018 werd duidelijk dat de premie voor de VPL-overgangsregeling vanaf 2019 naar beneden bijgesteld kan worden. Dit was aanleiding voor het bestuur om, met instemming van sociale partners, vanaf 2019 een hogere premiedekkingsgraad van 85% na te streven.

Tabel kostendekkende premie

	2018	2017
De zuiver kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	112.958	108.275
Opslag in stand houden vereist vermogen	20.445	18.407
Opslag voor uitvoeringskosten	4.621	4.577
Voorwaardelijke onderdelen	0	0
	138.024	131.259
De gedempte premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	53.698	49.614
Opslag in stand houden vereist vermogen	9.719	8.434
Opslag voor uitvoeringskosten	4.621	4.577
Voorwaardelijke onderdelen	26.664	23.792
	94.702	86.417
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	53.698	49.614
Opslag in stand houden vereist vermogen	9.719	8.434
Opslag voor uitvoeringskosten	4.621	4.577
Voorwaardelijke onderdelen	26.664	23.792
Premiemarge	249	4.604
	94.951	91.021

3.4 Toeslag

Het fonds beslist jaarlijks of en in hoeverre een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Alleen als en voor zover de middelen van het fonds toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze toegekend. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Het toeslagbeleid is gebaseerd op toekomstbestendige toeslagverlening. Het pensioenfonds verleent alleen een toeslag indien de beleidsdekkingsgraad per 1 januari van het boekjaar van het pensioenfonds zich boven de 110% bevindt. De hoogte van de toeslag is

afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad en de toeslagambitie. De toeslagambitie is gelijk aan het CBS-consumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens afgeleid, over de periode van oktober tot en met september.

De eventueel uit het vrije vermogen toe te kennen toeslag wordt aan de hand van indexatieregels onder het FTK (toekomstbestendig) bepaald.

Het toeslagbeleid kent eveneens een inhaaltoeslag, deze luidt als volgt:

Het bestuur kan besluiten om extra verhogingen toe te kennen indien de actuele financiële positie van het fonds dit toelaat. De dekkingsgraad waarboven dit mogelijk is, is gebaseerd op toekomstbestendige toeslagverlening en is de grens waarbij maximale toeslag verleend mag worden. Het verschil tussen het feitelijk aanwezige eigen vermogen (afgemeten aan de beleidsdekkingsgraad) en het vermogen behorende bij de bovengrens dekkingsgraad kan voor een vijfde deel worden aangewend voor inhaaltoeslagen. Er geldt een maximumtermijn van 10 jaar waarbinnen teruggekeken wordt naar de gemiste toeslagen.

3.5 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het bestuur maakt voor de uitvoering van de regeling diverse kosten.

De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2018: EUR 5.447.000. Omgerekend is dit EUR 138 per actieve deelnemer en gepensioneerde. In paragraaf 7.6 van de jaarrekening worden deze kosten nader gespecificeerd. In deze paragraaf wordt een korte toelichting gegeven bij de kosten en de berekening van de kosten per actieve deelnemer en gepensioneerde.

In dit jaarverslag heeft het bestuur een nauwkeurige toerekening van kosten aan pensioenbeheer en vermogensbeheer gemaakt. Dit heeft gevolgen voor de kosten per deelnemer. Omwille van de vergelijkbaarheid met 2017 wordt de berekening stapsgewijs toegelicht.

Zonder de aangepaste toerekening van kosten aan pensioenbeheer en vermogensbeheer bestaan de uitvoeringskosten voor het pensioenbeheer uit:

	2018	2017
Administratiekosten	EUR 3.366.000	EUR 3.120.000
Accountantskosten	EUR 121.000	EUR 98.000
Bestuurskosten en bestuursondersteuning	EUR 1.037.000	EUR 646.000
Controle- en advieskosten	EUR 675.000	EUR 565.000
Contributies en bijdragen ¹⁾	EUR 237.000	EUR 227.000
Transitiekosten	EUR 590.000	EUR 718.000
Overige kosten	EUR 48.000	EUR 9.000
Totaal	EUR 6.074.000	EUR 5.383.000

Hieruit blijkt dat er sprake is van een stijging van de totale kosten voor pensioenbeheer. De kosten per actieve deelnemer en gepensioneerde bedroegen in 2017 EUR 164. In 2018 zouden deze bij ongewijzigde toerekening uitkomen op EUR 154 per actieve deelnemer en gepensioneerde. De stijging van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden is de reden dat de kosten per deelnemer toch zijn gedaald. Een deel van de toename in het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden is te verklaren door het

¹⁾ In 2018 heeft het fonds geen factuur ontvangen van AFM.

feit dat er in 2018 ook rekening is gehouden met het aantal niet-opgevraagde pensioenen. In 2017 was dit nog niet het geval. Indien hier in 2017 wel rekening mee was gehouden bedragen de kosten per actieve deelnemer en gepensioneerde naar schatting EUR 146.

De kosten per actieve deelnemer en gepensioneerde zijn op basis van bovenstaande berekening in 2018 derhalve gestegen met EUR 8.

Hieronder volgt een korte toelichting bij de kosten uitvoering pensioenbeheer.

De administratiekosten betreffen kosten die worden gemaakt voor actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Deze kosten hebben betrekking op alle werkzaamheden die in de pensioenadministratie moeten worden verricht om de aanspraken juist te administreren en de deelnemers volledig te informeren. Denk hierbij aan de pensioentoekenningen, betalen uitkeringen, verwerken waardeoverdrachten, afkoop, helpdesk, communicatie met deelnemers/gepensioneerden. Daarnaast zijn er kosten die betrekking hebben op de activiteiten die voortvloeien uit de contacten met de werkgever. Het gaat om kosten voor de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, de aanmaak van premienota's en de premie-incasso, helpdesk werkgever, communicatie met werkgever. Hierbij horen ook de kosten voor het aansluiten van nieuwe werkgevers. In vergelijking met vorig jaar zijn de kosten per actieve deelnemer en gepensioneerde gestegen.

De daling van de administratiekosten (excl. transitiekosten) in 2018 ten opzichte van 2017 is voor een belangrijk deel toe te schrijven aan het feit dat de bestuursondersteuning in 2018 geheel in de bestuurskosten is verantwoord. Tot en met augustus 2017 was de bestuursondersteuning onderdeel van de administratiekosten die aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer werden betaald. Zonder deze verschuiving is er sprake van een stijging van de administratiekosten.

De transitiekosten betreffen alle kosten die te maken hebben met de overdracht van de pensioenadministratie van Syntrus Achmea Pensioenbeheer naar AZL.

Het bestuur heeft nader naar de kostentoewijzing aan de uitvoering van pensioenbeheer en vermogensbeheer gekeken en naar aanleiding daarvan besloten om bepaalde kosten aan vermogensbeheer toe te wijzen omdat deze logischerwijs (deels) bij het vermogensbeheer horen. Het bestuur hanteert hiervoor onderstaande verdeling waarbij tevens is aangegeven of dit is gewijzigd ten opzichte van 2017.

Kostensoort	Toegewezen aan vermogensbeheer (%)	Wijziging ten opzichte van 2017?
Accountantskosten:		
◆ Kosten accountant voor controle jaarwerk	50%	Ja, in 2017 0%
Bestuurskosten:		
◆ Vergoedingen bestuur en raad van toezicht	50%	Ja, in 2017 alleen vergoeding beleggingscommissie
◆ Kosten voor bestuursondersteuning	25%	Ja, in 2017 0%
Controle- en advieskosten:		
◆ Kosten certificerend actuaire	50%	Ja, in 2017 0%
◆ Kosten fiscaal advies	50%	Ja, in 2017 0%
◆ Kosten beleggingsadvies en ALM studie	100%	Nee
Contributies en bijdragen:		
◆ Kosten voor toezicht DNB en AFM	50%	Ja, in 2017 0%
◆ Contributie Pensioenfederatie	50%	Ja, in 2017 0%
Overige kosten:		
◆ Kosten notaris t.b.v. beleggingsdocumentatie	100%	n.v.t.

Het effect op de kosten pensioenbeheer 2018 is als één totaalbedrag in aftrek genomen in de jaarrekening in de toelichting op de staat van baten en lasten.

	Pensioenbeheer 2018 na herallocatie	Pensioenbeheer 2017 na herallocatie
Administratiekosten (inclusief eenmalige transitiekosten)	EUR 3.366.000	EUR 2.898.000
Accountantskosten	EUR 121.000	EUR 69.000
Bestuurskosten en bestuursondersteuning	EUR 1.037.000	EUR 792.000
Controle- en advieskosten	EUR 675.000	EUR 380.000
Contributies en bijdragen	EUR 237.000	EUR 125.000
Transitiekosten	EUR 590.000	EUR 1.228.000
Overige kosten	EUR 48.000	EUR 38.000
Herallocatie naar kosten vermogensbeheer	EUR -627.000	EUR 0
Totaal	EUR 5.447.000	EUR 5.530.000

Oordeel bestuur

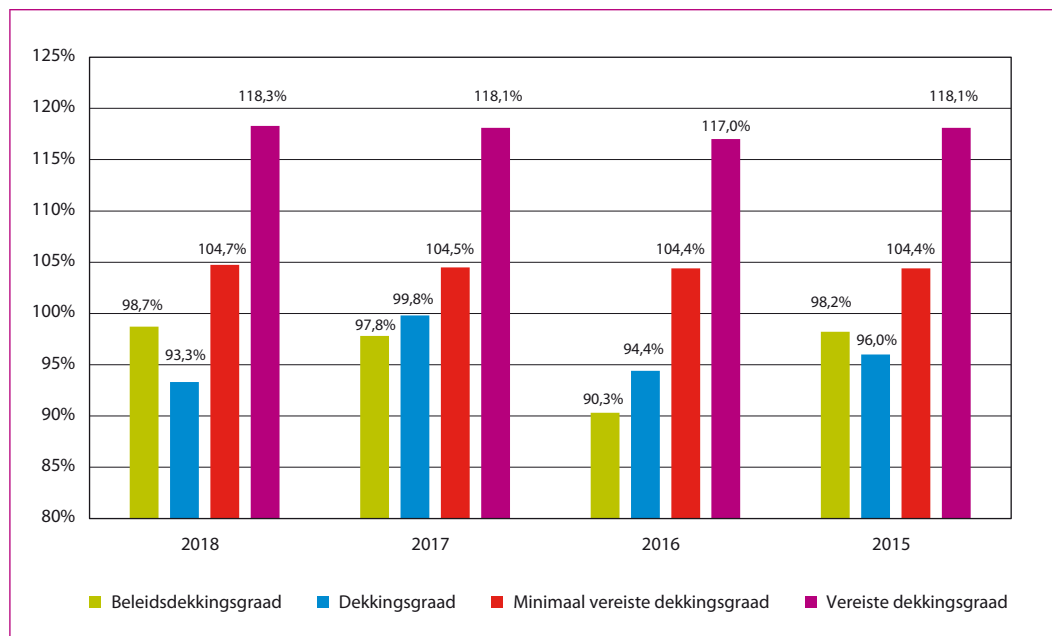
De totale kosten die het fonds maakt voor de uitvoering van het pensioenbeheer, een bedrag van ongeveer EUR 5.447 duizend, zijn noodzakelijk voor het goede beheer van het vermogen van het pensioenfonds. Het bestuur realiseert zich dat dit bedrag veel geld is. Het bestuur is kostenbewust en waar mogelijk worden besparingen gerealiseerd of uitgaven beperkt. Het bestuur streeft er naar het kostenniveau na de volledige afronding van de transitie naar AZL terug te brengen. Het bestuur constateert echter tegelijkertijd dat de

kosten ook stijgen als gevolg van governance en toezicht. Het bestuur is van mening dat het genormaliseerde kostenniveau rond de EUR 140 per actieve deelnemer en gepensioneerde ligt.

3.6 Samenvatting actuariel rapport

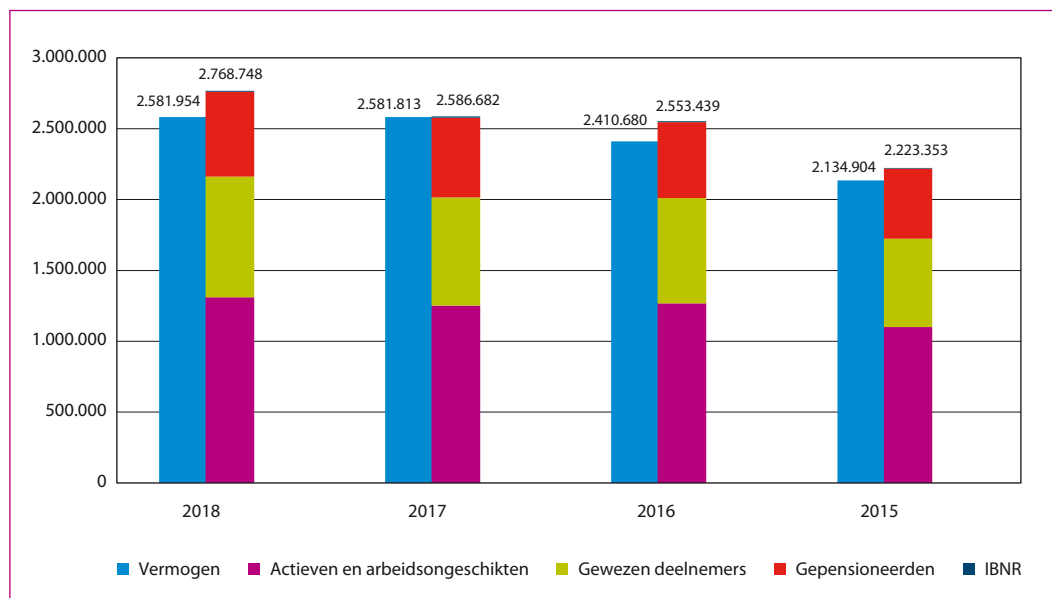
3.6.1 Financiële positie

De dekkingsgraad ¹⁾ liet over het boekjaar een daling zien van 99,8% ultimo 2017 naar 93,3% ultimo 2018. De beleidsdekkingsgraad van het fonds steeg in 2018 van 97,8% naar 98,7%. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 is daarmee lager dan zowel de vereiste dekkingsgraad van 118,3% als de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,7%. Hierdoor is de financiële positie niet toereikend. Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad, de dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad zien. De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening waarbij de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur is gebruikt voor de verdiscontering. De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.



1) Waar in het rapport gesproken wordt over dekkingsgraad, wordt de actuele dekkingsgraad bedoeld.

De volgende grafiek geeft het vermogen en de technische voorzieningen (bedragen in de grafiek x € 1.000,-) ultimo jaar weer.



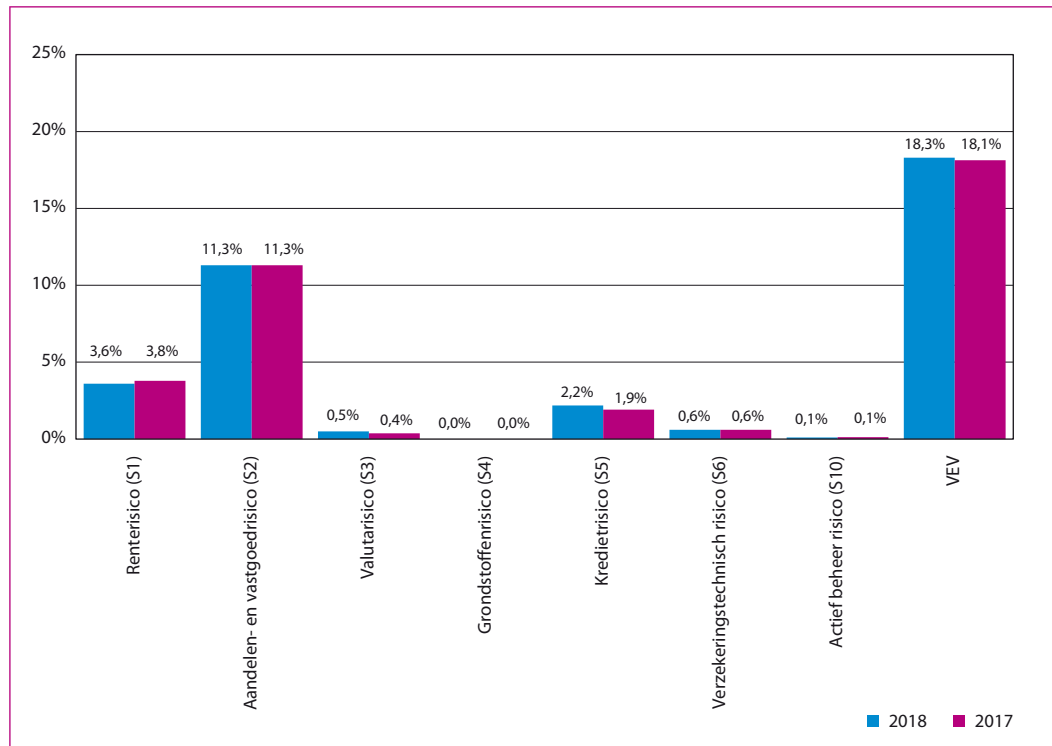
3.6.2 (Minimaal) vereiste financiële positie

De minimaal vereiste dekkinggraad bedraagt 104,7% ultimo 2018.

De vereiste dekkinggraad wordt enerzijds vastgesteld op basis van de feitelijke verdeling van de beleggingsportefeuille (in het vervolg de feitelijke vereiste dekkinggraad genoemd) en anderzijds op basis van de strategische verdeling van de beleggingsportefeuille (in het vervolg de strategisch vereiste dekkinggraad genoemd). Ultimo 2018 bedraagt de feitelijke vereiste dekkinggraad 117,2% en de strategisch vereiste dekkinggraad 118,3%.

Voor de toetsing van de financiële positie wordt de beleidsdekkinggraad ter hoogte van 98,7% getoetst aan de strategisch vereiste dekkinggraad ter hoogte van 118,3%.

De volgende grafiek toont de verdeling over de verschillende risicocomponenten van de strategisch vereiste dekkingsgraad ultimo 2017 en 2018.



3.6.3 Herstelplan

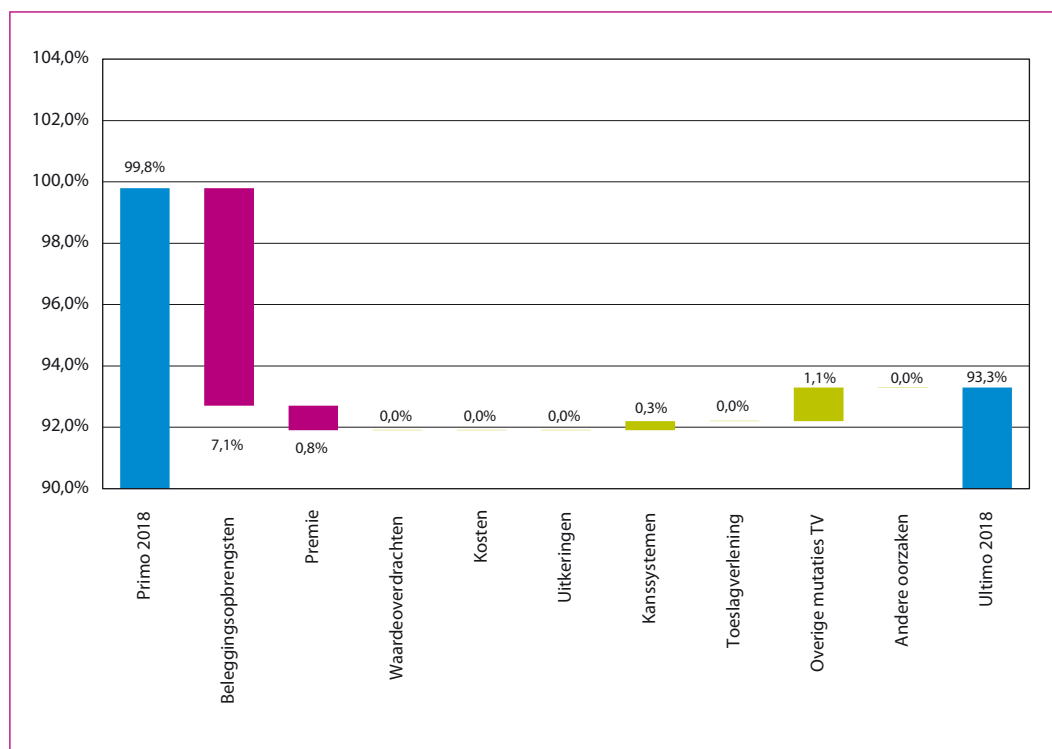
Het fonds heeft in 2018 een herstelplan ingediend bij DNB, waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van tien jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Dit herstelplan voorzag voor ultimo 2018 een beleidsdekkingsgraad van 100,8%, terwijl de werkelijke beleidsdekkingsgraad van 98,7% lager is. Het fonds heeft in het eerste kwartaal van 2019 het herstelplan geactualiseerd. Uit deze actualisatie blijkt dat het fonds naar verwachting binnen de gekozen hersteltermijn herstelt naar de vereiste dekkingsgraad, mits er gedurende de gehele hersteltermijn geen toeslagen worden verleend.

Voor het fonds geldt daarnaast de situatie dat de beleidsdekkingsgraad zich voor het vierde opeenvolgende meetmoment onder het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad bevindt. Er geldt de regel dat de beleidsdekkingsgraad niet langer dan zes achtereenvolgende meetmomenten lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad mag zijn. Dit betekent dat de beleidsdekkingsgraad uiterlijk op 31 december 2020 hoger dan of gelijk moet zijn aan de minimaal vereiste dekkingsgraad ad 104,7%. Op basis van de actualisatie van het herstelplan wordt dit naar verwachting niet gerealiseerd en zijn er naar verwachting dus aanvullende maatregelen nodig.

