

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota

colofon

Dit is een uitgave van het BPL bestuursbureau
in opdracht van het bestuur van BPL Pensioen

Datum
Januari 2018

Inhoudsopgave

1.	Inleiding	4
2.	Organisatie en interne beheersing	5
2.1	Organisatie	5
2.1.1	Inleiding organogram	5
2.1.2	Bestuur	5
2.1.3	Bestuurlijke commissies	6
2.1.4	Commissie van beroep	6
2.1.5	Raad van toezicht	6
2.1.6	Verantwoordingsorgaan	6
2.2	Uitbesteding	6
2.2.1	Bestuursbureau	6
2.2.2	Pensioenadministratie	6
2.2.3	Vermogensbeheer en vastgoedbeheer	7
2.2.4	Actuaris	7
2.2.5	Accountant	7
2.3	Beheersmaatregelen en interne controle	8
2.3.1	Geschiktheid bestuur	8
2.3.2	Code Pensioenfondsen	8
2.3.3	Integriteitsbeleid	8
2.3.4	Risico's en beheersmaatregelen	8
3.	Doelstellingen en risicohouding	10
3.1	Missie, visie en strategie	10
3.2	Risicohouding	11
3.2.1	Kwalitatieve risicohouding	11
3.2.2	Kwantitatieve risicohouding korte termijn	11
3.2.3	Kwantitatieve risicohouding lange termijn	12
4.	Pensioenregeling	13
4.1	Verplichtstelling	13
4.2	Hoofdpijnen pensioenregeling	13
4.3	Uitvoeringsreglement	17
4.3.1	Premievaststelling, premiebetaling en niet nakomen premieverplichtingen	17
4.3.2	Informatie	17
4.3.3	Vermogenstekorten, vermogenoverschotten en winstdeling	17
4.3.4	Vrijstelling	18
4.3.5	Klachten en geschillen	18
5.	Financiële opzet	19
5.1	Waarderingsgrondslagen beleggingen	19
5.2	Waarderingsgrondslagen verplichtingen	19
5.2.1	Voorziening pensioenverplichtingen	19
5.2.2	Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen	21
5.3	Reserves	21
5.4	Dekkingsgraad	21
5.5	Vereist Eigen Vermogen	21
5.5.1	Minimum Vereist Eigen Vermogen	21

5.5.2	Vereist Eigen Vermogen	21
5.6	Financiering	22
5.6.1	Basisregeling	22
5.6.2	Overige regelingen	24
5.7	Overige onderwerpen	24
5.7.1	Het beleid bij collectieve inkomende waardeoverdrachten	24
5.7.2	Het beleid bij het vaststellen van het verzekeringstechnische nadeel	25
5.7.3	Het beleid bij flexibiliseringsfactoren	25
6.	Sturingsmiddelen	26
6.1	Premiebeleid	26
6.2	Indexatiebeleid	27
6.3	Kortingsbeleid	28
6.4	Beleggingsbeleid	28
6.5	Aanpassen regeling	28
6.6	Crisisplan	28
7.	Beleggingsbeleid	29
7.1	Beleggingsbeginselen	29
7.2	Beleggingscyclus	32
7.3	Strategisch beleid	32
7.4	ALM studie	33
7.5	Portefeuillebeheer	33
7.5.1	Strategische portefeuille	33
7.5.2	Normportefeuille	34
7.5.3	Benchmark	35
7.5.4	Rebalancing, bandbreedtes en cash allocatie	35
7.5.5	Dynamische asset allocatie	37
7.6	Risicobeheersing	37
7.7	Verantwoord beleggen	42
7.8	Evaluatie	45
7.9	Monitoring en rapportage	49
7.10	Prudent person verklaring	50
7.11	EMIR – impact op beleggingsbeleid	50
8.	Ondertekening	51
9.	Bijlage	52
9.1	Crisisplan	52
9.2	Onderbouwing actuariële grondslagen	57
9.2.1	De correctie voor de ervaringssterfte en de hoogte van de huwelijksfrequenties	57
9.2.2	De berekening van de wezenopslag	58
9.2.3	De berekening van excassokosten	59
9.2.4	De berekening van de opslag premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	59

1. Inleiding

Het doel van de ABTN is om integraal inzicht te geven in het functioneren van BPL Pensioen en om een beschrijving te geven van het ten behoeve van het pensioenfonds te voeren beleid, waarbij de financiële opzet en de grondslagen waarop het rust, gemotiveerd omschreven zijn.

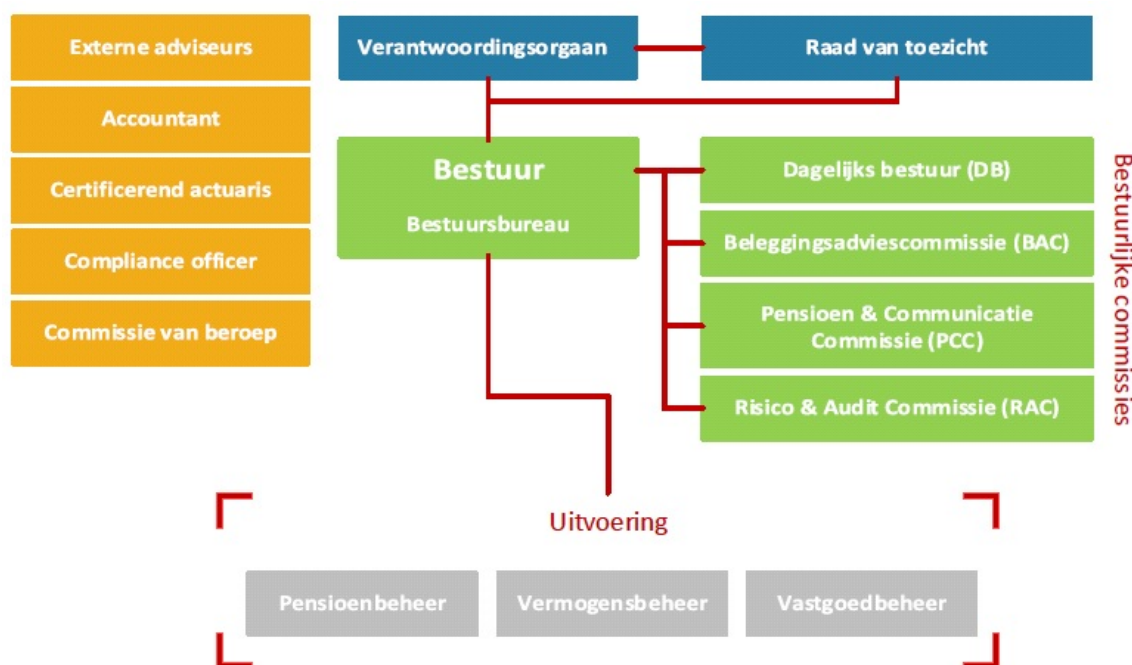
In hoofdstuk 2 wordt de organisatie en interne beheersing besproken. Daarna worden de doelstellingen en risicohouding in hoofdstuk 3 uiteengezet. In hoofdstuk 4 wordt de pensioenregeling besproken. Vervolgens komen in hoofdstuk 5 de financiële opzet aan bod en in hoofdstuk 6 de sturingsmiddelen. In hoofdstuk 7 komt het beleggingsbeleid van het pensioenfonds aan de orde.

2. Organisatie en interne beheersing

2.1 Organisatie

2.1.1 Inleiding organogram

De organisatie van BPL Pensioen is weergegeven in onderstaand organogram. Het bestuur is belast met het besturen van het pensioenfonds en is eindverantwoordelijk voor al hetgeen door of namens het pensioenfonds wordt gedaan. Om deze taak optimaal te kunnen uitvoeren zijn er bestuurlijke commissies ingesteld. Het bestuursbureau vormt de schakel tussen het bestuur, de uitvoeringsorganisaties en overige externe partijen. Daarnaast heeft het bestuursbureau beleidsvoorbereidende en ondersteunende taken. Het bestuur heeft voor het intern toezicht een Raad van toezicht ingesteld. De medezeggenschap is belegd bij het Verantwoordingsorgaan en er is een Commissie van beroep. Deze organen worden hieronder verder toegelicht.



2.1.2 Bestuur

Het bestuur van BPL Pensioen is verantwoordelijk voor de uitvoering van de door sociale partners overeengekomen pensioenregeling en streeft naar een optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en transparantie. De organisatie is ingericht conform het paritaire bestuursmodel. Het bestuur kent twaalf bestuurszetels, waarvan er vijf toekomen aan de vertegenwoordigers van de werkgevers, drie aan de vertegenwoordigers van werknemers, twee voor vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden en twee voor externe bestuursleden. De zittingstermijn is vier jaar met de mogelijkheid om twee keer te verlengen. Gedurende de periode 1 januari 2018 tot 1 januari 2019 bestaat het bestuur in afwijking van hetgeen is genoemd, uit dertien bestuurders (vijf werkgevers, vier werknemers, twee pensioengerechtigden en twee externe bestuursleden).

De werkgevers- en werknemersvoorzitter fungeren per jaar beurtelings als voorzitter en plaatsvervangend voorzitter van het bestuur. Elke maand vindt er zowel een bestuursvergadering als een strategisch overleg plaats.

2.1.3 Bestuurlijke commissies

Het bestuur heeft een Dagelijks Bestuur en drie bestuurlijke commissies ingesteld. Deze organen bereiden het beleid voor en adviseren het bestuur. In een commissie hebben ten minste vier bestuursleden zitting die deskundig zijn op het desbetreffende aandachtsgebied. Op een aantal bepaalde punten heeft een commissie mandaat om zelf besluiten te nemen. De commissie kan zich laten bijstaan door deskundigen van de uitvoerder en/of externe deskundigen. De taken en bevoegdheden van deze commissies zijn vastgelegd in afzonderlijke reglementen.

2.1.4 Commissie van beroep

De Commissie van beroep bestaat uit onafhankelijke leden. De commissie doet een uitspraak bij geschillen over besluiten van het bestuur. Het kan gaan om geschillen met deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden of werkgevers. Het secretariaat wordt uitgevoerd door Actor, Bureau voor Sectoradvies.

2.1.5 Raad van toezicht

Het bestuur heeft een intern toezicht ingesteld in de vorm van een Raad van toezicht. De Raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het intern toezicht draagt bij aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering. De Raad van toezicht legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over de uitvoering van de taken en bevoegdheden en in het jaarverslag. De Raad van toezicht bestaat uit ten minste drie onafhankelijke personen. De leden worden benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan.

2.1.6 Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft een Verantwoordingsorgaan ingesteld dat bestaat uit 21 leden namens de werknemers, werkgevers en gepensioneerden. De inrichting en bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en het reglement van het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid om hier een oordeel over te geven.

2.2 Uitbesteding

2.2.1 Bestuursbureau

Het bestuursbureau is een intern aan het bestuur gelieerde organisatie. Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur in de dagelijkse taken en werkzaamheden. Het bestuursbureau neemt daarnaast namens het bestuur de uitvoerende taken op verschillende gebieden voor haar rekening zoals governance en organisatie, de pensioenreglementen, risicomanagement, control en externe verantwoording.

Het bestuursbureau monitort namens het bestuur de uitbestedingsrelaties. Het bestuur heeft binnen het bestuursbureau een specifieke risicomanager aangesteld. De belangrijkste taken van de risicomanager zijn de ondersteuning van de Risico & Audit Commissie, het beheer van de risicorapportages en zelfstandige advisering op het gebied van integraal risicomanagement. Het bestuur is te allen tijde (eind-)verantwoordelijk voor de taken en werkzaamheden die door het bestuursbureau worden uitgevoerd. Het bestuur stelt aan het bestuursbureau dezelfde kwaliteitseisen die ook aan uitbestedingsrelaties worden gesteld.

2.2.2 Pensioenadministratie

Het bestuur heeft de pensioenadministratie uitbesteed aan TKP. Onder pensioenadministratie vallen ook de uitvoerende actuariële werkzaamheden. Hiertoe is een uitbestedingsovereenkomst en een dienstverleningsovereenkomst (hierna: de DVO) gesloten tussen het pensioenfonds en TKP.

TKP laat jaarlijks een ISAE 3402 type II-rapport opstellen. Dit rapport beschrijft de beheersdoelstellingen en maatregelen van TKP, waarbij een externe accountant toetst of deze ook feitelijk functioneren. Tevens brengt TKP elk kwartaal een 'In Control Statement' uit op basis van performance indicatoren die met de klanten zijn afgestemd. Het pensioenfonds heeft

vanuit TKP een fulltime klantmanager die verantwoordelijk is voor de pensioenuitvoering en voor het bestuur en het bestuursbureau het aanspreekpunt is.

Het monitoren van TKP laat het pensioenfonds plaatsvinden door het uitvoeren van periodieke audits ten aanzien van kritieke processen en/of risico's bij TKP. Er is periodiek overleg en evaluatie met TKP over de uitvoering van de DVO. De rapportages en de verslagen naar aanleiding van periodieke audits en evaluaties worden besproken in het bestuur en er worden vervolgacties genomen ingeval de bevindingen hiervoor aanleiding geven.

Er is een risicomanager benoemd voor het pensioenfonds. Er is een onafhankelijke interne controle (internal audit) bij TKP. TKP heeft een risicomanagementfunctie die dient te voldoen aan de vereisten zoals beschreven in het integraal risicomanagementbeleid van het pensioenfonds. TKP voert de werkzaamheden uit op basis van de geldende pensioenreglementen. TKP legt situaties waarin de pensioenreglementen niet voorzien voor aan het bestuur. Indien het bestuur TKP toestaat in bepaalde situaties volgens een vastgestelde wijze te handelen, legt TKP dat vast in een aanvullende werkinstructie.

2.2.3 Vermogensbeheer en vastgoedbeheer

Het bestuur heeft een vermogensbeheerovereenkomst, een fiduciaire overeenkomst en een DVO gesloten met Achmea Investment Management (hierna: Achmea IM) en een vastgoedbeheerovereenkomst en een DVO met Syntrus Achmea Real Estate & Finance (hierna: SAREF). Het bestuur volgt de uitbesteding van de diensten ondermeer via het ISAE3402 rapport. In dit rapport is beschreven wat de beheersdoelstellingen en maatregelen zijn, waarbij een externe accountant toetst of deze ook feitelijk functioneren. Ook ontvangt het bestuur periodiek van Achmea IM en SAREF een risicorapportage waarin gedetailleerd inzicht in de verschillende risico's wordt gegeven. Vanuit de vermogensbeheerder en vastgoedbeheerder is voor het pensioenfonds een accountmanager aangewezen die verantwoording aflegt aan het bestuur over de uitvoering van de overeengekomen werkzaamheden.

Het monitoren van Achmea IM en SAREF laat het pensioenfonds plaatsvinden door het uitvoeren van periodieke audits ten aanzien van kritieke processen en/of risico's bij Achmea IM en SAREF. Er is periodiek overleg en evaluatie met Achmea IM en SAREF over de uitvoering van de DVO. De rapportages en de verslagen naar aanleiding van periodieke audits en evaluaties worden besproken in het bestuur en er worden vervolgacties genomen in geval de bevindingen hiervoor aanleiding geven.

Er is bij Achmea IM en SAREF een risicomanager benoemd voor het pensioenfonds. De risicomanagementfunctie staat hiërarchisch los van de beleggingsoperatie en waarderingsfunctie bij Achmea IM en SAREF.

2.2.4 Actuaris

Adviserend Actuaris

Het bestuur heeft een medewerker van het bestuursbureau en Mercer Nederland B.V. als adviserend actuarissen aangesteld. Mercer Nederland BV fungeert vooral als adviseur voor specifieke opdrachten en second opinions.

Certificerend Actuaris

Het bestuur heeft Willis Towers Watson als certificerend actuaris aangesteld. De uitbesteding en uitkomsten van de controle op uitbesteding bespreekt het bestuur met de certificerend actuaris. De certificerend actuaris is onafhankelijk van het pensioenfonds en verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. De certificerend actuaris stelt jaarlijks een actuariële verklaring op.

2.2.5 Accountant

Het bestuur heeft Deloitte Accountants B.V. (hierna: Deloitte) als accountant aangesteld. De accountant controleert jaarlijks onder verantwoordelijkheid van het bestuur het opgestelde bestuursverslag, de jaarrekening en de verslagstaten voor DNB. De accountant doet dit overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. De accountant doet verslag van zijn bevindingen in de vorm van een accountantsrapport aan het

bestuur. In de bestuursvergadering van juni, waarin de jaarstukken worden besproken, is de accountant aanwezig. De accountant controleert jaarlijks of de rapportages van TKP volledig, juist en betrouwbaar zijn en geeft daarvoor een verklaring af. Het bestuur bespreekt de uitkomsten van de controle op uitbesteding met de accountant.

2.3 Beheersmaatregelen en interne controle

2.3.1 Geschiktheid bestuur

In het geschiktheidsplan is het beleid op het gebied van geschiktheid opgenomen. Hierin heeft het bestuur geformuleerd aan welke eisen het bestuur en de bestuurlijke commissies dienen te voldoen. Onder geschiktheid valt niet alleen het hebben van een bepaald deskundigheidsniveau, maar hiertoe behoren ook de competenties, professioneel gedrag en het hebben van voldoende tijd. In het geschiktheidsplan zijn algemene functieprofielen opgenomen van de diverse rollen die worden vervuld binnen het bestuur. Het bestuur let bij de samenstelling van het bestuur erop dat bestuurders elkaar aanvullen. Bij de invulling van bepaalde bestuurdersrollen wordt bij de vaststelling van het profiel rekening gehouden met kennis en competenties die nodig zijn om het bestuur aan te vullen om tot een optimale invulling van een vacante bestuurderszetel te komen. De profielen voor de bestuurders worden door de Raad van toezicht goedgekeurd. Naast het geschiktheidsbeleidsplan kent het bestuur een opleidingsplan. Hierin is opgenomen hoe de geschiktheid van het bestuur als collectief, de bestuurlijke commissies en de individuele bestuurders op peil wordt gehouden.

2.3.2 Code Pensioenfondsen

Het bestuur volgt de Code Pensioenfondsen die de Wet versterking bestuur pensioenfondsen op bepaalde aspecten nader invult. De Code Pensioenfondsen is tot stand gekomen door samenwerking van de Pensioenfederatie met de Stichting van de Arbeid. De Code Pensioenfondsen is per 1 januari 2014 in werking getreden. In het jaarverslag legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de normen uit de Code Pensioenfondsen. De normen uit de Code Pensioenfondsen die betrekking hebben op bedrijfstakpensioenfondsen worden door het bestuur nageleefd. In een separate rapportage komen alle op BPL Pensioen van toepassing zijnde aspecten uit de Code Pensioenfondsen aan de orde.

2.3.3 Integriteitsbeleid

Voor de borging van een beheerste en integere bedrijfsvoering heeft het bestuur een integriteitsbeleid vastgesteld. Hierin wordt ingegaan op de doelstelling van het integriteitsbeleid, de diverse integriteitsrisico's die spelen voor BPL Pensioen en de maatregelen die zijn getroffen. Deze maatregelen betreffen onder andere de gedragscode van BPL Pensioen, de incidentenregeling en de klokkenluidersregeling. In 2016 heeft het bestuur een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) opgesteld. Deze analyse maakt inzichtelijk welke integriteitsrisico's een rol spelen binnen BPL Pensioen, waar in de organisatie ze kunnen ontstaan en of BPL Pensioen er voldoende aan heeft gedaan om ze te beheersen. De SIRA wordt jaarlijks herijkt. De normen uit de Code Pensioenfondsen op het gebied van integriteit volgt het bestuur op. De compliance officer rapporteert jaarlijks over de naleving van het integriteitsbeleid aan het bestuur en legt hierover verantwoording af in het jaarverslag.

2.3.4 Risico's en beheersmaatregelen

Risico's

Het bestuur onderkent generieke en specifieke risico's die verband houden met de uitbesteding van het pensioenbeheer (administratie), het vermogensbeheer, het vastgoedbeheer, actuariële en juridische werkzaamheden, controle en custodian werkzaamheden. Daarnaast onderkent het bestuur risico's die samenhangen met de uitbesteding van taken en werkzaamheden door de geselecteerde uitvoerder aan derden (dooruitbesteding). Bij de uiteindelijke keuze voor een uitbestedingsrelatie laat het pensioenfonds ook meewegen dat het risicoprofiel van de uitbestedingsrelatie past bij de risicobereidheid van het pensioenfonds. Daarbij worden adequate voorwaarden bedongen om de bedrijfsvoering door de uitbestedingsrelatie beheerst en integer te houden.

Risicoanalyse

Het bestuur heeft eerder een risicoanalyse uitgevoerd op de generieke en specifieke risico's die samenhangen met de uitbesteding van de diverse werkzaamheden. Het uitgangspunt van de risicoanalyse was de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Het bestuur heeft vervolgens een inschatting gemaakt van de kans dat het risico zich voordoet en de impact van het risico op financieel gebied en mogelijk reputatieschade voor het pensioenfonds. De waarde die hieruit is verkregen, is het bruto risico. Per bruto risico heeft het bestuur gekeken of de genomen beheersmaatregelen afdoende zijn, maar ook of aanvullende beheersmaatregelen getroffen dienden te worden. Op basis van de ingeschatte bruto risico's en de daarop afgestemde beheersmaatregelen zijn de netto risico's voor BPL Pensioen vastgesteld. De uitkomst van de risicoanalyse en de daarop afgestemde beheersmaatregelen zijn opgenomen in het risicomanagementhandboek.

Beheersmaatregelen uitbestede taken

In verband met de geanalyseerde generieke en specifieke risico's heeft het bestuur beheersmaatregelen genomen, waarbij is vastgelegd welke randvoorwaarden essentieel zijn voor een beheerste en integere uitvoering van de kernactiviteiten van het pensioenfonds. De procedures en maatregelen ter beheersing van de risico's (bij bestaande en nieuwe uitbesteding) worden vastgelegd in de uitbestedingsovereenkomst en de DVO en gelden voor de duur van de overeenkomst, maar kunnen bij een onbevredigend resultaat in goed overleg tussentijds worden aangepast. De door het pensioenfonds getroffen beheersmaatregelen zijn opgenomen in het risicomanagement handboek.

3. Doelstellingen en risicohouding

3.1 Missie, visie en strategie

BPL Pensioen is een pensioenfonds van en door groen, op een groene wijze uitgevoerd (missie) met als motto: samen werken voor later. De visie van het fonds is uitgewerkt in de volgende acht pijlers:

- *Voor de gehele groene keten:* BPL Pensioen is er voor de gehele groene keten en aanverwante sectoren. Vaste werknemers en flexwerkers, fulltime en parttime krachten, ongeacht hun opleiding, allemaal kweken ze bij BPL een goed pensioen;
- *Een groen pensioenfonds:* Vanuit ons groene DNA geloven we al bijna 70 jaar dat de duurzame weg de enige weg is voor mens, milieu en maatschappij. Dit past bij ons missie. Daar past duurzaam, integer en betrouwbaar beleggen bij;
- *Groei met behoud identiteit:* Onze grote collectiviteit biedt een stevige basis voor de toekomst. Om goed pensioen te kunnen realiseren blijven we streven naar zo laag mogelijke kosten en een duurzaam beleggingsbeleid met een optimaal rendement. Daarom staan we open voor schaalvergroting; andere fondsen zijn welkom om zich bij ons aan te sluiten. Dat zal echter nooit ten koste gaan van onze unieke identiteit als pensioenfonds voor de gehele groene sector;
- *De deelnemer bijstaan:* Werken aan een goede levensloopplanning wordt steeds ingewikkelder en gaat verder dan alleen een toereikende aanvullende pensioenuitkering. Ook een situatie van arbeidsongeschiktheid en de financiële zorg voor nabestaanden moeten goed geregeld zijn. BPL Pensioen ziet voor zichzelf een taak om de deelnemer hierin bij te staan, met een solide regeling, lage kosten, heldere communicatie en praktische instrumenten die helpen bij het financieel plannen van de eigen levensloop. Dat doen we graag in samenwerking met de werkgevers en de vakbonden, belangrijke partners die onze deelnemers door en door kennen;
- *Pech en geluk delen:* Om ook de gepensioneerden van de toekomst te kunnen blijven voorzien van een goed pensioen, moeten we soms onze eerdere toezeggingen bijstellen. Dat kan in slechte tijden betekenen dat we in het uiterste geval onze pensioenuitkeringen moeten korten. Hoe vervelend ook, we gaan hierover eerlijk en tijdig in dialoog met de betrokken deelnemers, zodat zij weten wat ze kunnen verwachten en zich hierop kunnen voorbereiden. Zo delen we samen pech en geluk, in goede én in slechte jaren;
- *Ontzorgen van de werkgever:* BPL Pensioen voelt zich verantwoordelijk voor het pensioen van haar deelnemers. Daarin trekt ze samen op met de werkgevers in de groene sector, die bewust kiezen voor de solide pensioenregeling die ze hun werknemers aanbieden. Namens de werkgever speelt BPL Pensioen een belangrijke en actieve rol in het begeleiden van zijn werknemers bij belangrijke financiële keuzes in hun levensloop. We willen de werkgever hierin zoveel mogelijk ontzorgen, met makkelijk toegankelijke informatie en korte communicatielijnen, digitaal waar het kan en persoonlijk waar het nodig is;
- *Slapers tellen mee:* Ook als werknemers de groene sector verlaten, blijven ze bij BPL Pensioen van harte welkom om hun opgebouwde pensioen verder te laten groeien en risico's en kosten te blijven delen met een half miljoen andere gelijkgestemde deelnemers. We gunnen onze deelnemers het beste pensioen en bieden onze toegevoegde waarde daarin;
- *Klaar voor de toekomst:* Het huidige pensioenstelsel staat al enige jaren ter discussie. Mocht het stelsel veranderen, dan kunnen de sociale partners en de deelnemers erop vertrouwen dat BPL Pensioen klaar is voor deze verandering. Het belang van de deelnemer staat daarbij altijd voorop, ook als dat consequenties heeft voor bestuur, werkwijze, leveranciers en processen. Zelfs als in de toekomst de verplichtstelling zou vervallen, blijven we ons inzetten voor werkgevers en deelnemers, zodat zij overtuigd blijven kiezen voor: BPL Pensioen – het fonds voor en door de mensen in de groene keten.