3.6.4 Analyse van het resultaat

De daling van de dekkingsgraad van 6,5%-punt in 2018 volgt uit het negatieve resultaat van € 181.925.000,- in het boekjaar. In 2017 was er een positief resultaat van € 137.890.000,-. De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak ¹⁾. Het effect op de dekkingsgraad van de overgang op de nieuwe AG-prognosetafel is hierin verantwoord onder “overige mutaties technische voorzieningen”.

Ten aanzien van de grafiek merken wij op dat alle procentuele resultaten individueel berekend zijn als mutatie ten opzichte van de financiële positie primo boekjaar. De component “andere oorzaken” is de saldopost.

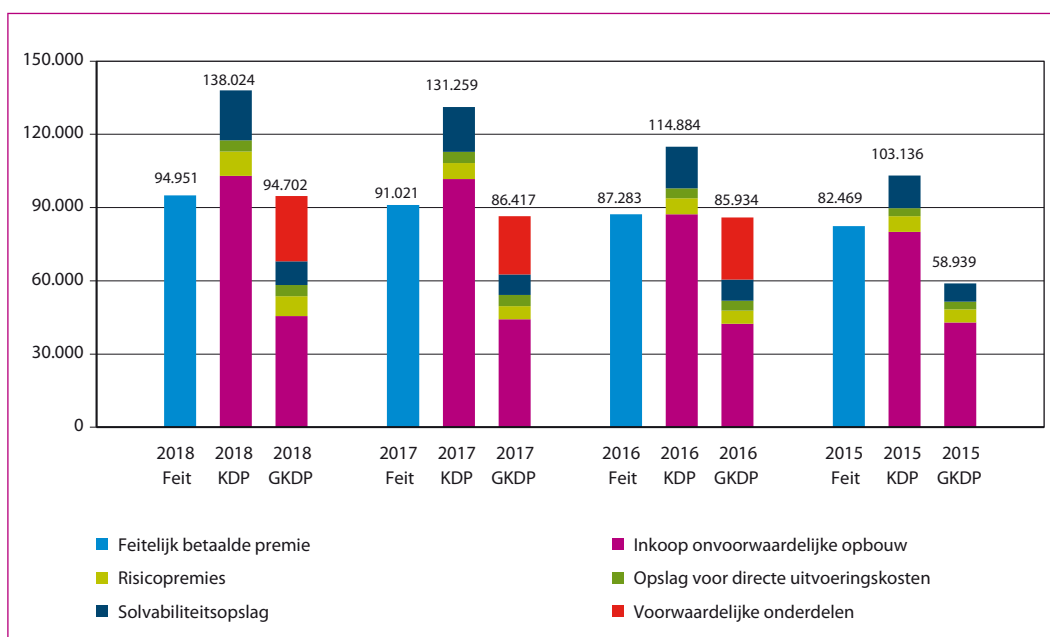


3.6.5 Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie over 2018 is vastgesteld conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Dit betekent dat de premie is vastgesteld op basis van de verwachte rendementscurve die volgt uit de strategische beleggingsportefeuille van het fonds. De gedempte kostendeekkende premie bedraagt € 94.702.000,-. De feitelijke betaalde premie is met € 94.951.000,- hoger.

De feitelijk betaalde premie (Feit), de zuivere kostendeekkende premie (KDP) en de gedempte kostendeekkende premie (GKDP) worden in onderstaande grafiek (bedragen in de grafiek x € 1.000,-) weergegeven. Hierbij zijn de zuivere en de gedempte kostendeekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet. De component “opslag voorwaardelijke onderdelen” in de gedempte premie betreft de verplichte opslag voor de financiering van voorwaardelijke toeslagen waarmee rekening dient te worden gehouden bij premiestelling op basis van verwacht rendement.

¹⁾ De splitsing naar de verschillende mutatie-oorzaken volgt de DNB-jaarstaat J605.



Om inzicht te geven in het effect van de feitelijke premie op de financiële positie van het fonds tonen we in de volgende tabel de premiedekkingsgraad. Er is sprake van een positief effect op de financiële positie van het fonds, indien de premiedekkingsgraad hoger is dan de feitelijke dekkingsgraad. Als de premiedekkingsgraad lager is dan de feitelijke dekkingsgraad heeft dit een negatief effect op de financiële positie van het fonds. Zoals uit de tabel valt op te maken, heeft de nieuwe opbouw in 2018 een negatief effect gehad op de financiële positie van het fonds. De nieuwe opbouw heeft in 2018 een negatieve bijdrage geleverd aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad van circa 0,8%-punt.

	2018	2017	2016	2015
Dekkingsgraad primo boekjaar	99,8%	94,4%	96,0%	103,9%
Premiedekkingsgraad primo boekjaar	80,0%	79,8%	88,7%	91,6%
Impact nieuwe opbouw op dekkingsgraad	-0,8%	-0,6%	-0,3%	-0,5%

3.6.6 Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaardmodel van DNB. Het vereist eigen vermogen voor het fonds bedraagt 18,3% van de technische voorziening. De aanwezige solvabiliteit is lager dan het vereist eigen vermogen. Het fonds heeft daardoor een tekort.

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 4,7% van de technische voorziening. De aanwezige solvabiliteit is lager dan het minimaal vereist eigen vermogen.

3.6.7 Oordeel van de waarmede actuaris over de financiële positie

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.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor vier achtereenvolgende jaareinden.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

3.7 Beleggingen

3.7.1 Beleggingsovertuigingen (investment beliefs)

De investment beliefs zijn in feite de regels of criteria, waaraan pensioenfonds VLEP belang hecht bij de inrichting en uitvoering van haar beleggingsbeleid. Met de vaststelling van investment beliefs wordt invulling gegeven aan het voeren van een transparant, evenwichtig en verantwoord beleggingsbeleid.

Het fonds heeft in 2016 de beleggingsovertuigingen herijkt en als volgt bepaald:

Het pensioenfonds is een lange termijn belegger

De verplichtingen vormen de basis voor het beleggingsbeleid en de uitkeringen die pensioenfonds VLEP moet doen (de verplichtingen) liggen (ver) in de toekomst. Het pensioenfonds wil kunnen profiteren van lange termijn mogelijkheden en niet teveel sturen op de korte termijn. Het fonds realiseert zich echter dat een lange termijn belegger op korte termijn risico's kan lopen en dat korte termijn risico's voor haar deelnemers nadelige impact kunnen hebben in de vorm van gemiste toeslagverlening of verlaging van pensioenen.

Asset allocatie is de belangrijkste keuze

De financiële ontwikkeling van het fonds wordt vooral gedreven door de asset allocatie ("80% van het rendement wordt verklaard door asset allocatie, 20% door de invulling"). Onder asset allocatie verstaat het fonds in welke beleggingscategorieën wordt belegd, inclusief de looptijd van de vastrentende categorieën (renterisico) en de valuta van de categorieën (valutarisico).

Risico vereist een extra rendement

Het pensioenfonds is bereid om beleggingsrisico te accepteren, indien dat wenselijk is om een acceptabele pensioenhoogte te realiseren. Daarbij is het fonds alleen bereid om beleggingsrisico's te accepteren indien daar naar verwachting een additioneel rendement tegenover staat.

Diversificatie is van belang

Diversificatie zorgt voor spreiding en voorkomt concentratierisico's. Niet alle eieren in één mandje. Het fonds is zich bewust van de beperkingen van diversificatie: in extreme marktomstandigheden kunnen diversificatievoordelen wegvallen.

Doen wat we begrijpen

Het fonds belegt alleen in categorieën en strategieën die het begrijpt. Dit betekent evenwel niet dat het fonds per definitie alleen maar in aandelen en vastrentende waarden belegt. Onder begrijpen verstaat het fonds dat het de karakteristieken van de belegging

kan uitleggen aan de achterban. Het fonds wil een uitlegbaar beleggingsbeleid voeren waarbij het ook als het misgaat kan uitleggen waarom destijds bepaalde beleggingsbeslissingen zijn genomen.

Een professionele en kostenbewuste organisatie is noodzakelijk

Het fonds wil een klantgericht pensioenfonds zijn, gericht op de deelnemers. Het belang voor de deelnemers is groot en daarom streeft het fonds naar een professionele organisatie. Daarbij is het fonds kostenbewust. De kosten bepalen immers mede de pensioenhoogte. Door de lange horizon kan het fonds profiteren van “rente op rente” maar heeft het last van “kosten op kosten”. De verwachte opbrengsten zijn vaak onzeker, maar de kosten niet.

Maatschappelijk verantwoord beleggen voegt op lange termijn waarde toe

De verantwoordelijkheid van het fonds gaat verder dan een goede risico-rendementsafweging. Het fonds is zich bewust van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen.

3.7.2 ALM-studie

Het bestuur heeft in de eerste helft van 2018 een ALM-studie uitgevoerd. Het doel van deze ALM-studie was om het (beleggings) risicoprofiel te herijken en de mogelijkheden voor het optimaliseren van het strategisch beleggingsbeleid te analyseren. De ALM-studie biedt een onderbouwing voor beleidskeuzes ten aanzien van het beleggingsbeleid. Speciale aandacht ging dit keer uit naar de periode tot en met eind 2020. De reden hiervoor is de zorgelijke financiële situatie van het fonds. Indien de dekkingsgraad zich niet uiterlijk eind 2020 heeft hersteld tot het niveau van het minimaal vereist eigen niveau moet het fonds een onvoorwaardelijke korting (=verlaging) van de pensioenen doorvoeren. De ALM-studie was daarom ook mede bedoeld om inzicht te verkrijgen in de mogelijkheden die het beleggingsbeleid biedt om dit te voorkomen, zonder daarbij de lange termijn toeslagambitie van het pensioenfonds uit het oog te verliezen.

Er was in de ALM-studie derhalve veel aandacht voor de kans op onvoorwaardelijke korting van de pensioenen en de hoogte van die mogelijke onvoorwaardelijke korting. In de ALM-studie worden vele scenario's doorgerekend ten opzichte van slechts 1 scenario in het herstelplan. De ALM-studie biedt daarom inzicht in situaties waarin de financiële positie zich gunstiger of ongunstiger ontwikkelt dan in het herstelplan wordt aangenomen. De ALM-studie liet zien dat de kans op onvoorwaardelijke korting van de pensioenen per eind 2020 groot is (ruim 40%) en dat ook de hoogte van de korting fors kan zijn (gemiddeld 12%). Het bestuur heeft uitgebreid gekeken naar de mogelijkheden die er zijn om in het beleggingsbeleid maatregelen te treffen die de kans en/of de verwachte hoogte van de korting verbeteren. Indien het fonds de kans op korten wil verlagen, betekent dit dat er meer risico genomen moet worden. Maar meer risico nemen betekent ook dat een korting hoger kan uitvallen. Het omgekeerde geldt ook. Het nemen van minder risico leidt tot een hogere kans dat de pensioenen daadwerkelijk gekort moeten worden.

Het bestuur heeft naar aanleiding van de ALM-studie besloten dat het huidige beleggingsbeleid niet wordt aangepast. Dit houdt in dat het percentage zakelijke waarden en vastrentende waarden wordt gehandhaafd en de renteafdekking op 40% wordt gehouden. Daarbij heeft het bestuur besloten om de dynamische renteafdekking tot nader order aan te houden en op een later moment verder onderzoek hiernaar te verrichten.

De belangrijkste redenen voor het besluit om het beleggingsbeleid niet aan te passen zijn:

- ◆ Het huidige beleggingsbeleid biedt voldoende herstelkracht om de kans op een korte termijn korting onder een acceptabel niveau te houden.
- ◆ Binnen de varianten die de kans op korte termijn korting verlagen, resulteert het huidige beleggingsbeleid in gemiddeld de laagste korting met uitzondering van één andere variant.
- ◆ Op de lange termijn resulteert het huidige beleggingsbeleid in een verwacht pensioenresultaat, dat voldoet aan het beoordelingscriterium van minimaal 85%.

- ◆ De verhoging van zakelijke waarden kan mogelijk aantrekkelijk zijn doordat de kans op een korte termijn korting wordt verlaagd, maar het bestuur vindt het op dit moment niet opportuun om dit op korte termijn door te zetten.
- ◆ Dit komt doordat het bestuur van mening is dat de zakelijke waarden een hoge waardering hebben en de onzekerheid in financiële markten toeneemt.
- ◆ Met het oog op een mogelijke onvoorwaardelijke korting in 2020 wil het bestuur op dit moment het belang in zakelijke waarden niet vergroten, omdat het kwetsbaarder zou worden voor financiële crises.
- ◆ Uit de deterministische scenario's blijkt dat de verhoging van de zakelijke waarden allocatie de kwetsbaarheid en risico's voor het pensioenfonds vergroot onder extreme marktomstandigheden. Dit vindt het bestuur niet goed uitlegbaar aan deelnemers, gezien het korte termijn risico van een onvoorwaardelijke korting in 2020.
- ◆ Daarnaast leidt een dergelijke aanpassing in de beleggingsportefeuille tot extra transactiekosten en beheerkosten (ervan uitgaande dat zakelijke waarden gemiddeld hogere beheerkosten kennen). Het bestuur wil de uitvoeringskosten niet verhogen, als de toegevoegde waarde daarvan niet zeker is.

3.7.3 Investment cases

In 2018 is het fonds gestart met het vastleggen van investment cases per beleggingscategorie. Een investment case van een beleggingscategorie is een beknopte weergave van de uitkomsten van de analyse, rationale en conclusies om in een categorie te investeren. De investment case bevordert de vastlegging van besluitvorming en de evaluatie hiervan binnen de beleggingscyclus.

De investment case bestaat uit drie onderdelen:

1. Toets of de categorie potentieel investeerbaar is voor het fonds en indien ja;
2. Vastlegging van de wijze waarop het bestuur de categorie zou willen invullen;
3. (Relatieve) aantrekkelijkheid van de beleggingscategorie (input voor de jaarlijkse beleggingsplancyclus).

In 2018 zijn de investment cases van de beleggingscategorieën hypotheken en aandelen ontwikkelde landen vastgesteld door het bestuur.

3.7.4 Terugblik economie en financiële markten

Het jaar 2018 bleek een keerpunt te zijn voor de wereldwijde financiële markten en de wereldeconomie. De groeifase van de economische cyclus, die in 2009 begon, bereikte namelijk eind 2018 zijn hoogtepunt. In 2017 was de groei bijzonder sterk en evenwichtig, maar afgelopen jaar was de groei van de wereldwijde economische activiteit minder gebalanceerd en sloeg de versnelling van de economische expansie om in een vertraging. Dit is typerend voor een laatcyclische economische omgeving. Toch bleef de wereldwijde economische activiteit solide, met een verwachte wereldwijde groei van 3,7% in 2018 (schatting IMF).

Een belangrijk thema dat de wereldwijde economische groei in de tweede helft van 2018 belemmerde, was de impact van handelsconflicten, en dan vooral die tussen de VS en China. De angst voor een escalerende handelsoorlog in combinatie met een toename van (geo)politieke risico's drukte het ondernemersvertrouwen. In het Verenigd Koninkrijk (VK) leek geen einde te komen aan de wendingen in de discussie over de Brexit. Daardoor bleef de onzekerheid groot, terwijl de deadline waarop het VK de EU zou moeten verlaten (29 maart 2019) steeds dichterbij kwam. Op het moment van schrijven is de weg naar een oplossing nog niet duidelijk.

De consumptie was de meest stabiele factor die in 2018 heeft bijgedragen aan de wereldwijde groei. Vanuit cyclisch oogpunt heeft de wereldeconomie een vergevorderd stadium bereikt, waarin een verdere daling van de werkloosheid geleidelijk leidt tot een grotere loongroei. In China en andere opkomende markten waren de consumentenbestedingen matig en de Chinese economie verzwakte in 2018. Wat betreft economische groei zijn de opkomende markten er niet in geslaagd om de achterstand op de ontwikkelde economieën zichtbaar in te lopen.

Ook vanuit het oogpunt van monetair beleid was 2018 een overgangsjaar, van duidelijk ondersteunend naar meer neutraal. De Fed verhoogde de beleidsrente ieder kwartaal met 25 basispunten naar 2,4%. Ook werd de balans van de Fed per maand met USD 50 miljard verkleind. Als gevolg van deze maatregelen heeft de Amerikaanse korte rente een inhaalslag gemaakt ten opzichte van de langere rente en is een inverse yield curve in beeld gekomen. Deze inverse yield curve (de situatie waarin kortlopende Treasuries een hoger rendement hebben dan Treasuries met een langere looptijd) is sinds het einde van de Tweede Wereldoorlog een betrouwbare recessie-indicator gebleken, maar wel met een lange en variabele vertraging (de tijd tussen het moment van de eerste inversie en een recessie is gemiddeld 17 maanden). In Europa beëindigde de ECB haar maandelijkse netto-aankopen van obligaties (die begin 2015 van start zijn gegaan), onder vermelding van evenwichtige risico's voor de economische groei in de eurozone. De bank sprak het vertrouwen uit dat het inflatiedoel van "net onder de 2%" op de middellange termijn haalbaar is.

Wereldwijde staatsobligaties (afgedekt naar euro's) maakten weliswaar een comeback tijdens de vlucht naar veiligheid in het laatste kwartaal, maar realiseerden over heel 2018 wel een verlies van 0,3%. Duitse staatsobligaties lieten echter een winst zien. De Duitse 10-jaars rente daalde met 18 basispunten en eindigde het jaar op 0,24%. In een klimaat waarin de wereldwijde economische activiteit vertraagt en centrale banken de overtollige liquiditeit verminderen, hebben aandelenmarkten een turbulent jaar achter de rug. Dat bleek vooral in het laatste kwartaal van 2018. De MSCI World Total Return Index kende een verlies van 4,1% in euro's, het eerste verlies over een kalenderjaar sinds 2011. De MSCI Emerging Markets Total Return Index bleef achter met een rendement van -10,3% in euro's.

De verandering in het sentiment en de toegenomen angst voor een recessie trof eind 2018 ook de creditmarkten. De Global High Yield Index (afgedekt naar euro's) verloor 5,5% in 2018. De wereldwijde markten voor investment-grade credits kregen ook te maken met de dynamiek van een vergevorderde creditcyclus en verloren 3,8% (afgedekt naar euro's). Er ontstonden zorgen over de hoge schuldniveaus, de liquiditeit en de zwakke convenantbescherming op de high yield markten en die eisten hun tol. Dit leidde tot uitlopende creditspreads. Obligaties uit opkomende markten in lokale valuta's hielden beter stand en realiseerden in 2018 een vlak rendement (0,0%, niet afgedekt) in euro's.

3.7.5 Gevoerd Beleggingsbeleid 2018

In februari 2018 heeft het fonds de allocatie naar Noord-Amerikaanse aandelen gedeeltelijk afgebouwd ten gunste van Europese aandelen. Doordat Amerikaanse aandelen in voorgaande jaren een relatief goed rendement hebben gerealiseerd, was het totale gewicht van deze regio in de totale aandelenportefeuille opgelopen tot meer dan 60%. Vanuit diversificatie-overwegingen vond het fonds het prudent om een deel van deze aandelen te verkopen en te alloceren naar Europa. Door de aanpassing is het gewicht van Noord-Amerikaanse aandelen in de aandelenallocatie gedaald tot iets onder 50%.

3.7.6 Z-score

De z-score wordt ieder jaar vastgesteld en geeft in een getal weer hoe het fonds heeft gepresteerd ten opzichte van de gehanteerde normportefeuille. De formule voor de z-score is als volgt.

$$\text{z-score} = \frac{(R_f - k_j) - (R_n - 0,15\%)}{E_j}$$

Om de z-score te berekenen, wordt het feitelijke rendement van het fonds (R_f) gecorrigeerd voor de beleggingskosten (k_j). Het rendement van de normportefeuille (R_n) wordt, nadat het is gecorrigeerd voor de normbeleggingskosten van 0,15%, in mindering gebracht op het feitelijke fondsrendement. Vervolgens wordt een correctie voor het genomen risico gemaakt. Dit gebeurt door het verschil te delen door een getal voor rendementsspreiding (E_j). Het getal voor de rendementsspreiding is gebaseerd op het percentage zakelijke waarden en het percentage vastrentende waarden dat is vastgelegd in de normportefeuille.

Wanneer de z-score van een bedrijfstakpensioenfonds over een periode van vijf jaar onder de vastgestelde norm (0,00) uitkomt, staat het aangesloten bedrijven onder bepaalde voorwaarden vrij een alternatief te zoeken voor het verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfonds in hun branche. De belangrijkste voorwaarde is een ten minste gelijkwaardige pensioenregeling. Voorts kunnen kosten door de stichting aan de uittredende werkgever in rekening worden gebracht in verband met verzekeringstechnisch nadeel en de behandeling van het vrijstellingsverzoek.

Tabel z-scores

Jaar	z-score
2014	-0,09
2015	0,12
2016	0,12
2017	0,46
2018	-0,21

Performancetoets 2014 - 2018: 1,46

$$\text{De formule voor de performance toets} = \frac{z(j-5) + z(j-4) + z(j-3) + z(j-2) + z(j-1)}{\sqrt{5}} + 1,28 \geq 0$$

Voor het bepalen van de performancetoets worden de z-scores over een periode van 5 jaar opgeteld en gedeeld door de wortel van vijf. De performancetoets dient bij een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds hoger uit te komen dan -1,28. Omdat het communicatietechnisch duidelijker is dat de uitkomst van de performancetoets nul of hoger moet zijn, is besloten om bij de uitkomst van de performancetoets 1,28 op te tellen. Bij een negatief resultaat van de performancetoets ($p\text{-toets} < 0$) vervalt de verplichtstelling en mogen ondernemingen ervoor kiezen om hun pensioenregeling elders onder te brengen.