3.2 Risicohouding

Het bestuur stelt haar risicohouding vast op basis van drie onderdelen.

- Een kwalitatieve beschrijving;
- Een kwantitatieve korte termijn beschrijving (o.b.v. het Vereist Eigen Vermogen en de daarbij horende bandbreedtes);
- Een kwantitatieve lange termijn beschrijving (o.b.v. de haalbaarheidstoets).

3.2.1 Kwalitatieve risicohouding

De basis van het hele beleid is de zogenaamde risicohouding. Bij het vaststellen van de risicohouding zijn naast het bestuur ook de deelnemers en sociale partners betrokken geweest. De risicohouding van de deelnemers van de pensioenregeling is in 2017 onderzocht door Zegwaart Consultancy. Er is een toegenomen voorkeur voor een regeling met meer onzekerheid en een naar verwachting hoger pensioen. Als er verlaagd moet worden kiezen gepensioneerden er voor deze verlaging uit te smeren over een periode van tien jaar, ook als het om een beperkte verlaging van 3% gaat.

Medio 2014 heeft het bestuur van BPL Pensioen de sociale partners verzocht om hun risicohouding te bepalen. Vervolgens hebben er meerdere sessies plaatsgevonden waarbij aan de hand van de ALM resultaten de sociale partners hun risicohouding hebben bepaald. Het bestuur heeft mede op basis hiervan vastgesteld aan welke randvoorwaarden en risicogrenzen het beleid moet voldoen. Dit is in nauwe samenspraak met sociale partners gedaan. De belangrijkste uitgangspunten voor het toekomstige beleid zijn als volgt:

1. Om de nominale pensioenen zoveel mogelijk waardevast te houden, belegt het bestuur de middelen ook in andere beleggingscategorieën dan risicoloze beleggingen.
2. Het bestuur houdt hierbij rekening met de lange looptijd van de verplichtingen en baseert het beleid daarom op een ALM-studie. Hiermee wordt een optimale verhouding bepaald van de beleggingscategorieën op hoofdlijnen.
3. Sociale partners en bestuur accepteren, rekening houdend met de toegestane uitsmeerperiode, kleine kortingen. Bij de beoordeling van de optimale beleggingsportefeuille uit de ALM is met dit uitgangspunt (voor de korte en lange termijn) rekening gehouden.
4. Bij voorwaardelijke kortingen wordt de wettelijk maximale uitsmeerperiode gehanteerd, bij onvoorwaardelijke kortingen wordt de uitsmeerperiode zodanig gekozen dat de kortingen minimaal 1% per jaar bedragen.
5. Het opbouwpercentage moet zo stabiel mogelijk zijn.
6. De premie moet op lange termijn kostendekkend zijn. Dat wil zeggen dat op lange termijn de premie weinig of geen invloed heeft op de dekkingsgraad.

3.2.2 Kwantitatieve risicohouding korte termijn

De risicohouding op korte termijn wordt vastgelegd door het Vereist Eigen Vermogen (VEV) en de bandbreedte hierom heen. Het bestuur heeft een beleggingsbeleid (inclusief afdekkingsbeleid) vastgesteld, waarvoor geldt dat de dekkingsgraad inclusief het Vereist Eigen Vermogen geldt van 125% (zie ook paragraaf 5.5). Het beleggingsbeleid is voor een deel dynamisch. Dit betreft met name:

- De bandbreedte (die de vermogensbeheerder mag hanteren) bij de diverse beleggingscategorieën;
- De bandbreedte (die de vermogensbeheerder mag hanteren) bij de rentehedge;
- De mate van rentehedge is afhankelijk van de rentestand.

Deze dynamiek leidt automatisch tot een variërende VEV. De ondergrens van het VEV als alle bovenstaande aspecten zo zijn ingevuld dat het risico zo laag mogelijk is, bedraagt 122%. De bovengrens van het VEV als alle bovenstaande aspecten zo zijn ingevuld dat het risico zo hoog mogelijk is, bedraagt 128%. In paragraaf 5.5 is een bredere bandbreedte opgenomen. Deze bandbreedte houdt ook rekening met de mogelijkheid dat de rente fors stijgt en daarmee door een forse toename van S1 (renterisico) een forse tussentijdse verhoging van het VEV ontstaat.

3.2.3 Kwantitatieve risicohouding lange termijn

De risicohouding op lange termijn wordt vastgelegd door de vaststelling van ondergrenzen bij de uitkomsten van de haalbaarheidstoets. Het bestuur heeft de volgende ondergrenzen vastgesteld. Deze grenzen worden onderschreven door de sociale partners in de sector.

		Ondergrens
Vanuit feitelijke dekkinggraad	mediaan	95%
Vanuit feitelijke dekkinggraad	slechte scenario's (*)	50%
Vanuit VEV-dekkinggraad	Mediaan	99%

(*) de ondergrens van de slechtste scenario's is een relatieve maat. Het bestuur accepteert hier dat de ondergrens van het slechtste scenario maximaal 50% onder de mediaan mag liggen.

De eerste twee ondergrenzen horen bij de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De derde ondergrens is een onderdeel van de aanvangshaalbaarheidstoets. Deze moet slechts uitgevoerd worden bij een verandering van de pensioenregeling of de financiële opzet. Als in de toekomst de uitkomst van de jaarlijkse haalbaarheidstoets lager is dan bovengenoemde ondergrenzen, zal het bestuur dit binnen twee weken aan de sociale partners in de sector melden. Het bestuur verzoekt sociale partners om na de melding binnen twee maanden onderling de situatie te bespreken en vervolgens in overleg te treden met het bestuur. Sociale partners en bestuur zullen zich in dit verband moeten uitspreken of zij nog tevreden zijn met de ambitie, de financiële opzet en de risicohouding.

De uitkomst van de haalbaarheidstoets per ultimo 2016 is als volgt:

		Uitkomst	
		Toets u2016	Ondergrens
Vanuit feitelijke dekkinggraad	Mediaan	95%	95%
Vanuit feitelijke dekkinggraad	slechte scenario's	42%	50%
Vanuit VEV-dekkinggraad (aanvangs-HBT)	mediaan	107%	99%

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets ultimo 2016 voldoen aan de vastgestelde ondergrenzen. De uitkomsten vanuit de VEV-dekkinggraad moeten alleen bepaald worden in de aanvangshaalbaarheidstoets. Deze heeft in 2014 plaatsgevonden.

4. Pensioenregeling

4.1 Verplichtstelling

Het deelnemen in de BPL Pensioen is verplicht gesteld voor alle werknemers in loondienst van een werkgever die in hoofdzaak activiteiten verricht in de agrarische en groene sector, waaronder begrepen:

- Bedrijfsverzorgingsdiensten
- Bloembollengroothandel
- Bos- en natuuronderneming
- Land- en tuinbouwwerktuigenexploiterende onderneming
- Hoveniersbedrijf
- Glastuinbouwonderneming
- Onderneming in open teelten
- Dierhouderijonderneming
- Paddenstoelenteeltonderneming
- Groenvoederdrogerijonderneming
- Tuinbouwzaadteeltonderneming
- Rundveeverbeteringsonderneming
- Varkensverbeteringsorganisatie
- Onderneming in groenten- en fruitverwerkende industrie

Een beschrijving van de verplichtstelling is opgenomen in de statuten.

4.2 Hoofdpijnen pensioenregeling

De pensioenregeling luidt in hoofdpijnen als volgt:

Basisregeling	Uitkeringsovereenkomst in de vorm van een middelloonregeling
Toetredingsleeftijd ouderdomspensioen	21 jaar
Pensioenrichtleeftijd	68 jaar (vanaf 1 januari 2018)
Pensioengevend loon	Onder loon wordt verstaan het pensioengevend loon. Tot het pensioengevend loon behoren: <ul style="list-style-type: none">- alle bruto loonbestanddelen, die gerelateerd zijn aan de arbeidstijd;- de vaste jaarlijkse toeslagen en uitkeringen. Hiertoe worden uitsluitend gerekend: <ol style="list-style-type: none">1) het feitelijk basisloon uit de huidige dienstbetrekking;2) overuren/meeruren/onaangename uren inclusief inconveniëntentoeslag en ploegentoeslag;3) 13e maand;4) structurele eindejaarsuitkering;5) vakantietoeslag;6) uitbetaalde verlof- en Adv-dagen, reis-uren (niet zijnde reiskosten);7) prestatietoeslag op het uurloon;8) tijdelijke toeslag werken in hogere functie;

- 9) tijdelijke toeslag vakkennis;
- 10) persoonlijke toeslagen
- 11) consignatievergoeding / bereikbaarheidsvergoeding

Franchise	Met ingang van 1 januari 2002 wordt gestreefd om de franchise jaarlijks, beleidsmatig, aan te passen aan de CBS-consumentenprijsindex alle huishoudens, afgeleid. Hierbij is de franchise minimaal gelijk aan de geldende franchise als bedoeld in artikel 18a, achtste lid, van de Wet op de loonbelasting 1964. De jaarfranchise bedraagt in 2018 € 13.451.
Maximum pensioengevend loon	Voor 2017 : € 53.701, voor 2018: € 54.614.
Pensioengrondslag	Als pensioengrondslag geldt voor enig jaar het (maximum) pensioengevend loon voor de opbouw van het pensioen van de deelnemer, verminderd met de franchise. De minimum pensioengrondslag bedraagt € 9,08 per maand.
Opbouwpercentage ouderdomspensioen / pensioenrichtleeftijd	Tot en met 2001: 1,75% van de pensioengrondslag (65); Van 2002 tot en met 2006: 1,9% van de pensioengrondslag (65); Van 2007 tot en met 2011: 2% van de pensioengrondslag (65); In 2012: 1,85% van de pensioengrondslag (65); In 2013 en 2014: 1,95% van de pensioengrondslag (67); Vanaf 2015: 1,875% van de pensioengrondslag (67); Vanaf 2018: 1,875% van de pensioengrondslag (68).
Ouderdomspensioen	Het te bereiken ouderdomspensioen is gelijk aan de som van de jaarlijks vastgestelde pensioenopbouw waarbij het opgebouwde saldo onderhevig is aan mogelijke toeslagen die door het bestuur, gelet op de beschikbare middelen en de hoogte van de beleidsdekkingsgraad, jaarlijks worden vastgesteld.
Partnerpensioen	<ul style="list-style-type: none">- tot 31 december 2001: 70% van het ouderdomspensioen op opbouwbasis;- tussen 1 januari 2002 en 31 december 2006: 64% op risicobasis;- met ingang van 1 januari 2007: 70% van het te behalen c.q. opgebouwde ouderdomspensioen.
Wezenpensioen	Voor ieder (stief/pleeg)kind 20% van te bereiken partnerpensioen tot 24 jaar. Voor ieder (stief/pleeg)kind 40% van het partnerpensioen voor volle wezen tot 24 jaar.
Tijdelijk extra partnerpensioen en Anw-hiaatpensioen	Tot en met 2014 gold een Anw-hiaatvoorziening voor partners van deelnemers. Dit is nu een gesloten groep. De hoogte van het Anw-hiaatpensioen was gelijk aan de Anw-uitkering als bedoeld in artikel 17 lid 1 van de Anw verhoogd met de vakantietoelage volgens de Anw en onder aftrek van de inkomensafhankelijke Anw-uitkering die door de partner wordt ontvangen. Vanaf 2015 wordt bij nieuwe sterfgevallen een tijdelijk extra partnerpensioen voor alle partners ad € 8.077 per jaar (bedrag 2018) gedurende maximaal 4 jaar. De

uitkering wordt gecorrigeerd met het parttimepercentage. De eenmaal ingegane uitkeringen worden jaarlijks aangepast aan de hand van het percentage waarmee BPL Pensioen de opgebouwde en ingegane rechten indexeert.

Uitkering bij overlijden

Na overlijden van de gepensioneerde deelnemer ontvangen de nabestaanden, naast het nabestaandenpensioen, een éénmalige uitkering ter grootte van 2 maanden ouderdomspensioen.

Premievrijstelling arbeidsongeschiktheid

Bij een arbeidsongeschiktheid op grond van de WIA dan wel de WAO van 65% of meer wordt de pensioenopbouw premievrij voortgezet; bij een arbeidsongeschiktheid:

- tussen 45% en 65% een opbouw van 50%
- tussen 35% en 45% een opbouw van 25% (in geval van een WAO-uitkering geldt dit alleen bij arbeidsongeschiktheid van 25% tot 45%).

Premievrijstelling werkloosheid

De deelnemer die na zijn ontslag in aanmerking komt voor een loongerelateerde uitkering krachtens de Werkloosheidswet heeft in principe recht op premievrije pensioenopbouw voor de periode van maximaal een half jaar.

Arbeitsongeschiktheidspensioen

Het arbeidsongeschiktheidspensioen is gelijk aan het zogenaamde WAO-hiaat. Bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid wordt een evenredige uitkering verleend (in geval van een WIA-uitkering is er geen recht op arbeidsongeschiktheidspensioen). BPL Pensioen kent alleen ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. Er worden geen nieuwe arbeidsongeschiktheidspensioenen meer toegekend.

Toeslagen

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Een toeslag wordt alleen verleend als de beschikbare financiële middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Voor de deelnemers wordt gestreefd naar een toeslag die maximaal gelijk is aan de stijging van het CBS-consumentenprijsindex, alle huishoudens afgeleid, over de periode van september tot september daaraan voorafgaand. De indexaties worden uit beleggingsrendement gefinancierd. Voor de voorwaardelijke indexaties is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald. Het fonds mag alleen onder de volgende voorwaarden een toeslag verlenen:

- de beleidsdekkingsgraad is minimaal 110%;
- de hoogte van de toeslagverlening heeft niet tot gevolg dat het fonds niet op tijd kan voldoen aan de wettelijke vereisten van het eigen vermogen;
- er is onderzocht dat ook in de toekomst een vergelijkbare toeslag kan worden verleend. De hoogte van de toeslag is hierop aangepast.

Als aan bovenstaande voorwaarden wordt voldaan, neemt het bestuur een besluit over de hoogte van de toeslag. Als de

beleidsdekkingsgraad (volgens de wettelijke normen) voldoende hoog is om ook een inhaaltoeslag te verlenen, kan het bestuur hier ook een besluit over nemen. Bij de inhaaltoeslag wordt rekening gehouden met de niet gegeven indexaties tot een termijn van maximaal 10 jaar terug. De indexatie aan het begin van de 10-jaarsperiode wordt het eerst ingehaald. Bij de inhaalindexatie worden alleen de rechten die daadwerkelijk niet zijn geïndexeerd (en bij de indexatieronde wel recht op indexatie zouden hebben gehad) geïndexeerd. Het gesloten systeem wordt dus toegepast.

Uitruilmogelijkheden

Op de pensioendatum heeft de deelnemer het recht om een deel van het opgebouwde ouderdomspensioen om te ruilen voor een partnerpensioen of andersom met instemming van de partner. Uitrust van ouderdomspensioen in partnerpensioen kan tevens bij beëindiging van de deelneming plaatsvinden. Ook kan de deelnemer kiezen voor vervroegen, het variëren in hoogte of deeltijdpensioen. De uitrustfactoren worden jaarlijks vastgesteld. Nieuwe factoren worden halverwege het volgende jaar toegepast. Dit omdat dan de berekeningen die een half jaar van tevoren aan de deelnemers wordt verstrekt, gebaseerd kunnen worden op de juiste factoren.

Excedentregeling

Werkgevers hebben de mogelijkheid om een excedentregeling bij BPL Pensioen af te sluiten voor het deel van het salaris boven maximum pensioengevend loon. Vanaf 1 januari 2017 is de keus tussen een excedentregeling op DB-basis of DC-basis. De DB-excedentregeling is verder gelijk aan de parameters van de basisregeling, met uitzondering van de pensioengrondslag. Het opbouwpercentage bedraagt 1,875% van de pensioengrondslag (salaris tot fiscale aftoppingsgrens (2017: € 103.317 -/- maximum pensioengevend salaris van de basisregeling). Voor de excedentregeling wordt een leeftijds- en geslachtsafhankelijke premie geheven.

De DC-excedentregeling kent een 4%-vaste staffel waarop de premie wordt gebaseerd. Daarnaast betalen werkgevers risicopremies en kostenopslagen. Voor de beleggingsmix wordt gebruik gemaakt van twee life-cycles. Eén die voorsorteert op een gelijkblijvende uitkering en één die voorsorteert op een variabele uitkering. Als de werkgever gebruik maakt van een excedentregeling wordt met hem een afzonderlijke uitvoeringsovereenkomst afgesloten. In deze uitvoeringsovereenkomst worden de voorwaarden vastgelegd die gelden voor de deelname in de aanvullende regeling.

Piekarbeider uitgesloten

De werknemer in de Open Teelten, Bloembollengroothandel en Glastuinbouw, die is aangenomen om gedurende maximaal 8 (aaneengesloten) weken per jaar oogst en teelwerkzaamheden te verrichten (of bewerking en verwerking), is uitgesloten van de pensioenregeling als deze een compensatie van 0,7% van het geldende loon ontvangt en uiterlijk op de vijfde werkdag bij de pensioenadministrateur is aangemeld door de werkgever.

Overgangsregeling: VPL

Aan deelnemers in Agrarisch en Groen, die tussen 1 januari 1950 en 31 december 1965 geboren zijn, wordt extra pensioen toegekend over dienstjaren voor 2007. De opbouw en financiering van deze pensioenaanspraken is uitgesteld tot uiterlijk 31 december 2021 of als een deelnemer eerder met pensioen gaat. Deze inkoop van extra pensioenaanspraken geldt alleen als betrokkene op 31 december 2006 en op 1 januari 2007 deelnemer was aan de pensioenregeling en de volledige uitstelperiode van 15 jaar deelnemer blijft aan de pensioenregeling of eerder met pensioen gaat. Deze inkoop maakt het mogelijk om eerder met pensioen te gaan. De deelnemers in de sector Groenten- en fruitverwerkende industrie kennen een afzonderlijke VPL-regeling.

4.3 Uitvoeringsreglement

Het uitvoeringsreglement bevat bepalingen die betrekking hebben op de verhouding tussen een verplicht aangesloten werkgever en het pensioenfonds. Hier volgen de hoofdlijnen, voor zover deze hoofdlijnen niet al elders in deze ABTN worden beschreven.

4.3.1 Premievaststelling, premiebetaling en niet nakomen premieverplichtingen

De premie voor de verplichte pensioenregeling wordt, na overleg met sociale partners, vastgesteld en zo nodig gewijzigd door het bestuur. Een wijziging wordt doorgevoerd met ingang van 1 januari van een kalenderjaar. Het premiebeleid wordt beschreven in 5.6 van deze ABTN. Er is (tijdelijk) geen premie verschuldigd bij voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid en werkloosheid. Als de door de regelgeving vereiste premie hoger is dan voor sociale partners acceptabel is, heeft het bestuur mandaat van sociale partners om de pensioenregeling aan te passen door de hoogte van de op te bouwen aanspraken in de toekomst naar beneden bij te stellen.

Na afloop van elke loonperiode wordt voor elke werkgever de verschuldigde premie vastgesteld aan de hand van de door de werkgever per loonperiode aan te leveren loonopgaven. De verschuldigde premie dient binnen een maand na afloop van iedere loonperiode voldaan te zijn. Artikel 26 van de Pensioenwet wordt bij de premieheffing in acht genomen. Bij overschrijding van de betalingstermijn kan het pensioenfonds de wettelijke rente en vergoeding van andere kosten vorderen. Als een werkgever met de betaling in gebreke blijft maakt het pensioenfonds gebruik van de haar ter beschikking staande rechtsmiddelen. Zo kan het pensioenfonds een dwangbevel uitbrengen, beslag laten leggen op goederen van de werkgever, het faillissement van de werkgever aanvragen of de bestuurders van de werkgever aansprakelijk stellen. Ook is het pensioenfonds bevoegd om als uiterste middel de actieve deelnemers in dienst van een werkgever te informeren over een betalingsachterstand van die werkgever. Als sprake er is van een premieachterstand ter grootte van 5% van de totale door het pensioenfonds te ontvangen jaarpremie én het pensioenfonds niet beschikt over het minimaal vereist eigen vermogen, informeert het pensioenfonds met inachtneming van artikel 28 van de Pensioenwet het verantwoordingsorgaan en de ondernemingsraad van de onderneming die nog premie aan het pensioenfonds verschuldigd is.

4.3.2 Informatie

De werkgever is verplicht alle deelnemers bij het pensioenfonds aan te melden en de gegevens volledig, juist en tijdig te verstrekken. Een werkgever moet het pensioenfonds inzage verlenen in zijn administratie voor zover dat noodzakelijk is voor een goede uitvoering van de pensioenregeling. Indien een werkgever geen of onjuiste gegevens verstrekt voor de premieheffing, is het pensioenfonds bevoegd deze naar beste weten zelf vast te stellen. Het pensioenfonds kan dan ook een boete opleggen. Het pensioenfonds zorgt ervoor dat de deelnemers over de pensioenregeling worden geïnformeerd overeenkomstig artikel 21 van de Pensioenwet.

4.3.3 Vermogenstekorten, vermogenoverschotten en winstdeling

De financiële sturingsmiddelen die het pensioenfonds hanteert, worden beschreven in hoofdstuk 6 van deze ABTN. Bij onderdekking respectievelijk een reservetekort volgt het pensioenfonds de daarop betrekking hebbende procedures zoals voorgeschreven in de Pensioenwet. Bij premiekorting neemt het pensioenfonds artikel 129 van de Pensioenwet in acht. Van de wettelijke mogelijkheid van terugstorting maakt het pensioenfonds geen gebruik.

4.3.4 Vrijstelling

In het uitvoeringsreglement worden de voorwaarden aangegeven waaronder:

- een werkgever voor zijn werknemers vrijstelling kan worden verleend van de verplichte deelneming in het pensioenfonds; het betreft de wettelijke voorwaarden van het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000
- een werkgever of een werknemer wegens gemoedsbezwaren vrijstelling kan worden verleend.

4.3.5 Klachten en geschillen

De voor de werkgever geldende klachten- en geschillenprocedure is beschreven.

5. Financiële opzet

Het fonds voert de pensioenregeling uit conform het pensioenreglement. De pensioenaanspraken zijn volledig verzekerd in eigen beheer. Het fonds heeft derhalve geen herverzekeringscontracten afgesloten.