3.7.7 Vooruitzichten

Bij het opstellen van de jaarlijkse beleggingsplannen gebruikt het bestuur de publicatie 'Expected returns' van de fiduciair beheerder als input. De fiduciair beheerder werkt met verschillende scenario's waarbij thans een scenario van een milde recessie het meest waarschijnlijk wordt geacht.

In dit scenario blijven de inflatievooruitzichten gematigd, ondanks een geleidelijk krappere wordende arbeidsmarkt. Centrale banken zullen geen haast hoeven te maken met het normaliseren van rentes. De reële rente kan hierdoor lang laag of zelfs negatief blijven (eurozone, Japan en VK). Per saldo stimuleert dit groei. Vertrouwen is over het algemeen goed, wat gunstig is voor de investeringen van ondernemingen.

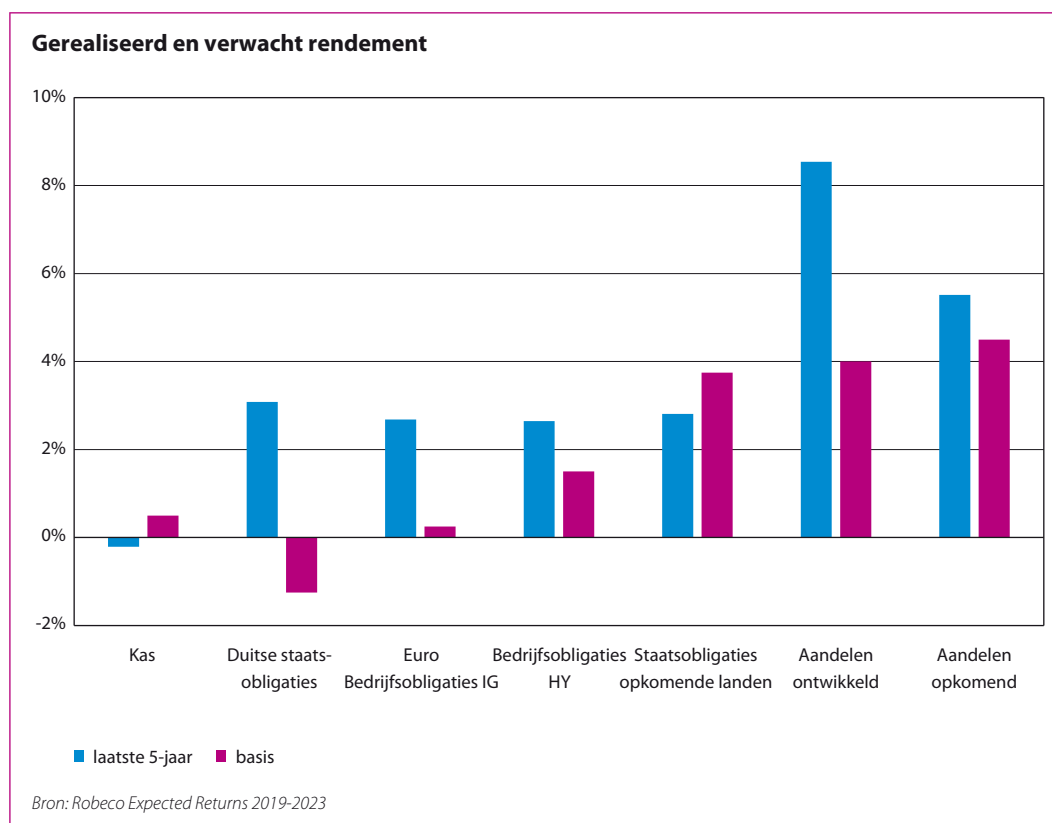
Handelsconflicten blijven beperkt, waardoor de macro-economisch gevolgen mild zijn. De economische opleving helpt om spanningen binnen de eurozone te verminderen. Dit biedt de mogelijkheid om bancaire problemen aan te pakken. De veerkracht van het financiële systeem stijgt geleidelijk. De groei in Amerika gaat door als gevolg van een extra maar enigszins gematigde fiscale stimulans in de aanloop naar de 2020 presidentsverkiezingen. In dit scenario, zal het voor de Chinese autoriteiten niet moeilijk zijn om het gewenste groeipercentage van rond 6,5% in elk geval tijdens de eerste jaren te halen.

Alle goede dingen komen echter tot een einde. De duur van de huidige expansiefase, die al boven het gemiddelde ligt, leidt geleidelijk tot groeiende en uiteindelijk onhoudbare onevenwichtigheden. Met name de schuldopbouw door bedrijven, die al hoog is, blijft

toenemen. Na de 2020 verkiezingen, is de Amerikaanse Centrale Bank waarschijnlijk meer assertief. Inflatie zal geleidelijk zijn gestegen. De Fed zal de rente naar een hoogte brengen (3,25% - 3,5%), wat een rem zal zetten op de economische groei. De Amerikaanse economie vertraagt en komt als eerste terecht in een milde recessie, gevolgd door de eurozone. Aangezien het financiële stelsel aanzienlijk is versterkt post-Lehman is een financiële crisis niet te verwachten. De wereld ervaart een 'normale', milde vertraging in de reële activiteit.

3.7.8 Financiële markten

In het basisscenario zal de voortzetting van de groei leiden tot een stijging van kapitaalmarktrentes. De milde recessie zal de stijging beperken, maar kan niet voorkomen dat rentes op een hoger niveau eindigen. Dit scenario pakt vooral ongunstig uit voor de eurozone. Rentes zijn daar zeer laag, waardoor het couponrendement onvoldoende buffer biedt tegen rentestijgingen. Per saldo resulteert dit in negatieve rendementen voor Duitse staatsobligaties; in dit scenario staat de Duitse 10-jaars rente over 5-jaar op 2,25%. Bedrijfsobligaties doen het naar verwachting beter dan staatsobligaties. De vergoeding boven staat biedt voldoende buffer tegen defaults en ratingverslechtering. Het verwachte rendement is echter relatief laag. Voor aandelen zijn onze rendementsverwachtingen nog positief. Een anticipatie op de milde recessie zal (tijdelijk) leiden tot negatieve rendementen. Over de gehele periode is de verwachte winstgroei echter goed en zijn winstmarges gezond. Aandelen kunnen een gezonde risicopremie bieden, waarbij de markt buiten Amerika het meeste te bieden lijkt te hebben. Aandelen uit opkomende landen zijn qua waardering zeer aantrekkelijk. Een inhaalslag ten opzichte van ontwikkelde markten ligt voor de hand. Het toenemende protectionisme, een verder stijgende Amerikaanse rente (in de eerste fase van de 5-jaars periode) raakt echter vooral opkomende landen, wat de verwachtingen tempert. Voor deze markt wordt een normale risicopremie voor deze markt ten opzichte van ontwikkelde markten verwacht: 4,5% rendement. Ten slotte zullen staatsobligaties uit opkomende landen (in lokale valuta) in dit scenario een relatief hoog rendement behalen: 3,75%. De markt biedt relatief hoge (reële) rentes en veel van de munten zijn ondergewaardeerd. Net als bij aandelen zijn er wel groeiende risico's door het stijgende protectionisme.



3.7.9 Conclusie

De rendementsverwachtingen voor de komende 5 jaar blijven voor de meeste categorieën achter bij de lange-termijn verwachtingen. Dit geeft echter geen directe aanleiding voor wijzigingen in het strategische beleggingsbeleid. Met name het verwacht rendement op Euro-obligaties is negatiever dan waarmee in de recente ALM is gerekend. Voor de ontwikkeling van de dekkingsgraad is dit echter goed nieuws: het fonds profiteert in dit scenario van het niet volledig afdekken van het renterisico. Daarnaast is ook het verschil tussen het verwachte rendement op aandelen en dat van de verplichtingen groter dan in de ALM. Ook dat kan een gunstig effect hebben op de dekkingsgraad.

3.7.10 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Eén van de beleggingsovertuigingen van het fonds is dat maatschappelijk verantwoord beleggen op lange termijn waarde toevoegt. Het fonds heeft in 2018 een nieuw ESG-beleid vastgesteld om hier nadere invulling aan te geven. Verantwoord beleggen is een beleggingsbenadering die nadrukkelijk rekening houdt met milieu, sociale en governance-overwegingen (ESG-factoren). Het fonds belegt en beheert de pensioenpremies tegen verantwoorde risico's en op een maatschappelijk verantwoorde wijze.

De visie van het fonds is dat verantwoord beleggen bijdraagt aan de langetermijndoelstelling en onderdeel is van de toegewezen taak door verantwoordelijkheid te nemen als kapitaalverschaffer.

Met beleggingen verdienen pensioenfondsden geld. Vanzelfsprekend hebben pensioenfondsden daarbij ook verantwoordelijkheden: People, Planet en Profit moeten in harmonie zijn.

Algemene uitgangspunten

VLEP heeft de volgende uitgangspunten voor verantwoord beleggen gedefinieerd:

Beleid

- ◆ Het fonds gelooft dat bedrijven die in de bedrijfsvoering rekening houden met ESG-maatstaven op de lange termijn betere resultaten behalen dan bedrijven die dat niet doen.
- ◆ Verantwoord beleggen maakt integraal onderdeel uit van het beleggingsbeleid van het fonds. Bij beleggingsbeleid beslissingen is de ESG-impact onderdeel van de besluitvorming. Het fonds verwacht dat de fiduciair vermogensbeheerder de ESG-impact meeneemt bij de advisering.
- ◆ Verantwoord beleggen mag leiden tot iets hogere kosten (bijv. enkele basispunten), maar mag geen impact hebben op het risico-rendementsprofiel van de portefeuille.
- ◆ Binnen het ESG-raamwerk is er geen specifieke voorkeur voor focus op een van de E, S of G factoren.

Uitvoering

- ◆ Het fonds voert een uitsluitingenbeleid en een engagement beleid waarover verantwoording wordt gegeven.
 - ◇ Het fonds heeft een voorkeur voor de toepassing van uitsluitingenbeleid boven engagement bij bedrijven die slecht scoren op ESG.
 - ◇ Het fonds neemt het engagement beleid van de beheerder mee in het selectieproces.
 - ◇ Het fonds volgt uit praktische overwegingen het engagement beleid van de vermogensbeheerder.
- ◆ Conform de wettelijke eisen belegt het fonds in geen geval, direct of indirect via fondsen, in ondernemingen die clusterproducten produceren, verkopen of distribueren.
- ◆ Het fonds vermijdt te beleggen in bedrijven die zich (na een periode van engagement) schuldig maken aan ernstige en structurele schending van UN Global Compact Principles
- ◆ Het fonds vermijdt te beleggen in bedrijven die controversiële wapens produceren, onderhouden of verhandelen.
- ◆ Het fonds is zich bewust van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen en ziet het als zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid om bijvoorbeeld zijn stemrecht uit te oefenen.

- ◆ Het fonds heeft ook aandacht voor de mogelijke negatieve consequenties die een (te) strikt ESG- beleid kan hebben op de omvang van het belegbaar universum, het kostenniveau en het rendement en risico.
- ◆ Het fonds maakt in de uitvoering van het ESG-beleid gebruik van oplossingen die zich hebben bewezen en die toegankelijk zijn via vermogensbeheerders.

Monitoring

- ◆ Het fonds streeft naar objectivering (meetbaar maken) van het ESG-beleid.
- ◆ Het fonds is van mening dat verantwoord beleggen een leerproces is en nog niet volgroeid, noch bij het eigen fonds nog in de markt vanwege een gebrek aan beschikbaarheid van goede data.
- ◆ Het fonds meet periodiek het financiële effect (in risico-rendement-kosten) van het uitsluitingenbeleid

Evaluatie

- ◆ Het fonds legt over zijn ESG-beleggingsbeleid verantwoording af aan zijn stakeholders.

3.7.11 Beleggen in Nederland

Een onderwerp in de maatschappelijke en politieke discussie over het beleggingsbeleid van pensioenfondsen is de mate waarin pensioenfondsen in Nederland beleggen. Het fonds belegt op verschillende manier in Nederland. Van het totale belegd vermogen is 36,0% in Nederland belegd.

3.8 Kosten vermogensbeheer

In februari 2016 heeft De Pensioenfederatie een herziene versie van de aanbevelingen uitvoeringskosten gepubliceerd. In dit jaarverslag zijn deze aanbevelingen gevolgd.

3.8.1 Totale kosten vermogensbeheer

De totale kosten over 2018 bedragen EUR 11.397 duizend (2017: EUR 10.355 duizend). Uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn de kosten 0,41% (2017: 0,40%). Hiervan zijn de geschatte transactiekosten 0,07% (2017: 0,09%) van het gemiddeld belegd vermogen.

De totale kosten zijn in 2018 circa EUR 1.044 duizend hoger dan in 2017 (+10%). Dit wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door de aangepaste toedeling van kosten aan vermogensbeheer (zie ook paragraaf 3.5). Het effect hiervan is 5,5%. Een 2e oorzaak voor de kostenstijging is de gestegen omvang van het gemiddelde vermogen. De transactiekosten zijn in 2018 licht gedaald ten opzichte van 2017. De kosten voor bewaarloon zijn gestegen in 2018, met name vanwege de beleggingen in emerging market debt. Zonder de gewijzigde toedeling van de kosten zijn de kosten uitgedrukt in percentage van het gemiddeld belegd vermogen gedaald in 2018 naar 0,39%.

De kosten van de uitvoering van het vermogensbeheer zijn te onderscheiden naar de volgende kostencomponenten en beleggingscategorieën.

(x EUR1.000):

Kosten per beleggingscategorie	Performance gerelateerde			Transactie- kosten	Totaal
	Beheerkosten	kosten			
Vastgoed	6	–	–		6
Aandelen	3.852	–	1.062		4.914
Private equity	2	0	–		2
Vastrentende waarden	3.825	–	968		4.793
Totale kosten excl. kosten overlay	7.684	–	2.030		9.715
Kosten overlay	–	–	31		31
Totale kosten incl. kosten overlay	7.684	0	2.061		9.746
Overige vermogensbeheerkosten					
Kosten vermogensbeheer pensioenfond	567	–	–		567
Kosten fiduciair beheer	648	–	–		648
Bewaarloon	355	–	–		355
Advieskosten vermogensbeheer	82	–	–		82
Totale overige vermogensbeheerkosten	1.652	–	–		1.652
Totale kosten vermogensbeheer					11.397

3.8.2 Toelichting kosten vermogensbeheer

Beheerkosten

Beheerkosten betreffen de beheervergoedingen (manager fees) en overige kosten die ten laste komen van de (fonds)belegging, zoals het bewaarloon, accountantskosten etc.

Performance gerelateerde kosten

Met uitzondering van de Private Equity belegging bevinden zich in de portefeuille van VLEP geen beleggingen waarvoor performance gerelateerde kosten in rekening worden gebracht.

Transactiekosten

Hieronder worden de transactiekosten verantwoord die samenhangen met allocatiewijzigingen en transactiekosten die binnen de mandaten en fondsen zijn gemaakt als onderdeel van de gevolgde strategie. Het betreft hier voor een groot gedeelte schattingen, welke zijn gebaseerd op informatie van de managers, de pensioenfederatie en externe partijen. Op basis daarvan zijn per fonds gemiddelde transactiekosten geschat, afhankelijk van de soort belegging en de gevolgde strategie.

Kosten overlay

De kosten overlay betreffen de geschatte transactiekosten van de valuta-overlay.

Overige vermogensbeheerkosten

Onder de overige vermogensbeheerkosten zijn opgenomen:

- ◆ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds: dit zijn de kosten van de beleggingscommissie in het boekjaar;
- ◆ Kosten fiduciair beheer: dit zijn de kosten voor het fiduciair beheer in het boekjaar;
- ◆ Bewaarloon: hieronder vallen de kosten van de custodian van het fonds in het boekjaar. Onder bewaarloon zijn ook de kosten opgenomen die de custodian in rekening brengt voor de beleggingsadministratie en (FTK) rapportages;
- ◆ Kosten advies vermogensbeheer: dit zijn de kosten die het fonds maakt om advies in te winnen inzake alle aan vermogensbeheer gerelateerde onderwerpen.

3.8.3 Aansluiting met jaarrekening

In de volgende tabel is de aansluiting tussen de jaarrekening en de presentatie volgens de aanbevelingen weergegeven:

	Beheerkosten	Performance gerelateerde vergoedingen	Transactie- kosten	Totaal
Directe kosten, opgenomen in de jaarrekening onder beleggingskosten	1.014	0	0	1.014
Indirecte kosten, onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten	8.322	0	2.061	8.322
Totale kosten vermogensbeheer	9.336	0	2.061	11.397

3.8.4 Oordeel bestuur

De totale, deels geschatte, kosten die het fonds maakt, een bedrag van ongeveer EUR 11.397 duizend (2017: EUR 10.355 duizend), zijn noodzakelijk voor het goede beheer van het vermogen van het pensioenfonds. Het bestuur realiseert zich dat dit bedrag veel geld is. Het bestuur is echter van mening dat de kosten voor de uitvoering van het vermogensbeheer in 2018 passend zijn bij het strategische beleggingsbeleid en de inrichting van de portefeuille. Het bestuur is kostenbewust en waar mogelijk worden besparingen gerealiseerd of uitgaven beperkt. Het bestuur maakt daarbij een afweging tussen de kosten, het verwachte rendement en het risico.

3.9 Risicoparaagraaf

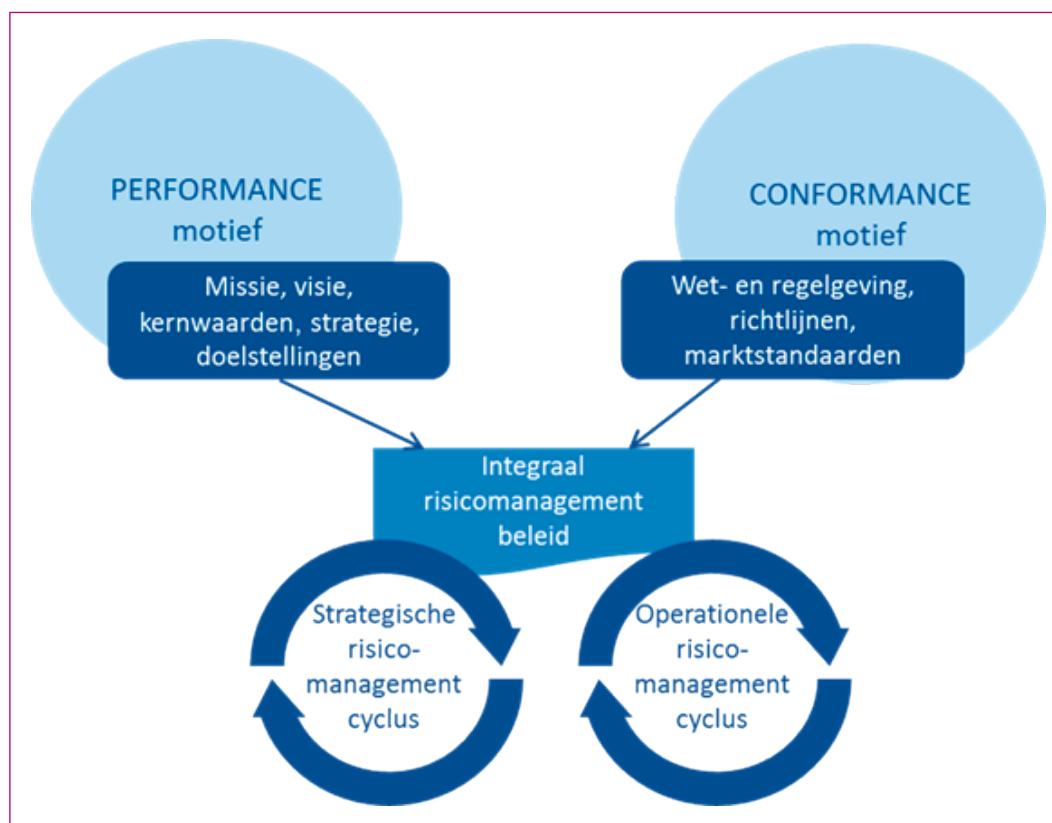
De afgelopen jaren heeft het fonds veel aandacht geschonken aan risicomanagement. Sinds 2013 is een risicomanagement systematiek geïmplementeerd waarbij het analyseren en wegen van risico's, het implementeren van rapportages en het borgen van het risicomanagement aan de orde zijn gekomen.

Pensioenfondsen hebben echter te maken met een toenemend complexe en sterk veranderende omgeving. Daarom wordt integraal risicomanagement (IRM) een steeds belangrijker punt op de agenda van pensioenfondsen. Daarnaast hanteert De Nederlandsche Bank (DNB) een risicogebaseerd toezicht en stelt zij in haar regelgeving expliciete eisen aan risicomanagement. DNB hanteert daarbij een aanpak van risicoanalyse en risicomitigatie in haar toezicht genaamd FOCUS!. FOCUS! bouwt voort op de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM), de methodiek die sinds 2005 bij DNB in gebruik is.

Onder andere deze ontwikkelingen waren aanleiding om vanaf 2016 het IRM proces aan te sterken. Het fonds heeft het herziene integraal risicomanagementbeleid in december 2017 vastgesteld. Ook in 2018 heeft IRM ruim aandacht gekregen in het fonds.

3.9.1 Integraal risicomanagement bij het fonds

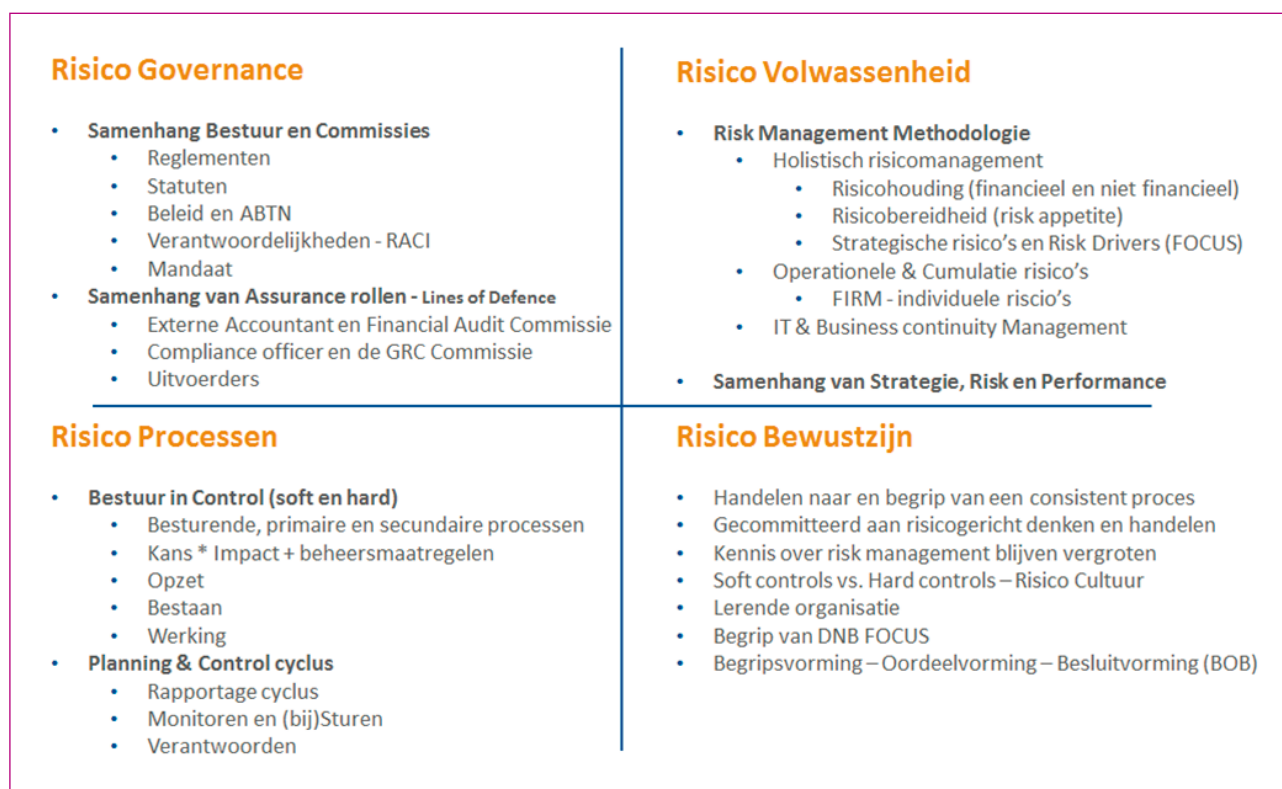
Het bestuur beschouwt integraal risicomanagement als een cyclisch proces dat een centrale rol speelt bij enerzijds het realiseren van de doelstellingen die volgen uit de missie, visie en strategie van het fonds en anderzijds de naleving van wet- en regelgeving. In de volgende figuur wordt dit weergegeven.



Integraal risicomanagement grijpt in op alle aspecten van de fondsorganisatie en bedrijfsvoering. Deze aspecten worden gegroepeerd in de volgende kernkwadranten:

- ◆ Risico governance
- ◆ Risico volwassenheid
- ◆ Risicoprocessen
- ◆ Risicobewustzijn

Deze vier kernkwadranten zijn in onderstaande figuur schematisch weergegeven, inclusief de belangrijkste onderwerpen die bij elk kwadrant horen.



3.9.2 Methodologie en processtappen

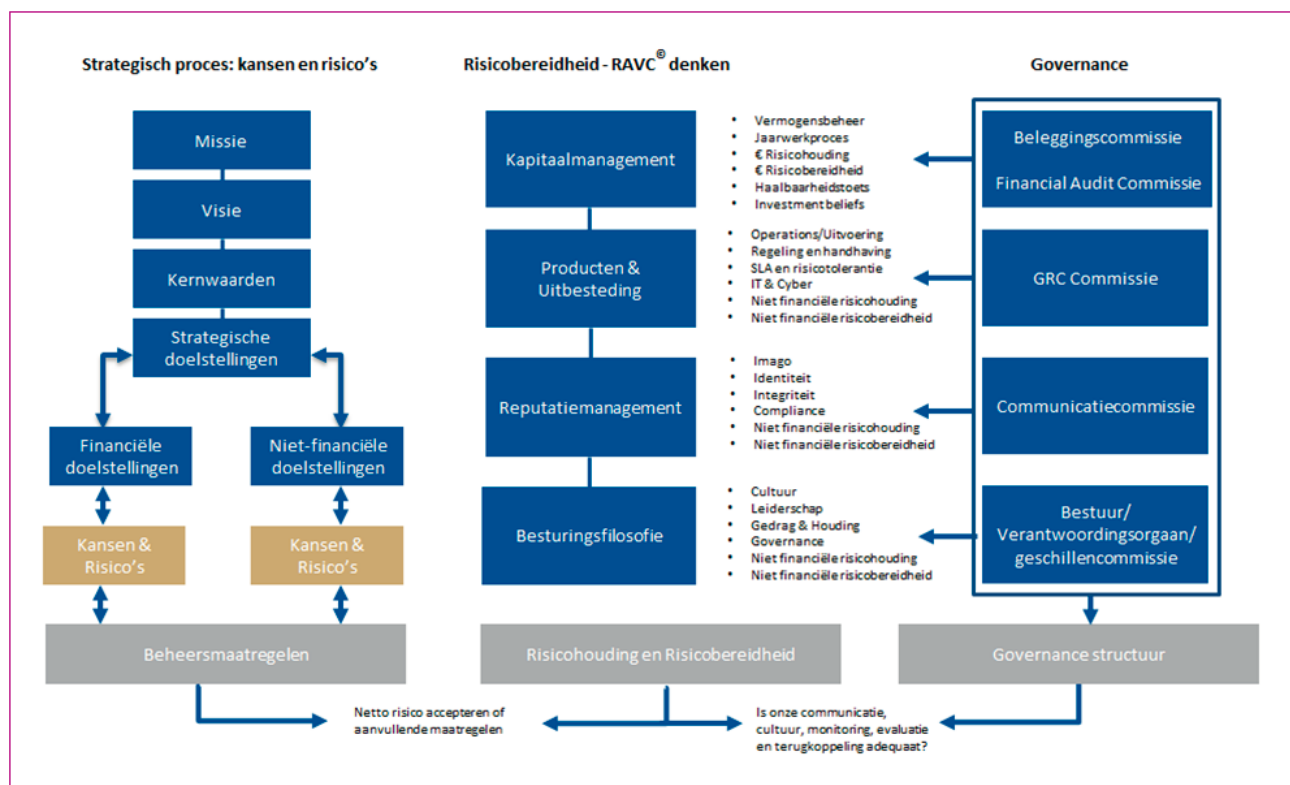
Als methodologie voor het integraal risicomanagement hanteert het fonds het COSO Enterprise Risk Management (ERM) model en het Risk Appetite Value Chain (RAVC) model.

In het kort zien de processtappen in de IRM cyclus er als volgt uit:

1. **Missie, visie, strategie, risicohouding.** Hierbij staat de interne omgeving en de risicohouding centraal;
2. **Doelstellingen en risicobereidheid.** Hierbij staat het formuleren van doelstellingen en risicobereidheid en risicotolerantie centraal;
3. **Identificeren en benoemen van risico's.** Hier staat het identificeren en benoemen van gebeurtenissen centraal die een positieve of negatieve invloed hebben op het behalen van de doelstellingen;
4. **Wegen van risico's.** Hier staat de risicobeoordeling centraal middels het wegen van (bruto) risico's;
5. **Beheersmaatregelen en netto risico.** Hierbij staat het bepalen en benoemen van de reactie op risico's centraal;

6. **Borgen van de beheersmaatregelen in de organisatie.** Hier staan de beheersingsactiviteiten centraal, de controleomgeving van het fonds;
7. **Informeren en communiceren over het proces.** Hierbij staat de informatie en communicatie centraal;
8. **Monitoren van het gehele proces en feedback naar de eerste processtap.** Hierbij staat de bewaking centraal zodat een lerende organisatie ontstaat.

Er wordt –met het doorlopen van alle stappen van het risicomanagement– uiteindelijk ook een relatie gelegd tussen het strategisch proces, risicobereidheid en governance (zie onderstaande figuur).



3.9.3 Risicohouding en risicobereidheid

De risicohouding van het fonds is een reflectie van de diversiteit aan de bestuurstafel. De risicohouding is vastgelegd langs vier domeinen, te weten:

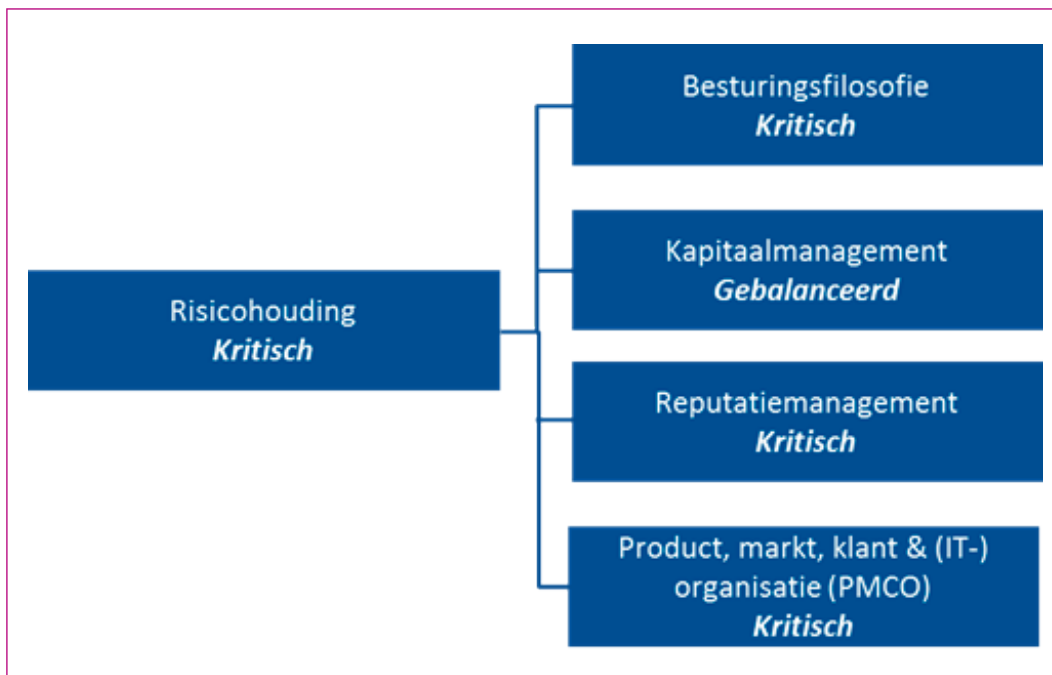
- ◆ Besturingsfilosofie: Gedrag, Leiderschap & Cultuur
- ◆ Kapitaalmanagement: Solvabiliteit, Liquiditeit & Rentabiliteit
- ◆ Reputatiemanagement: Imago, Identiteit & Integriteit
- ◆ Product, Markt, Klant & (IT-)Organisatie: Producten & (IT-)Processen

De risicohouding is vastgesteld op basis van een 5-puntsschaal:

- ◆ Nul (1): In dit geval is de risicohouding gekenmerkt door de wens dat er geen risico's worden genomen, op basis van de visie dat de gewenste "opbrengst" vereist dat een minimaal niveau blootstelling aan risico's aanvaardbaar is;
- ◆ Kritisch (2): Deze risicohouding is gekenmerkt door de wens de mate van blootstelling aan risico's relatief laag te houden, op basis van de visie dat de gewenste "opbrengst" vereist dat een relatief laag niveau van blootstelling aan risico's aanvaardbaar is;

- ◆ Gebalanceerd (3): Deze risicohouding is gekenmerkt door de wens de mate van blootstelling aan risico's te balanceren, op basis van de visie dat de gewenste "opbrengst" vereist dat een gebalanceerd niveau van blootstelling aan risico's aanvaardbaar is;
- ◆ Opportuun (4): Deze risicohouding is gekenmerkt door de wens de mate van blootstelling aan risico's relatief hoog te houden, op basis van de visie dat de gewenste "opbrengst" vereist dat een relatief hoog niveau van blootstelling aan risico's aanvaardbaar is;
- ◆ Gemaximeerd (5): In dit geval is de risicohouding gekenmerkt door de wens dat de blootstelling aan risico's maximaal is, op basis van de visie dat de gewenste "opbrengst" vereist dat een maximaal hoog niveau van blootstelling aan risico's aanvaardbaar is.

Risicohouding



- ◆ Besturingsfilosofie: op cultuur, leiderschap en gedrag van het bestuur wil het bestuur weinig risico's nemen. Dit raakt aan alle doelstellingen van het fonds en moet in orde zijn.
- ◆ Kapitaalmanagement: beleggingsrisico lopen is noodzakelijk vanwege het streven naar koopkrachtbehoud van het pensioen.
- ◆ Reputatiemanagement: omdat het vertrouwen van deelnemers in het pensioenfonds cruciaal is, dient het bestuur de reputatie van het pensioenfonds zorgvuldig te bewaken. Het is belangrijk dat het fonds te allen tijde het beleid op bevredigende wijze kan uitleggen.
- ◆ Product, Markt, Klant & (IT-)Organisatie: op de uitvoering van de pensioenregeling, die door VLEP geheel is uitbesteed, wil het fonds weinig risico's nemen. De uitvoering dient zoveel mogelijk vlekkeloos te zijn.

Risicobereidheid

Het bestuur heeft de risicobereidheid (de financiële en niet-financiële overtuigingen) als volgt omschreven

Besturingsfilosofie

1. Wij willen voldoende bestuurlijke kwaliteit; ook als team.
2. Wij willen in control zijn.
3. Wij willen dat we doordachte keuzes maken, in het belang van de deelnemer.
4. Wij willen dat het fonds integer handelt.

Kapitaalmanagement

1. Wij willen een sterke financiële huishouding om onze doelen te bereiken.
2. Wij willen goed onderbouwd beleid dat goed is uit te leggen.
3. Het pensioenfonds is een lange termijn belegger.
4. Asset allocatie is de belangrijkste keuze.
5. Risico vereist een extra rendement.
6. Diversificatie is van belang.
7. Doen wat we begrijpen.
8. Een professionele en kostenbewuste organisatie is noodzakelijk.
9. Maatschappelijk verantwoord beleggen voegt op lange termijn waarde toe.

Reputatiemanagement

1. Wij willen een goede reputatie door integer te handelen.
2. Wij willen een goede reputatie door geen verwijtbare fouten te maken.
3. Wij willen goed draagvlak.

Product, markt, klant & (IT-) organisatie (PMCO)

1. Wij willen dat we weinig administratieve fouten maken.
2. Wij willen dat deelnemersgroepen tevreden zijn.
3. Wij willen dat de IT goed functioneert.
4. Wij willen dat uitvoeringskosten in control zijn.
5. Wij willen dat er goede interne en externe communicatie is tussen uitvoeringsinstanties en adviseurs en bestuursleden, en onderling.

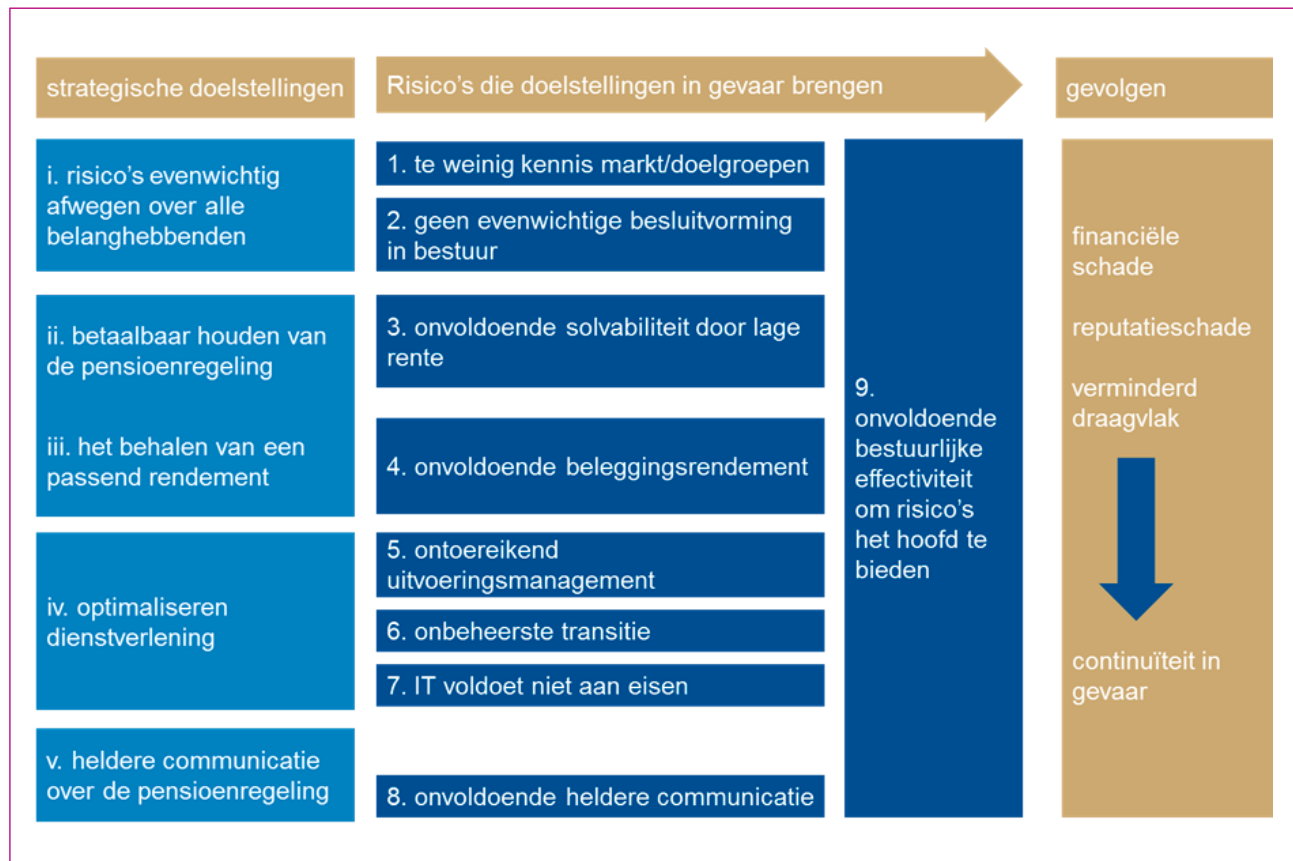
3.9.4 Strategische en operationele risico's

Het fonds heeft strategische en operationele risico's in kaart gebracht. Na het identificeren van de risico's is een inschatting gemaakt van de bijbehorende kans en impact die wordt verwacht indien er geen beheersmaatregelen worden ingezet. Deze kans maal impact geeft het bruto risico weer. Als het bruto risico de risicobereidheid overschrijdt of dreigt te overschrijden, is de inzet van beheersmaatregelen noodzakelijk. Beheersmaatregelen beogen de kans en/of impact te verlagen. Het netto risico is de uitkomst van de vermenigvuldiging van kans en impact rekening houdend met het effect van de beheersmaatregelen.

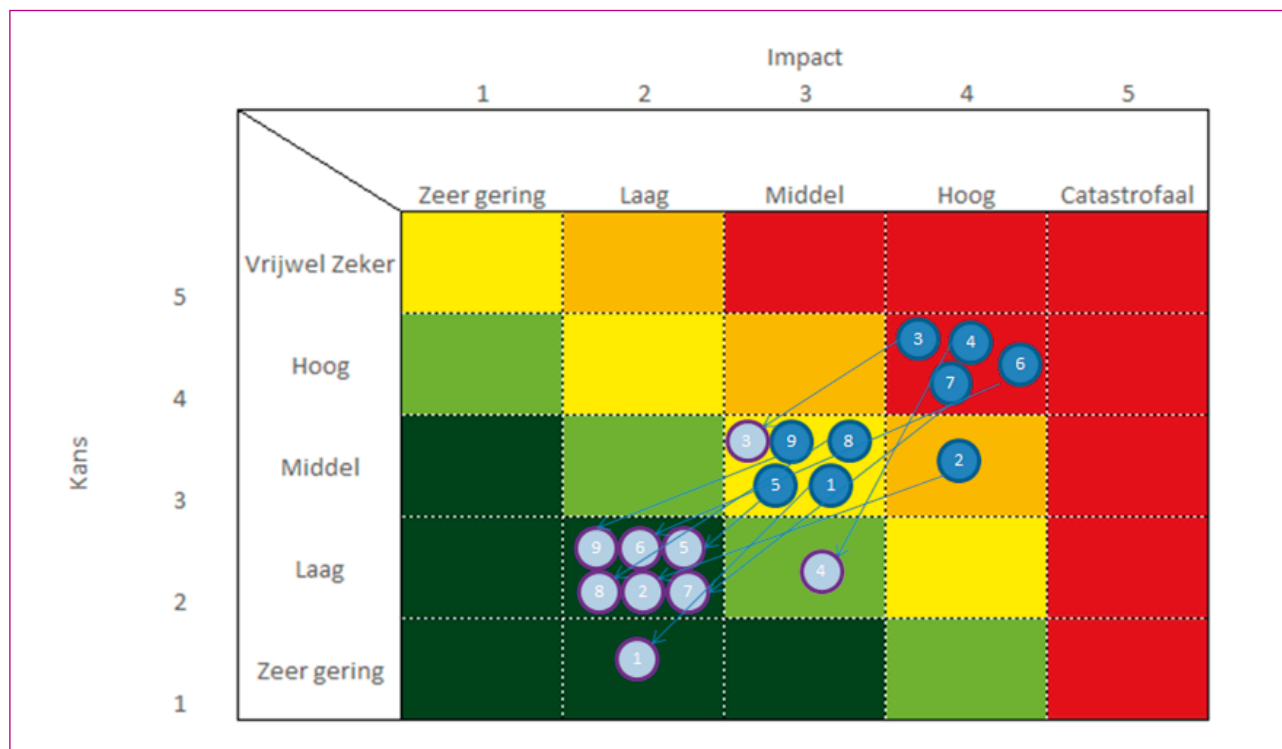
Het fonds hanteert een 5-puntsschaal voor strategische risico's en een 4-puntsschaal voor operationele risico's.