5.1 Waarderingsgrondslagen beleggingen

De waardering van de aandelen en de obligaties geschiedt tegen beurswaarde. De waardering van hypothecaire leningen en onderhandse leningen geschiedt tegen actuele waarde. Deze actuele waarde is bepaald rekening houdend met toekomstige kasstromen en is contant gemaakt tegen de herleide marktwaarde (yield). Hierbij speelt het risicoprofiel en de resterende looptijd een rol. De onroerende zaken in exploitatie zijn gewaardeerd tegen actuele waarde gebaseerd op in- en externe taxaties, waarbij rekening wordt gehouden met de staat van het onderhoud. Jaarlijks wordt 100% extern getaxeerd.

5.2 Waarderingsgrondslagen verplichtingen

Het fonds kent de volgende voorzieningen:

- De Voorziening Pensioenverplichtingen;
 - o De voorziening voor al opgebouwde pensioenen;
 - o De voorziening voor pensioenopbouw vanwege arbeidsongeschiktheid premievrijgestelde deelnemers;
 - o De IBNR (voorziening voor toekomstige arbeidsongeschiktheid);
 - o De voorziening niet opgevraagde pensioenen;
- De Voorziening Arbeidsongeschiktheidspensioenverplichtingen;
- Spaarfonds gemoedsbezwaarden.

In de jaarrekening worden deze voorzieningen als één geheel gepresenteerd.

5.2.1 Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor al opgebouwde pensioenen wordt gesteld op de contante waarde van de reglementair tot en met de balansdatum verworven pensioenaanspraken. Bij de waardering van de pensioenaanspraken wordt van de volgende grondslagen uitgegaan:

Interest	Nominale rentetermijnstructuur (zero-coupon), zoals door De Nederlandsche Bank maandelijks op haar website wordt gepubliceerd.
Sterfte	Prognosetafel AG 2016, waarbij de sterftetekansen, met ingang van de jaarrekening 2015, zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke percentage, conform de Mercer-methode, gebruik makend van de inkomensklasse 'midden'. Een deel van deze leeftijdsafhankelijke percentages is gebaseerd op een fondsspecifiek onderzoek. Deze vermenigvuldiging is nodig om de sterftetekansen van de generatietafel aan te passen aan de verzekeringssterfte van BPL Pensioen. De hoogte van deze vermenigvuldiging wordt periodiek geëvalueerd. De leeftijdsafhankelijke percentages zijn opgenomen in bijlage 9.2.
Wezenpensioen	De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 3% van de lasten van het nog niet ingegaan partnerpensioen; bij de vaststelling van de lasten ter zake van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het

pensioen moet worden uitgekeerd tot de 24-jarige leeftijd, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterfttekansen (zie bijlage 9.2).

Leeftijdsverschil

Bij het nabestaandenpensioen wordt de leeftijd van de partner van de mannelijke verzekerde 3 jaar lager verondersteld. Bij de partner van de vrouwelijke verzekerde wordt de leeftijd 1 jaar hoger verondersteld.

Partnerfrequentie

Voor de deelnemers die nog niet de pensioendatum hebben bereikt, wordt een oplopende frequentie gebruikt, waarbij deze 100% bedraagt vanaf het eerste (in het reglement mogelijke) keuzemoment. Voor de deelnemers die de pensioendatum al hebben bereikt, wordt rekening gehouden met het feit of ze daadwerkelijk een partner hebben, tenzij zij het nabestaandenpensioen hebben uitgeruild. De gebruikte partnerfrequenties is opgenomen in Bijlage 9.3

Premievrijstelling invaliditeit

Voor (gewezen) deelnemers is de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw in de Voorziening Pensioenverplichtingen opgenomen. Jaarlijks komt uit het gedeelte van de Voorziening Pensioenverplichtingen voor toekomstige pensioenopbouw een bedrag beschikbaar dat wordt gebruikt voor de financiering van premievrije pensioenen. Door revalidering en invalidering wordt een bedrag aan eerdergenoemde voorziening onttrokken respectievelijk toegevoegd. De voorziening wordt vastgesteld aan de hand van de contante waarde van de nog toe te kennen pensioenaanspraken. Hierbij wordt rekening gehouden met een jaarlijkse verhoging van de pensioengrondslag met 2,5% en een jaarlijkse revalidatie met 1%. Het bestuur stelt jaarlijks de verhoging van de grondslag vast aan de hand van de gemiddelde cao-verhoging in de sector.

Opslag voor toekomstige kosten

Voor de dekking van toekomstige kosten wordt de netto voorziening verhoogd met 2%. Onderzoek wijst uit dat deze opslag voldoende is om alle toekomstige kosten bij het premievrij maken van alle actieve deelnemers te financieren, de uitkomsten zijn hierbij getoetst aan de hand van de richtlijnen van DNB (zie bijlage 9.2).

Leeftijden

De leeftijden worden gebaseerd op de gedachte dat iedereen op de eerste van zijn/haar geboortemaand is geboren.

IBNR

Voor deelnemers die in de ziekwet zijn opgenomen wordt gedurende twee jaar de opslag in de reguliere premie voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid in deze voorziening opgenomen. Jaarlijks wordt de opslag aan deze voorziening toegevoegd en de opslag van 2 boekjaren terug onttrokken aan deze voorziening. De onttrokken premie dient ter financiering van de premievrije opbouw die wordt toegekend na twee ziekwet-jaren.

Voorziening niet opgevraagd pensioen

Vanaf boekjaar 2015 wordt de voorziening vastgesteld aan de hand van de daadwerkelijk niet opgevraagde pensioenen. Van de in het betreffende boekjaar niet opgevraagde pensioenen wordt 50% in de voorziening (plus verstreken uitkeringen) opgenomen. Van het boekjaar daarvoor 40% en daarvoor 30%. Jaarlijks neemt het percentage af met 10%. Vanaf boekjaar

2016 geldt tevens: Voor het ouderdomspensioen vindt dit plaats aan de hand van de pensioenleeftijd en voor het ingegaan nabestaandenpensioen vindt dit plaats aan de hand van de overlijdensdatum van de hoofdverzekerde.

Bovenstaande actuariële grondslagen worden regelmatig getoetst en zo nodig bijgesteld.

5.2.2 Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen

De Voorziening Arbeidsongeschiktheidspensioen wordt op basis van rentedekking vastgesteld. Dat wil zeggen dat er een voorziening wordt getroffen zodra de uitkering ingaat.

5.3 Reserves

Het fonds kent de volgende reserves:

- De algemene reserve is bedoeld om alle niet-beleggingsrisico's op te vangen. Dit betreft onder andere operationele risico's, inflatierisico en actuariële risico. De algemene reserve wordt gevoed door het resultaat, nadat de Reserve Tijdelijk partnerpensioen en de beleggingsreserve op het juiste niveau zijn gebracht. Indien de totale reserves onvoldoende zijn voor de vorming van deze reserve krijgen de andere reserves voorrang bij de vaststelling van de omvang van de reserves;
- De reserve tijdelijk partnerpensioen is bedoeld om tegenvallers in de regeling tijdelijk partnerpensioen te kunnen opvangen. Aan deze reserve wordt toegevoegd het verschil tussen enerzijds de tijdelijk partnerpensioen-premie en toegerekende interest en anderzijds de toevoeging aan de tijdelijk partnerpensioen-voorziening, de toegerekende administratiekosten en de verrichte tijdelijk partnerpensioen-uitkeringen;
- De beleggingsreserve is bedoeld om koersdalingen in de beleggingsportefeuille op te kunnen vangen. De Beleggingsreserve is gelijk aan het vereist eigen vermogen verminderd met het minimum vereist vermogen. Op deze wijze wordt bewerkstelligd dat de beleggingsreserve minimaal gelijk is aan de reserves, die een pensioenfondsfonds moet aanhouden voor beleggingsrisico's in het FTK.

5.4 Dekkingsgraad

Het pensioenfonds rapporteert maandelijks de actuele en beleidsdekkingsgraad. De actuele dekkingsgraad wordt gedefinieerd als de som van de voorzieningen en de reserves gedeeld door de som van de voorzieningen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de 12 vorige maandelijkse actuele dekkingsgraden. De reële dekkingsgraad is gelijk aan de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad die is vereist voor voorwaardelijke toeslagverlening ter hoogte van de minimale verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer (de reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de TBI-dekkingsgraad).

5.5 Vereist Eigen Vermogen

5.5.1 Minimum Vereist Eigen Vermogen

Het minimum vereist eigen vermogen bedraagt ca. 4,4% van de Technische voorziening zoals beschreven onder 5.2. Het minimum vereist vermogen wordt bepaald aan de hand van de wettelijke voorschriften. Dit minimum vereist eigen vermogen is bepalend voor de vraag of het fonds onvoorwaardelijke kortingen moet doorvoeren. Dit zal moeten plaats vinden als de beleidsdekkingsgraad gedurende 5 jaar-ultimo onafgebroken lager is geweest dan de dekkingsgraad die hoort bij dit vermogen.

5.5.2 Vereist Eigen Vermogen

Het bestuur van het pensioenfonds streeft ernaar om het fondsvermogen minimaal gelijk te laten zijn aan het wettelijk vereist vermogen. Indien het fondsvermogen lager is dan het vereiste vermogen, beschrijft het bestuur in een herstelplan de maatregelen die moeten worden genomen om wel aan de normen van het vereiste vermogen te voldoen. Hierbij wordt een maximale termijn van 10 jaar voor gehanteerd.

Het wettelijk vereist vermogen is het eigen vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het fonds. Deze evenwichtssituatie wordt bepaald aan de hand van de strategische portefeuille, In die evenwichtssituatie is het wettelijk vereist vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% ten aanzien van de als onvoorwaardelijk aangemerkte onderdelen van de pensioenovereenkomst wordt voorkomen dat het fonds binnen 1 jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen. Het wettelijk vereist vermogen wordt in principe vastgesteld aan de hand van de DNB-rekenregels, die gelden voor het standaardmodel. Hierbij passen twee opmerkingen. Het bestuur heeft er voor gekozen om de rentegevoeligheid van de inflatieproducten vast te stellen op 50% bij de berekening van de reserves voor het renterisico. Daarnaast heeft het bestuur tevens een reserve vastgesteld voor het risico van actief-beheer-beleggingen. Bij de bepaling van de reserve voor het actief beheer wordt verondersteld dat er geen correlatie is met de risico's voor zakelijke waarden omdat één van de uitgangspunten van het actief beheer juist is om het risico van de totale zakelijke waarden portefeuille zo veel mogelijk constant te houden. Het wettelijk vereist vermogen kan, gegeven het in deze ABTN beschreven beleggingsbeleid, op basis van de strategische mix ultimo september 2017 als volgt worden geschat:

S1: renterisico	7,2% van de voorziening
S2: zakelijke waarden-risico	16,2% van de voorziening
S3: valutarisico	5,0% van de voorziening
S4: grondstoffenrisico	nihil
S5: kredietrisico	4,1% van de voorziening
S6: actuariële risico's	4,2% van de voorziening
S7: actief-beheer	1,8% van de voorziening
Diversificatie	14,8% van de voorziening
Totaal wettelijk vereist vermogen	23,7% van de voorziening

De vereiste dekkingsgraad bedraagt derhalve op basis van bovenstaande reserves 123,7%. Het bestuur hanteert een bandbreedte voor de vereiste dekkingsgraad van 122% tot 128%. Deze ruime bandbreedte is niet bedoeld om de risico's in het beleid te kunnen verhogen maar om hetzelfde beleid te kunnen voeren als de rente omhoog gaat. Een hogere rente leidt immers tot een hogere vereiste dekkingsgraad zonder dat het beleid is gewijzigd. De vereiste dekkingsgraad wordt op kwartaalbasis bepaald aan de hand van de feitelijke beleggingsportefeuille en de normportefeuille.

5.6 Financiering

5.6.1 Basisregeling

Doorsneepremie

De basisregeling wordt gefinancierd door middel van een reglementaire doorsneepremie van 21,7% van de pensioengrondslag. Uit deze premie worden ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen, wezenpensioen en het tijdelijk partnerpensioen gefinancierd alsmede de premievrijstelling in geval van arbeidsongeschiktheid en werkloosheid. De doorsneepremie wordt jaarlijks getoetst aan de gedempte kostendekkende premie. In paragraaf 6.1 (premiebeleid) wordt beschreven hoe deze toetsing plaatsvindt en wat de eventuele gevolgen zijn.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte kostendekkende premie wordt in de periode 2016-2020 vastgesteld op basis van de methode 'verwacht rendement'. Het verwacht rendement wordt bepaald aan de hand van de maximaal door de Commissie Parameters toegestane rendementen. Het bestuur heeft bij het gebruik van de maximale parameters de volgende redenering in acht genomen:

- In principe hecht het bestuur aan een consistente financiële opzet, waarbij alle berekeningen op dezelfde grondslagen zijn gebaseerd.
- Het bestuur heeft in 2014 besloten om de ALM-studie te baseren op rendementen die op onderdelen lager zijn de maximale parameters. In dit kader zou het consistent zijn dat de gedempte kostendekkende premie ook op deze rendementen te baseren. De rendementen in de ALM-studie sluiten immers het best aan bij de inzichten van het

bestuur. Desondanks accepteert het bestuur de hogere rendementen voortvloeiend uit de parameters bij de bepaling van de gedempte kostendekkende premie omdat de rente in de ALM-studie voor de komende 5 jaar licht stijgend is en in het rendement voor de premiebepaling vlak is. Per saldo ervaart het bestuur dit als gelijkwaardig en daarmee tot een consistente aanname.

- Daarnaast hebben sociale partners in samenspraak met het bestuur besloten dat het opbouwpercentage wordt aangepast als er sprake is van (het aankondigen van) kortingen van opgebouwde rechten. Dit om te voorkomen dat er vanuit de premie een te groot negatief effect op de dekkingsgraad ontstaat. De mate waarin de verlaging van het opbouwpercentage wordt doorgevoerd, zal worden bezien in relatie tot de evenwichtige belangbehartiging van alle deelnemers.

De kostendekkende premie wordt gedurende 5 jaar gedempt op basis van een rendement dat kan worden bepaald door enerzijds de rentetermijnstructuur van september 2015 en anderzijds de maximale parameters in combinatie met het strategische beleggingsbeleid. Dit leidt tot een stabiele kostendekkende premie, tenzij

- de strategische beleggingsmix in die periode wordt aangepast;
- een veroudering van het actieve deelnemersbestand plaatsvindt;
- een aanpassing van de sterftegrondslagen moet worden doorgevoerd of;
- een aanpassing van de parameters door de Commissie Parameters.

Er kan worden opgemerkt dat de gedempte kostendekkende zoals in het najaar van 2015 is vastgesteld een marge kent van ruim 1%-punt ten opzicht van de reguliere doorsneepremie van 21,7%, zodat als een van bovenstaande ontwikkelingen plaats zal vinden, niet onmiddellijk een wijziging van het opbouwpercentage moet worden doorgevoerd.

Onderdelen kostendekkende premie

De gedempte kostendekkende premie wordt verder vastgesteld aan de hand van de volgende uitgangspunten.

1. Actuarieel benodigde premie voor de nieuwe opbouw

Overlevingsgrondslagen Meest recente AG Prognosetafel met een leeftijdsafhankelijke correctie.
Excassokosten 2%.

2. Opslag voor arbeidsongeschiktheidsrisico's

Deze opslag betreft de jaarlijkse toevoeging aan de IBNR-voorziening, die ook in de premie is opgenomen. Voor de premie van 2015 en 2016 is een opslag van 0,7%-punt van de pensioengrondslag vastgesteld. Vanaf 2017 wordt een opslag van 1,2%-punt gehanteerd. Deze opslag wordt onderbouwd in bijlage 9.2.

3. Opslag voor solvabiliteit

Als de gedempte kostendekkende premie wordt vastgesteld aan de hand van de methodiek van het verwacht rendement is een opslag van solvabiliteit niet nodig. Althans er moet getoetst worden dat de opslag voor toekomstige indexaties minimaal gelijk is aan de opslag voor het VEV. Bij BPL Pensioen wijst deze toets uit dat dit geval is en behoeft de premie niet te worden verhoogd met een extra opslag.

4. Opslag voor uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten bedragen exclusief vermogensbeheer en na verrekening van de vrijval van excassokosten door de uitkeringen vanaf 2016 ca. 15 mln. In 2015 zijn deze kosten verhoogd door de invoering van de BTW.

De kostendekkende premie is op basis van bovenstaande voor 2017 als volgt opgebouwd:

.Kosten opbouw	185,0	10,3%
Risicopremie PVI	21,5	1,2%
Excasso kosten	4,1	0,2%
Uitvoeringskosten	16,0	0,9%
Opslag voor toekomstige indexaties	145,0	8,1%
TOTAAL	371,6	20,7%
Verwachte te ontvangen premie basisregeling	390,0	21,7%

5.6.2 Overige regelingen

Naast de basisregeling kent BPL Pensioen nog premies voor de VPL-regeling van de sector Agrarisch en Groen en van de sector Groenten- en fruitverwerkende industrie (welke namens de cao-partijen wordt geïnd) en de excedentregeling.

VPL-overgangsmatregelen

Vanaf 2012 tot uiterlijk 2021 wordt tevens een premie geheven van 1,25% van het salaris. Deze premie én de reserve overgangsmatregelen is voldoende om de rechten die voortvloeien uit de VPL-overgangsrechten te kunnen financieren. Jaarlijks bekijkt het bestuur of deze premie inderdaad voldoende is om de rechten te financieren.

Vanaf 2015 zal er specifiek voor de sector Groente- en Fruitverwerkende Industrie een premie van 5,4% geheven worden over de GFI-loondefinitie. Deze worden werkgever-neutraal omgerekend naar de BPL-loondefinitie. Deze sector heeft een eigen VPL-regeling. De VPL-premie voor deze sector voor 2017 moet nog definitief worden vastgesteld.

De DB-excedentregeling

De premie voor 2013 tot en met 2016 van de DB-excedentregeling is een actuariële premie (afhankelijk van leeftijd en geslacht) met de volgende grondslagen. Omdat de premie voor de basisregeling ook niet is gewijzigd, is de premieopzet voor de excedentregeling ook ongewijzigd gebleven. Dat wil zeggen dat nog steeds rekening wordt gehouden met de UFR rente van september 2012 en een solvabiliteitsopslag van 5%. Dat was destijds de basis van de premieopzet voor de basisregeling. Vanaf 2018 wordt de opslag voor premievrijstelling met 4,5% verhoogd tot 5,5% van de netto premie.

Overlevingstafel	Nieuwste AG-tafel
Correctie overlevingstafel	Conform de grondslagen waarop de voorziening wordt gebaseerd, waarna de sterftekansen met 4% worden verlaagd. Achtergrond van deze verlaging is dat deelnemers die gebruik maken van de DB-excedentregeling naar verwachting langer leven
Rente	UFR September 2012
Solvabiliteitsopslag	5%
Kostenopslag	7,5%
Excassokosten	2%
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	5,5%
Wezenpensioenopslag	3% van het latent nabestaandenpensioen

De DC-excedent-regeling

De opslagen voor het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico zijn op dezelfde grondslagen gebaseerd als de DB-excedentregeling met uitzondering van de kosten. De kostenopslag bedraagt € 2,50 per maand per deelnemer.

5.7 Overige onderwerpen

In deze paragraaf worden de volgende zaken opgenomen:

1. het beleid bij collectieve waardeoverdrachten;
2. het beleid bij het vaststellen van het verzekeringstechnische nadeel;
3. het beleid bij de vaststelling van de flexibiliseringsfactoren.

5.7.1 Het beleid bij collectieve inkomende waardeoverdrachten

De uitgangspunten van collectieve inkomende waardeoverdrachten zijn als volgt:

- De waardeoverdracht vindt plaats op basis van de pensioenvormen van BPL Pensioen. De toetredende partij dient zelf haar pensioenvormen om te zetten naar pensioenvormen die BPL Pensioen kent;
- De waardeoverdracht vindt plaats op de actuariële grondslagen van BPL Pensioen;
- De waardeoverdracht vindt plaats op basis van een gelijke actuele dekkingsgraad, ook als de dekkingsgraad van BPL Pensioen lager is dan 100%;

- In aanvulling op het vorige punt wordt bij de waardeoverdracht rekening gehouden met een opslag op de dekkingsgraad ter grootte van 1% vermenigvuldigd met het aandeel van de inactieven in de voorziening van de toetredende partij;
- De volgende kosten worden in rekening gebracht bij de overdragende partij: per waardeoverdracht : € 10.000, per actieve deelnemer, per gepensioneerde: € 50, per slaper: € 30.

5.7.2 Het beleid bij het vaststellen van het verzekeringstechnische nadeel

Indien een vrijwillig toetredende werkgever tot BPL Pensioen toetreedt en een werknemerspopulatie kent die een oudere gemiddelde leeftijd kent wordt een compensatie voor het verzekeringstechnische nadeel gevraagd om te voorkomen dat de doorsneepremie van BPL Pensioen omhoog gaat. De uitgangspunten voor de vaststelling hiervan zijn als volgt:

- Voor elk jaar dat de toetredende partij ouder is dan de populatie van BPL Pensioen wordt de (fictieve) doorsneepremie van de toetredende partij met 3% verhoogd vanaf 21,7%. Het verschil tussen de (fictieve) doorsneepremie en de doorsneepremie van BPL Pensioen wordt vermenigvuldigd met de totale pensioengrondslag van de toetredende partij. Dit resultaat is de compensatie voor het verzekeringstechnische nadeel voor één jaar.
- Er wordt een compensatie gevraagd voor een periode van 5 jaar, welke bij voorkeur eenmalig wordt afgerekend.
- Er wordt geen compensatie gevraagd als het effect van de toetredende partij op de doorsneepremie van BPL Pensioen minder is dan 0,001%-punt.

5.7.3 Het beleid bij flexibiliseringsfactoren

Het bestuur heeft bij de vaststelling van de flexibiliseringsfactoren besloten om volgende uitgangspunten te hanteren:

- Het bestuur hecht aan een zekere mate van stabiliteit van de factoren;
- De factoren zijn in principe afhankelijk van de rente. Zij heeft besloten om de factoren te veranderen als de 20-jaars rente met meer dan 50 basispunten is veranderd ten opzichte van het moment waarop de vorige factoren zijn gebaseerd of als de sterftegrondslagen zijn aangepast;
- De factoren voor 2018 worden vastgesteld aan de hand van de grondslagen en verhouding man/vrouw als in onderstaande tabel:

	2016	2017	2018
Sterfte	AG 2014	AG 2016	AG 2016
Ervaringssterfte	94%	BPL	BPL
Partnerfrequentie	oud	oud	oud
Leeftijdverschil	x-y=3	x-y=3	x-y=3, y-x=-1
Rekenrente	sep-15	sep-16	sep-17
M:V verhouding			
Uitruik OP -> PP	80:20	80:20	85:15
Uitruil PP -> OP ingegaan	50:50	70:30	70:30
Vervroeging OP	80:20	80:20	85:15
Hoog-laag OP en laag-hoog OP	80:20	80:20	85:15
AOW compensatie (uitruil LOP->TOP)	80:20	80:20	85:15
Hoog-laag PP en Laag-hoog PP	20:80	20:80	20:80
Afkoop OP en niet ingegaan PP	80:20	80:20	65:35
Afkoop ingegaan PP	20:80	20:80	35-65

6. Sturingsmiddelen

Het bestuur heeft de volgende sturingsmiddelen of de financiële positie van het fonds te sturen:

1. het premiebeleid;
2. het indexatiebeleid;
3. het kortingsbeleid
4. het beleggingsbeleid;
5. de regeling.

6.1 Premiebeleid

De reglementaire premie, 21,7% van de pensioengrondslag, is in ieder geval vastgesteld tot en met boekjaar 2021. Er wordt in die periode geen premiekorting toegepast. Jaarlijks wordt vastgesteld of de reglementaire doorsneepremie hoger is dan de gedempte kostendekkende premie. Indien de gedempte kostendekkende premie hoger is dan 21,7%, zal het bestuur in gesprek gaan met cao-partners. De eerste optie om alsnog aan de wettelijke eisen te voldoen is om de pensioenregeling zodanig te versoberen dat de gedempte kostendekkende premie lager of gelijk wordt aan 21,7%.

Het premiebeleid leidt tot een lage premiedekkingsgraad. Deze wordt ultimo 2017 ingeschat op ca 75%. Het bestuur stelt de hoogte van de premiedekkingsgraad regelmatig aan de orde. Om de volgende redenen acht het bestuur een lage premiedekkingsgraad acceptabel.

Het bestuur heeft er voor de gekozen om de kostendekkende te dempen op basis van de methode verwacht reëel rendement. Deze keus leidt er toe dat de premiedekkingsgraad (beduidend) lager is dan 100%. De volgende argumenten heeft het bestuur gehanteerd bij de keuze van de gedempte kostendekkende premie en de daaruit voort vloeiende premiedekkingsgraad van lager dan 100%:

- Het pensioenfonds heeft een reële ambitie en moet daar voor risico's nemen in het beleggingsbeleid. Op lange termijn zal dit dan ook tot een hoger rendement leiden dan het risicovrije rendement. Het is dan ook logisch om de premie ook op rendement te baseren dat is gebaseerd op het verwachte rendement op zakelijke waarden. Jaarlijks toetst het bestuur of de parameters waarop de premie wordt gebaseerd nog in lijn zijn met de veronderstellingen die het bestuur hanteert in de ALM-studie;
- Het bestuur geeft de voorkeur aan een hoog opbouwpercentage boven een hoge indexatie. Een laag opbouwpercentage kan immers om fiscale redenen niet meer in de toekomst worden gecompenseerd, een lage indexatie kan in de toekomst wel door middel van inhaalindexatie worden gecorrigeerd;
- De combinatie van hoog opbouwpercentage en lage indexatie leidt voor het overgrote deel van de actieve deelnemers tot een beter pensioenvooruitzicht, terwijl de negatieve invloed van de lage indexatie cq korting voor de inactieve deelnemers binnen de perken blijven;
- Bestuur en sociale partners willen de verlaging van de pensioenopbouw van de huidige actieve deelnemers zoveel mogelijk beperken omdat voor deze groep geldt dat ze in tegenstelling tot de al gepensioneerde deelnemers veelal geen recht hebben op prepensioen, VUT-rechten, VPL-rechten en dat voor de huidige regeling geldt het opbouwpercentage lager is en de pensioenrichtleeftijd hoger;
- BPL Pensioen kent echter al gedurende een lange periode (minimaal 15 jaar) lage premiedekkingsgraden, ook als rekening wordt gehouden met de destijds geldende vaste rekenrente van 4%. De huidige inactieve deelnemers hebben dus in hun actieve periode ook geprofiteerd van de lage premiedekkingsgraad;
- De gekozen methode van de gedempte kostendekkende premie voldoet aan alle eisen van de wet- en regelgeving;
- Het bestuur en sociale partners beoordelen jaarlijks de haalbaarheidstoets. Als uit deze toets blijkt dat de resultaten voor de verschillende deelnemersgroepen (in de ogen van bestuur en sociale partners) alsnog te veel uit elkaar lopen, zal het bestuur in contact treden met sociale partners.

6.2 Indexatiebeleid

Alle opgebouwde rechten worden geïndexeerd conform de wijze zoals in deze paragraaf is vastgelegd. Toeslagen kunnen worden verleend als de middelen van het fonds dit toelaten. De indexatieambitie, zoals vastgelegd in de pensioenregeling, is gelijk aan de prijsinflatie zoals gepubliceerd door het CBS middels het CBS-consumentenprijsindex alle huishoudens afgeleid. Hierbij wordt als referentieperiode de periode september-september gebruikt. Het indexatiebeleid voor de basisregeling wordt in principe gebaseerd op de restricties die in het nFTK zijn opgenomen. Het bestuur houdt echter de bevoegdheid om op een voor het voor fonds prudente wijze van dit uitgangspunt af te wijken. Dit houdt in:

- Er wordt pas (gedeeltelijk) geïndexeerd bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110%;
- De hoogte van de indexatie is zodanig hoog dat steeds tijdig aan de eisen van het Vereist Eigen Vermogen wordt voldaan;
- De hoogte van de indexatie is verder zodanig hoog dat steeds aan de eis van toekomstbestendig indexeren wordt voldaan.

Bij de bepaling van de hoogte van de inhaalindexatie en of reparatie van kortingen wordt ook rekening gehouden met de restricties van het nFTK. Op basis van bovenstaande kan een indexatiestafel worden bepaald. Deze is afhankelijk van de RTS, die maandelijks door DNB wordt gepubliceerd. Op basis van de RTS van december 2016 is de staffel als volgt:

Beleidsdekkingsgraad <= 110%:	geen indexatie
110% < Beleidsdekkingsgraad <= 124%:	pro rata indexatie
Beleidsdekkingsgraad > 124%:	volledige indexatie + inhaalindexatie/herstel van kortingen ter grootte van wat gefinancierd kan worden met 20% van dat deel van de beleidsdekkingsgraad dat groter is dan 124%.

De beleidsdekkingsgraad is de dekkingsgraad per ultimo oktober van het betreffende jaar. De staffel dient als leidraad bij de vaststelling van de hoogte van de indexatie. Bij inhaalindexatie geeft het bestuur voorrang aan het repareren van kortingen boven het inhalen van niet gegeven indexaties. Bij de inhaalindexatie gelden de volgende uitgangspunten:

- De inhaalindexatie blijft beperkt tot de niet gegeven indexaties van de laatste 10 jaar;
- Indien inhaalindexatie wordt gegeven, wordt de eerste niet gegeven indexatie (binnen de 10 jaarstermijn) als eerste ingehaald;
- Bij inhaalindexatie worden de al uitgekeerde pensioenen niet met terugwerkende kracht verhoogd.

Per 1 januari 2018 ontstaat de volgende tabel welke wordt gebruikt bij de toekenning van inhaalindexatie

per 1-januari	Indexatie	Inflatie	Niet gegeven
2009	2,8	2,8	0,0
2010	0,1	0,1	0,0
2011	0,0	1,4	1,4
2012	0,0	2,5	3,9
2013	0,0	2,1	6,0
2014	0,0	1,1	7,1
2015	0,0	0,6	7,7
2016	0,0	0,4	8,1
2017	0,0	0,0	8,1
2018	0,0	1,5	9,6

Indien de dekkingsgraad per ultimo oktober 2017 voldoende hoog is om inhaalindexatie toe te passen, wordt de niet gegeven indexatie per 1 januari 2011 als eerste gerepareerd. De indexatie van de overige pensioenonderdelen wordt met ingang van 1 januari 2016 ook gekoppeld aan de nFTK-restricties. Verder geldt voor deze pensioenvormen ook met ingang van deze datum de CBS-prijsindex-afgeleid als maatstaf. De beslissing over de hoogte van de indexatie vindt plaats in de november-vergadering van het bestuur aan de hand van de beleidsdekkingsgraad van ultimo september.

6.3 Kortingsbeleid

Als het bestuur moet besluiten tot korten, worden de volgende regels gehanteerd.

- Voorwaardelijke kortingen worden uitgesmeerd over 10 jaar. Dit heeft als achtergrond dat deze kortingen mogelijk in de jaren daarna niet meer noodzakelijk zijn en dat dan voorkomen wordt dat achteraf geconstateerd kan worden dat ten onrechte een te grote korting is doorgevoerd.
- Onvoorwaardelijke kortingen (als de dekkingsgraad 5 jaar onafgebroken lager is dan de minimum vereiste dekkingsgraad) worden in principe ook maximaal uitgesmeerd (10 jaar), maar wel over een zodanige periode dat de korting minimaal 1% per jaar is. Dit om de administratieve en communicatieve lasten te beperken als het gaat om zeer kleine kortingen.

6.4 Beleggingsbeleid

In hoofdstuk 7 wordt nader ingegaan op het beleggingsbeleid.

6.5 Aanpassen regeling

Het opbouwpercentage bedraagt in de periode 2016-2020 1,875%. Vanaf het najaar 2017 wordt dit opbouwpercentage jaarlijks geëvalueerd. Indien een grotere verlaging nodig is dan 0,1%punt, wordt de verlaging beperkt tot 0,1%, tenzij er sprake is van daadwerkelijke kortingen. In dat geval wordt het opbouwpercentage in één keer op het niveau gebracht dat leidt tot een negatief effect op de dekkingsgraad van -0,2%. Indien de beleidsdekkingsgraad weer hoger is dan de kritieke dekkingsgraad verhoogd met 5%-punt zal het opbouwpercentage weer met stappen van 0,1% stijgen tot een maximum van 1,875%.

6.6 Crisisplan

In het voorjaar van 2015 heeft het bestuur een crisisplan vastgesteld. In dit plan definieert het bestuur onder andere wat voor haar een crisis is en welke sturingsmiddelen zij ten tijde van een crisis wil inzetten. Het crisisplan is als bijlage bij deze ABTN gevoegd.

7. Beleggingsbeleid

In dit hoofdstuk wordt het beleggingsbeleid beschreven. Het beleggingsbeleid bestaat enerzijds uit de strategische afweging tussen rendement en risico die resulteert in de keuze van de vermogenscategorieën, de omvang van die categorieën en het beperken van financiële risico's. Anderzijds bestaat het beleggingsbeleid uit het beheer van het vermogen binnen iedere vermogenscategorie en uitvoering van het risicobeleid. Dit vindt plaats binnen mandaatrichtlijnen die de beleggingsopdracht vormen voor de uitvoerders.

7.1 Beleggingsbeginselen

Uitgangspunt voor het beleggingsbeleid van BPL Pensioen is het streven om aan de (nominale) verplichtingen te voldoen en dat het pensioen zoveel mogelijk waardevast moet zijn. Hiervoor worden risico's geaccepteerd om rendement te behalen en de uitvoeringskosten beperkt te houden. De investment beliefs vormen de algemene overtuiging van het pensioenfonds ten aanzien van beleggen en de houding ten aanzien van de risico's. De beginselen gebruiken wij als uitgangspunt ten aanzien van de verdere uitwerking van het beleggingsbeleid. Een deel van de beliefs kan wetenschappelijk worden onderbouwd en een deel is gebaseerd op de overtuigingen van het bestuur BPL Pensioen houdt in het beleggingsbeleid rekening met de risicohouding van de belanghebbenden en de gewenste doelstelling van BPL Pensioen.

1. Lange termijn visie

BPL Pensioen gelooft dat met een beleggingsbeleid dat is gericht op de lange termijn risicopremies kunnen worden gerealiseerd. Dit draagt bij aan het verwezenlijken van de ambitie van het pensioenfonds. BPL Pensioen is zich bewust van korte termijn marktvolatiliteit en accepteert deze binnen de kaders van de risicohouding.

- BPL Pensioen kiest voor beleggingscategorieën en –strategieën die op lange termijn overrendement opleveren. BPL Pensioen accepteert daarbij een korte termijn underperformance ten opzichte van standaard benchmarks.
- Succes wordt afgemeten aan de ambitie van het pensioenfonds om een goed pensioen te realiseren.
- Inflatie gerelateerde beleggingen zoals vastgoed zijn nodig voor de fondsambitie.
- Via de gelaagdheid in het beleggingsproces komt de horizon tot uitdrukking:
 - De ALM-studie heeft een lange horizon (15 jaar). Hier wordt de strategische portefeuille bepaald, in relatie tot de verplichtingen.
 - De strategische portefeuille wordt uitgewerkt in het beleggingsplan. Hierbij wordt een middellange horizon gehanteerd (5 jaar).
 - Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid door de managers wordt een korte horizon gehanteerd (1 jaar).
- Korte termijn marktvolatiliteit kan worden getolereerd, bijv. vanuit valuta. Het valutarisico kan in praktijk toch gedeeltelijk worden afgedekt vanwege consequenties vanuit regelgeving/VEV, ondanks de lange termijn visie en de kosten en complexiteit van afdekken.
- Een korte horizon leidt veelal tot hoge transactiekosten en is daarom minder gewenst. De beleggingsstrategie kan wel worden beïnvloed door korte termijn overwegingen, zoals regelgeving, liquiditeit, het niveau van de dekkingsgraad, de kans op korten en crisismanagement.

2. Profiteren van illiquide vermogenscategorieën

BPL Pensioen gelooft dat beleggen in illiquide vermogenscategorieën op lange termijn een risicopremie oplevert. Door de lange beleggingshorizon van BPL Pensioen kan hiervan worden geprofiteerd.

- BPL Pensioen belegt een substantieel deel van de portefeuille in illiquide beleggingen. Een bepaalde mate van liquiditeit is wel nodig om aan de pensioen- en beleggingsverplichtingen te kunnen voldoen, daarom wordt de allocatie naar illiquide beleggingen gemaximeerd op 40%.

- Bij illiquide beleggingen is het extra belangrijk om voldoende kennis en kunde te hebben, mede hierdoor dient het aantal categorieën beperkt te zijn en lonen zeer kleine allocaties niet. BPL Pensioen hanteert een minimum van 3% per illiquide categorie (afgezien van ingroeipaden).

3. Maatschappelijke Verantwoordelijkheid

BPL Pensioen gelooft dat duurzaamheid op lange termijn leidt tot een beter rendement- en risicoprofiel. Daarnaast heeft BPL Pensioen de morele overtuiging dat MVB een bijdrage levert aan een betere wereld voor de deelnemer. BPL Pensioen stelt zichzelf als doel om als voorloper en aanjager te acteren binnen de pensioensector op het gebied van duurzaamheid. Vandaar dat ecologische, sociale en governance normen een belangrijk criterium zijn binnen alle beleggingsactiviteiten.

- MVB wordt ingevuld voor elk onderdeel van het beleggingsbeleid. Dit is verder geconcretiseerd in het MVB-beleid.
- BPL Pensioen toetst haar activiteiten en dienstverleners ook op integriteit en maatschappelijk verantwoord gedrag.
- De visie en keuzes ten aanzien van duurzaamheid komen zoveel mogelijk tot uiting in benchmarks.
- Bij het beoordelen van MVB-maatregelen toetst BPL Pensioen op consistentie met MVB uitgangspunten, impact op rendement en risico, maatschappelijke impact, benodigde capaciteit en kosten.
- BPL Pensioen streeft naar een eerlijke, rechtvaardige en uitlegbare beloningsstructuur. Via het stembeleid wordt hier bijvoorbeeld invulling aan gegeven.
- BPL Pensioen belegt niet in instrumenten die een potentieel verstoring effect op de financiële markten kunnen hebben. Er wordt geen gebruik gemaakt van het uitlenen van effecten (securities lending) en credit default swaps op individuele namen.

4. Proces, aansturing en organisatie

BPL Pensioen gelooft dat een goede organisatie, cultuur en een gestructureerd proces voorwaarden zijn om een beleggingsbeleid uit te voeren dat de ambitie van het pensioenfonds kan waarmaken. BPL Pensioen gelooft dat via directe aansturing van de beleggingen het beleggingsbeleid consistent kan worden geïmplementeerd. Verschillende meningen en invalshoeken leiden tot betere beslissingen.

- Het pensioenfonds kiest voor transparante beleggingsvormen die direct kunnen worden aangestuurd, dus zo min mogelijk in beleggingsfondsen en met nog grotere terughoudendheid in fondsen-van-fondsen. Beleggingen worden alleen via fondsen vormgegeven als een mandaat geen reële optie is. Alle aandelen- en vastrentende beleggingen zijn ondergebracht in mandaten. Factorbeleggen is een voorbeeld van de directe aansturing, waarbij BPL Pensioen zelf de benchmarkmethodiek kiest.
- BPL Pensioen volgt een gestructureerd proces dat de kwaliteit van de beleggingen waarborgt, waaronder advies fiduciair, advies Beleggingsadviescommissie, onafhankelijke second opinion bestuursbureau en opinie risicomanager.
- Het beleggingsproces bestaat uit de volgende stappen:
 - 1) ALM: strategische asset allocatie op hoofdlijnen
 - 2) Portefeuille constructie: verfijnde asset allocatie
 - 3) Beleggingsrichtlijnen: normportefeuille, benchmarks, balansbeleid en risicobeheersing
 - 4) Implementatie: allocatie naar managers
 - 5) Mandaatsrichtlijnen
- Een breed palet aan denkwijzen wordt bereikt door een paritair bestuur, een goede fiduciair manager, externe adviseurs en gespecialiseerde bestuursleden.
- BPL Pensioen heeft een duidelijke scheiding aangebracht tussen 'beleid en toezicht', 'uitvoering' en 'monitoring'.
- BPL Pensioen past een eigen uitbestedingsbeleid toe op de uitvoerende organisaties.

5. Acceptabel kosten niveau

BPL Pensioen gelooft dat het behalen van een goed beleggingsrendement mogelijk is tegen acceptabele kosten. BPL Pensioen heeft de verantwoordelijkheid om prudent met het geld van de deelnemer om te gaan. Acceptabele kosten zijn hierbij een belangrijk onderdeel.

- BPL Pensioen ziet een verschil tussen hoge kosten en hoge beloningen. Hogere kosten kunnen worden geaccepteerd als een categorie arbeidsintensiever is.
- BPL Pensioen weegt kosten in relatie tot rendement en risico. Voor beleggingscategorieën met hogere kosten is een hogere mate van overtuiging vereist over de voordelen van die categorie.
- BPL Pensioen streeft, zowel vooraf als achteraf, naar transparant inzicht in de kosten van beleggingen.
- BPL Pensioen kiest bij voorkeur niet voor prestatie beloningen.
- BPL Pensioen vermijdt stapeling van fee's en onnodige transactiekosten.
- BPL Pensioen evalueert jaarlijks de beleggingskosten en vergelijkt deze met de peergroup.

6. Prudent

BPL Pensioen gelooft dat het verantwoord nemen van risico bijdraagt aan de ambitie om een goed pensioen uit te keren. De beleggingsportefeuille moet tot in detail begrepen worden en kunnen worden uitgelegd aan de stakeholders. BPL Pensioen is van mening dat veiligheid, kwaliteit en transparantie belangrijke onderdelen zijn van een prudent beleggingsbeleid. BPL Pensioen gelooft dat diversificatie risico reduceert zonder rendementsverlies.

- BPL Pensioen beperkt het gebruik van derivaten zoveel mogelijk. Derivaten zijn alleen toegestaan om risico's in de portefeuille te reduceren of efficiënt portefeuillebeheer te bewerkstelligen.
- Leverage (meer marktrisico lopen dan men aan beleggingen bezit) wordt tot een minimum beperkt.
- BPL Pensioen vermijdt ingewikkelde gestructureerde beleggingen.
- BPL Pensioen eist van de vermogensbeheerders volledig inzicht in de beleggingen.
- Zowel kwantitatieve als kwalitatieve argumenten spelen een rol bij beleggingsbeslissingen.
- Criteria waarop beleggingen minimaal beoordeeld worden: consistentie met investment beliefs, rendement, risico, staartrisico, diversificatie, impact op totale portefeuille, MVB, implementatie-aspecten, transparantie, liquiditeit, historische gegevens, implementatiemogelijkheden, kosten.

7. Markt inefficiënties

BPL Pensioen gelooft dat markten inefficiënt zijn, maar is van mening dat het moeilijk is om managers te vinden die in staat zijn om op lange termijn, consistent, na kosten outperformance te behalen. Er zijn grote verschillen in de mate van efficiëntie van verschillende markten en sommige beleggingen kunnen niet passief worden uitgevoerd.

- BPL Pensioen gelooft niet dat met stockpicking in liquide markten structureel outperformance kan worden behaald. BPL gelooft dat marktkapitalisatiegewogen benchmarks niet efficiënt zijn. Daarom kiest BPL Pensioen vaak voor actief in benchmark en passief in de uitvoering.
- BPL Pensioen wil de mogelijkheid open houden om – op een gestructureerde manier - te kunnen reageren op ontwikkelingen in de markt.
- Via rebalancing worden op een gestructureerde wijze categorieën afgebouwd die een (forse) stijging hebben laten zien en worden categorieën bijgekocht die qua rendement zijn achtergebleven.
- BPL Pensioen gelooft niet dat een tactisch beleid gebaseerd op mean reversion van de rente waarde toevoegt. BPL Pensioen gelooft wel dat bij zeer lage rentes de kans op een verdere rentedaling afneemt, wat argument is voor rente-afhankelijke afdekking.

8. Risicopremies

BPL Pensioen gelooft in het bestaan van risicopremies waarvan op lange termijn kan worden geprofiteerd. BPL Pensioen gelooft in een beloning voor economische activiteit, illiquiditeit en factorpremies.

- BPL Pensioen wil beloond worden voor de beleggingsrisico's die worden gelopen.
- Risico's die niet worden beloond worden zoveel mogelijk gemitigeerd. Grondstoffenrisico en valutarisico in developed markets valuta worden volgens BPL Pensioen onvoldoende structureel beloond.

9. Risicomanagement

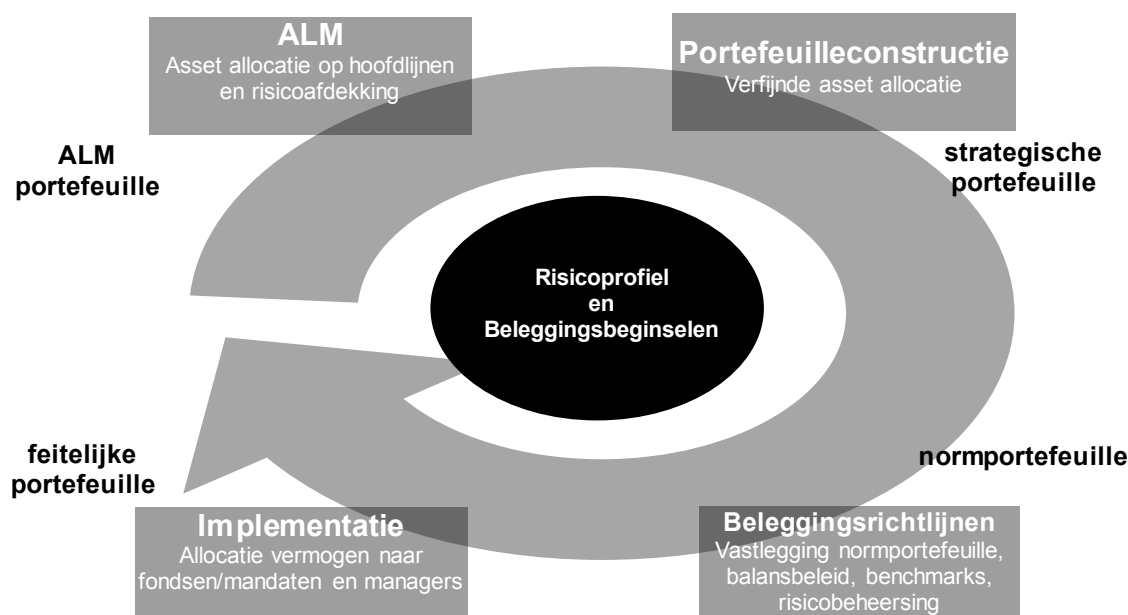
BPL Pensioen gelooft dat alleen die risico's genomen moeten worden die naar verwachting nodig zijn om de ambitie te kunnen realiseren.

- Risico's worden beoordeeld in relatie tot de verplichtingen, bijvoorbeeld via de kans op korten.
- Naarmate de dekkingsgraad stijgt, is de reële verplichting belangrijker (en vice versa).

- Op basis van risico overwegingen kan in uitzonderlijke omstandigheden worden afgeweken van het strategisch beleid. Dit vergt een bestuursbesluit volgens een noodprocedure.
- Voor verschillende soorten risico's zijn verschillende risicomodellen noodzakelijk.
- Risico's worden integraal beoordeeld.
- Enige vorm van staartrisiko – binnen de gedefinieerde risicohouding - wordt geaccepteerd om aan de ambitie te kunnen voldoen.
- Opinie van de risicocommissie wordt gevraagd bij afwijkingen van het beleid.

7.2 Beleggingscyclus

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is gebaseerd op een aantal principes of investment beliefs die door het fonds zijn vastgesteld. Het beleggingsproces bestaat uit de stappen zoals afgebeeld in de onderstaande figuur.



Het door het fonds gehanteerde risicoprofiel en de beleggingsbeginselen zijn de basis onder de beleggingscyclus. Deze zijn elders in deze ABTN beschreven. De separate Verklaring inzake Beleggingsbeginselen is opgenomen op de website.