Strategische risico's

Het fonds heeft 9 strategische risico's geïdentificeerd. Dit zijn de belangrijkste risico's die het behalen van de strategische doelstellingen in de weg staan. In de volgende figuur is de relatie tussen de strategische doelstellingen en de strategische risico's weergegeven.



In onderstaande heatmap zijn de bruto en netto scores van de strategische risico's weergegeven.



De grootste (bruto) strategische risico's zijn risico 3, 4, 6, en 7 (rode vlakken). Door middel van beheersmaatregelen worden deze risico's teruggebracht. Het risico op onvoldoende solvabiliteit door lage rente (3) wordt gemitigeerd met name door de gedeeltelijke afdekking van het renterisico en de periodieke uitvoering van een ALM studie. Het risico op onvoldoende beleggingsrendement (4) wordt ook door de ALM studie gemitigeerd. Daarnaast zijn ook het afdekkingsbeleid en de portefeuilleconstructie belangrijk. Het risico op een onbeheerste transitie (6) wordt vooral teruggedrongen door het instellen van een goede transitieorganisatie en het vastleggen van een eisenpakket en normenkader. Het strategische risico dat de IT niet aan de eisen voldoet (7) wordt beheerst doordat IT een belangrijk criterium is bij de selectie van een uitvoeringsorganisatie en IT een belangrijk onderdeel is in de monitoring en evaluatie van de uitvoeringsorganisaties.

Operationele risico's

Voor operationele risico's hanteert het fonds de FIRM risicocategorieën. FIRM onderscheidt de volgende hoofdrisicocategorieën:

1. Matching-/renterisico;
2. Marktrisico;
3. Kredietrisico;
4. Verzekeringstechnisch risico;
5. Omgevingsrisico;
6. Operationeel risico;
7. Uitbestedingsrisico;
8. IT-risico;
9. Integriteitsrisico;
10. Juridisch risico.

De eerste vier categorieën zijn financieel van aard, de overige zijn niet-financieel. De hoofdcategorieën zijn verder onder te verdelen naar deelrisico's.

In onderstaande heatmap zijn de bruto en netto scores van de operationele risico's weergegeven



De belangrijkste beheersmaatregelen voor de financiële operationele risico's zijn onderdeel van het beleggingsproces. Dit betreft o.a. de ALM-studie, de renteaftdekking, de valuta-aftdekking en de samenstelling van de strategische normportefeuille met de bijbehorende keuze voor benchmarks, waarbij onder meer aandacht is voor voldoende liquiditeit en spreiding van risico's.

Het fonds hanteert uiteenlopende beheersmaatregelen voor de niet-financiële operationele risico's. De belangrijkste maatregelen zijn de inrichting van de governance van het pensioenfonds, het communicatiebeleid, uitbestedings- en IT-beleid.

3.9.5 Terugblik 2018 en vooruitblik 2019

In 2018 is in het perspectief van integraal risicomanagement onder andere aandacht geweest voor:

- ◆ Risicotolerantie als concretisering van de risicobereidheidsprincipes
- ◆ IT-risico door opstellen eigen IT beleid en uitvraag cloud computing
- ◆ Integriteitsrisico door opstellen eigen integriteitsbeleid en herijken SIRA
- ◆ Privacy-risico en AVG implementatie
- ◆ Beheersing transitierisico in dialoog met AZL gemonitord
- ◆ Governance inrichting conform IORPII

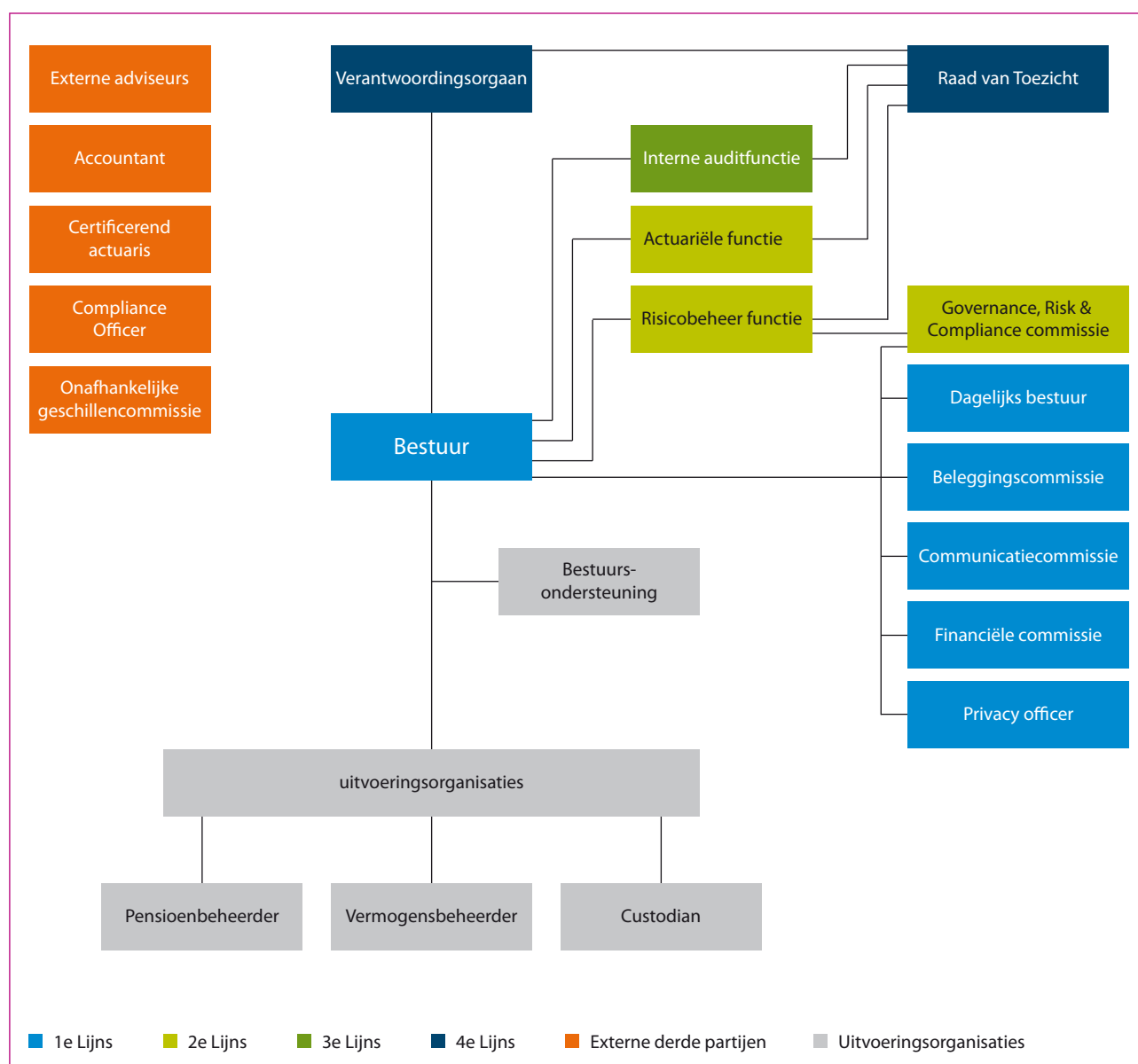
Samengevat stond 2018 in het teken van het verder versterken van de strategische-, operationele- en thematische risicomanagementcyclus en de governance conform IORPII in opzet en bestaan.

In 2019 komt de focus te liggen op de werking van deze risicomanagementcycli en op het werken met de nieuw ingerichte governance, waarbij:

- ◆ Het bestuur, dagelijks bestuur, beleggingscommissie, communicatiecommissie en financiële commissie risicomanagement integreren in hun activiteiten, vanuit hun rol als 1e verdedigingslijn.
- ◆ De GRC-commissie een 2e lijns-risicomanagementrol heeft
- ◆ De interne auditfunctie als 3e lijn de beheersing en integriteit van de interne bedrijfsvoering toetst.

3.9.6 Governance

In de volgende figuur is het organogram (per 1 januari 2019) van VLEP weergegeven. De rollen van de verschillende actoren zijn beschreven in de ABTN en in de verschillende reglementen. Gestreefd wordt naar een zuivere scheiding van de eerste, tweede en derde lijn tussen bestuur en bestuurscommissies in de geest van het ‘three lines of defence’ model.



De taken in het kader van risicomanagement zijn verdeeld over het bestuur, de commissies en externe partijen.

Bestuur

Binnen VLEP worden beleidsbeslissingen genomen door het bestuur, al dan niet voorbereid door separate commissies. Bij elke beleidsbeslissing, ongeacht welk gremium deze heeft voorbereid, zijn de regels van de IRM-methodiek van toepassing. Dit betekent dat een integrale afweging wordt gemaakt van de gevolgen van het wel/niet uitvoeren van het betreffende besluit langs de lijn van deze methodiek. De vraag is daarbij telkens: blijft het fonds binnen de vooraf gestelde risicobereidheid, indien het besluit wordt genomen?

Governance Risicomanagement & Compliance (GRC) commissie

De GRC-commissie heeft een centrale rol bij de coördinatie en handhaving van het volgen van de gekozen IRM-methodiek. Hoewel het bestuur eindverantwoordelijk is, is de GRC verantwoordelijk voor de voorbereiding van alle stappen van de risicomanagement cyclus: van risicohouding tot monitoring.

Daarnaast heeft de GRC een voorbereidende rol voor de niet-financiële FIRM risico's:

- ◆ Omgevingsrisico
- ◆ Operationeel risico
- ◆ Uitbestedingsrisico
- ◆ IT risico
- ◆ Integriteitsrisico
- ◆ Juridisch risico

Beleggingscommissie

Een belangrijk onderdeel van het beleid van het fonds betreft het vermogensbeheer. Aan de beleggingscommissie zijn de volgende FIRM risico's toebedeeld:

- ◆ Matching risico
- ◆ Marktrisico
- ◆ Kredietrisico

Voor deze risico's heeft de beleggingscommissie een vergelijkbare rol als de GRC-commissie voor niet financiële risico's.

Financiële auditcommissie

Een belangrijk onderdeel van het beleid van het fonds betreft ook de financiële huishouding en jaarwerk. Aan de financiële auditcommissie zijn de volgende FIRM risico's toebedeeld:

- ◆ Integriteitsrisico
- ◆ Operationeel risico

Het dagelijks bestuur

Aan het dagelijks bestuur is verzekeringstechnisch risico toebedeeld.

Hiermee zijn de 10 operationele hoofd risico's (FIRM) verdeeld over de verschillende bestuurscommissies, waarbij de integrale beoordeling van de risico's overigens niet uit het oog wordt verloren.

Uitbestedingspartners

De uitbestedingspartners hebben hun eigen verantwoordelijkheid voor het risicomanagement binnen hun eigen organisaties. Het fonds beoordeelt het risicomanagement van de uitbestedingspartners bij het aangaan van de relatie en bij periodieke evaluaties op basis van een eigen normenkader.

Bij de voorbereiding van voorstellen aan het bestuur wordt de uitbestedingspartner geconsulteerd indien het voorstel raakt aan het werkterrein van de uitbestedingspartner.

3.10 Financiering VPL-overgangsregeling

Begin 2013 heeft het fonds besloten een bestemmingsreserve te vormen voor de financiering van de inkoop van de VPL-overgangsrechten. In het bestuursverslag over het boekjaar 2012 is de bestemmingsreserve voor de eerste maal opgenomen. In 2013 heeft het bestuur besloten om de VPL-gelden vanaf boekjaar 2013 te verantwoorden als "Schuld inzake VPL".

3.10.1 Schuld inzake VPL

De door de sector betaalde premie voor de VPL-regeling en overige stortingen worden per sector toegevoegd aan de Schuld inzake VPL. Voor de inkoop van pensioen vanuit de Schuld inzake VPL wordt aangesloten bij de wijze van inkoop van de basisregeling. Voor het rendement wordt aangesloten bij het behaalde fondsrendement.

In onderstaande tabel wordt het verloop van de bestemmingsreserve in 2018 weergegeven.

(Bedragen x EUR 1.000)

Verloop schuld VPL	2018	2017
Stand 1 januari	144.349	120.831
Premie	30.374	26.774
Lasten inkoop	-9.632	-9.914
Rendement	-3.499	5.807
Overig	1.575	2.135
Correctie	0	-1.284
Uitvoeringskosten	-9	0
Stand 31 december	163.158	144.349

3.11 Toekomstparagraaf

De pensioenwereld is continu in beweging. Het fonds anticipeert waar mogelijk op relevante ontwikkelingen. Een onderwerp dat in 2019 de aandacht van het bestuur heeft, is de verdere implementatie van IORP II. De ontwikkeling van de financiële positie en daarmee gepaard gaande evenwichtige belangenafweging is en blijft een belangrijk thema. Vanwege de sterke daling van de dekkingsgraad in het laatste kwartaal van 2018 heeft dit onderwerp in 2019 nog meer gewicht gekregen. Andere onderwerpen die in 2019 op de agenda staan, zijn o.a. de investment cases en de verdere inbedding van IRM.

3.11.1 Toekomstbestendigheid

Het fonds beschouwt zichzelf als toekomstbestendig. De deelnemersaantallen nemen jaarlijks toe en de achterliggende branches zijn vrij stabiel. Het bestuur streeft naar een structureel kostenniveau dat passend is en realiseert zich tegelijkertijd dat diverse ontwikkelingen, zoals de transitie naar een nieuwe uitvoeringsorganisatie en wijzigingen in wet- en regelgeving, een opwaartse druk op de kosten betekenen.

3.11.2 Wet en regelgeving

Op 13 januari 2019 is de implementatiewet van de IORP II richtlijn in werking getreden. Het fonds heeft zich ingespannen om per die datum te voldoen aan deze richtlijn en heeft daarvoor enkele maatregelen getroffen zoals de voorgenomen benoemingen van sleutelfunctiehouders voor de risicomanagement-, actuariële- en auditfunctie en het aanpassen van fondsdocumenten. In het vervolg van 2019 en in 2020 wordt hier nadere invulling aan gegeven.

3.11.3 Financiële positie en evenwichtige belangenafweging

De financiële positie is ten tijde van het vaststellen van het jaarverslag nog altijd zorgelijk, hoewel de eerste maanden van 2019 een herstel lieten zien. Indien de financiële positie uiterlijk eind 2020 onvoldoende is verbeterd, dient het fonds een onvoorwaardelijke verlaging van de pensioenen door te voeren. De verwachting, op basis van het in 2019 geactualiseerde herstelplan, is dat een onvoorwaardelijke verlaging in 2021 noodzakelijk is om het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken. Er zijn uitzonderlijke beleggingsresultaten en vooral een aanzienlijke stijging van de rente nodig om het tij te keren. In 2019 staat het bestuur daarom nog uitgebreider stil bij de evenwichtige belangenafweging en de mogelijke maatregelen die er zijn om verlaging van de pensioenen te vermijden.

Met ingang van 1 januari 2019 is de pensioenpremie met 1 procentpunt verhoogd teneinde een (iets) hogere premiedekkingsgraad te realiseren. Daarnaast is het zo dat er vanaf 2021 meer premieruimte beschikbaar komt voor de pensioenopbouw, omdat de financiering van de VPL-overgangsregeling op dat moment is afgerond. Het bestuur ziet de periode tot en met 2020 als een bijzondere situatie en houdt om die reden bij de evenwichtige belangenafweging ook rekening met de periode vanaf 2021. In dat kader heeft het bestuur begin 2019 besloten om de premiedekkingsgraad vanaf 2021, na afronding van de financiering van de VPL-overgangsregeling verder te verhogen tot een streefwaarde van 95%. Naast deze maatregelen heeft het bestuur speciale aandacht voor het kostenbewustzijn, waarbij het bestuur zich er van bewust is dat kostenverlagingen niet eenvoudig te realiseren zijn.

3.11.4 Overig

Andere onderwerpen waarover het bestuur zich in 2019 buigt, zijn o.a. de omschrijving van de werkingssfeer in de verplichtstelling van het fonds, de evaluatie van uitbestedingsrelaties, het concretiseren van de risicotolerantiegrenzen en de uitwerking van het IT-beleid.

4 Bestuursverslag - Uitvoering van de pensioenregeling

4.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling van het fonds. Daarnaast komen de wijzigingen in reglementen die in 2018 zijn doorgevoerd aan de orde.

4.2 De pensioenregeling

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een zogenaamde middelloonregeling. De pensioenuitkering is gebaseerd op het salaris dat gemiddeld verdiend wordt. De pensioenuitkering betreft een levenslange uitkering en gaat in op de eerste van de maand waarin de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.

Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds, neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 20 jaar wordt.

Pensioenleeftijd

De normale pensioenleeftijd is 68 jaar; het is mogelijk de ingangsdatum van het pensioen te vervroegen tot op zijn vroegst 58 jaar. Uitstel van de ingangsdatum van het ouderdomspensioen is mogelijk tot maximaal 70 jaar.

Pensioengrondslag

Als pensioengrondslag geldt het pensioengevend loon verminderd met de franchise. De franchise bedroeg in 2018 EUR 12.785,- (2017: EUR 12.278,-). Het maximum pensioengevend salaris in 2018 bedroeg EUR 67.749,- (2017: EUR 65.060,-).

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

De premie voor de basisregeling is in 2018 vastgesteld op 19% bij opbouwpercentage van 1,50%. Per sector is afhankelijk van de hoogte van de premie het opbouwpercentage als volgt vastgesteld:

Sector	Opbouw- percentage 2018
Vleeswaren	1,47%
Gemaksvoeding	1,62%
Versvlees	1,39%
Pluimveevlees	1,44%

VPL-overgangsregeling

De deelnemers, geboren na 31 december 1949, krijgen een extra ouderdomspensioen op de pensioendatum of ultimo 2020 als zij onafgebroken tot deze datum deelnemer van het fonds VLEP zijn geweest en voldoen aan de voorwaarden in het reglement, waaronder de voorwaarde dat er op 1 januari 2006 sprake was van deelnemerschap. Het extra ouderdomspensioen is afhankelijk van het geboortjaar en het salaris per ultimo 2005 en de gewogen parttimefactor van 1 januari 2006 tot pensioendatum of, indien eerder, 31 december 2020.

Partnerpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het te behalen ouderdomspensioen. Op het voor 2014 opgebouwde levenslang partnerpensioen blijft het pensioenreglement 2006 van toepassing.

Tijdelijk partnerpensioen

Het tijdelijk partnerpensioen bedraagt 30% van het te behalen ouderdomspensioen. Het tijdelijk partnerpensioen loopt door tot de AOW-leeftijd van de nabestaande.

Wezenpensioen

Het halfwezenpensioen bedraagt 14% van het te behalen partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Herschikken

Op de pensioendatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn (opgebouwde) partnerpensioen geheel of gedeeltelijk om te ruilen in een hoger ouderdomspensioen of andersom. Daarnaast heeft de (gewezen) deelnemer het recht een deel van het ouderdomspensioen te gebruiken om het ouderdomspensioen eerder in te laten gaan dan op de pensioendatum. Uitstel van de ingangsdatum van het ouderdomspensioen is mogelijk tot maximaal 70 jaar. Tot slot heeft de (gewezen) deelnemer bij wie het ouderdomspensioen ingaat op de pensioendatum het recht de hoogte van het ouderdomspensioen te variëren.

Premie

Naast de basisregeling wordt er met ingang van 2012 ook premie geheven voor de financiering van de overgangsmaatregelen. De premiepercentages die hierbij horen verschillen per sector.

Sector	Premie 2018	Premie 2018	Premie totaal 2018
	basisregeling	overgangsregeling	
Vleeswaren	18,69%	4,76%	23,45%
Gemaksvoeding	20,40%	3,89%	24,29%
Vers vlees	17,73%	8,35%	26,08%
Pluimveevlees	18,32%	4,98%	23,30%

Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd.

4.3 Wijzigingen statuten en reglementen

Het pensioenreglement van het fonds is in 2018 aangepast.

4.3.1 Statuten

De statuten van het pensioenfonds zijn ongewijzigd gebleven in 2018. Wel heeft het bestuur een aantal voorgenomen wijzigingen aangebracht welke in februari 2019 notarieel zijn bekrachtigd. Deze wijzigingen betreffen naast redactionele aanscherpingen o.a. de zetelverdeling in het bestuur teneinde het mogelijk te maken een 2e vertegenwoordiger namens gepensioneerden in het bestuur op te nemen. De bij het fonds betrokken organisaties zijn in de gelegenheid gesteld om hier in 2018 hun advies over uit te brengen.

4.3.2 Pensioenreglement

Het pensioenreglement is in 2018 gewijzigd. De wijzigingen waren zowel inhoudelijk als redactioneel. De inhoudelijke wijzigingen met gevolgen voor de deelnemers zijn in een nieuwsbrief aan de actieve deelnemers van het fonds meegedeeld.