7.3 Strategisch beleid

De regelgeving van het nFTK maakt de economische risico's (verbonden aan aandelen, valuta, rente, etc) die in pensioenfonds aanwezig zijn expliciet en vertaalt deze naar vereiste reserveposities en dekkingsgraden. Hiermee worden pensioenfonds gedwongen te overwegen welk totaal risiconiveau het fonds kan of wil accepteren. Vervolgens wordt dat risico zo ingezet dat het rendement van het vermogen wordt gemaximeerd. Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor dit strategische beleggings- en risicobeleid. Daarmee wordt aansluiting tussen de beleggingsbeginselen, het beleggingsbeleid, de pensioenverplichtingen en de overige sturingsmiddelen bereikt. De basis hiervoor is de ALM studie die periodiek door het fonds wordt uitgevoerd welke wordt gevolgd door een portefeuille constructie studie om de meest optimale beleggingsportefeuille te bepalen.

Onder het strategisch beleggingsbeleid wordt verstaan: de vaststelling van de risico's die het fonds wenst te accepteren, de jaarlijks vast te stellen normportefeuille, bandbreedtes en de beleggingsrichtlijnen, waarbij rekening wordt gehouden met de doelstellingen en ambities van het fonds. Het bestuur wordt hierbij geadviseerd door Achmea Investment Management B.V. en het bestuursbureau.

7.4 ALM studie

BPL Pensioen heeft in 2014/2015 ALM studie uit laten voeren. Uitgangspunt daarbij was om te voldoen aan de risicohouding van deelnemers en sociale partners. In oktober 2014 zijn er een tweetal sessies geweest met sociale partners. De ALM studie is afgerond op 27 maart 2015. Op basis van deze studie heeft BPL Pensioen besloten om het risico te verhogen en daarmee de mogelijkheid te benutten die de wetgever mogelijk maakt. Het bestuur heeft gekozen voor een strategische portefeuille die een gelijke kans op korten en omvang van de korting heeft als de oude strategische portefeuille. De maatstaf "Mediaan koopkracht actieven einde horizon" van de nieuwe strategische portefeuille is hoger dan van de oude strategische portefeuille. Op basis van deze maatstaven is het bestuur van mening dat de gekozen strategische portefeuille een verbetering van het pensioenresultaat laat zien bij een gelijkblijvende kans op korten en omvang van de korting. Dit past naar de mening van het bestuur binnen de risicohouding zoals die door de sociale partners en de deelnemers is geformuleerd.

7.5 Portefeuillebeheer

7.5.1 Strategische portefeuille

De strategische portefeuille is de portefeuille met de beste rendements-risico-verhouding, zoals gebleken uit de laatste ALM-studie. Omdat het niet mogelijk is om deze binnen één jaar in te voeren, wordt geleidelijk naar deze portefeuille toegewerkt. De onderstaande portefeuille is de strategische portefeuille:

Strategische portefeuille	
Staatsobligaties euro	16,5%
Niet-Staatsobligaties euro	12,0%
Hypotheken	5,0%
High Yield	5,0%
Obligaties Opkomende Markten - HC	2,0%
Obligaties Opkomende Markten - LC	3,0%
Totaal	43,5%
Aandelen Wereld	21,0%
Aandelen Small Cap	4,0%
Aandelen Opkomende Markten	6,0%
Totaal	31,0%
Direct Vastgoed Nederland	20,0%
Totaal	20,0%
Private Equity	3,0%
Overig alternatief	0,5%
Totaal	3,5%
Liquiditeiten	2,0%
Totaal	2,0%
Totaal	100,0%

7.5.2 Normportefeuille

De normportefeuille is de feitelijke portefeuille. Deze is zo ingericht dat geleidelijk wordt toegegroeid naar de strategische portefeuille. De normportefeuille dient ook ter bepaling van de z-score. De normportefeuille luidt als volgt:

	Huidige Normportefeuille	Nieuwe normportefeuille
Staatsobligaties euro	20,0%	17,0%
Niet-Staatsobligaties euro	15,0%	14,0%
Hypotheken	4,0%	5,0%
High Yield	5,0%	4,0%
Obligaties Opkomende Markten - HC	2,0%	2,0%
Obligaties Opkomende Markten - LC	3,0%	4,0%
Totaal	49,0%	46,00%
Aandelen Wereld	23,0%	27,0%
Aandelen Small Cap	4,0%	4,0%
Aandelen Opkomende Markten	6,0%	7,5%
Totaal	33,0%	38,5%
Direct Vastgoed Nederland	13,5%	12,0%
Totaal	13,5%	12,0%
Private Equity	0,5%	0,5%
Infrastructuur	1,5%	0,5%
Overig alternatief	0,5%	0,0%
Totaal	2,5%	1,0%
Liquiditeiten	2,0%	2,5%
Totaal	2,0%	2,5%
Totaal	100,0%	100,0%

7.5.3 Benchmark

Het beheer vindt plaats op basis van onderstaande benchmarks en benchmarkgewichten:

Benchmark			
	1-1-2018*	1-4-2018	Index**
Staatsobligaties euro	20,0%	17,00%	86,7% Barclays EUR sovereign customized, 13,3% Barclays EUR sub-sovereign all maturities***
Niet-Staatsobligaties euro	15,0%	14,0%	Iboxx € customized non-sovereign****
Hypotheke - Dynamic Credit	2,0%	2,5%	Barclays Bellwether Swap: 8 Year *****
Hypotheke - SAREF	2,0%	2,5%	Barclays Capital Customized PHF Maturity Profile Swap Index
High Yield	5,0%	4,0%	BOA/Merrill Lynch Non-Financial Developed Markets High Yield Constrained Index Euro hedged
Obligaties Opkomende Markten - HC	2,0%	2,0%	JPM EMBI customized*****
Obligaties Opkomende Markten - LC	3,0%	4,0%	JPM GBI - EM Diversified Composite customized*****
Totaal	49,0%	46,00%	
Aandelen Wereld -Edhec	11,5%	13,5%	EDHEC SciBeta customized Developed Multi-Beta Multi-Strategy Relative Exposure Solution, EUR
Aandelen Wereld -FTSE	11,5%	13,5%	FTSE Custom Developed ex Korea Defensive Value Factor Low Carbon 5% Capped Index Net Tax Index
Aandelen Europa Small Cap		1,0%	MSCI European Small Cap
Aandelen Wereld Small Cap	4,0%	3,0%	MSCI World Small Cap
Aandelen Opkomende Markten	6,0%	7,5%	MSCI Emerging Markets
Totaal	33,0%	38,5%	
Direct Vastgoed Nederland	13,5%	12,0%	MSCI woningrendement customized (alle objecten)*****
Totaal	13,5%	12,0%	
Private Equity	0,5%	0,5%	MSCI World (DC) 3-jaars voortschrijdend gemiddelde
Infrastructuur	1,5%	0,5%	Euribor 1-week deposito rente +3%
Overig alternatief	0,5%	0,0%	Euribor 1-week deposito rente +2%
Totaal	2,5%	1,0%	
Liquiditeiten	2,0%	2,5%	Eonia
Totaal	2,0%	2,5%	
Totaal	100,0%	100,00%	

* Per 1-1-2018 handhaving floating benchmarkgewichten. Handhaven benchmark tot 1-4-2018, zoals gedefinieerd in de beleggingsrichtlijnen 2017.

** Alle indices zijn op basis van Total Return. Bij aandelenindices worden netto dividenden herbelegd (net TR).

*** De customized benchmark voor het euro Staatsobligaties mandaat is vastgelegd in de daarvoor geldende mandaatrichtlijnen.

**** De customized benchmark voor het euro Niet-staatsobligaties mandaat is vastgelegd in de daarvoor geldende mandaatrichtlijnen.

***** De customized benchmark voor het Edhec mandaat is vastgelegd in de daarvoor geldende mandaatrichtlijnen.

***** De customized benchmark voor het FTSE mandaat is vastgelegd in de daarvoor geldende mandaatrichtlijnen.

***** Benchmark Hypotheken Dynamic Credit geldt vanaf 1-1-2018. Handhaving benchmark tot 1-1-2018, zoals gedefinieerd in de beleggingsrichtlijnen 2017.

***** De benchmark is aangepast voor ESG criteria en hierop volgend herwogen. Achmea IM biedt de criteria en JPMorgan levert de aangepaste benchmark. De aangepaste benchmark wordt geherbalanceerd tot de vaste landen gewichten op de close-of-business van de laatste werkdag van elke maand. De vaste gewichten worden jaarlijks beoordeeld en herzien op de close-of-business van de laatste werkdag van maart.

***** Benchmark Vastgoed geldt vanaf 1-1-2018. MSCI Woningrendement (All Objects) gewogen naar de COROP regio samenstelling van BPL Pensioen woningportefeuille.

7.5.4 Rebalancing, bandbreedtes en cash allocatie

Rebalancing

De benchmark en portefeuille worden op jaarbasis op 1 april gerebalanceerd naar de normgewichten (fixed benchmark). Gedurende het jaar is er sprake van een zwevende benchmark (floating benchmark). Dit wil zeggen dat de benchmarkgewichten veranderen als gevolg van marktbevingen en dat de bandbreedte meebeweegt. Mocht in de periode voor de rebalancing datum de volatiliteit op de markten scherp oplopen en/of de verwachte omvang van de rebalancing te omvangrijk worden, dan komt de Beheerder met een alternatief rebalancing voorstel.

Bandbreedtes

De volgende bandbreedtes gelden ten opzichte van de floating benchmark (in %-punten):

Bandbreedtes

	bandbreedte (+/-)
Staatsobligaties euro	5,0%
Niet-Staatsobligaties euro	5,0%
Hypotheke	2,0%
High Yield	2,0%
Obligaties Opkomende Markten - HC	2,0%
Obligaties Opkomende Markten - LC	2,0%
Totaal	5,0%
Aandelen Wereld -Edhec	5,0%
Aandelen Wereld -FTSE	5,0%
Aandelen Europa Small Cap	2,0%
Aandelen Wereld Small Cap	2,0%
Aandelen Opkomende Markten	2,0%
Totaal	5,0%
Direct Vastgoed Nederland	2,0%
Totaal	2,0%
Private Equity	1,0%
Infrastructuur	1,0%
Overig alternatief	1,0%
Totaal	1,0%
Liquiditeiten	2,0%
Totaal	2,0%

Bandbreedtes zijn symmetrisch waarbij geen negatieve gewichten zijn toegestaan

In verband met een lage liquiditeit in de beleggingscategorieën Hypotheken, Indexleningen (vanwege het buy-and-hold karakter van het mandaat), Direct Vastgoed Nederland, Infrastructuur, Alternatief overig, en Private Equity kunnen deze categorieën op de korte termijn onder- en/of overwegingen vertonen. Deze worden bij specifieke liquide beleggingscategorieën gecompenseerd. De bandbreedtes van deze liquide beleggingscategorieën zijn exclusief de invulling die noodzakelijk is als gevolg van de allocatie naar de hierboven genoemde illiquide beleggingscategorieën. De bandbreedte bij deze liquide beleggingscategorieën wordt derhalve niet door illiquide categorieën 'benut'.

Cash Allocatie

Het bijsturen van de portefeuille tijdens de maandelijkse cash allocatie richting de floating benchmark vindt niet automatisch plaats, maar vindt plaats naar inzicht van de Beheerder en wordt bekeken in samenhang met het Dynamische Asset Allocatie beleid.

Ten behoeve van efficiënte aansturing van de portefeuille en zuivere performancemeting worden de benchmarkgewichten voor de volgende beleggingen maandelijks gelijk gesteld aan de portefeuillengewichten. Het verschil wordt iedere maand verdeeld over de liquide beleggingen volgens de volgende regels:

- Hypotheken → Staatsobligaties euro (100%)
- Indexleningen → Staatsobligaties euro (100%)
- Direct vastgoed Nederland → Aandelen Wereld Edhec (25%), Aandelen Wereld FTSE (25%) en Staatsobligaties euro (50%)
- Alternatief overig → Aandelen Wereld (100%)
- Infrastructuur → Aandelen Wereld (100%)

- Private Equity → Aandelen Wereld (100%)

Posities worden alleen ingenomen met fysieke beleggingen. Debetstanden zijn alleen toegestaan ter ondersteuning van het transactieproces en zijn van tijdelijke aard.

7.5.5 Dynamische asset allocatie

Afwijkingen van de floating benchmarkgewichten zijn toegestaan op de benchmarkcategorieën. Hiervoor zal altijd eerst een advies worden uitgebracht door de fiduciair beheerder. Dit advies moet passen binnen het risicobudget van BPL Pensioen. Het advies omtrent de aanpassing in de asset allocatie is uitgedrukt als percentage van de totale beleggingen. Onderwegingen van beleggingscategorieën mogen niet leiden tot een negatieve weging van de betreffende categorie. Voor de categorie aandelen kunnen binnen de ontwikkelde markten posities op regio's afzonderlijk worden ingenomen. Deze posities worden enkel door middel van futures op regionale indices en/of landen ingenomen. De ruimte voor afwijkingen ten opzichte van de benchmarkgewichten zijn nauw begrensd.

7.6 Risicobeheersing

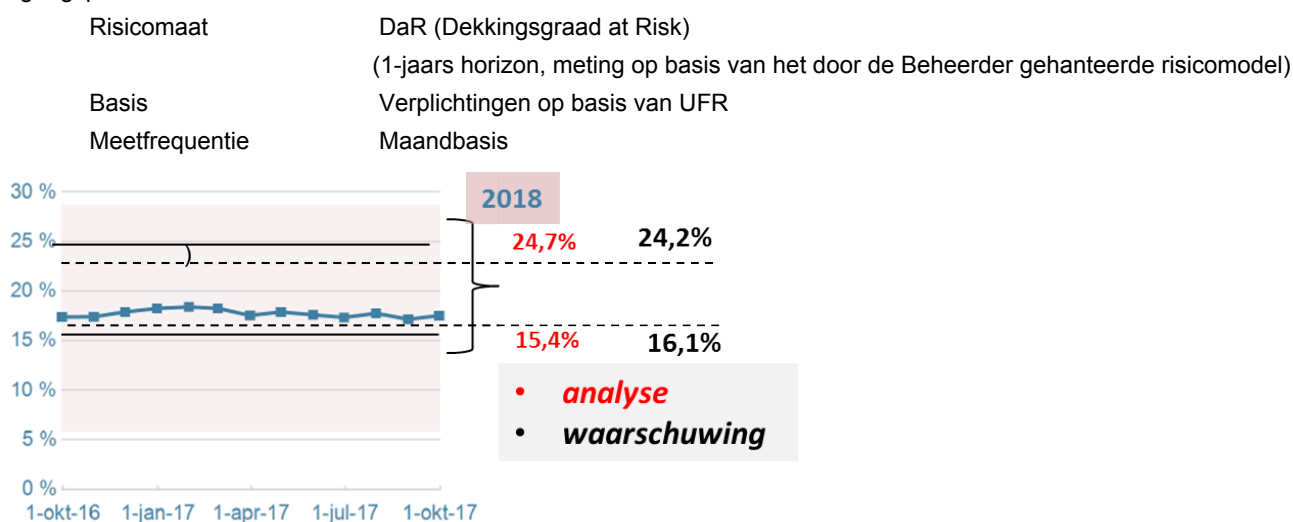
7.6.1 Marktrisico

Het risico van marktwaardebewegingen wordt op totaalniveau getoetst, omdat verschillende risico's elkaar kunnen versterken of juist diversifiërend werken.

Beheersmaatregelen:

- Het marktrisico wordt geanalyseerd in de ALM- en portefeuilleconstructie studie. In deze studies wordt onderscheid gemaakt tussen (op basis van verwacht risico en rendement) gewenste risico's en ongewenste (want naar verwachting onvoldoende beloonde risico's).
- Bij Sturen op risico wordt op basis van het dekkingsgraadirisico beoordeeld of het risico van het fonds binnen de bandbreedtes beweegt.

Voor het korte termijn risicobeheer van de portefeuille ten opzichte van de verplichtingen hanteren we de volgende uitgangspunten:



Bij overschrijding van de analysebandbreedte ontvangt het Pensioenfonds een advies over het lange termijn risico, de korte termijn vooruitzichten en de mogelijk te nemen acties. De portefeuille wordt niet automatisch door de Beheerder bijgestuurd wanneer de risicomaat zich buiten de bandbreedte bevindt.

7.6.2 Renterisico

Een pensioenfonds loopt renterisico doordat de waarde van de verplichtingen van het fonds anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen.

Beheersmaatregelen:

- Het renterisico wordt geanalyseerd in de ALM-studie.
- Het renterisico wordt gedeeltelijk afgedekt.

Het pensioenfonds heeft een dynamisch renteafdeckingsbeleid. De afdekking van het renterisico varieert van 40% op basis van UFR rente (bij een rente lager dan 2%) tot 90% (bij een rente van 6%). De afdekking bestaat uit staatsobligaties euro, niet-staatsobligaties euro, hypotheekleningen, indexleningen en renteswaps. De monitoring en verslaglegging van de afdekking vindt plaats op kwartaalbasis. Op kwartaalbasis wordt beoordeeld of de renteafdekking nog binnen de gestelde bandbreedte zit en tevens wordt beoordeeld of de waarde van de renteswaps niet de grens van 10% van het totale vermogen overschrijdt.

7.6.3 Inflatierisico

Een pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geambeerde geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het (gedeeltelijk) streven naar een reëel pensioen geeft het risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen.

Beheersmaatregelen:

- De indexatie ambitie wordt in de ALM getoetst.

De kans op indexatie wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage.

7.6.4 Valutarisico

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro.

Beheersmaatregelen:

- Het valutarisico wordt geanalyseerd in de portefeuilleconstructie studie.
- Het valutarisico wordt gedeeltelijk afgedekt.

Het valutarisico wordt beperkt door de exposure (blootstelling) naar de US dollar het Britse Pond en de Japanse Yen (deels) af te dekken. De valutaexposure voortvloeiend uit de aandelenbeleggingen wordt voor 50% afgedekt, de valutaexposure voortvloeiend uit de obligatieportefeuille wordt voor 100% afgedekt. Hierbij wordt gebruik gemaakt van valutatermijncontracten. Afdekking wordt over alle beleggingscategorieën geaggregeerd bijgestuurd en gemonitord. Eenmaal per maand vindt bijsturing plaats. Naast de bovengenoemde beleggingscategorieën vindt voor een aantal beleggingscategorieën de valuta afdekking plaats binnen de geselecteerde beleggingsinstellingen. Dit betreft de volgende beleggingscategorieën High yield en Infrastructuur. Deze beleggingscategorieën hebben een benchmark die gehedged is naar euro. Voor afspraken met betrekking tot de afdekking van het valutarisico binnen deze beleggingsinstellingen wordt verwezen naar de beleggingsrichtlijnen van deze beleggingsinstellingen zoals opgenomen in het op enig moment geldende prospectus.

7.6.5 Aandelenrisico

Het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en andere zakelijke waarden.

Beheersmaatregelen:

- Het aandelenrisico wordt in de ALM-studie vastgesteld door middel van de gewenste allocatie naar aandelen en zakelijke waarden aan de hand van het risicoprofiel.
- Het aandelenrisico wordt in de portefeuilleconstructie omgezet in een belegbare benchmark.
- Door middel van een bandbreedte rondom de benchmarkgewichten wordt het aandelenrisico beheerst. Deze bandbreedtes worden tevens vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen.
- BPL Pensioen heeft een gediversifieerde aandelenportefeuille met een spreiding over factoren en regio's.

Monitoring

- Het aandelenrisico wordt door middel van de risicorapportage inzichtelijk gemaakt en waar nodig bijgestuurd door middel van aanpassing van de feitelijke allocatie.
- In de maandelijkse risicorapportage wordt de actuele volatiliteit van de beleggingscategorie aandelen in de beleggingsportefeuille van BPL Pensioen gemeten en afgezet tegen de veronderstelde volatiliteit die als input is gebruikt voor het ALM proces.

7.6.6 Kredietrisico

Het risico dat een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt, waardoor de kredietverstrekker financiële schade oploopt.

Beheersmaatregelen

- In de ALM-studie en portefeuilleconstructie wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden bepaald en een verdeling binnen deze categorie.
- Binnen de beleggingsportefeuilles zijn limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren. De rating wordt bepaald conform het geldende ratingbeleid van de fiduciair beheerder, berekend aan de hand van de beschikbare Moody's, S&P en Fitch ratings.

Monitoring

- In de risicorapportage wordt de actuele volatiliteit van de beleggingscategorie vastrentende waarden in de beleggingsportefeuille van BPL Pensioen gemeten en afgezet tegen de veronderstelde volatiliteit die als input is gebruikt voor het ALM proces.
- De risicorapportage toont de kredietopslag ('credit spread') van de Basisportefeuille en zet deze af tegen de risicovrije swaprente. Dit geeft een indicatie van de mismatch tussen Basisportefeuille en de swaprente.
- Kredietrisico wordt in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt aan de hand van de ontwikkeling van de creditspread. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen de basisportefeuille en de overige vastrentende waarden. BPL Pensioen krijgt een waarschuwingssignaal wanneer de spreads zich buiten de vastgestelde bandbreedte begeven:

• Basisportefeuille	Bovengrens	: 75 basispunten
	Ondergrens	: 0 basispunten
VRW Overig	Bovengrens	: 700 basispunten
	Ondergrens	: 225 basispunten

7.6.7 Tegenpartijrisico

BPL Pensioen loopt tegenpartijrisico doordat tegenpartijen waarmee het pensioenfonds derivatentransacties heeft afgesloten, failliet kunnen gaan. Het gaat hierbij om derivaten op rente, inflatie en valuta. In geval van een faillissement van een tegenpartij zal de waarde in de derivaten verloren gaan en moet het pensioenfonds de markt in om nieuwe transacties af te sluiten. Per 1 januari 2018 verandert het beleid om het tegenpartijrisico te beheersen aanzienlijk. De limiet per tegenpartij voor alle derivaten wordt aangepast van een relatieve- naar een absolute limiet. Voorheen was de limiet per tegenpartij een percentage van de totale uitstaande exposure (exposure wordt uitgedrukt in Potential Future Exposure, dit is het potentieel verlies dat kan optreden in het geval een tegenpartij failliet gaat). In het huidige beleid is de limiet per tegenpartij een percentage van het belegd vermogen. Hierdoor wordt het tegenpartijrisico tastbaarder. Nieuwe swaps worden alleen nog maar via central clearing gehandeld. Hierdoor zal de hoeveelheid geclearde swaps in de portefeuille toenemen. Meer geclearde swaps betekent dat de behoefte aan direct beschikbare cash zal toenemen. Als gevolg hiervan is de strategische cash positie aangepast voor de normportefeuille 2018.

Beheersmaatregelen

- Tegenpartijen worden continue getoetst op kredietwaardigheid. Als maatstaf voor de kredietwaardigheid wordt uitgegaan van de mediaan rating van de drie rating agencies. Een gecombineerde limiet per DCM wordt gehanteerd voor geclearde- en bilaterale derivaten

- Nieuwe derivatentransacties worden centraal afgesloten en kunnen alleen worden afgesloten met tegenpartijen die beschikken over een rating van A- of hoger. Voor bestaande transacties geldt dat een tegenpartij minimaal over een rating van BBB- of hoger dient te beschikken (Investment Grade). De reden voor de lagere rating restrictie voor bestaande transacties is om te voorkomen dat de gehele exposure van een tegenpartij afgebouwd moet worden als deze tegenpartij net na het afsluiten van derivatentransacties wordt gedowngrade. Dit is vanuit kosten oogpunt niet wenselijk en het verschil in kredietrisico tussen A- en BBB- achten wij niet groot en hiermee acceptabel.
- Uitgangspunt is dat er alleen gehandeld wordt via een DCM met een BBB rating als er niet gehandeld kan worden via een DCM met een betere rating.
- Dagelijks vindt afstemming van onderpand plaats, waarbij het onderpand van goede kwaliteit moet zijn.
- Er zijn contracten afgesloten met minimaal 3 Direct Clearing Members (DCM's).
- De Potential Future Exposure (potentieel verlies in geval van oversluiten bij een faillissement van een tegenpartij) mag per tegenpartij slechts een bepaald percentage van het totaal belegd vermogen bedragen. De limiet is afhankelijk van de kredietwaardigheid en het type derivaat dat met een tegenpartij is afgesloten (centraal geclearde derivaten kennen een hogere limiet dan bilaterale derivaten).