Aanpassing pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar

Als gevolg van de wettelijke verhoging van de pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 jaar heeft het fonds het pensioenreglement aangepast. De reeds opgebouwde pensioenrechten op basis van pensioenrichtleeftijd 67 jaar, zijn actuariael neutraal omgezet naar de nieuwe pensioenrichtleeftijd. Ondanks de verhoging van de pensioenrichtleeftijd blijft het mogelijk om eerder met pensioen te gaan.

Flexibiliserings- en afkoopfactoren

Met ingang van 1 januari 2018 zijn de afkoopfactoren voor partnerpensioen en wezenpensioen gewijzigd. Ook de factoren voor het uitruilen van prepensioen in ouderdomspensioen zijn aangepast.

4.3.3 Uitvoeringsreglement

Het uitvoeringsreglement is in 2018 gewijzigd. Naast enkele redactionele aanscherpingen betrof dit ook enkele wijzigingen als gevolg van de invoering van de Algemene Verordening Gegevensbescherming.

4.3.4 Verplichtstelling

De verplichtstelling is in 2018 gewijzigd naar aanleiding van de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar.

4.4 Slotopmerkingen

Hierna is het verslag opgenomen van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. Na deze rapportages volgt de jaarrekening waarin de financiële gegevens over het boekjaar 2018 staan vermeld.

Tot slot danken wij iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van de stichting.

Woerden, 20 juni 2019

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvlees en Pluimveevlees

De heer J.R. Schepen
Werkgeversvoorzitter

De heer J.E. Klijn
Werknemersvoorzitter

5 Verslag van de raad van toezicht

5.1 Inleiding

De raad van toezicht (hierna: de raad) heeft haar bevindingen en aanbevelingen gerapporteerd aan het verantwoordingsorgaan. De raad richt zich op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad ziet in ieder geval toe op de risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

De raad vormt zich ook een oordeel over het functioneren van het bestuur. In 2018 heeft de raad zich gericht op de thema's algemeen beleid en governance, risicomanagement en uitbesteding, vermogensbeheer, financiële opzet en evenwichtige belangenafweging en communicatie.

In 2018 zijn bestuur en commissies regelmatig bijeen geweest en is door de raad overleg gevoerd met het bestuur en met de voorzitters. Ook hebben de leden van de raad commissievergaderingen bijgewoond.

5.2 Algemeen beleid en governance

De opvolging van de eerder gedane aanbevelingen is deels neergelegd bij de commissies, het bestuur monitort de opvolging. Alle aangedragen punten zijn opgepakt, een aantal onderwerpen is nog in behandeling. In het najaar van 2018 is door het bestuur zorggedragen voor een terugkoppeling naar de raad van de stand van zaken.

Het bestuur heeft met DNB gesproken over de toekomst van het fonds in het kader van strategische risicobeheersing. Het bestuur heeft de strategische risico's op basis van het DNB-normenkader vastgesteld. Toekomstbestendigheid van de regeling en draagvlak bij werkgevers zijn de twee grootste risico's die zijn geïdentificeerd. Het bestuur is zich bewust van de druk van sociale partners, waardoor geen grote wijziging in de premiehoogte mogelijk is. Daarnaast is er sprake van een slechte financiële positie. Het bestuur heeft geconstateerd dat het fonds qua omvang bestaansrecht heeft, en dat gezien de slechte financiële situatie bij het fonds, de mogelijkheden tot eventuele samenwerking met andere fondsen beperkt zijn.

Het bestuur heeft een discussie gevoerd over het bestuursmodel. Een verkenning is uitgevoerd. De uitkomst is dat het bestuur het paritaire model met dezelfde bestuursomvang passend vindt. Wel zal worden gekeken naar de werkingssfeer van het fonds.

Het bestuur houdt nog steeds vast aan de benoemingstermijn van zes jaar, met herbenoemingsmogelijkheid. Dit is niet overeenkomstig de Code Pensioenfondsen. De uitleg van het bestuur is dat de omvang en afvaardiging vanuit de sectoren de onderliggende reden is om deze invulling te handhaven en zo op een gecontroleerde manier vervanging vanuit de verschillende geledingen kan realiseren. De raad wijst erop dat deze uitleg geen recht doet aan het gestelde in de Code en dringt nogmaals aan op aanpassing van de benoemingstermijn voor bestuursleden. De raad onderkent dat de positie van het fonds met de diverse achterliggende groepen ingewikkeld is. Desalniettemin ziet de raad mogelijkheden om binnen de grenzen van de Code tot passende oplossingen te komen. Een adequaat rooster van aftreden gekoppeld aan een deskundigheidsplan kan behulpzaam zijn om de geschetste problematiek te elimineren. De situatie rond de benoemingstermijn zal worden opgenomen in het overzicht in het jaarverslag van niet opgevolgde punten uit de Code.

Het bestuur heeft veel tijd besteed aan de invulling en governance van de commissies. De reglementen van de commissies zijn vastgesteld en een deel van de mandaten die eerder bij het voorzittersoverleg lagen, zijn overgeheveld. De raad is verheugd dat dit traject in gang is gezet. Nu de opzet van de governance is gerealiseerd, adviseert de raad het bestuur zich te richten op verdere invulling van de werking van het model.

Het geschiktheidsplan is door het bestuur aangepast, waarbij een minimum kennisniveau is vastgesteld. Opleidingen op het gebied van risicomanagement en vermogensbeheer zijn opgestart. De raad onderschrijft deze kwaliteitsslag, maar vraagt aandacht voor het vertalen van alle theoretische kennis die is opgedaan, naar praktisch handelen.

De invulling van de sleutelfuncties (in het kader van IORP II) is voorbereid door de GRC-commissie. Dit traject loopt door in 2019. De voorgestelde inrichting sluit aan bij de guidance die is verstrekt. De voorzitter van de GRC-commissie is beoogd sleutelhouder en de commissie zelf is de vervuller. Een inrichting die door DNB als adequaat wordt aangemerkt. Wel vraagt de raad aandacht voor het feit dat de sleutelhouder en -vervullers bij beslissingen op het gebied van risicobeleid maar een beperkte rol kunnen en mogen spelen en adviseert het bestuur deze invulling op termijn te evalueren.

Uit de door het bestuur gehouden zelfevaluatie is een aantal verbeterpunten gekomen, dit betreft onder meer de besluitvorming in de bestuursvergadering en de terugkoppeling/afstemming met verantwoordingsorganen en raad van toezicht.

5.3 Risicomanagement en uitbesteding

Risicomanagement

De GRC-commissie is in 2018 goed op stoom gekomen, de commissie pakt de zaken serieus op. De raad ziet dat de commissie goed geëquipeerd is, maar constateert dat veel zaken nog bij adviseurs of de uitvoerder worden neergelegd. Het opnemen van een risico-opinie in de bestuursstukken is van belang. De GRC-commissie heeft hier modellen voor opgesteld.

Het bestuur heeft de IT-risicobereidheid vastgesteld. Een verdere verdiepingsslag is in 2018 nog niet gerealiseerd. Dit zal in 2019 verder opgepakt moeten worden.

Omdat de financiële situatie van het fonds slecht is, het fonds is nog niet uit herstel, zal het bestuur voorbereidingen moeten treffen inzake de communicatie naar deelnemers en gepensioneerden over effecten en maatregelen. De stappen die in dit soort situaties moeten worden gezet zijn beschreven in het crisisplan. Een groot aantal ingrediënten van het crisisplan m.b.t herstel zijn wel besproken, maar strikt formeel moet het crisisplan nog geactiveerd worden. Gezien de huidige situatie van het fonds is dit wel wenselijk. De raad zal dit traject volgen en daarbij bezien of de procedure t.a.v. het crisisplan en communicatie juist, duidelijk en tijdig gebeurt, conform de eisen van de AFM.

Uitbesteding

De transitie naar AZL heeft het bestuur op een gestructureerde wijze opgepakt. In de eindfase van de transitie kwam desalniettemin een aantal issues boven water.

Ook met deze issues is het bestuur voortvarend en gestructureerd aan de slag gegaan met de betrokken partijen Syntrus Achmea Pensioenbeheer en AZL.

Er is een contractenregister en de partijen waaraan zaken zijn uitbesteed worden periodiek geëvalueerd.

De bezetting van de bestuursondersteuning (Actor) is nog niet op het gewenste niveau. Het bestuur is zich daarvan bewust en bezig om samen met Actor een oplossing te vinden.

Aan de AVG-eisen voldoet het fonds met uitzondering van het papieren archief. Het is zaak ook hiervoor op korte termijn een oplossing te vinden.

De raad constateert met genoegen, dat kostenbeheersing de aandacht van het bestuur heeft. De kosten blijven op een hoog niveau. Het stellen van concrete doelen zoals bijvoorbeeld de kosten per deelnemer lijkt de raad gewenst.

5.4 Vermogensbeheer

De beleggingscommissie komt geregeld bij elkaar en vergadert conform een duidelijke agenda.

ALM

In 2018 is een ALM-studie uitgevoerd. Deze ALM-studie heeft geleid tot aanhouden van het beleggingsbeleid van 43% zakelijke waarden, 57% vastrentende waarden en 40% rente-afdekking. In de studie is vooral gekeken naar de impact van het beleid op kortingskansen en de mogelijkheden om met een ander beleid een verbetering te realiseren. Zeker voor de korte termijn (kortingen in 2020) is dit niet mogelijk. Het risicoprofiel blijft dus vrij hoog, omdat dit de enige manier is om uit het huidige dekkingstekort te komen. De redenering is helder en begrijpelijk, maar het fonds is daarmee erg kwetsbaar voor marktontwikkelingen. De koersdalingen in het vierde kwartaal van zowel aandelen als bedrijfsobligaties en de rentedaling hebben het fonds dan ook hard geraakt.

Investment cases

Er is gestart met het opstellen van investment cases, die behandeld zijn in de beleggingscommissie en daarna voorgelegd aan het bestuur. Deze cases bestaan uit twee delen. Een algemeen deel dat de betreffende asset class beschrijft en een specifiek deel waarin beschreven wordt hoe het fonds in deze categorie belegt. Het algemene deel is aangeleverd door Sprenkels & Verschuren en het specifieke deel door Robeco. Het is gebruikelijk dat investment cases worden opgeleverd door de fiduciair manager (als onderdeel van de dienstverlening). De keuze het deels te laten doen door de adviseur leidt tot extra kosten.

Er is een uitgebreide analyse gedaan van de operationele risico's in het kader van de beleggingen. Deze zag er goed uit en er zijn diverse acties geformuleerd om op te volgen.

De raad merkt op dat voldoende countervailing power moet worden geboden naar de externe adviseurs en is van mening dat de beleggingscommissie hier goed toe in staat is..

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

De ontwikkelingen inzake het hanteren van een eigen MVB beleid zijn nog niet erg zichtbaar. De mogelijkheden zijn ook niet altijd gemakkelijk aanwezig. Zo heeft Robeco haar systematiek voor het screenen in het Sustainable Credit fonds aangepast. VLEP moet daarin mee of een ander fonds selecteren.

De raad adviseert om eerst goed na te denken over wat het fonds met MVB wil bereiken (een betere wereld, het uitsluiten van de slechtste bedrijven en landen, het selecteren van de beste bedrijven en landen of wellicht het voorkomen van reputatierisico). Dit kan helpen met het formuleren van beleid en daaruit volgende acties.

Evaluaties

In 2018 hebben evaluaties van Robeco en Northern Trust plaatsgevonden. Beide zijn goed beoordeeld, maar wel met wat aandachtspunten. De raad volgt de opvolging hiervan in 2019 met belangstelling.

Het fonds heeft een cyclus opgesteld om te zorgen dat alle partijen geregeld geëvalueerd worden. Het is goed om ook vast te leggen wanneer nieuwe zoektochten voor de uitbestedingspartijen gaan lopen.

Corestone heeft zich onafhankelijk gepositioneerd van Robeco om zo ook andere klanten te bedienen. Klanten van Robeco zijn echter verplicht om van Corestone gebruik te blijven maken. Dat is althans het officiële standpunt van Robeco. Dat is wel een aandachtspunt. De actie van Corestone wordt daarnaast in de markt wel gezien als twijfel aan de toekomst van Robeco als fiduciair manager.

In relatie daarmee is de vraag over de toekomst van Robeco nog steeds heel relevant. Mocht een grote pensioenfondsklant vertrekken (hun search loopt nog steeds), dan wordt het voor Robeco moeilijk. Omdat de keuze aan fiduciair managers de laatste jaren sterk is afgenomen, zal het fonds de situatie goed moeten monitoren en tijdig naar een eventuele nieuwe fiduciair uit gaan kijken. Robeco zelf geeft overigens aan dat eigenaar Orix nog steeds commitment toont voor het fiduciaire model. De raad volgt de ontwikkelingen met belangstelling.

5.5 Financiële opzet en evenwichtige belangenafweging

Het fonds verkeert in onderdekking en heeft daarom een herstelplan ingediend.

De evaluatie van het herstelplan leidde begin 2018 tot de conclusie dat de financiële positie van het fonds naar verwachting binnen de hersteltermijn van 10 jaar en zonder aanvullende maatregelen hersteld zou zijn. De daadwerkelijke financiële positie van het fonds einde 2018 is echter slechter dan einde 2017. Er is daarom een gerede kans dat het fonds de pensioenen zal moeten korten. Een proactieve en dus tijdige communicatie naar alle deelnemers is volgens de raad gewenst.

In het kader van de evenwichtige belangenbehartiging blijft de lage premiedekkingsgraad een punt van zorg. Zeker als er gekort zal moeten worden zal de vraag kunnen komen waarom er in het verleden geen hogere premie is gevraagd. Het bestuur doet er verstandig aan zich hier goed op voor te bereiden.

Het bestuur heeft in 2018 wederom de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. De uitkomst was dat het pensioenresultaat en de relatieve afwijking voldeden aan de door het bestuur gestelde grenzen.

Het jaarwerkproces is ook dit jaar gedegen opgezet.

Conform de aanbeveling van vorig jaar van de raad zijn alle actuariële uitgangspunten heroverwogen. Daar waar mogelijk en noodzakelijk zijn grondslagen aangepast. De raad vraagt blijvend aandacht voor de grondslagen, waaronder ook voor een goede onderbouwing in het geval dat grondslagen niet worden aangepast.

5.6 Communicatie

De uitwerking van het communicatiejaarplan 2018 is gedaan. Er is veel aandacht geweest vanuit de commissie en het plan 2019-2021 ziet er goed uit.

De raad wijst erop dat de komende tijd de nodige aandacht zal moeten worden besteed aan het voorbereiden op communicatie over mogelijke korting.

AZL heeft de inhoud van de standaardbrieven die namens het fonds worden verstuurd beoordeeld en aangepast. Het bestuur was niet tevreden met de aangepaste versies en er zijn door AZL nieuwe versies gemaakt.

AZL kwam in november met een voorstel voor de ontwikkeling van een pensioenplanner. De commissie vond AZL erg duur en wil wellicht een externe partij aantrekken hiervoor. In het eerste kwartaal van 2019 zijn hiervoor diverse partijen benaderd. De raad volgt deze discussie met belangstelling.

5.7 Verklaring inzake goedkeuring van het Bestuursverslag en de jaarrekening

De raad van toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvvoeding en Pluimveevlees verklaart, conform het gestelde in artikel 3, lid 6 van het Reglement van de raad van toezicht, goedkeuring te verlenen aan het besluit tot vaststelling van het bestuursverslag 2018 en de jaarrekening 2018.

Woerden, 20 juni 2019

Namens de raad van toezicht van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvvoeding en Pluimveevlees

Mevrouw M.M. Verheul
Raad van toezicht

5.8 Reactie bestuur

Het bestuur dankt de raad van toezicht voor haar inzet en haar waardevolle bevindingen, conclusies en aanbevelingen. Het bestuur heeft het rapport van de raad besproken en zal de aanbevelingen opnemen op de agenda van het bestuur.

Woerden, 20 juni 2019

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvvoeding en Pluimveevlees

De heer J.R. Schepen
Werkgeversvoorzitter

De heer J.E. Klijn
Werknemersvoorzitter

6 Verslag van het verantwoordingsorgaan

6.1 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan van het fonds bestaat uit vertegenwoordigers van deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. De verhouding tussen het aantal leden namens werknemers en pensioengerechtigden is een afspiegeling van hun vertegenwoordiging in het pensioenfonds. Het verantwoordingsorgaan bestaat sinds 1 juli 2014 uit 9 leden: 6 leden namens werknemers, 2 leden namens pensioengerechtigden en 1 lid namens werkgevers.

Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2018 als volgt samengesteld:

Leden	Namens	Benoemd tot	Organisatie
De heer G.W.P. Biemans	werkgevers	1 juli 2022	COV
De heer F. van Diepen	werknemers	1 juli 2020	FNV
De heer J.A. van Heugten	werknemers	1 juli 2022	FNV
De heer F.J. van Koppenhagen	werknemers	1 juli 2020	FNV
De heer O.A.H. Mars	werknemers	1 juli 2020	FNV
De heer P. Peters	pensioengerechtigden	1 juli 2022	De Unie
De heer G.J. ter Schuur	werknemers	1 juli 2022	CNV Vakmensen
De heer S. Simion	werknemers	1 juli 2022	FNV
De heer P. van den Tillaart	pensioengerechtigden	1 juli 2020	CNV Vakmensen

Bij de beoordeling van de vergaderstukken heeft het verantwoordingsorgaan, als vertegenwoordiger van werknemers, gepensioneerden, slapers en werkgevers, met name oog voor deze thema's:

- ◆ evenwichtige belangenbehartiging;
- ◆ marktconforme regeling en premiestelling;
- ◆ communicatie;
- ◆ kwaliteit van besturen en werkwijze van het fonds.

Daar waar nuttig of nodig wijst het verantwoordingsorgaan het bestuur op deze belangrijke thema's. Als het verantwoordingsorgaan door het bestuur om advies wordt gevraagd, probeert het verantwoordingsorgaan dit advies tijdens de gezamenlijke vergadering met het bestuur te geven. Indien dit niet mogelijk is, wordt er schriftelijk advies uitgebracht. Het bestuur heeft het advies van het verantwoordingsorgaan inzake een advieskalender opgevolgd. Dit komt de effectiviteit van de samenwerking ten goede.

De raad van toezicht verricht belangrijk werk als intern toezicht. Het oordeel van de raad weegt voor het verantwoordingsorgaan zwaar. Het verantwoordingsorgaan heeft regelmatig formeel en informeel overleg met de raad. Zij zijn de ogen en oren van het verantwoordingsorgaan en wij waarderen de inzet en kennis van de raad. Het verantwoordingsorgaan heeft in het boekjaar slechts 1 maal met de raad vergaderd. Een aandachtspunt is om dit in 2019 ten minste 2 maal te doen.

Het jaar 2018 kende positieve en minder positieve ontwikkelingen. De grootste zorg van het verantwoordingsorgaan gaat uit naar de financiële positie, die in de laatste maanden van het jaar helaas is verslechterd. De dreiging van kortingen van de pensioenen is reëel. Positiever vond het verantwoordingsorgaan dat de premie voor de overgangsregeling vanaf 2019 lager uitvalt waardoor er meer ruimte beschikbaar is voor pensioenopbouw en tevens de lage premiedekkingsgraad enigszins kan worden verbeterd.

In 2018 heeft het bestuur haar aandacht gericht op de transitie van de pensioenadministratie, het verder implementeren van het IRM-Beleid, de AVG, de voorbereiding op IORP II en het uitvoeren van een ALM-studie. Ook het communicatiejaarplan 2019 en communicatiebeleidsplan 2019-2021 zijn vastgesteld. Het verantwoordingsorgaan waardeert het aansluiten van verschillende commissieleden en adviseurs in de vergadering om de verschillende beleidsgebieden toe te lichten.

De dienstverlening van AZL liet nog te wensen over. Dit had er deels mee te maken dat AZL door de transitie nog niet alles in de pensioenadministratie kon verwerken. Het bestuur en AZL werken er hard aan om de dienstverlening te verbeteren en het verantwoordingsorgaan waardeert de inzet van beide partijen en houdt hierbij als direct betrokkene nadrukkelijk de vinger aan de pols.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het verslagjaar 5 maal vergaderd, 4 maal overleg gehad met het bestuur en één maal met de raad van toezicht. Daarnaast is er met name door de voorzitter een aantal malen informeel overleg geweest met (vertegenwoordigers van) deze organen. Ook heeft het verantwoordingsorgaan een trainingsdag gehad. Recent toegetreden leden van het verantwoordingsorgaan hebben een opleiding van SPO genoten om zich verder te bekwamen in hun rol. Leden van het verantwoordingsorgaan bezoeken ook met regelmaat bijeenkomsten van de Pensioenfederatie.

De heer Sevenstern was tot 1 juli voorzitter van het verantwoordingsorgaan. Na afloop van de zittingstermijn van de heer Sevenstern heeft FNV de heer Simion benoemd als nieuw lid van het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft de heer Ter Schuur benoemd als nieuwe voorzitter. De heer Biemans fungeerde in 2018 als plaatsvervangend voorzitter. In 2018 is de heer Van Koppenhagen toegetreden tot het verantwoordingsorgaan op de positie van de heer Weltings.

6.2 Bevindingen, oordeel en aanbevelingen

Net als in 2017 waren dekkingsgraad en rentestand de altijd terugkerende punten van zorg. Door de goede beleggingsrendementen leek er een oplopende lijn zichtbaar te zijn in de dekkingsgraad. Echter doordat de rentestand zo laag bleef en door een slecht laatste kwartaal op de beurzen, daalde de dekkingsgraad in 2018. Het verantwoordingsorgaan blijft er van overtuigd dat het bestuur, en alle andere betrokkenen, er alles aan doen om de waarde van het fonds zo veel als mogelijk in stand te houden. Desondanks kijkt het verantwoordingsorgaan samen met het bestuur voortdurend kritisch naar de stand van zaken en het herstelplan. Het verantwoordingsorgaan is met het bestuur van mening dat het verlagen van pensioenen, indien enigszins mogelijk, voorkomen moet worden.

Het verantwoordingsorgaan heeft gedurende het jaar 2018 een aantal maal advies uitgebracht aan het bestuur. Onderwerpen waarover advies is uitgebracht, zijn:

- ◆ het opstellen van een functieprofiel voor een lid van het verantwoordingsorgaan
- ◆ het actualiseren van actuariële grondslagen en uitgangspunten voor de premie voor 2019;
- ◆ het ongewijzigd vaststellen van het beloningsbeleid;
- ◆ het niet verlenen van toeslagen per 1 januari 2019; en
- ◆ het communicatiebeleidsplan 2019-2021 en communicatiejaarplan 2019

Het bestuur heeft in alle gevallen het advies van het Verantwoordingsorgaan opgevolgd.

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur in 2018:

- ◆ een degelijk en goed beleid heeft gevoerd;
- ◆ heeft gehandeld in overeenstemming met de statuten en reglementen;
- ◆ een goed vervolg heeft gegeven aan het IRM beleid;
- ◆ de transitie naar de nieuwe pensioenuitvoerder grondig heeft aangepakt;
- ◆ een evenwichtige afweging heeft gemaakt inzake de premie en premiedekkingsgraad; en
- ◆ over het verslagjaar op degelijke wijze verantwoording aflegt in het jaarverslag.

Zoals uit het jaarverslag 2018 blijkt, blijft het fonds vol vertrouwen aan de toekomst werken ondanks de moeilijke financiële positie. Het verantwoordingsorgaan is in 2019 graag betrokken in de dialoog over de nadere invulling van het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid. Tot slot vraagt het verantwoordingsorgaan nogmaals bijzondere aandacht voor de communicatie met alle betrokkenen bij het fonds. In deze tijden, waarin de omstandigheden in het werkveld snel en vaak veranderen, is heldere en vooral tijdige communicatie essentieel voor de acceptatie van die veranderingen.

Het verantwoordingsorgaan is het bestuur, met name de voorzitters, en de pensioenuitvoeringsorganisatie erkentelijk voor de geleverde inspanningen ten bate van het pensioenfonds. Er wordt nog altijd een consistent beleid gevoerd, hoe moeilijk de omstandigheden het soms nog altijd maken.

6.3 Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het bestuur is het verantwoordingsorgaan dankbaar voor haar constructieve bijdrage gedurende en na afloop van het verslagjaar. Naar aanleiding van het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur geen verdere opmerkingen. Het bestuur hoopt ook in het lopende verslagjaar het positieve oordeel van het verantwoordingsorgaan waar te maken en heeft vertrouwen in de toekomst van het fonds, alsmede in de overgang naar de nieuwe pensioenuitvoeringsorganisatie. De aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan hebben daarbij de aandacht van het bestuur.

Woerden, 20 juni 2019

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvlees en Pluimveevlees

De heer J.R. Schepen
Werkgeversvoorzitter

De heer J.E. Klijn
Werknemersvoorzitter

7 Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees statutair gevestigd te 's-Gravenhage de jaarrekening over boekjaar 2018 eindigend op 31 december 2018. In hoofdstuk 8 Overige gegevens volgen de verklaringen van de certificerend actuaire en van de 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 bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2018	2017
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]		
Vastgoedbeleggingen	322	2.035
Aandelen	908.469	975.331
Vastrentende waarden	1.771.110	1.684.805
Derivaten	9.919	10.048
Overige beleggingen	40.485	40.239
	2.730.305	2.712.458
Vorderingen en overlopende activa [2]	24.155	10.665
Liquide middelen [3]	11.183	10.541
Totaal activa	2.765.643	2.733.664

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

Passiva	2018	2017
Stichtingskapitaal en reserves [4]		
Beleidsreserve	-186.794	-4.869
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [5]	2.768.748	2.586.682
Langlopende schuld (uit hoofde van VPL) [6]	163.158	144.349
Kortlopende schulden en overlopende passiva [7]	20.531	7.502
Totaal passiva	2.765.643	2.733.664

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

7.2 Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2018	2017
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [8]		
Directe beleggingsopbrengsten	21.294	10.392
Indirecte beleggingsopbrengsten	-79.995	102.521
Directe kosten van vermogensbeheer	-1.014	-2.197
	-59.715	110.716
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [9]	104.583	102.374
Saldo van overdrachten van rechten [10]	0	-131
Pensioenuitkeringen [11]	-38.842	-36.443
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [12]		
Pensioenopbouw	-100.806	-99.436
Indexering en overige toeslagen	0	-198
Rentetoevoeging	6.945	5.596
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	38.585	36.393
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	826	806
Wijzigen markttrente	-141.834	38.173
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	208
Wijziging actuariële grondslagen	35.039	3.613
Inkoop uit VPL	-9.632	-9.914
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-11.189	-8.484
	-182.066	-33.243
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [13]	-5.447	-5.383
Overige baten en lasten [14]	-438	0
Saldo van baten en lasten	-181.925	137.890

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

Bestemming van het saldo

Beleidsreserve

	2018	2017
	-181.925	137.890
	-181.925	137.890

7.3 Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2018	2017
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	120.178	121.290
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	13
Ontvangsten inzake VPL gelden	0	744
Overige	0	69
	120.178	122.116
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-38.817	-36.390
Overgedragen pensioenverplichtingen	0	-144
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-4.059	-6.072
Overige	-133	0
	-43.009	-42.606
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Verkopen en aflossingen beleggingen	659.611	541.286 ¹⁾
Directe beleggingsopbrengsten	10.045	16.428
	669.656	557.714
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-745.169	-628.741
Kosten van vermogensbeheer	-1.014	-2.220
	-746.183	-630.961
Mutatie liquide middelen	642	6.263
Saldo liquide middelen 1 januari	10.541	4.278
Saldo liquide middelen 31 december ²⁾	11.183	10.541 ¹⁾

¹⁾ Presentatie vergelijkend cijfer voorgaand boekjaar aangepast.

²⁾ Inclusief saldo depotbanken.

7.4 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Inleiding

Het doel van de Stichting Bpf voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41150818, statutair gevestigd te 's Gravenhage (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. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening heeft betrekking op het boekjaar 2018, dat is geëindigd op 31 december 2018. 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 20 juni 2019 de jaarrekening opgemaakt.

Vergelijking met voorgaand jaar

Als gevolg van de overgang naar een andere administrateur is omwille van de vergelijkbaarheid de presentatie van de vergelijkende cijfers in de balans, de staat van baten en lasten, het kasstroomoverzicht en de toelichtingen gewijzigd. Het vermogen per 31 december 2017 en het resultaat over 2017 zijn als gevolg van deze presentatiewijziging ongewijzigd gebleven.

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 "schattingswijzigingen".

Schattingswijziging

In 2018 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG2018, en heeft het fonds besloten over te gaan op deze nieuwe overlevingstafel. Dit is in 2018 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verlaagd met 35.039 als gevolg van deze schattingswijziging. Dit effect van deze schattingswijziging op de technische voorziening in 2018 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

Algemene grondslagen

Opname van een actief of een verplichting

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

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.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

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.

Specifieke grondslagen

Beleggingen voor risico fonds

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

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

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

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

Aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van beursgenoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor niet beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van ter beurze genoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet ter beurze genoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is berekend door middel van de "discounted cash flow"-methode (hierna: DCFmodel). Bij de reële 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 DCFmodel zijn ultimo boekjaar geactualiseerd.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

Vorderingen en overlopende activa

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

Onder overige activa worden onder meer liquide middelen opgenomen voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden betreft. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties.

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 risico deelnemers 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 voorgeschreven berekeningsmethodiek en het surplusvermogen.

Beleidsreserve

De beleidsreserve is bedoeld om alle niet-beleggingsrisico's op te vangen. Dit betreft onder andere operationele risico's, inflatierisico en actuariële risico's. Deze algemene reserve wordt gevoed door het resultaat, nadat de beleggingsreserve op het juiste niveau is gebracht.

Technische voorzieningen voor risico fonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds wordt gewaardeerd tegen reële waarde conform de grondslagen van het fonds. 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.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is uitgegaan van het op de balansdatum geldende actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn) 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 2018:

Overlevingstafels

Prognosetafel AG2018 (startjaar 2019), waarbij de sterftekansen zijn vermenigvuldigd met een factor om het verschil tussen de ervaringssterfte van het fonds en de algehele sterfte in de generatietafel tot uitdrukking te brengen. De door het fonds gehanteerde ervaringssterfte is gebaseerd op de populatie van het fonds, jaarlijks gemonitord en is in 2016 herzien.

Partnerfrequentie

Voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor nog niet ingegane partnerpensioenen wordt uitgegaan van een partnerfrequentie van 100%. Na de pensionering neemt de reservering af met de verwachte sterftekansen van de partner.

Leeftijdsverschil man-vrouw

De leeftijd van de vrouwelijke respectievelijk mannelijke partner van de deelnemer is 3 jaar lager respectievelijk hoger gesteld dan die van de deelnemer.

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 3,5% van de lasten van het nog niet ingegaan bij de vaststelling van de lasten ter zake van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot de 18-jarige leeftijd, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterftekansen.

Voorziening voor toekomstige excassokosten

Voor de dekking van toekomstige kosten wordt de netto voorziening verhoogd met 2,2%.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

Voor (gewezen) deelnemers is 90% van de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

IBNR

Deze bedraagt 0,9% van de som van de pensioengrondslagen van vorig jaar en van het huidige boekjaar.

Onvindbaren

Voor pensioen dat nog niet is ingegaan (ouderdomspensioen vanaf pensioeningangsdatum en partnerpensioen van reeds overleden deelnemers) omdat de deelnemer/partner onvindbaar is of niet reageert, wordt de reservering vanaf de beoogde ingangsdatum de eerste vier jaar volledig in stand gehouden. Na deze vier jaar valt de reservering vrij ten gunste van het fonds.

Prepensioen

Prepensioenrechten die door middel van een collectieve waardeoverdracht zijn overgenomen van Stichting Prepensionering Vleeswaren- en Gemaksvleesindustrie (PPVGI). Deze prepensioenrechten zijn opgebouwd op grond van het voormalige reglement van PPVGI.

Langlopende schuld (uit hoofde van VPL)

De VPL overgangsregelingen zijn door CAO partijen vastgesteld en opgenomen in het pensioenreglement. De overgangsregelingen worden uitgevoerd door het fonds. De langlopende schuld uit hoofde van VPL betreft de gefactureerde premie VPL. Hieraan worden de beleggingsresultaten toegevoegd, de inkoopsom van de extra pensioenaanspraken wordt onttrokken aan deze schuld. De verwerking van de VPL regeling vindt op de hiervoor beschreven wijze plaats teneinde vermenging van pensioenvermogen met VPL-gelden tegen te gaan.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds 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.

Reële beleidsdekkingsgraad

In de reële beleidsdekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële beleidsdekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid. Een toekomstbestendig indexatiebeleid houdt in dat er mag geïndexeerd worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% en is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze indexatie ook in de toekomst te kunnen verlenen.

Beleidsdekkingsgraad

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen twaalf 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 waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)

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

Beleggingsresultaten

(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 herwaarderingen.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Kosten van vermogensbeheer

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

Verrekening van kosten

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

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 fonds

Pensioenopbouw

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

Indexeringen en overige toeslagen

De toeslagen betreffen verhogingen van lopende uitkeringen.

Rentetoevoeging

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 voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuair 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 2,2% van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 2,2% van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Wijziging marktrente

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

Wijziging actuariële uitgangspunten

Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van wijziging actuariële uitgangspunten heeft betrekking op de verlaging opslag wezenpensioen en de verhoging van de IBNR voorziening. Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijzigingen.

Inkoop uit hoofde van VPL-regeling

De inkoop van de onvoorwaardelijke aanspraken vanuit de VPL-regeling vindt plaats op basis van de grondslagen voor de premie van de basisregeling, in 2018 zonder hantering van een solvabiliteitsopslag.

Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

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 pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

7.5 Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2017	Aankopen/ Verstrekk- ingen	Verkopen aflossingen	Koers- verschillen	Stand ultimo 2018
Vastgoedbeleggingen					
Vastgoed beleggingsfondsen	2.035	0	-1.596	-117	322
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	975.331	143.866	-143.243	-67.485	908.469
Vastrentende waarden					
Staatsobligaties	107.839	44.115	-36.569	-10.193	105.192
Bedrijfsobligaties	615	2.934	-176	-77	3.296
Vastrentende beleggingsfondsen	1.576.351	62.682	-12.000	35.576	1.662.609
Inflation linked bonds	0	72	-38	-21	13
	1.684.805	109.803	-48.783	25.285	1.771.110
Derivaten					
Valutaderivaten	7.912	108.547	-83.321	-37.465	-4.327
Rentederivaten	661	1.453	-1.673	-217	224
Kredietderivaten	0	469	-469	0	0
Creditdefaultwaps	0	2	0	10	12
	8.573	110.471	-85.463	-37.672	-4.091
Overige beleggingen					
Alternatieve investeringen	40.239	509.245	-508.610	-389	40.485
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	2.710.983	873.385	-787.695	-80.378	2.716.295
Derivaten met een negatieve waarde (passiva zijde)					
Derivaten	1.475				14.010
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passiva zijde	1.475				14.010
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde	2.712.458	873.385	-787.695	-80.378	2.730.305

Er zijn geen directe beleggingen in gelieerde ondernemingen.

Van het totaal van de beleggingen is een bedrag van 163.158 verantwoord onder de VPL-regeling (2017: 144.349). Dit saldo wordt niet separaat belegd en maakt onderdeel uit van de totale beleggingen.

Methodiek bepaling marktwaarde

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

Niveau 2: Onafhankelijke taxaties. Onafhankelijke taxaties worden niet toegepast voor de waardering van het indirect onroerend goed.

Voor de belangrijkste uitgangspunten bij de waardering van het indirect vastgoed wordt verwezen naar de grondslagen van waardering en resultaatbepaling en de toelichting op de balans bij de post vastgoed.

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

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

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand ultimo 2018
31 december 2018					
Vastgoedbeleggingen	0	0	0	322	322
Aandelen	0	0	0	908.469	908.469
Vastrentende waarden	108.501		0	1.662.609	1.771.110
Derivaten	0	0	-4.091	0	-4.091
Overige beleggingen	40.485	0	0	0	40.485
Totaal belegd vermogen	148.986	0	-4.091	2.571.400	2.716.295

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	Stand ultimo 2017
31 december 2017					
Vastgoedbeleggingen	0	0	0	2.035	2.035
Aandelen	0	0	0	975.331	975.331
Vastrentende waarden	108.454	0	0	1.576.351	1.684.805
Derivaten	0	0	8.573	0	8.573
Overige beleggingen	40.239	0	0	0	40.239
Totaal belegd vermogen	148.693	0	8.573	2.553.717	2.710.983

	2018	2017
[2] Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op aangesloten ondernemingen	14.082	3.069
Te vorderen VPL gelden Plukon	0	1.922
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	20	4
Te vorderen administratiekosten	0	280
Vorderingen inzake beleggingen		
◆ Lopende intrest	4.251	4.176
◆ Te vorderen dividendbelasting	1.524	1.071
◆ Collateral	4.278	0
◆ Terug te vorderen beleggingskosten	0	143
Subtotaal	10.053	5.390
Totaal vorderingen en overlopende activa	24.155	10.665
Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.		
[3] Liquide middelen		
Depotbanken	3.947	3.603
ING Bank N.V.	7.236	6.938
	11.183	10.541
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.		
Totaal activa	2.765.643	2.733.664

Passiva	2018	2017
[4] Stichtingskapitaal en reserves		
Beleidsreserve		
Stand per 1 januari	-4.869	-142.759
Saldobestemming boekjaar	-181.925	137.890
Stand per 31 december	-186.794	-4.869
<i>De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt</i>	<i>104,7%</i>	<i>104,5%</i>
<i>De vereiste dekkingsgraad bedraagt</i>	<i>118,3%</i>	<i>118,1%</i>
<i>De beleidsdekkingsgraad is</i>	<i>98,7%</i>	<i>97,8%</i>
<i>De aanwezige dekkingsgraad is</i>	<i>93,3%</i>	<i>99,8%</i>
De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen x 100%.		
Onder het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen twaalf maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.		
Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de dekkingsgraad op basis van het vereist eigen vermogen is er sprake van een tekort.		
De solvabiliteit van het pensioenfonds is niet toereikend. Er is sprake van een tekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model van DNB.		
Het fonds heeft in 2018 een herstelplan ingediend bij DNB, waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van tien jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Dit herstelplan voorzag voor ultimo 2018 een beleidsdekkingsgraad van 100,8%, terwijl de werkelijke beleidsdekkingsgraad van 98,7% lager is. Het fonds heeft in het eerste kwartaal van 2019 het herstelplan geactualiseerd. Uit deze actualisatie blijkt dat het fonds naar verwachting binnen de gekozen hersteltermijn herstelt naar de vereiste dekkingsgraad, mits er gedurende de gehele hersteltermijn geen toeslagen worden verleend.		
Voor het fonds geldt daarnaast de situatie dat de beleidsdekkingsgraad zich voor het vierde opeenvolgende meetmoment onder het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad bevindt.		

Er geldt de regel dat de beleidsdekkingsgraad niet langer dan zes achtereenvolgende meetmomenten lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad mag zijn. Dit betekent dat de beleidsdekkingsgraad uiterlijk op 31 december 2020 hoger dan of gelijk moet zijn aan de minimaal vereiste dekkingsgraad ad. 104,7%. Op basis van de actualisatie van het herstelplan wordt dit naar verwachting niet gerealiseerd en zijn er naar verwachting dus aanvullende maatregelen nodig.

Technische voorzieningen

[5] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2018	2017
Stand per 1 januari	2.586.682	2.553.439
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Pensioenopbouw	100.806	99.436
Indexering en overige toeslagen	0	198
Rentetoevoeging	-6.945	-5.596
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-38.585	-36.393
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-826	-806
Wijzigen marktrente	141.834	-38.173
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	-208
Wijziging actuariële grondslagen	-35.039	-3.613
Inkoop uit VPL	9.632	9.914
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	11.189	8.484
Stand per 31 december	2.768.748	2.586.682
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
Actieve deelnemers	1.310.888	1.252.439
Gewezen deelnemers	851.736	762.206
Pensioengerechtigden	597.352	563.709
IBNR	8.772	8.328
	2.768.748	2.586.682
Totaal technische voorzieningen	2.768.748	2.586.682

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

[6] Langlopende schuld (uit hoofde van VPL)

	2018	2017
Stand per 1 januari	144.349	120.831
Correctie op beginstand	0	-1.284
Premies	30.374	26.774
Overige stortingen	1.575	2.135
Toekenningen (aanspraken)	-9.632	-9.914
Uitvoeringskosten	-9	0
Rendement	-3.499	5.807
Stand per 31 december	163.158	144.349

De VPL overgangsregelingen zijn door cao-partijen vastgesteld en opgenomen in het pensioenreglement. De overgangsregelingen worden uitgevoerd door het fonds. De specificatie van de langlopende schuld inzake VPL per sector is als volgt:

	Versvlees	Vleeswaren	Gemaks-voeding	Pluimvee	Totaal
Stand per 1 januari 2018	62.205	28.962	31.010	22.172	144.349
Premies	16.380	5.076	3.659	5.259	30.374
Overige stortingen	0	0	0	1.575	1.575
Toekenningen (aanspraken)	-4.428	-2.297	-1.549	-1.358	-9.632
Uitvoeringskosten	0	0	0	-9	-9
Rendement	-1.534	-683	-721	-561	-3.499
Stand per 31 december 2018	72.623	31.058	32.399	27.078	163.158

	Versvlees	Vleeswaren	Gemaks-voeding	Pluimvee	Totaal
Stand per 1 januari 2017	54.998	20.132	24.911	20.790	120.831
Correctie op beginstand	-4.712	4.645	1.190	-2.407	-1.284
Premies	14.528	5.475	4.425	2.346	26.774
Overige stortingen	50	102	73	1.910	2.135
Toekenningen (aanspraken)	-5.134	-2.576	-845	-1.359	-9.914
Rendement	2.475	1.184	1.256	892	5.807
Stand per 31 december 2017	62.205	28.962	31.010	22.172	144.349

	2018	2017
[7] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Negatieve derivaten	14.010	1.475
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	0	689
Collateral	0	2.647
Schulden aan aangesloten ondernemingen	4.280	1.607
Belastingen en sociale premies	801	764
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	1.438	320
Schulden aan deelnemers van het pensioenfonds	2	0
	20.531	7.502
De kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.		
Totaal passiva	2.765.643	2.733.664

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met AZL N.V. voor de toekomstige pensioenuitvoering. Verder heeft het fonds overeenkomsten van vermogensbeheer gesloten met Robeco Institutional Asset Management B.V. met een onbepaalde looptijd. Daarnaast is er een overeenkomst voor de administratie- en custodiandiensverlening met Northern Trust. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. Deze systematiek bestaat uit variabele componenten die afhankelijk zijn van het belegd vermogen.

Investerings- en stortingsverplichtingen

Er zijn geen investerings- of stortingsverplichtingen.

Voorwaardelijke verplichtingen

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

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 einde 2018 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

7.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

In de kosten is in 2018 een bedrag ad 417 (2017: 646) aan bestuursvergoedingen opgenomen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2018 als in 2017 had het fonds geen personeelsleden in dienst.