Monitoring

- Het tegenpartijrisico wordt weergegeven in de risicorapportage en de maandelijkse berekening van Potential Future Exposure (PFE) . De PFE is het verlies in geval van oversluiten bij een faillissement van een tegenpartij en wordt berekend door een schok op rente en valuta ter hoogte van de grootste daling die in de laatste 10 jaar binnen een periode van 10 dagen is voorgevallen. De 10 dagen is de (inschatting) van de periode die het duurt om juridisch de swap te kunnen beëindigen. De PFE leidt tot een bedrag dat aangeeft wat het verlies zou zijn bij een faillissement.

Spreiding

Binnen het door de Vermogensbeheerder gehanteerde model voor tegenpartijrisico wordt het mogelijke verlies voor het Pensioenfonds ingeschat dat kan optreden bij een faillissement van de tegenpartij. Voor het afsluiten van nieuwe rentederivaten door de Vermogensbeheerder met een tegenpartij geldt dat het tegenpartijrisico moet voldoen aan de onderstaande limieten gemeten als de Potential Future Exposure (PFE). Dit percentage bedraagt:

Rating tegenpartij*	Banken	Banken die ook als DCM zijn gecontracteerd	
	Limiet bilaterale derivaten	Limiet bilaterale derivaten	Gecombineerde limiet
AAA	2,5%	2,0%	3,0%
AA	2,0%	1,5%	2,5%
A en lager	1,5%	1,0%	2,0%

* AA staat voor AA- t/m AA+ enzovoort.

Onderpand

Voor het onderpand van OTC derivaten gelden de volgende uitgangspunten:

- Alleen euro-gednomineerde staatsobligaties met een minimale AA-kredietstatus (gebaseerd op de kredietstatus afgegeven door minimaal één van de volgende instellingen: Moody's, S&P en Fitch) uitgegeven door een van de eurozone landen worden als onderpand geaccepteerd.
- Onderpand afstemming en uitwisseling dient elke werkdag plaats te vinden.

7.6.8 Liquiditeitsrisico

Het risico dat BPL Pensioen niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen en onderpandverplichtingen uit hoofde van derivatencontracten kan voldoen. Om dit te toetsen wordt maandelijks een tweetal toetsen uitgevoerd in de risicorapportage.

Beheersmaatregelen

- BPL Pensioen heeft Margin Management ingericht om het liquiditeitsrisico te beheersen. Margin Management is het proces om het liquiditeitsrisico dagelijks te monitoren en de cashpositie indien nodig aan te vullen. Indien deze cashpositie te laag is, zullen er beleggingen worden verkocht.

- Het liquiditeitsrisico wordt beheerst door voldoende onderpand beschikbaar te hebben voor OTC derivaten, zodanig dat een extreme negatieve marktschok opgevangen kan worden.

Monitoring

- Het beschikbaar onderpand wordt bewaakt met behulp van de liquiditeitstoets, waarbij tevens wordt gekeken in hoeverre BPL Pensioen aanvullend onderpand kan vrijmaken door het liquideren van beleggingen.
- In de risicorapportage wordt het liquiditeitsrisico gemonitord door de benodigde cashbehoefte in geval van een extreme marktschok te vergelijken met de beschikbare cashpositie. Indien de beschikbare cashpositie onvoldoende is, volgt een advies vanuit de fiduciair beheerder.
- BPL Pensioen monitort op dagbasis uit hoofde van margin management hoe groot de cashpositie dient te zijn om in geval van een forse rentestijging en valutabeweging aan de cashbehoefte te kunnen voldoen.

7.6.9 Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij.

Beheersmaatregelen

- Het concentratierisico wordt gealloceerd in de ALM-studie en portefeuilleconstructie studie door de portefeuille naar voldoende beleggingscategorieën, risicocategorieën en stijlen te spreiden.
- Ter beheersing van het concentratierisico zijn waarschuwinglimieten gedefinieerd voor landen en sectoren. Op basis van analyses wordt beoordeeld of deze concentraties acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden. Voor de exposure naar landen gelden de volgende maxima: voor Nederland 35%, voor de overige kernlanden in de Eurozone 20%, voor de Verenigde Staten 25%, voor het Verenigd Koninkrijk 15% en voor alle overige landen 5%. Voor sectoren geldt een limiet van 20% met uitzondering van staatsobligaties.

Monitoring

- In de risicorapportage worden de concentraties in de portefeuille weergegeven.

7.6.10 Actief risico

Met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke samenstelling van de portefeuille afwijkt van de samenstelling van de strategische benchmark van de portefeuille.

Beheersmaatregelen

- Actief risico wordt gemitigeerd door restricties in beleggingsrichtlijnen en mandaatrichtlijnen.
- Het actieve risico wordt beheerst door middel van limieten op de tracking error bij actieve mandaten. Hiermee wordt de afwijking ten opzichte van de benchmark van de betreffende manager gelimiteerd.

Monitoring

- Monitoring van het actief risico op (sub)beleggingscategorie niveau vindt plaats op basis van de maandelijkse risicorapportage.

7.6.11 Overige beleggingsrisico's

Derivaten

Het gebruik van derivaten mag uitsluitend worden gebruikt voor het efficiënt beheren van de portefeuille danwel voor het reduceren van risico's. In de vastrentende portefeuille is het gebruik van rentefutures toegestaan voor het innemen van posities waarbij het gebruik van futures wel in omvang strikt worden beperkt. Tevens zijn interest rate swaps toegestaan. Er mag geen gebruik worden gemaakt van single name CDS'en. Tevens zijn valutaforwards en valutaswaps toegestaan voor het afdekken van het valutarisico.

Short posities

In de vastrentende waarden zijn shortposities in beperkte mate toegestaan om posities in te kunnen nemen. In de rest van de portefeuille zijn shortposities niet toegestaan.

Securities Lending

Securities Lending is niet toegestaan voor de discretionaire mandaten.

7.7 Verantwoord beleggen

Recente meta-analyses tonen de economische relevantie van ESG-parameters voor ondernemingen en investeerders wetenschappelijk aan. BPL Pensioen beschouwt het bewijsmateriaal omtrent de positieve impact die uitgaat van duurzaam ondernemen en verantwoord beleggen als solide en transparant. De recente studies sterken ons in de overtuiging dat het in het belang van onze deelnemers is om duurzaamheid, integriteit en maatschappelijke verantwoordelijkheid vergaand te integreren in besluitvormingsprocessen. Om de potentie van duurzaamheid optimaal te benutten is verantwoord beleggen nadrukkelijk ingebed in het BPL Pensioen beleggingsbeleid.

Hierbij is BPL Pensioen zich wel bewust dat de wijze waarop het volledige waarde potentieel van ESG- factoren benut kan worden per beleggingscategorie, regio, sector en tijdspanne kan verschillen. BPL Pensioen is zich ook bewust dat de financieel toegevoegde waarde van zowel het hanteren van normen en waarden als het toepassen van een ESG-integratie strategieën op de korte termijn afwijkende rendementen kan tonen (in positieve en negatieve zin) maar heeft de visie dat deze op de langere termijn van meerwaarde is. De oriëntatie op de lange termijn blijft daarom van belang bij het ten uitvoer brengen van het verantwoord beleggen beleid.

Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van de beleggingsovertuiging en BPL Pensioen besluitvorming. Om de volle potentie van verantwoord beleggen instrumenten te benutten benadert BPL Pensioen verantwoord beleggen als een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Hiertoe wordt het verantwoord beleggingsbeleid langs twee assen in praktijk gebracht; te weten (1) via ESG integratie en (2) door als op te treden als betrokken belegger.

ESG integratie

BPL Pensioen heeft de overtuiging dat het structureel meewegen van ESG-informatie op de lange termijn bijdraagt aan het verbeteren van de rendement/risico karakteristieken van de portefeuille. BPL Pensioen bepaalt hierbij per beleggingscategorie hoe en in welke mate ESG-integratie strategieën het meest effectief in praktijk toegepast kunnen worden.

BPL Pensioen zet meer in op ESG-integratie via een best-in-class benadering. BPL Pensioen vindt deze strategie namelijk passend om de overtuiging van het fonds op transparante en structurele wijze in praktijk te brengen. Daarbij beschouwt BPL Pensioen voor de best-in-class benadering de ESG-informatie vanuit een financieel perspectief. Waar mogelijk wordt het best-in-class beleid toegepast bij de constructie van de benchmark. Op deze wijze is het doorvoeren van ESG overwegingen het meest transparant en kan op heldere wijze de toegevoegde waarde van de ESG keuzes gemonitord worden. Deze strategie is momenteel van toepassing voor Aandelen Ontwikkelde Markten en Obligaties Opkomende Markten (HC en LC).

CO₂(e)-emissiereductie

BPL Pensioen wenst binnen de verplichtingen die het fonds is aangegaan (ergo te zorgen voor optimaal rendement bij een aanvaardbaar risico) een maatschappelijke verantwoordelijkheid te nemen. BPL Pensioen ziet in de CO₂(e)-voetafdruk geen betrouwbare voorspeller van de werkelijke klimaatrisico's voor een onderneming maar wenst vanuit een maatschappelijk perspectief wel druk uit te oefenen op bedrijven met een hoge CO₂(e)- voetafdruk om te hervormen. BPL Pensioen oefent enerzijds druk uit door een dialoog aan te gaan met ondernemingen met een relatief hoge CO₂(e)-voetafdruk en anderzijds door de CO₂(e)-voetafdruk van zijn portefeuilles te optimaliseren. Hierbij gaat de aandacht in eerste instantie uit naar de aandelenportefeuille. Onze onderzoekresultaten laten zien dat het mogelijk is om de financiële doelstellingen te verzoenen met een sterke CO₂(e)-emissiereductie. Door het toepassen van een mild uitsluitingsbeleid in

de vorm van een CO2(e)-filter behoudt de aandelenportefeuille daarbij blootstelling aan bewezen factorpremies en een passend niveau van diversificatie.

Betrokken belegger

BPL Pensioen stelt zich op als betrokken belegger en zet zich in om de negatieve effecten op mens, milieu en maatschappij van zijn beleggingen te beperken. Maatschappelijk verantwoord ondernemen door ondernemingen waarin belegd wordt speelt hierbij een belangrijke rol. BPL Pensioen ziet dat het op de lange termijn in het belang van zijn deelnemers is om bedrijven te beïnvloeden om goederen en diensten op een verantwoorde manier te produceren. Door dit te doen genereren de ondernemingen niet alleen beter rendement, maar dragen zij ook bij aan het behoud van de wereld voor toekomstige generaties.

Voor het verantwoord beleggen beleid hanteert BPL Pensioen hier een generieke aanpak waarbij gebruik wordt gemaakt van vier instrumenten:

1. Engagement, het aangaan van de dialoog met ondernemingen;
2. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen
3. Uitsluitingsbeleid
4. Landenbeleid

1. Engagement

BPL Pensioen gaat de dialoog aan met een aantal bedrijven waarin wordt belegd. Dit is een belangrijke pijler van het MVB-beleid. BPL Pensioen wil dat de bedrijven waarin het fonds belegt, richtlijnen voor verantwoord ondernemen respecteren. Doel van de dialoog is het duidelijk stellen van kaders, het ontwikkelen van kennis bij ondernemingen en het definiëren van 'good practices'. Daarnaast stelt BPL Pensioen klimaatverandering en water als speerpunten centraal in zijn engagementbeleid. De dialoog met ondernemingen is voor deze speerpunten gericht op het verhogen van bewustzijn ten aanzien van klimaat- en waterrisico's, het bereiken van gedragsverandering en het verhogen van transparantie.

De activiteiten die volgen uit de engagement programma zijn op te splitsen in de drie onderdelen, Global Compact engagement, Thema engagement en Collectief engagement.

2. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

BPL Pensioen stelt zich op als een betrokken aandeelhouder. Hiertoe sluit BPL Pensioen aan bij standaarden en principes van verschillende organisaties, zoals het principe rondom betrokken aandeelhouderschap van de PRI, de Eumedion Best Practices voor betrokken aandeelhouderschap, de uitgangspunten van de Global Compact van de Verenigde Naties en specifieke lokale wet- en regelgeving.

BPL Pensioen maakt bij het uitoefenen van stemrechten mede gebruik van stemanalyses en stemadviezen van Institutional Shareholder Services (ISS). De ISS aanbeveling dient dus als advies. Voordat BPL Pensioen zijn definitieve stem geeft, beschouwt het alle voorstellen op individuele basis. De striktere criteria in het eigen stembeleid leiden met name bij beloningsstructuur gerelateerde agendapunten en ESG-gerelateerde aandeelhoudersvoorstellen tot een afwijking van het advies van ISS. De uiteindelijke steminstructie wordt bepaald op basis van de specifieke feiten en omstandigheden van een agendapunt.

3. Uitsluitingsbeleid

Uitsluitingen worden vormgegeven vanuit maatschappelijk verantwoord beleggen en corporate governance. De Vermogensbeheerder communiceert de uitsluitingslijst aan de vermogensbeheerders. De lijst met uitgesloten beleggingen is aan verandering onderhevig. Deze lijst wordt tweemaal per jaar herzien en gecommuniceerd door de Vermogensbeheerder. Aanpassingen in de lijst worden gecommuniceerd aan BPL Pensioen door middel van de halfjaar rapportage verantwoord beleggen. De volgende uitsluitingen gelden:

Controversiële wapens

De uitsluitingen hebben betrekking op producenten van controversiële wapens. De lijst van uitgesloten ondernemingen op basis controversiële wapens wordt elk halfjaar opnieuw vastgesteld aan de hand van het gekozen uitsluitingsbeleid en onderzoeksresultaten van een onafhankelijk onderzoeksbureau.

BPL Pensioen belegt niet in bedrijven die de volgende typen controversiële wapens produceren:

- nucleaire wapens
- biologische wapens
- chemische wapens
- antipersoonsmijnen
- clustermunitie
- verarmd uranium munitie
- witte fosfor bommen.

VN Global Compact

Daarnaast kiest BPL Pensioen ervoor om ondernemingen die de uitgangspunten van de VN Global Compact structureel schenden uit te sluiten van beleggingen. De uitsluitingen zijn van toepassing op de discretionair beheerde mandaten binnen Aandelen portefeuille en de Vastrentende Waarden portefeuille. De lijst met uitgesloten beleggingen is aan verandering onderhevig. Deze lijst wordt eenmaal per jaar herzien en bepaald door de BPL Pensioen beleggingsadviescommissie.

Speerpuntenbeleid

Naast de uitgangsprincipes van het VN Global Compact hanteert BPL Pensioen specifieke speerpunten voor de verdere verankering van duurzaamheid in zijn beleggingsactiviteiten. Dit vanuit de overtuiging dat een heldere focus bijdraagt aan het vergroten van de impact die BPL Pensioen via deze activiteiten kan bereiken en dat de speerpunten bijdragen aan de herkenbaarheid van het beleid bij de eigen deelnemers. De speerpunten van BPL Pensioen zijn nader vormgegeven rond de thema's klimaatverandering en water.

BPL Pensioen wendt zijn invloed als institutionele belegger aan om een positieve bijdrage te leveren aan de benoemde speerpunten. Door het actief ondersteunen van (bestaande) initiatieven rond de speerpunten draagt BPL Pensioen bij aan het vergroten van bewustwording en het gevoel voor urgentie. Door de speerpunten ook explicieter te benoemen in het engagement, stem- en beleggingsbeleid verwacht BPL Pensioen de negatieve aspecten die van een speerpunt uitgaan beter te beheersen en/of juist een positieve impact te bereiken.

Landenbeleid

Op het "Staatsobligaties euro", "Obligaties Opkomende Markten – HC" en "Obligaties Opkomende Markten – LC" mandaat is een landenbeleid in de vorm van een uitsluitings- en selectiebeleid van toepassing. Landen die op voorhand zijn uitgesloten evenals landen die niet voldoen aan de selectiecriteria vormen tezamen de landenlijst.

Uitsluitingsbeleid

Landen worden op voorhand uitgesloten wanneer aannemelijk is dat:

1. Er een schending is van het non-proliferatieverdrag;
2. Machthebbers op systematische wijze de fundamentele mensenrechten van (hun) burgers schenden op grove wijze schenden;
3. Vanwege een hoge mate van corruptie toevertrouwde middelen in dergelijke landen niet ten goede komen aan duurzame ontwikkeling van de economische situatie en welvaart van de bevolking.
4. de opgelegde economische sancties als ernstig worden beoordeeld.

Een belangrijk handvat bij het uitvoeren van het uitsluitingsbeleid is de Sanctiewet 1977. De Vermogensbeheerder hanteert de Sanctiewet 1977 als signaalfunctie om te bepalen of landen voldoen aan bovenstaande uitgangspunten en in aanmerking komen voor uitsluiting op voorhand.

Beleid green bonds

BPL Pensioen heeft de ambitie te investeren in innovatieve en/of duurzame projecten of ondernemingen via zogenaamde doelinvesterings (impact investing). Daarbij gaat het om beleggingen die niet alleen een goed rendement opleveren tegen een aanvaardbaar risico maar ook bijdragen aan het oplossen van maatschappelijke kwesties zoals klimaatverandering. BPL Pensioen ziet in green bonds een instrument om invulling te geven aan deze ambitie binnen de vastrentende waarden portefeuille. BPL Pensioen heeft het afgelopen jaar stilgestaan bij de invulling van green bonds binnen de huidige staats- en bedrijfsobligatiemandaten.

Selectiebeleid

Er zijn eisen gesteld aan landen wat betreft duurzaamheidsprestaties. Prestaties van landen inzake bescherming mensenrechten, bescherming arbeidsrechten, naleven milieuafspraken en corruptiebestrijding worden hiervoor getoetst. Opname van een staatsobligatie in portefeuille wordt alleen overwogen indien duurzaamheidsprestaties van het uitgevende land voldoen aan een vooraf gestelde ondergrens. Deze ondergrens staat symbool voor de verantwoord beleggen uitgangsprincipes van het pensioenfonds.

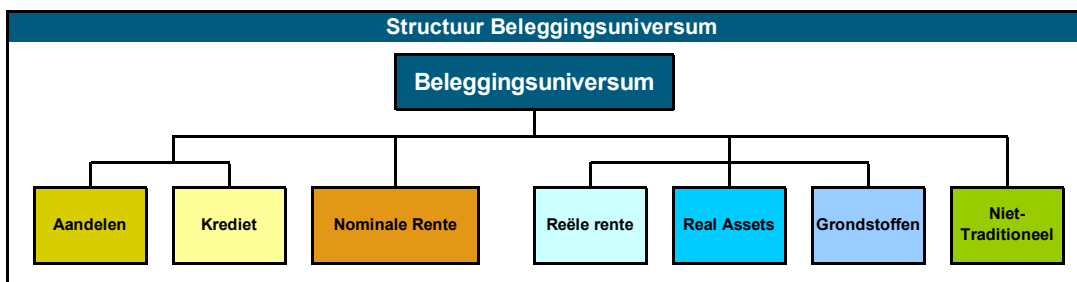
De onderzoeksresultaten van de volgende instituten worden gebruikt om de landenprestaties inzichtelijk te maken:

- Freedom House met de Freedom in the World index,
- ITUC met de ITUC Global Rights index;
- EPI (Yale) met de Environmental Performance Index en
- Transparency International met de Corruption Perception Index.

7.8 Evaluatie

De laatste jaren is er in toenemende mate aandacht voor het gebruik van risicofactoren bij het analyseren van het beleggingsbeleid. Het fundamentele idee is samen te vatten als het vormen van een alternatieve zienswijze om naar de beleggingsportefeuille te kijken. Tot een aantal jaar geleden werd alleen gekeken naar (de verdeling over) beleggingscategorieën. De kredietcrisis heeft ons echter geleerd dat de diversificatiemogelijkheden niet oneindig zijn. Dit heeft geleid tot het besef dat het risico en rendement van een belegging door slechts een beperkt aantal onderliggende factoren wordt gedreven. Voor een goed begrip van de risico's in de portefeuille is inzicht in deze onderliggende risicofactoren gewenst.

Ten behoeve van dit inzicht wordt het (steeds verder uitdijende) beleggingsuniversum gestructureerd aan de hand van risicofactoren, zie figuur 1. Analoog aan de term beleggingscategorie wordt hiervoor de term 'risicocategorie' gebruikt. Dit helpt om "door de bomen het bos te blijven zien", maar ook om scherp(er) te kunnen definiëren wat de doelstelling van een bepaalde beleggingscategorie is binnen de portefeuille (bijvoorbeeld: "verhogen portefeuillerendement" of "een bijdrage leveren aan de renteafdekking"). Daarnaast heeft het pensioenfonds de bestaande analysemethoden in ALM- en portefeuilleconstructie studies aangevuld met analyses o.b.v. deze risicocategorieën.



Structurering beleggingsuniversum

Elke beleggingscategorie wordt hierbij toebedeeld aan één van de zeven risicocategorieën, o.b.v. de dominante onderliggende marktbeta. De 7 risicocategorieën zijn vergelijkbaar met andere gangbare indelingen die in de markt worden gehanteerd en ook met bijvoorbeeld de Vereist Eigen Vermogen methodiek.

Het inzicht in de risicoverdeling van de portefeuille wordt verder vergroot door naast de traditionele kapitaal-allocaties nu ook de 'risicoallocatie' van de portefeuille te laten zien. Analyse hiervan zal onderdeel zijn van de portefeuilleconstructie die na afloop van de ALM zal worden uitgevoerd.

De beleggingscategorieën zijn niet volledig 'ontleed' naar alle mogelijke onderliggende risicodrijvers, de focus ligt op de meest dominante risicodrijver¹. Uitzondering hierop zijn de vastrentende beleggingen; de risicobijdrage hiervan wordt gesplitst in nominaal renterisico en kredietrisico.

Behalve bovenstaande kwantitatieve analyses heeft het pensioenfonds ook in bredere context onderzocht of de huidige portefeuilleverdeling en bijbehorende beleggingscategorieën nog passend zijn in het beleid voor 2017. Zo is onder andere gekeken naar de gewijzigde economische omgeving en de impact hiervan op het verwachte rendement en risico per beleggingscategorie. Tevens zijn de beleggingscategorieën getoetst aan de beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds. Om de beleggingscategorieën te evalueren zijn de volgende evaluatiecriteria vastgesteld:

Criterion	Bron van de aanname	Bron van de toets op validiteit
Doelstelling		
Doel van de belegging	Bestuursbesluit bij opname categorie	Overall oordeel of de categorie nog aansluit bij de oorspronkelijke doelstelling
Performance*		
Lange termijn verwacht rendement	ALM-studie 2009 / 2012 / 2015	<ul style="list-style-type: none"> Historische performance 5 jaar, 10 jaar en 15 jaar* Verwachte toekomstige performance
Risico		
Standaard deviatie rendement	ALM-studie 2009 / 2012 / 2015	<ul style="list-style-type: none"> Historische standaard deviatie 5 jaar, 10 jaar en 15 jaar Verwachte toekomstige standaard deviatie
Diversificatie		
Correlatie met aandelen	ALM-studie 2009 / 2012 / 2015	<ul style="list-style-type: none"> Historische correlatie over 5 jaar, 10 jaar en 15 jaar Verwachte toekomstige correlatie
Beleggingsbeginselen		
Beperkte omzet	Beleggingsbeginselen	Gebruikelijke omzet binnen de categorie
MVB	Beleggingsbeginselen	Gebruikelijke mate van duurzaamheid, integriteit en maatschappelijk verantwoordelijkheid binnen de categorie
Transparantie	Beleggingsbeginselen	Gebruikelijke mate van transparantie binnen de categorie
Lage kosten	Beleggingsbeginselen	Gebruikelijk kostenniveau binnen de categorie
Beperkte complexiteit	Beleggingsbeginselen	Gebruikelijke mate van complexiteit binnen de categorie
Beperkte leverage	Beleggingsbeginselen	Gebruik van leverage binnen de categorie
Bepert gebruik derivaten	Beleggingsbeginselen	Mate van derivatengebruik binnen de categorie
Additionele operationele aspecten		
Liquiditeit	Bestuursbesluit bij vorige evaluatie	Vaststellen of liquiditeit van de categorie past binnen de totale portefeuille
Waardering	Bestuursbesluit bij vorige evaluatie	Aansluiting bij waarderingshandboek, level I, II of III
Aanwezige kennis bij bestuur over de categorie	Bestuursbesluit bij vorige evaluatie	Voldoende ervaring van de categorie aanwezig binnen bestuur, bestuursbureau, fiduciair manager
Concentratie	Bestuursbesluit bij vorige evaluatie	Voldoende spreiding binnen de categorie

Afhankelijkheid van managerskills	Bestuursbesluit bij vorige evaluatie	Mate waarin het realiseren van de doelstellingen afhankelijk is van de capaciteiten van de manager
-----------------------------------	--------------------------------------	--

* Tenzij anders vermeld zullen wij bij de evaluatie van de beleggingscategorieën het rendement vermelden over de langst mogelijke periode die beschikbaar is voor die categorie.