Belastingen

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

Baten en lasten	2018	2017
[8] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoedbeleggingen	5	-16
Aandelen	911	1.022
Vastrentende waarden	15.885	15.352
Derivaten	242	23
Liquide middelen	538	-5
Overige beleggingen	0	47
Rebates	201	0
Aangesloten ondernemingen	14	0
Rendementstoerekening VPL	3.499	-5.807
Correctie rendementstoerekening VPL voorgaande jaren	0	-224
Overige	-1	0
Totaal directe beleggingsopbrengsten	21.294	10.392
Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde en niet gerealiseerde koersverschillen</i>		
Vastgoedbeleggingen	-117	388
Aandelen	-67.485	88.848
Vastrentende waarden	25.285	-53.949
Derivaten	-37.672	67.875
Overige beleggingen	-389	-641
Valutaverschillen	383	0
	-79.995	102.521

Directe kosten van vermogensbeheer

Totaal directe kosten vermogensbeheer

Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds

Pensioenpremie werkgevers en werknemers
Excedent premies
Inkoopsummen toekinning VPL aanspraken

93.602	90.816
1.349	1.644
9.632	9.914

104.583 102.374

Feitelijke premies Gemaksvoeding
Feitelijke premies Versvlees
Feitelijke premies Pluimvee
Feitelijke premies Vleeswaren

24,29%	24,70%
26,08%	26,08%
23,30%	23,30%
23,45%	23,45%

100

	2018	2017
Zuiver kostendekkende premie	138.024	131.259
Gedempte kostendekkende premie	94.702	86.417
Feitelijke premie	94.951	91.021
De zuiver kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	112.958	108.275
Opslag in stand houden vereist vermogen	20.445	18.407
Opslag voor uitvoeringskosten	4.621	4.577
Voorwaardelijke onderdelen	0	0
	138.024	131.259
De gedempte premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	53.698	49.614
Opslag in stand houden vereist vermogen	9.719	8.434
Opslag voor uitvoeringskosten	4.621	4.577
Voorwaardelijke onderdelen	26.664	23.792
	94.702	86.417
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	53.698	49.614
Opslag in stand houden vereist vermogen	9.719	8.434
Opslag voor uitvoeringskosten	4.621	4.577
Voorwaardelijke onderdelen	26.664	23.792
Premiemarge	249	4.604
	94.951	91.021
[10] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	13
Overgedragen pensioenverplichtingen	0	-144
	0	-131
[11] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	-29.501	-27.171
Partnerpensioen	-7.813	-7.502
Wezenpensioen	-220	-229
Prepensioen	-195	-304
Afkoopsommen	-1.113	-1.237
	-38.842	-36.443

	2018	2017
[12] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Pensioenopbouw	-100.806	-99.436
Indexering en overige toeslagen	0	-198
Rentetoevoeging	6.945	5.596
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	38.585	36.393
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	826	806
Wijzigen markttrente	-141.834	38.173
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	0	208
Wijziging actuariële grondslagen	35.039	3.613
Inkoop uit VPL	-9.632	-9.914
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-11.189	-8.484
	-182.066	-33.243
[13] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratie AZL	-3.375	0
Administratie Syntrus Achma	0	-3.120
Transitiekosten Syntrus Achma	-477	0
Overige transitiekosten	-113	-718
Toerekening vanuit VPL (baat)	9	0
Bestuursbureau	-620	0
Bestuurskosten	-417	-646
Raad van Toezicht	-56	-49
Contributies en bijdragen	-237	-227
Communicatiekosten	-136	0
Overige advieskosten	-219	-217
Overige kosten	-48	-9
Accountant		
◆ Controle van de jaarrekening	-54 ¹⁾	-74
◆ Fiscaal advies	-26	-3
◆ Andere controle opdrachten	-41	-24
◆ Andere niet-controle diensten	0	0
Totaal accountant	-121	-101

1) De kosten voor de controle van de jaarrekening 2018 bedragen 77. Het verschil wordt veroorzaakt door een vrijval van een reservering uit voorgaande jaren.

	2018	2017
Actuaris		
◆ Jaarwerk en certificering	-33	-31
◆ Overige (advies)werkzaamheden	-231	-265
Totaal actuaris	-264	-296
Toerekening uitvoeringskosten aan vermogensbeheer	627	0
	-5.447	-5.383
[14] Overige baten en lasten		
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	-306	-113
Overige	-132	113
	-438	0
Saldo van baten en lasten	-181.925	137.890

	2018	2017
Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten		
Beleggingsopbrengsten	-194.604	154.490
Premies	-22.628	-21.864
Waardeoverdrachten	0	77
Kosten	0	33
Uitkeringen	-257	-50
Sterfte	6.837	4.946
Arbeidsongeschiktheid	181	-1.784
Reguliere mutaties	1.524	-28
Toeslagverlening	0	-198
Overige mutaties	27.460	834
Andere oorzaken	-438	1.434
	-181.925	137.890

Bestemming saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten 2018 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

7.7 Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna wordt een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd. Deze risicoparaagraaf is op basis van lookthrough.

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

De verschillende standaardrisicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2018 van 118,3% en 2017 van 118,1%.

Hierbij dient opgemerkt te worden dat bij de procentuele buffers rekening gehouden wordt met de veronderstelde positieve samenhang (correlatie) tussen renterisico, aandelen- en vastgoedrisico en kredietrisico. Daarnaast wordt rekening gehouden met het gegeven dat niet alle risico's zich tegelijk zullen manifesteren (diversificatie).

	2018		2017	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	152.522	3,6	148.643	3,8
Aandelen- en vastgoed risico (S2)	346.594	11,3	323.282	11,3
Valutarisico (S3)	86.226	0,5	67.377	0,4
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	94.757	2,2	78.025	1,9
Verzekeringstechnisch risico (S6)	90.068	0,6	85.903	0,6
Actief beheer risico (S10)	42.231	0,1	38.865	0,1
Correlatie- en diversificatie-effect	-306.044		-274.047	
Vereist eigen vermogen risico fonds	506.562	18,3	468.048	18,1
Dekkingsgraad		93,3		99,8
Beleidsdekkingsgraad		98,7		97,8
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,7		104,5
Strategisch vereiste dekkingsgraad		118,3		118,1

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2018 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. In boekjaar 2018 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 98,7%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2017 van 97,8%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 0,9%-punt.

Reclassificatie beleggingen ten behoeve van risicoparagraaf

Bij toepassing van het Look Through-principe wordt door de betreffende beleggingsfondsen heen gekeken en vervolgens worden deze componenten toebedeeld naar hun desbetreffende beleggingscategorie.

	Stand ultimo 2018 conform balans	Liquide middelen	Over- lopende intrest	Te vorderen dividend- belasting voor risico fonds	Collateral en overige vorderingen m.b.t. beleggingen	Toepassing Look Through	Stand ultimo 2018 na Look Through
Onroerende zaken	322	0	0	0	0	25.226	25.548
Zakelijke waarden	908.469	0	0	0	0	-38.880	869.589
Vastrentende waarden	1.771.110	0	0	0	0	-72.889	1.698.221
Derivaten	-4.091	0	0	0	0	68.463	64.372
Overige beleggingen	40.485	3.947	4.251	1.524	4.282	18.080	72.569
	2.716.295	3.947	4.251	1.524	4.282	0	2.730.299

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het pensioenfonds kent een langere looptijd voor de pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 13,7.

Duratie van de pensioenverplichtingen 22,9.

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

	Feitelijke verdeling		Strategische verdeling	
	€	%	€	%
Impact op technische voorziening voor risico fonds (A)	239.271		239.270	
Impact op de rentegevoelige beleggingen (B)	80.523		86.690	
Renterisico	158.748	3,8	152.580	3,6
Afdeckingspercentage (B/A)		33,7		36,2

Derivaten

Het renterisico is afgedekt door middel van rentederivaten. Door deze swaps wordt de duratie van de portefeuille van vastrentende waarden verlengd van 5,6 naar 13,7 jaar.

Met behulp van rentederivaten kan gestuurd worden op het strategisch afdeckingspercentage. Strategisch dekt het fonds volgens het beleggingsmandaat 40,0% van het renterisico af.

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 158.648 (3,8%) en voor het strategisch renterisico 152.522 (3,6%).

Aandelen- en vastgoedrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen en vastgoedaandelen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende aandelen en vastgoedcategorieën getoond.

	2018		2017	
	€	%	€	%
<i>Verdeling Aandelen en Vastgoed per categorie:</i>				
Niet-beursgenoteerd vastgoed	25.548	2,9	2.035	0,2
Ontwikkelde markten (Mature markets)	752.595	84,0	832.430	86,6
Opkomende markten (Emerging markets)	116.966	13,1	126.621	13,2
Private equity	28	0,0	0	0,0
	895.137	100,0	961.086	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 319.512 (10,3%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 346.594 (11,3%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luidt. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Indien de afdekking van het risico hoger dan 100% is loopt het fonds juist risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Strategisch streeft het fonds naar een afdekking van 50% van de valuta-exposure naar de Amerikaanse dollar, de Britse pond en de Japanse yen. Andere buitenlandse valuta worden niet afgedekt. Eind 2018 zou dit betekenen dat strategisch 67,5% van de niet-euro belangen wordt afgedekt.

	2018		2017	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta:</i>				
Euro	1.652.141	60,6	2.335.769	86,0
Amerikaanse dollar	484.530	17,7	65.506	2,4
Britse pound sterling	76.477	2,8	-951	0,0
Japanse yen	74.740	2,7	-2.278	-0,1
Overige valuta	442.411	16,2	318.452	11,7
	2.730.299	100,0	2.716.498	100,0

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2018:

	aankoop transacties	verkoop transacties
Euro	0	1.776.836
US dollar	497.723	0
Britse ponden	73.050	0
Japanse yen	72.378	0
Zwitserse franc	29.048	0
Zweedse kroon	13.218	0
Deense kroon	7.378	0
Overige valuta	230.838	0
	923.633	1.776.836

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valutarisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valutarisico bedraagt 81.257 (0,5%) en voor het strategisch valutarisico 86.226 (0,5%).

Grondstoffenrisico

Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen.

Kredietrisico

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

Het kredietrisico binnen de vastrentende-waardenportefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese staatsobligatie met een AAA-rating wordt in het standaardmodel als kredietrisicovrij beschouwd. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

Rating vastrentende waarden:

	2018		2017	
	€	%	€	%
AAA	1.042.585	61,4	476.532	30,2
AA	139.594	8,2	231.273	14,6
A	122.765	7,2	139.163	8,8
BBB	223.967	13,2	337.199	21,3
Lager dan BBB	135.899	8,0	4.539	0,3
Geen rating ¹⁾	33.411	2,0	391.912	24,8
	1.698.221	100,0	1.580.618	100,0

1) Geen slechtere rating, maar niet gerate. Dit betreft structured credit.

Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:

Resterende looptijd < 5 jaar

Resterende looptijd > 5 jaar, < 10 jaar

Resterende looptijd ≥ 10 jaar

2018		2017	
€	%	€	%
977.544	58,1	736.588	46,6
273.186	16,2	147.449	9,3
430.523	25,6	696.581	44,1
1.681.253	100,0	1.580.618	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende-waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 80.729 (1,9%) en voor het strategisch kredietrisico van 94.757 (2,2%).

Verzekeringstechnisch risico

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

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 90.068 (0,6%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 90.068 (0,6%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "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

Onroerende zaken*Verdeling onroerende zaken per sector:*

Participaties in vastgoed beleggingsfondsen

2018		2017	
€	%	€	%
25.548	100,0	2.035	100,0
25.548	100,0	2.035	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>			
Europa	14,2	2.035	100,0
Noord-Amerika	45,0	0	0,0
Midden en Zuid-Amerika	0,4	0	0,0
Azië	8,0	0	0,0
Afrika	1,1	0	0,0
Oceanië	31,3	0	0,0
25.548	100,0	2.035	100,0

Aandelen*Verdeling aandelen per regio:*

2018		2017	
€	%	€	%
267.935	30,8	211.357	22,0
8.493	1,1	0	0,0
387.020	44,5	516.313	53,8
15.632	1,8	0	0,0
2.051	0,2	0	0,0
82.157	9,4	182.935	19,1
106.301	12,2	0	0,0
0	0,0	48.446	5,1
869.589	100,0	959.051	100,0

	2018		2017	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen per sector:</i>				
Financiële instellingen	167.631	19,3	194.018	20,2
Informatietechnologie	94.271	10,8	196.110	20,4
Industriële ondernemingen	88.349	10,2	98.312	10,3
Cyclische consumentengoederen	91.195	10,5	188.775	19,7
Niet-cyclische consumentengoederen	194.289	22,3	0	0,0
Energie	54.644	6,3	53.978	5,6
Telecommunicatie	96.976	11,2	28.293	3,0
Materialen en basisindustrieën	46.592	5,4	57.596	6,0
Nutsbedrijven	23.448	2,7	21.861	2,3
Farmacie en gezondheidszorg	0	0,0	93.870	9,8
Andere sectoren	12.194	1,4	26.238	2,7
	869.589	100,0	959.051	100,0

Vastrentende waarden	2018		2017	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	1.461.070	86,0	772.854	48,9
Noord-Amerika	124.332	7,3	0	0,0
Midden- en Zuid-Amerika	43.313	2,6	0	0,0
Afrika	15.208	0,9	0	0,0
Azië	20.817	1,2	109.997	7,0
Oceanië	26.362	1,6	0	0,0
Midden Oosten	7.119	0,4	0	0,0
Overig	0	0,0	697.767	44,1
	1.698.221	100,0	1.580.618	100,0
 Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden				
Staatsobligaties Duitsland	169.579	10,0%	0	0,0%
Staatsobligaties Nederland	522.817	30,8%	472.109	29,9%
Staatsobligaties Frankrijk	56.976	3,4%	188.239	11,9%

Actief beheer risico

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

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille (inclusief vastgoedbeleggingen) indien de tracking error groter is dan 1%. Voor het pensioenfonds resulteert een buffer voor het feitelijk actief beheer risico van 37.885 (0,1%) en voor het strategisch actief beheer risico van 42.231 (0,1%).

Vastgesteld te Woerden, 20 juni 2019

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees

De heer J.R. Schepen
Werkgeversvoorzitter

De heer J.E. Klijn
Werknemersvoorzitter

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 voorstel resultaatbestemming 2018 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

8.2 Actuariële verklaring

Aan: Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees

8.2.1 Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees te 's-Gravenhage is aan Aon Hewitt Nederland cv de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

8.2.2 Onafhankelijkheid

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

8.2.3 Gegevens

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

8.2.4 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 EUR 9.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 600.000 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.

8.2.5 Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

8.2.6 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.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor drie achtereenvolgende jaareinden.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvlees en Pluimveevlees is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Rotterdam, 20 juni 2019

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



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur en de Raad van Toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfond voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pleuimveevlees

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pleuimveevlees per 31 december 2018 en van het saldo van baten en lasten over 2018, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pleuimveevlees ('de Stichting') te 's Gravenhage gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

- 1 de balans per 31 december 2018;
- 2 de staat van baten en lasten over 2018;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2018; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante



onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Controleaanpak

Samenvatting

MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 12,0 miljoen
- 0,5% van het pensioenvermogen

KERNPUNTEN

- De waardering van beleggingen
- De waardering van de technische voorzieningen

GOEDKEUREND OORDEEL

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 12,0 miljoen (2017: EUR 10,5 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2018 (circa 0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur en de raad van toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 600.000 rapporteren aan het bestuur en de raad van toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan Northern Trust Corporation en Syntrus Achmea .V. De pensioenadministratie is uitbesteed aan AZL N.V. De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door Northern Trust Corporation en Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door AZL N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van Northern Trust Corporation en AZL N.V., zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (SOC-1/ISAE 3402 type II-)rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen. Op basis daarvan evalueren wij de in de SOC-1/ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2018 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan Northern Trust Corporation en AZL N.V.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten van directe beleggingsopbrengsten, premiebijdragen en uitkeringen hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de dienstverlener onderzocht.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants. Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. heeft op grond van de overeenkomst met de Stichting aan een onafhankelijk accountant opdracht gegeven de informatie inzake beleggingen ten behoeve van de jaarrekening van de Stichting te controleren.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountant. In dit kader hebben wij de accountant schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden. De accountant heeft, op onze instructie, bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle voor de waardering van beleggingen.

De accountant heeft zijn bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, het controledossier van de accountant beoordeeld en aanvullende eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd waaronder



aansluiting van de vermogensbeheerrapportage met de financiële administratie en de jaarrekening.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen, premiebijdragen en uitkeringen verkregen.

De kernpunten van onze controle

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

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

Waardering van beleggingen

Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 99% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde.

Uit noot 7.5.1. bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 2.567,3 miljoen (94,5%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op nettocontantewaardeberekeningen en andere methoden. Het bepalen van de marktwaarde voor deze beleggingscategorieën is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van deze beleggingscategorieën een kernpunt in onze controle.

In noot 7.4 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 7.5.1. zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorieën uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de vermogensbeheerder en die onderdeel zijn van de SOC-1-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering van, en toereikende evaluatie op, periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op nettocontantewaardeberekeningen en andere methoden onderzocht.

De waardering van beleggingen gebaseerd op nettocontantewaardeberekeningen en andere methoden hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Wij hebben ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie verkregen na balansdatum van de waarde van beleggingen op balansdatum betrokken. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingsvergelijken met zelfstandig bepaalde waarderingsop basis van zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

Voor beleggingen waarvan de waardering gebaseerd is op andere methode (participaties in hypotheekfondsen) hebben we de waardering getoetst aan de hand van de door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde vermogensbeheerrapportages. Wij hebben de rapportages geëvalueerd en hebben



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

vastgesteld dat de gecontroleerde vermogensbeheerrapportage aansluit met de financiële administratie en de jaarrekening.

Onze observatie

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen. Wij hebben eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn.

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

Waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorzieningen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen en kostenniveaus worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de markttrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuarieel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt in onze controle.

Het bestuur heeft in noot 7.4 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden. In noot 7.7. (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaire die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaire over de te volgen aanpak, de aandachtspunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaire. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden in het dossier van de certificerend actuaire geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaire.

Onze observatie

Wij vinden de waardering van de technische voorzieningen evenwichtig bepaald en de toelichting toereikend.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

— Bestuursverslag;



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.



- Verslag van de raad van toezicht;
- Verslag van het verantwoordingsorgaan;
- Overige gegevens;
- Bijlage.

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

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

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

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie zoals vereist door Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

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

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimvlees.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

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

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de activiteiten. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten. Op grond hiervan



hebben wij de activiteiten geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

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

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur en de raad van toezicht hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Utrecht, 20 juni 2019

KPMG Accountants N.V.

J.C. van Kleef RA



KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

Bijlagen

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2017	24.408	68.886	8.393	101.687
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	10.009	0	0	10.009
Ontslag met premievrije aanspraak	-10.181	8.377	0	-1.804
Waardeoverdracht	0	0	0	0
Overlijden	-42	-140	-353	-535
Ingang pensioen	-178	-597	1.060	285
Afkoop	0	-4	-294	-298
Andere oorzaken	2.285 ¹⁾	-1.782 ¹⁾	4.272 ^{1) 2)}	4.775
Mutaties per saldo	1.893	5.854	4.685	12.432
Stand per 31 december 2018	26.301 ³⁾	74.740	13.078	114.119

Specificatie pensioengerechtigden

	2018	2017
Ouderdomspensioen	10.407	5.906
Partnerpensioen	2.450	2.307
Wezenpensioen	221	180
Totaal	13.078	8.393

1) In de andere oorzaken zijn alle overige mutaties opgenomen die niet in de opsomming staan, denk hierbij aan bijvoorbeeld Expiratie, Revalideren/Invalideren, Wijziging reglement etc. Verder is hierin meegenomen een correctie van de beginstand van de nieuwe administrateur om zodoende aansluiting te houden met de eindstand van 31 december 2017.

2) Inclusief correctie opgenomen van de Niet opgevraagde pensioenen die bij de vorige administrateur niet werden meegeteld.

3) Waarvan 1.115 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

Begrippenlijst

ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

ALM (Asset Liability Management)

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

Benchmark

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Corporate Governance

Goed ondernemerschap; onder andere 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.

Dekkingsgraad

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

Deposito

Tegoed bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal twee jaar) kan worden beschikt.

Derivaat

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld: futures, swaps.

Duration

Gewogen gemiddelde looptijd van een lening. Maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.

Franchise

Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen aanspraken opgebouwd.

FTK (Financieel Toetsingskader)

Stelsel van De Nederlandsche Bank voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.

High Yield

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

Outperformance

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

Pensioenresultaat

Een maatstaf voor koopkrachtbehoud van het pensioen: som van de verwachte uitkeringen conform het beleid van het pensioenfonds gedeeld door de som van de verwachte uitkeringen zonder korten en altijd indexeren.

Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad is de verhouding tussen de feitelijke premie en de actuariel benodigde koopsom voor de op te bouwen aanspraken (exclusief de component voor uitvoeringskosten). Bij een premiedekkingsgraad lager dan de actuele dekkingsgraad draagt de premie niet bij aan herstel en vice versa.

Rekenrente

Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Rentedekking

Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.

Solvabiliteit

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

STAR (Stichting van de Arbeid)

Een landelijk overlegorgaan van de centrale organisaties van zowel werkgevers als werknemers in Nederland.

Sterftegrondslag

Berekeningsmethode gebaseerd op een statisch overzicht van sterftekansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.

Swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Underperformance

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

Vastrentende waarden

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)

De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Vrijstelling

Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.

Waardeoverdracht

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.

Z-score

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.