Achmea IM bepaalt de performance. De afdeling die de performance meet, is organisatorisch afgescheiden van de afdeling vermogensbeheer. Daarnaast wordt er periodiek een externe toets gedaan ter controle.

In de hierna volgende tabel zijn alle in de strategische portefeuille opgenomen beleggingscategorieën langs deze criteria geëvalueerd. De criteria zijn zowel terugkijkend als vooruitkijkend beschouwd.

Hierbij geldt:

Terugkijkend:	Vooruitkijkend:
++ : ver boven verwachting	++ : zeer positief of volledig in lijn met het beleid van het pensioenfonds
+ : boven verwachting	+ : positief of in lijn met het beleid van het pensioenfonds
= : conform verwachting	= : neutraal of past in voldoende mate in het beleid
- : onder verwachting	- : negatief of past in onvoldoende mate in het beleid
-- : ver onder verwachting	-- : zeer negatief of past niet in het beleid

Bijvoorbeeld: een score “=+++” betekent dat de categorie conform verwachting heeft gepresteerd en de verwachting voor de toekomst zeer positief dan wel volledig in lijn met het beleid van BPL Pensioen is. In de hierna volgende tabel zijn alle voor BPL Pensioen relevante beleggingscategorieën langs deze criteria geëvalueerd. De linker score betreft de terugblik en de rechter score een vooruitblik.

Beleggingscategorie	Doelstelling	Performance	Risico & spreiding	Beleggings-beginselen	Operationeel	Totaal
Aandelen/kredietrisico						
Aandelen	+/+	++/=	+/+	=/+	=/++	=/+
Global High Yield	+/=	++/-	++/+	=/=	=/+	=/=
Emerging Market Debt -HC	=/+	++/-	++/=	=/+	=/+	=/+
Emerging Market Debt -LC	=/+	-/+	+/=	=/+	=/+	=/+
Nominale rente						
Staatsobligaties euro	+/=	++/-	+/=	=/++	=/+	=/=
Niet-staatsobligaties euro	=/=	++/-	++/+	=/++	=/+	=/=
Hypotheek	+/+	+/=	+/+	+/+	+/+	+/+
Inflatierisico						
Direct vastgoed Nederland	=/+	=/+	+/+	=/++	=/-	=/+
Infrastructuur	=/=	++/+	+/=	=/=	=/-	=/=
Private Equity	=/+	++/+	=/=	=/-	=/-	-=

Hierna volgt een korte toelichting op de verschillende onderdelen van de portefeuille. Hierbij is gebruik gemaakt van de uitgebreide asset class studies van de fiduciair beheerder en de jaarlijkse asset class reviews van de verschillende beleggingscategorieën. In de asset class studies worden de belangrijkste karakteristieken en de portefeuillerol tegen het licht gehouden.

- **Aandelen Ontwikkelde Markten**
Beleggingen in aandelen zijn de belangrijkste bron van rendement in de portefeuille. De aandelenmarkten van de ontwikkelde landen hebben sinds de kredietcrisis een sterk herstel laten zien. Door het economische herstel heeft afgelopen periode een sterk winstherstel plaatsgevonden. De waarderingen van de aandelenmarkten zijn de

afgelopen jaren gemiddeld genomen opgelopen. Mede hierdoor is het absolute verwachte rendement gematigd in vergelijking met het langjarige gemiddelde. Relatief ten opzichte van obligaties blijft de risicopremie van aandelen echter aantrekkelijk.

- *Aandelen Opkomende Markten*

Over langere termijn gemeten hebben aandelen opkomende markten een hoger rendement laten zien dan aandelen van ontwikkelde markten. Dit ging gepaard met een hoger risico. In de periode 2011 – 2015 bleef het rendement achter ten opzichte van de ontwikkelde markten. Nu de vooruitzichten voor de Opkomende Markten verbeteren, lijkt aan periode van underperformance een einde te zijn gekomen. De waarderingen van aandelen Opkomende Markten zijn relatief aantrekkelijk. In combinatie met de verbeterde vooruitzichten ligt het verwachte rendement hoger dan dat van de meeste andere beleggingscategorieën. Aandelen Opkomende Markten blijven echter gevoelig voor risico's van economische en politieke aard. Beleggingen in aandelen opkomende markten staan in de portefeuille opgesteld als extra rendementsgenerator.

- *High Yield*

High Yield obligaties zijn kredietobligaties met een lage kredietwaardigheid. High Yield heeft historisch een aantrekkelijk rendement laten zien. Dit ging gepaard met een relatief hoog risico. Vergeleken met andere risicovolle categorieën heeft High Yield een aantrekkelijke risico-/rendementsverhouding. Door de zeer lage risicovrije rente en de lage risico-opslag, is het verwacht rendement zeer beperkt. High Yield staat in de portefeuille opgesteld als extra rendementsgenerator.

- *Obligaties Opkomende Markten*

- *Harde valuta (EMD HC)*

EMD HC zijn obligaties van opkomende landen in harde valuta (Amerikaanse dollar). EMD HC heeft een aantrekkelijke risico-/rendementsverhouding en biedt diversificatie, zowel binnen vastrentende waarden als op totaalniveau. EMD HC is gespreid over veel landen waardoor het risico wordt beperkt. Door de lage risicovrije rente ligt het verwachte rendement op EMD HC onder het historische gemiddelde. De risico-opslag bevindt zich rond een gemiddeld niveau historisch gezien. Obligaties opkomende landen staan in de portefeuille opgesteld als extra rendementsgenerator.

- *Lokale valuta (EMD LC)*

EMD LC zijn obligaties van opkomende landen in lokale valuta. EMD LC heeft een aantrekkelijke risico-/rendementsverhouding en biedt vanwege de relatief gunstigere waardering het hoogste verwachte rendement binnen vastrentende waarden. EMD LC biedt duidelijke diversificatie, zowel binnen vastrentende waarden als op totaalniveau. Ondanks de blootstelling naar de valuta's van opkomende landen, is de volatiliteit van EMD LC, vanwege de hogere kredietwaardigheid van de landen en diversificatie effecten tussen de valuta's, maar beperkt hoger ten opzichte van EMD HC.

Renterisico

- *Staatsobligaties euro*

De rente op euro-staatsobligaties ligt op lage niveaus. Dit geldt voor zowel de rente op kernlanden als de rente op niet-kernlanden (periferie). Door de zeer lage rente is het verwachte rendement absoluut en relatief ten opzichte van het verleden en ten opzichte van andere beleggingen zeer laag. Door de hoge correlatie met de swaprente zijn staatsobligaties als onderdeel in de matchingportefeuille nog steeds passend.

- *Niet-staatsobligaties euro*

Niet-staatsobligaties euro (investment grade credits) hebben historisch een aantrekkelijke risico-/rendementsverhouding laten zien. Niet-staatsobligaties euro bieden een risico-opslag ten opzichte van staatsobligaties. Gegeven de lage absolute effectieve rente zal het toekomstige rendement lager uitvallen dan historisch het geval is geweest. Credits bieden op totaalniveau diversificatie.

- *Hypotheken*

Nederlandse particuliere hypotheek koppelen een grote mate van veiligheid aan een aantrekkelijke risico-opslag boven de swaprente. Het risicoprofiel van hypotheek is vergelijkbaar met dat van staatsobligaties, dit komt onder meer door het onderliggende onderpand. De risico-opslag op hypotheek is de laatste jaren gedaald maar ligt nog steeds op een historisch aantrekkelijk niveau. Hypotheek blijven daarmee een interessant illiquide alternatief voor staatsobligaties. Hypotheek bieden daarnaast diversificatie binnen de portefeuille. Doordat de hypotheekrente is gebaseerd op de swaprente kunnen hypotheek worden meegenomen in de matching portefeuille.

- *Liquiditeiten*

Liquiditeiten hebben een belangrijke rol in de portefeuille en zijn noodzakelijk voor de verrekening van de renteafdekking, valuta-afdekking en pensioenbetalingen. Met de komst van EMIR (central clearing) wordt de rol van liquiditeiten als onderpand belangrijker. Door de toenemende portefeuillerol verdient het liquiditeitenbeheer de aandacht.

Inflatierisico

- *Vastgoed*

Vastgoed koppelt een aantrekkelijk rendement aan een relatief gematigd risicoprofiel. Het rendement op vastgoed wordt gedreven door de huurinkomsten, dit wordt aangevuld met de waardeontwikkeling van het onderliggende vastgoed. Doordat de huurinkomsten geïndexeerd worden met de inflatie, verhoogt vastgoed de inflatiegevoeligheid van de portefeuille. Daarnaast heeft niet-beursgenoteerd vastgoed een lage correlatie met aandelen en obligaties waardoor vastgoed ook de diversificatie binnen de portefeuille verbetert. Het verschil tussen het direct rendement op Nederlands vastgoed en de Nederlandse 10-jaarsrente ligt, vooral door de zeer lage rente, op een historisch hoog niveau. Mede door de sterke vraag loopt de waarde van het vastgoed de laatste jaren weer op. Vooral in het huurwoningensegment is sprake van sterke prijsstijgingen. Doordat de vraag naar vrijesectorhuurwoningen groter is dan het aanbod, zitten ook de huren in de lift.

- *Infrastructuur*

Infrastructuur omvat beleggingen in fysieke objecten die essentiële diensten leveren aan de maatschappij. Infrastructuur is een relatief jonge beleggingscategorie waarvoor weinig historische data beschikbaar zijn. Infrastructuur heeft relatief stabiele, inflatie gerelateerde kasstromen. Infrastructuur verhoogt daarmee de inflatiegevoeligheid binnen de portefeuille. De correlatie met aandelen en obligaties is laag waardoor infrastructuur diversificatievoordelen biedt op totaalportefeulleniveau. Infrastructuur heeft een aantrekkelijk risico-/rendementsprofiel. Het rendement op infrastructuur bestaat uit twee componenten: het direct rendement en het indirecte rendement. De directe component of cash yield bestaat uit de kasstromen. De groei van de kasstromen is veelal gerelateerd aan de ontwikkeling van de inflatie. De cash yield op infrastructuur is de laatste jaren gestaag gedaald. Hier staat tegenover dat de vooruitzichten voor de verwachte groei van de kasstromen wat zijn verbeterd. De indirecte component van het rendement volgt uit de waardeverandering van het project. Doordat de rente de komende jaren naar verwachting licht zal oplopen, kan deze component potentieel onder druk komen te staan.

7.9 Monitoring en rapportage

Elk kwartaal wordt in een rapportage door de Beheerder het volgende vastgelegd:

- de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het kwartaal;
- de behaalde rendementen in het kwartaal en vanaf de vorige jaarultimo per beleggingscategorie, inclusief de derivatenportefeuilles;
- een toelichting op het rendement, het gevoerde beleid en de risicometing;
- een attributie van de behaalde rendementen;
- een overzicht van de aan- en verkopen;
- een portefeuille overzicht afgezet tegen aankoopkoersen (desgewenst);
- vooruitzichten en beleidsvoornemens;

Daarnaast verstrekt de Beheerder elke maand een overzicht met de meest actuele gegevens over de beleggingsportefeuille in de maandrapportage vermogensbeheer. De risico's worden op maandbasis in kaart gebracht en via de risicorapportage voorgelegd aan het bestuur. Tevens is er op dagbasis inzicht in de beleggingsportefeuille via het Online Dashboard. Daarnaast beschikt het pensioenfonds over een eigen risicodashboard welke op maandbasis wordt geactualiseerd.

7.10 Prudent person verklaring

Pensioenfondsen dienen op basis van de pensioenwet te voldoen aan de prudent person bepalingen. Dit betekent dat de beleggingen gedaan moeten worden in het belang van de deelnemers aan de pensioenregeling. De beleggingen dienen gewaardeerd te worden op marktwaarde en de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille moeten zijn gewaarborgd. Tevens geldt dat het belang in niet-genoteerde beleggingen tot een prudent niveau dienen te worden beperkt. Derivaten mogen niet offensief worden ingezet en concentratierisico alsmede risicoaccumulatie dient zoveel mogelijk voorkomen te worden.

Het bestuur is van mening dat het beleggingsbeleid zoals in dit hoofdstuk is beschreven voldoet aan de prudent person beginselen zoals verwoord in de pensioenwet:

- aan de samenstelling van de beleggingsportefeuille ligt een ALM studie ten grondslag. Deze is uitgevoerd in de periode juni 2014 tot maart 2015. Op basis van de risicohouding van deelnemers en sociale partners heeft het bestuur gekozen voor een portefeuille die op basis van de maatstaven “kans op korten” en “omvang van de korting” een gelijk risicoprofiel heeft als de oude strategische portefeuille maar wel een beter pensioenresultaat laat zien.
- de beleggingen vinden zoveel mogelijk plaats op gereguleerde markten. Het percentage van het vermogen dat belegd wordt in niet-beursgenoteerde waarden is tot een prudent niveau beperkt. Het grootste gedeelte van deze beleggingen betreffen beleggingen in Nederlands vastgoed en dan met name in woningen.
- Een substantieel gedeelte van de portefeuille wordt belegd in vastrentende waarden waarvan de looptijd is afgestemd op de looptijd van de technische voorziening. Daarmee wordt het (rente) risico van de portefeuille beperkt.
- De beleggingen worden goed gespreid over verschillende beleggingscategorieën, landen, sectoren en debiteuren.
- De behaalde rendementen op de beleggingscategorieën worden vergeleken met passende benchmarks. Dit betreft zoveel mogelijk dezelfde benchmarks als gebruikt in de ALM studie.
- Op basis van bovenstaande punten is het bestuur van mening dat de portefeuille dusdanig is samengesteld dat de kwaliteit, de veiligheid, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille is gewaarborgd.

7.11 EMIR – impact op beleggingsbeleid

EMIR is wetgeving vanuit Europa en staat voor European Market Infrastructure Regulation en heeft als doel om de derivatenmarkt transparanter en veiliger te maken. Deze wetgeving is ook van toepassing op pensioenfondsen. Eén van de bepalingen van EMIR is dat derivaten moeten worden gerapporteerd aan de toezichthouder. Hier is de afgelopen jaren aan voldaan. Een andere bepaling is dat nieuwe renteswaps via een central clearing (CCP) moeten worden verhandeld. Er geldt nu nog een vrijstelling voor pensioenfondsen maar desondanks heeft BPL Pensioen besloten om nieuwe renteswaps centraal te gaan clearen. BPL Pensioen wil meer flexibiliteit creëren in de rente overlay door een flexibele schil van centraal geclearde swaps op te bouwen rondom een kern van OTC renteswaps. In 2017 is hiermee een start gemaakt. In 2018 zal het aantal geclearde swaps verder gaan toenemen ten koste van OTC swaps.

Doordat de zogenaamde variation margin voor geclearde renteswaps in cash moet worden gestort, neemt het liquiditeitsrisico toe. BPL Pensioen heeft oplossingen in kaart gebracht op welke manier aan deze dagelijkse cashbehoefte kan worden voldaan. De cashbehoefte is op korte termijn vooralsnog beperkt aangezien de omvang van de geclearde renteswaps op korte termijn beperkt is, omdat enkel nieuwe derivaten zullen worden gecleared. Het onderpand van bestaande bilaterale renteswaps mag nog steeds in de vorm van obligaties worden gestort. Om het liquiditeitsrisico te beheersen heeft BPL Pensioen in 2016 gesproken over margin management. Dit is het proces om het liquiditeitsrisico dagelijks te monitoren en de cashpositie indien nodig aan te vullen. Indien de rente stijgt, zal er namelijk cash als variation margin gestort moeten worden. In het beleggingsplan staat BPL Pensioen stil bij de vastlegging van de manier waarop de cash positie wordt aangevuld.

8. Ondertekening

Het bestuur van de BPL Pensioen heeft deze ABTN vastgesteld in de bestuursvergadering van 16 november 2017. Het Verantwoordingsorgaan heeft op 1 december 2017 positief geadviseerd over deze ABTN.

R. le Clercq
Werkgeversvoorzitter

G.P.M.J. Roest
Werknemersvoorzitter

9. Bijlage

9.1 Crisisplan

Wat is een crisis?

Het bestuur heeft in samenspraak met sociale partners een aantal uitgangspunten voor het beleid geformuleerd. Eén van die uitgangspunten is dat het (beleggings)beleid zo moet worden vastgesteld dat er slechts kleine kortingen mogelijk zijn. Het bestuur heeft besloten om dit uitgangspunt leidend te laten zijn bij de vaststelling van wat zij als een crisis ervaart.

Een crisis is een situatie waarbij grote kortingen dreigen. Aangezien kleine kortingen voor bestuur en sociale partners acceptabel zijn, wordt een situatie waarbij kleine kortingen dreigen nog niet als een crisis beschouwd. Een crisis ontstaat dus als de dekkingsgraad substantieel lager is dan de kritische dekkingsgraad. Onder een substantieel lagere dekkingsgraad kan immers niet meer gesproken worden van kleine kortingen. Het bestuur en sociale partners definiëren een korting van minder dan 0,25% per jaar of minder dan 2,5% in 10 jaar als kleine kortingen.

De kritische dekkingsgraad is die dekkingsgraad waarvoor geldt dat onder deze dekkingsgraad naar verwachting niet tijdig de vereiste dekkingsgraad wordt behaald. De kritische dekkingsgraad wordt bepaald aan de hand van de wettelijke voorschriften voor het herstelplan. Daarbij houdt de kritische dekkingsgraad rekening met de voorschriften voor de voorwaardelijke en de onvoorwaardelijke kortingen.

Voorwaardelijke kortingen: Deze dreigen als in het herstelplan niet binnen 10 jaar tijdig herstel tot het Vereist Eigen Vermogen kan worden aangetoond. Indien deze kortingen nodig zijn, hanteert het bestuur overigens steeds de maximale uitsmeerperiode van 10 jaar;

Onvoorwaardelijke kortingen: Deze dreigen als op basis van de herstelcapaciteit in het herstelplan niet valt te verwachten dat de dekkingsgraad, voordat de 5-jaars termijn voorbij is, zonder kortingen op het niveau van het minimum vereist eigen vermogen zal komen. In dit verband wordt met 5-jaars termijn bedoeld een termijn waarbij de dekkingsgraad zich 5 jaar onafgebroken onder de minimum vereiste dekkingsgraad bevindt.

Het bestuur zal met sociale partners in overleg gaan als de dekkingsgraad lager is dan de kritische dekkingsgraad. Binnen het bestuur zal over de financiële situatie worden gesproken als de dekkingsgraad lager is dan de kritische dekkingsgraad vermeerderd met 5%-punt. Dan zullen alle beleidsopties in kaart worden gebracht, ter voorbereiding op een eventueel overleg met sociale partners.

Als de dekkingsgraad substantieel lager is dan de kritische dekkingsgraad (er dreigen grote kortingen) zullen crisismaatregelen worden doorgevoerd. Deze zullen bij voorkeur in overleg met sociale partners worden genomen. Gezien de definitie van kleine kortingen zullen er crisismaatregelen worden doorgevoerd als de dekkingsgraad ca 2,5% lager is dan de kritische dekkingsgraad.

De dekkingsgraad wordt maandelijks bepaald. Het bestuur heeft de normen in haar risicodashboard in overeenstemming gebracht met de bovenstaande gedachten en daarmee besloten om bij deze ontwikkeling het stoplicht bij de dekkingsgraad in het risicodashboard op rood te zetten als jaarlijkse kortingen dreigen en op oranje als de dekkingsgraad minder dan 5% is verwijderd van het 'rode niveau'.

Bovenstaande kan als volgt worden samengevat.

	DEKKINGSGRAAD	KORTINGEN	CRISIS	OVERLEG	CRISISMAATREGELEN	STOPLICHT in dashboard
Kritische dekkingsgraad +5%	nee	nee	nee	nee	nee	
Kritische dekkingsgraad	nee		nee	Binnen bestuur	nee	
Substantieel lager dan kritische dekkingsgraad	Kleine kortingen		nee	Met sociale partners	Afhankelijk van overleg	
	Grote kortingen		ja	Met sociale partners	ja	

De hoogte van de kritieke dekkingsgraad?

De kritieke dekkingsgraad is niet eenduidig vast te stellen. Het is namelijk van belang of de daling van de dekkingsgraad wordt veroorzaakt door een daling van de beleggingen of door een daling van de rente. De herstelkracht hangt immers af van de rente. Aangezien het bestuur de rente momenteel (september 2017) als laag ervaart, wordt in dit plan verondersteld dat de kritieke dekkingsgraad ontstaat door een daling van de beleggingen bij een stabiele rente.

De kritieke dekkingsgraad voor de voorwaardelijke kortingen bedraagt ca 90%. Dat wil zeggen dat als de dekkingsgraad onder dit niveau komt, BPL Pensioen alleen met kortingen voldoende herstelkracht genereert om binnen 10 jaar op de vereiste dekkingsgraad van 124% te komen. De kritieke dekkingsgraad voor de onvoorwaardelijke kortingen bedraagt ca 93%. Dat wil zeggen dat als de dekkingsgraad (ultimo 2017) onder dit niveau komt, BPL Pensioen alleen met kortingen voldoende herstelkracht genereert om voor ultimo 2020 (als de periode van 5 jaar voorbij is) boven de minimum vereiste dekkingsgraad te komen. Nogmaals moet worden benadrukt dat de kritieke dekkingsgraad sterk afhankelijk is van de rente. Bij een hogere rente is de herstelkracht vanuit de belegging minder en zal de kritieke dekkingsgraad hoger zijn.

Hoe voorkomt het bestuur van BPL Pensioen dat de kritieke dekkingsgraad wordt bereikt?

Het bestuur heeft in het voorjaar van 2015 een ALM-studie laten uitvoeren en het beleid mede op deze ALM-studie gebaseerd. Uit de studie blijkt dat het nieuwe (beleggingsbeleid) tot een kleine kans op korten (1,6%) leidt en dat de kortingen dan relatief gering (0,9%) zijn. Daarnaast wordt de dekkingsgraad elke maand vastgesteld en opgenomen in het risicodashboard. In deze tool worden ook alle andere risico's die het fonds loopt gemonitord met als doel de risico's op een lage dekkingsgraad zo veel als mogelijk te beperken en anders maatregelen te nemen die dit risico alsnog voldoende beperken. Een belangrijke maatstaf is de dekkingsgraadvolatiliteit. Het bestuur heeft in het najaar van 2017 de normen die deze volatiliteit maximaal mag zijn, aangepast (zie paragraaf 7.6.1).

Welke crisisregelen kan het bestuur nemen en wat is hiervan de effectiviteit?

De volgende beleidsinstrumenten kunnen in principe door het bestuur worden ingezet. Deze instrumenten zal het bestuur in het in de vorige paragrafen bedoelde overleg met sociale partners dan ook steeds met sociale partners bespreken. De meeste instrumenten vallen immers primair onder verantwoordelijkheid van sociale partners. Het beleggingsbeleid en de toepassing van het kortingsbeleid is primair een verantwoordelijkheid van het bestuur.

- Premiebeleid
- Indexatiebeleid
- Beleggingsbeleid
- Aanpassing / versobering van de regeling
- Verlagen opgebouwde rechten

Premiebeleid

In zijn algemeenheid kan gezegd worden dat de kracht van het premiestuur bij BPL Pensioen beperkt is. Zo zou op basis van de voorziening ultimo 2016 een eenmalige verhoging van de premie in 2018 met 5% van 21,7% tot 26,7% geleid hebben tot een eenmalige verhoging van de dekkingsgraad met 0,6%. De regeling en de bijbehorende premie worden door cao-partijen vastgesteld. De cao-partijen hebben echter onderling afgesproken dat de huidige premie (21,7% van de

pensioengrondslag) in ieder geval tot en met 2021 niet wordt verhoogd. Dit is in de vergadering met cao-partijen op 18 mei 2015 wederom bevestigd.

Indexatiebeleid

Het bestuur hanteert als leidraad bij het indexatiebeleid dat er wordt geïndexeerd zodra de restricties van het FTK dit toelaten. Dat wil zeggen dat aan de volgende voorwaarden moet worden voldaan.

- De beleidsdekkingsgraad is hoger dan 110%;
- De toe te kennen indexaties zullen tijdig herstel tot het vereist eigen vermogen niet tegenhouden. De toe te kennen indexaties zijn dus zodanig hoog dat tijdig herstel mogelijk blijft;
- De toe te kennen indexaties zijn zodanig hoog dat deze aantoonbaar ook in de toekomst kunnen blijven worden gegeven;
- De hoogte van de inhaalindexatie voldoet aan de eisen van het FTK.

Vooraf de 2^e voorwaarde is in het kader van dit crisisplan relevant. Door pas te indexeren als tijdig aan het vereist eigen vermogen wordt voldaan, wordt dezelfde definitie gebruikt als bij de bepaling van de kritieke dekkingsgraad. Het indexatiebeleid is ten tijde van lage dekkingsgraden dan ook geen relevant beleidsinstrument.

Beleggingsbeleid

Een aanpassing van het beleggingsbeleid zal vooral worden ingezet bij een situatie waar grote kortingen dreigen. Kleine kortingen zijn immers acceptabel als deze noodzakelijk zijn om een adequaat lange termijn beleid te voeren. Vanaf het moment dat het stoplicht in het risicodashboard op oranje staat, zal het bestuur de afweging tussen risico's en lange termijn beleid prominent op de bestuurlijke agenda zetten.

Aanpassing regeling

Bij kortingen heeft het bestuur de mogelijkheden om de regeling te versoberen. Deze effecten zijn gebaseerd op de rentestand medio 2017, de dekkingsgraad en de voorziening ultimo 2016.

- Het opbouwpercentage met 0,1% verlagen is in principe de eenvoudigste wijze waarop de regeling wordt versoberd en de dekkingsgraadontwikkeling kan worden verbeterd. Alle toekomstige rechten worden naar rato verlaagd;
- De franchise verhogen met € 5 per dag of € 1.300 per jaar is ook een versobering. Deze gaat alleen gepaard met een verhoging van de toekomstige dekkingsgraad als de premie wordt verhoogd. Als de premie wordt verhoogd naar 23,0% zal de totale premie voor de bedrijfstak gelijk zijn aan de premie bij 21,7% en de huidige franchise;
- Het doorvoeren van een nabestaandenpensioen op risicobasis leidt tot een beperkte verbetering omdat het nabestaandenpensioen wel op risicobasis (dus voor de actieven) verzekerd blijft;
- Het verlagen van het nabestaandenpensioen naar 50% leidt tot beperkte verhoging van de dekkingsgraad.

MAATREGEL	Welke groep Wordt Beïnvloed	Effect op Dekkingsgraad na 3 jaar	Effect op dekkingsgraad na 10 jaar
Opbouwpercentage verlagen met 0,1%-punt	Actieven	0,50%	1,60%
Franchise om hoog met €5 per dag (premie 23,0%)	Actieven	0,30%	1,40%
Nabestaandenpensioen op risicobasis	Actieven	0,40%	2,60%
Nabestaandenpensioen naar 50% i.p.v. 70%	Actieven	0,30%	1,60%
Toetredingsleeftijd naar 20 jaar		0,15%	0,50%

In het vorige crisisplan waren ook nog het verhogen van de pensioenleeftijd en het aanpassen van de afkoopgrens opgenomen. Nu de pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018 is verhoogd naar 68 jaar is een verdere verhoging van de pensioenrichtleeftijd bij BPL Pensioen geen logische maatregel. Het aanpassen van de afkoopwaarde wordt niet opgenomen omdat dit nauwelijks effect heeft op de dekkingsgraad.

Verlagen opgebouwde rechten

Het (ultieme) middel van het bestuur om tijdig te voldoen aan het vereist eigen vermogen is om de opgebouwde rechten te verlagen. Dit is een maatregel die alle deelnemers (actieven, slapers en gepensioneerden) treft. De effectiviteit is hoog. Afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad zal 1% verlaging van de rechten tot een ca 1% hogere dekkingsgraad leiden. Een verlaging van de opgebouwde rechten zal echter alleen worden toegepast als dit ook gepaard gaat met een versobering van de pensioenregeling om te voorkomen dat vooral de gepensioneerde deelnemers worden getroffen door de crisissituatie.

Hoe bewaakt het bestuur de evenwichtige belangenbehartiging van de diverse stakeholders?

Het bestuur richt zich bij het bepalen van een noodmaatregel en/of kortingsbesluit naar de belangen van de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en de werkgevers. Het bestuur dient ervoor te zorgen dat de belangen van deze groepen door het bestuur evenwichtig worden behartigd. Bij de invulling van deze (open) norm hanteert het bestuur de volgende criteria: effectiviteit, proportionaliteit, solidariteit en continuïteit. Het beleid dient de toets aan deze aspecten te doorstaan wil sprake zijn van evenwichtige belangenafweging.

Effectiviteit

De crisismaatregelen en of kortingsmaatregel (vermindering van pensioenaanspraken en/of pensioenrechten) dient als aanvullende maatregel een substantieel effect te hebben op het herstel van de dekkingsgraad. Het verlagen van de opgebouwde pensioenrechten kent, ten opzichte van de overige mogelijke maatregelen, een hoge effectiviteit.

Proportionaliteit

De crisismaatregelen en of kortingsmaatregel dient proportioneel te zijn. Er dient evenwicht te zijn tussen de impact op de diverse doelgroepen en de herstelkracht van de maatregel. Het verlagen van de opgebouwde pensioenrechten kent een hoge mate van proportionaliteit. De andere maatregelen, vooral het versoberen van de pensioenregeling leidt immers tot een situatie dat vooral de actieve deelnemers de lasten van de crisis moeten dragen.

Solidariteit

Bij het aspect solidariteit dient gedacht te worden aan bijdragen van verschillende doelgroepen. De lasten dienen evenwichtig te worden verdeeld. Dit betekent o.a. dat een maatregel (i.c. een kortingsmaatregel) niet alleen op zichzelf dient te worden beoordeeld maar ook in samenhang met andere (eerder) genomen maatregelen. Het korten van de al opgebouwde aanspraken doet relatief weinig beroep op solidariteit. Iedere deelnemer draagt immers naar rato bij. Voorwaarde daarbij is wel dat de premie en daarbij de bijdrage van de actieve niet te veel negatieve invloed op de dekkingsgraad en daarmee op de hoogte van de korting heeft. Om deze reden heeft het bestuur in samenspraak met sociale partners besloten om dat effect in geval van korting te beperken.

Continuïteit

Het bestuur dient zich bij de besluitvorming over mogelijke maatregelen ter verbetering van een ongunstige financiële positie van het fonds te oriënteren op de visie op pensioen en op het toekomstige pensioencontract. De kortingsmaatregel dient gerechtvaardigd te zijn tegen de achtergrond van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van het pensioencontract. De continuïteit van het pensioencontract en het voortbestaan van BPL Pensioen is gebaat bij zoveel mogelijk draagvlak binnen de sector. Door bij crisis maatregelen te treffen die vooral de actieve deelnemers raken, kan hun betrokkenheid bij het fonds doen verminderen. Om deze reden heeft korten van aanspraken de voorkeur.

Bovenstaande wordt in onderstaande tabel samengevat.

	Effectiviteit	Proportionaliteit	Solidariteit	Continuïteit
Versoberen regeling	L	L	H	L
Toetredingsleeftijd verlagen	L	L	H	
Korten opgebouwde pensioenaanspraken	H	H	L	H

Het bestuur hecht belang aan een hoge mate van effectiviteit, van proportionaliteit en continuïteit, terwijl er geen overmatig beroep op de solidariteit wordt gedaan.

Prioritering door bestuur

Het bestuur heeft, gelet op bovenstaande, besloten om in een crisissituatie de opgebouwde pensioenrechten te verlagen, in combinatie met het versoberen van de regeling. Het bestuur heeft in het kader van versoering een voorkeur voor het verlagen van het opbouwpercentage omdat dit eenvoudiger is uit te voeren, makkelijker is te communiceren en het de pensioenopbouw van alle actieve deelnemers relatief evenveel verlaagt. Deze maatregel is ook eenvoudiger (al dan niet met terugwerkende kracht) weer terug te draaien. Deze versoering is relatief eenvoudig uit te voeren.

Het bestuur beoordeelt in dit kader de volgende maatregelen als volgt:

- Een verhoging van de franchise heeft niet de voorkeur van het bestuur omdat deze maatregel vooral voor de lager betaalde deelnemers relatief ongunstig is;
- Een aanpassing van het nabestaandenpensioen heeft niet de voorkeur van het bestuur omdat de deelnemers van BPL Pensioen vaak éénverdieners zijn en dat het dus voor deze groep van belang is dat het nabestaandenpensioen ook na het actieve deelnemersschap goed geregeld is. Daarnaast is dit communicatief en administratief lastig. Daarbij geldt dat een aanpassing van het nabestaandenpensioen bij voorkeur wordt doorgevoerd als dit een langdurige structurele aanpassing is. Deze maatregel past ook niet bij het uitgangspunt dat maatregelen in de toekomst eenvoudig gecompenseerd kunnen worden.

Besluitvorming tijdens crisis

De risicocommissie is verantwoordelijk voor de monitoring van het dashboard en geeft, voor zover nodig, aan het bestuur het signaal dat het stoplicht op oranje dan wel rood staat. Het bestuur komt regulier elke maand bij elkaar. Het is daarom in principe niet nodig om bij (dreigende) crisis tussendoor bij elkaar te komen. Voorzitters (al dan niet op verzoek van individuele bestuursleden) kunnen echter toch een tussentijdse bestuursvergadering in plannen. Voor deze vergadering geldt dan wel dat deze vergadering, ongeacht het aantal aanwezige deelnemers, beslissingsbevoegd is. Daarbij zal gelden dat de aanwezige bestuursleden van werknemerszijde in totaal even veel stemmen hebben als aanwezige bestuursleden van werkgeverszijde. Het bestuur zal alleen maatregelen nemen die in de toekomst (bij voorkeur per 1 januari) van kracht worden. Er wordt tijdens een (dreigende) crisis (stoplicht op oranje of rood) geen extra mandaten aan de diverse commissie of de voorzitters gegeven. Het bestuur is en blijft verantwoordelijk voor de besluitvorming tijdens een (dreigende) crisis.

De communicatie

Het is belangrijk om bij een crisis open en transparant te communiceren naar alle belanghebbenden. Het bestuur al dan ook proactief communiceren. Het crisisplan zelf zal op de website worden gepubliceerd. Als er een dreigende crisis of een feitelijke crisis ontstaat, zullen de belanghebbenden op de hoogte worden gebracht van de situatie op de website en door publicatie in (branche-)bladen. De maatregelen die worden genomen zullen aan alle deelnemers, die getroffen worden, per brief bekend worden gemaakt. Deze zullen ook op de website worden vermeld. De cao-partijen zullen zo snel mogelijk van het crisisplan op de hoogte worden gebracht.

Evaluatie

Het bestuur zal het crisisplan jaarlijks bij de update van de ABTN evalueren.

Ondertekening

Het bestuur van BPL Pensioen heeft dit crisisplan vastgesteld in de bestuursvergadering van 16 november 2017.

G.P.M.J. Roest
Werknemersvoorzitter

R. le Clercq
Werkgeversvoorzitter

9.2 Onderbouwing actuariële grondslagen

9.2.1 De correctie voor de ervaringssterfte en de hoogte van de huwelijksfrequenties

De toegepaste correctie voor ervaringssterfte luidt als volgt:

leeftijd	man HV	vrouw HV	man MV	vrouw MV	leeftijd	man HV	vrouw HV	man MV	vrouw MV
0	1,000	1,000	1,000	1,000	51	0,860	0,910	0,860	0,910
1	1,000	1,000	1,000	1,000	52	0,831	0,916	0,831	0,916
2	1,000	1,000	1,000	1,000	53	0,802	0,921	0,802	0,921
3	1,000	1,000	1,000	1,000	54	0,773	0,926	0,773	0,926
4	1,000	1,000	1,000	1,000	55	0,744	0,930	0,744	0,930
5	1,000	1,000	1,000	1,000	56	0,715	0,933	0,715	0,933
6	1,000	1,000	1,000	1,000	57	0,744	0,936	0,744	0,936
7	1,000	1,000	1,000	1,000	58	0,772	0,938	0,772	0,938
8	1,000	1,000	1,000	1,000	59	0,797	0,939	0,797	0,939
9	1,000	1,000	1,000	1,000	60	0,820	0,940	0,820	0,940
10	1,000	1,000	1,000	1,000	61	0,841	0,940	0,841	0,940
11	1,000	1,000	1,000	1,000	62	0,860	0,939	0,860	0,939
12	1,000	1,000	1,000	1,000	63	0,878	0,938	0,878	0,938
13	1,000	1,000	1,000	1,000	64	0,894	0,936	0,894	0,936
14	1,000	1,000	1,000	1,000	65	0,908	0,933	0,908	0,933
15	0,833	1,094	0,833	1,094	66	0,921	0,930	0,921	0,930
16	0,817	1,049	0,817	1,049	67	0,932	0,926	0,932	0,926
17	0,803	1,008	0,803	1,008	68	0,942	0,922	0,942	0,922
18	0,790	0,971	0,790	0,971	69	0,951	0,917	0,951	0,917
19	0,780	0,938	0,780	0,938	70	0,959	0,912	0,959	0,912
20	0,771	0,909	0,771	0,909	71	0,966	0,907	0,966	0,907
21	0,763	0,883	0,763	0,883	72	0,971	0,901	0,971	0,901
22	0,757	0,861	0,757	0,861	73	0,976	0,895	0,976	0,895
23	0,752	0,842	0,752	0,842	74	0,980	0,889	0,980	0,889
24	0,749	0,826	0,749	0,826	75	0,984	0,883	0,984	0,883
25	0,747	0,813	0,747	0,813	76	0,986	0,877	0,986	0,877
26	0,745	0,802	0,745	0,802	77	0,988	0,871	0,988	0,871
27	0,745	0,794	0,745	0,794	78	0,990	0,866	0,990	0,866
28	0,746	0,788	0,746	0,788	79	0,991	0,860	0,991	0,860
29	0,747	0,783	0,747	0,783	80	0,991	0,856	0,991	0,856
30	0,750	0,781	0,750	0,781	81	0,991	0,851	0,991	0,851
31	0,753	0,780	0,753	0,780	82	0,991	0,848	0,991	0,848
32	0,756	0,781	0,756	0,781	83	0,991	0,845	0,991	0,845
33	0,760	0,783	0,760	0,783	84	0,990	0,844	0,990	0,844
34	0,765	0,787	0,765	0,787	85	0,989	0,843	0,989	0,843
35	0,770	0,791	0,770	0,791	86	0,988	0,844	0,988	0,844
36	0,775	0,796	0,775	0,796	87	0,988	0,846	0,988	0,846
37	0,780	0,803	0,780	0,803	88	0,987	0,849	0,987	0,849
38	0,786	0,809	0,786	0,809	89	0,986	0,855	0,986	0,855
39	0,792	0,817	0,792	0,817	90	0,985	0,862	0,985	0,862
40	0,798	0,824	0,798	0,824	91	0,984	0,872	0,984	0,872
41	0,804	0,832	0,804	0,832	92	0,984	0,883	0,984	0,883
42	0,810	0,841	0,810	0,841	93	0,983	0,897	0,983	0,897
43	0,816	0,849	0,816	0,849	94	0,983	0,914	0,983	0,914
44	0,822	0,857	0,822	0,857	95	0,977	0,934	0,977	0,934
45	0,828	0,866	0,828	0,866	96	0,982	0,956	0,982	0,956
46	0,834	0,874	0,834	0,874	97	0,986	0,967	0,986	0,967
47	0,840	0,882	0,840	0,882	98	0,991	0,978	0,991	0,978
48	0,845	0,889	0,845	0,889	99	0,995	0,989	0,995	0,989
49	0,850	0,897	0,850	0,897	100	1,000	1,000	1,000	1,000
50	0,855	0,903	0,855	0,903	101 e.v.	1,000	1,000	1,000	1,000

De gehanteerde huwelijksfrequenties luiden als volgt:

Leeftijd	Man HX	Vrouw HY	Leeftijd	Man HX	Vrouw HY
0	0	0	34	0,6	0,43
1	0	0	35	0,63	0,43
2	0	0	36	0,63	0,43
3	0	0	37	0,63	0,43
4	0	0	38	0,63	0,43
5	0	0	39	0,63	0,43
6	0	0	40	0,63	0,43
7	0	0	41	0,63	0,43
8	0	0	42	0,63	0,43
9	0	0	43	0,63	0,43
10	0	0	44	0,63	0,43
11	0	0	45	0,63	0,43
12	0	0	46	0,63	0,43
13	0	0	47	0,63	0,43
14	0	0	48	0,63	0,43
15	0	0	49	0,63	0,43
16	0	0	50	0,63	0,43
17	0	0	51	0,63	0,42
18	0,01	0,03	52	0,63	0,42
19	0,06	0,08	53	0,63	0,41
20	0,11	0,13	54	0,63	0,41
21	0,15	0,18	55	0,63	0,4
22	0,2	0,23	56	0,63	0,4
23	0,25	0,28	57	0,63	0,39
24	0,3	0,33	58	0,63	0,39
25	0,35	0,38	59	0,63	0,38
26	0,38	0,39	60	1	1
27	0,41	0,4	61	1	1
28	0,43	0,41	62	1	1
29	0,46	0,42	63	1	1
30	0,49	0,43	64	1	1
31	0,52	0,43	65	1	1
32	0,55	0,43	66	1	1
33	0,57	0,43	67	1	1

9.2.2 De berekening van de wezenopslag

In onderstaande tabel zijn de baten (o.b.v. opslag van 3%) en de schade voor de afgelopen 4 jaar in kaart gebracht.

	2015	2014	2013	2012
De voorziening latent NP (voor de slapers en actieven), inclusief wezenopslag	1.659,2	1.359,6	1.205,5	1.220,5
Het bedrag dat jaarlijks in de Technische Koopsom zit voor het latent NP, inclusief wezenopslag	75,6	48,7	47,3	51,4
De schade, ofwel de voorziening die ontstaat door ingegaan WZP en de schade door verlenging van WZP	1,3	1,2	1,1	0,9
De voorziening voor ingegaan WZP	5,6	5,3	4,4	3,6
Baten op 3%	2,2	1,4	1,4	1,5
Resultaat	0,8	0,2	0,2	0,6

Een opslag van 3% volstaat. Aanvullende is getoetst of de huidige voorziening van 48,3 mln voldoende is om alle toekomstige claims van wezenpensioen te kunnen financieren als de regeling premievrij wordt gemaakt. De jaarlijkse schade bedraagt afgerond naar boven 1,5 mln. Stel dat de regeling voor alle deelnemers premievrij wordt gemaakt. Dan kunnen de actieven en slapers nog steeds een beroep doen op wezenpensioen. Dat zal veel minder zijn, immers er wordt niet meer toegekend vanuit de gedachte dat er een pensioen wordt toegekend alsof tot de pensioendatum wordt gewerkt.

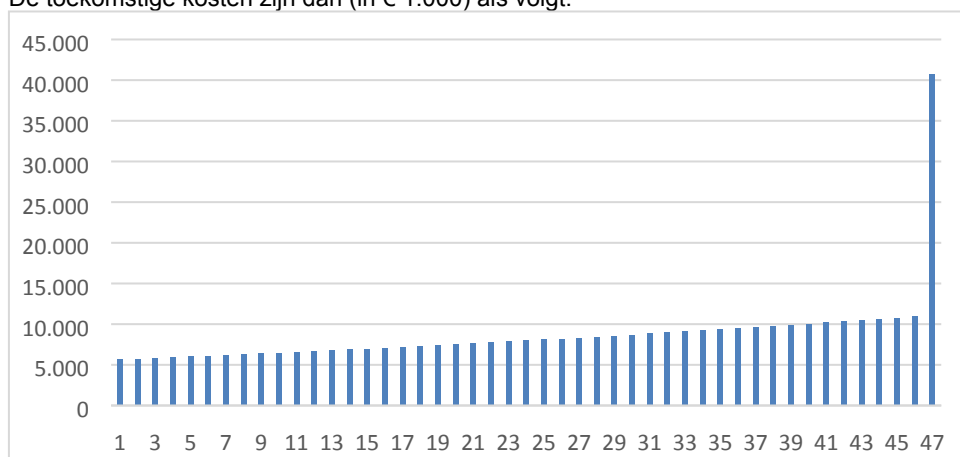
Stel dat het toch 1,5 mln is. Dit wordt jaarlijks minder maar de huidige 21-jarigen kunnen nog steeds op hun 51-ste kinderen krijgen die nog 24 jaar wezenpensioen krijgen. Als we daarom veronderstellen dat er over 50 jaar nog steeds wezenpensioen wordt uitgekeerd, maar dat de uitkering in 50 jaar lineair afneemt, is de voorziening van 48,3 mln voldoende.

9.2.3 De berekening van excassokosten

Bij de berekening, gebaseerd op de schatting na premievrij maken, wordt uitgegaan van de volgende uitgangspunten:

- Een jaarlijkse verhoging van de kosten met de inflatie ad 2%;
- Een afname van de diensten t.b.v. deelnemers aan de hand van het aantal slapers. Deze nemen immers af omdat jaarlijks een jaargang slapers pensionneert;
- Een ontwikkeling van de kosten voor de pensioengerechtigden aan de hand van de verwachte ontwikkeling van het aantal gepensioneerden;
- Als na 46 jaar alle slapers gepensioneerd zijn geworden, wordt het restant van de verplichtingen overgedragen naar een andere uitvoerder of verzekeraar. Er wordt verondersteld dat deze een opslag voor excasso van 5% vraagt. (Een opslag van 5% is een zeer prudente inschatting, de gedachte is dat een verzekeraar duurder is dan een Bpf, onduidelijk is echter in welke mate).

De toekomstige kosten zijn dan (in € 1.000) als volgt:



Als deze kosten contant worden gemaakt, ontstaat met de RTS van ultimo 2015 een excasso-voorziening van € 254 mln. De voorziening bedroeg ultimo 2015 € 13.716 mln. De excasso-opslag bedraagt dan 1,85%. Daar uit kan worden geconcludeerd dat een opslag van 2% voldoende is.

Gevoeligheid andere rente

De toekomstige kosten moeten worden contant gemaakt tegen de rente waar ook de toekomstige uitkeringen contant worden gemaakt. Hierdoor is de opslag voor excassokosten erg rentegevoelig. Deze opslag is echter gerelateerd aan de voorziening die op haar beurt uiteraard erg rentegevoelig is.

9.2.4 De berekening van de opslag premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

	Aantal 2016	Aantal 2015	Aantal 2014	Toename TV bj 2016	Toename TV bj 2015	Toename TV bj 2014
Waardeoverdrachten	61	18	0	2,3	1,3	0
Invalidering voorgaande boekjaren	28	36	268	1,6	0,9	8,3
Invalidering vorig boekjaar (a)	60	38	20	2,9	3,5	5,3
Invalidering boekjaar (b)	256	194	230	9,9	13,3	11,3
Totaal	405	286	518	16,7	19	24,9
Revalidering (c)	-13	0	0	-1,5		
Mutaties bestaande gevallen (d)				3,8	-6,6	5,7
Wijziging IBNR				1,7	0	7,5
Totaal	392	286	518	20,7	12,4	38,1
Werkelijke lasten (a b c d)				15,1	10,2	22,3

De opslag van 20 mln is gebaseerd op de volgende ontwikkelingen in de afgelopen 3 jaar. Door uit te gaan van € 20 mln aan jaarlijkse lasten is de opslag prudent vastgesteld.

9.3 De partnerfrequenties

Leeftijd	Man	Vrouw	Leeftijd	Man	Vrouw
15	0%	0%	42	76%	79%
16	0%	0%	43	76%	79%
17	0%	2%	44	77%	79%
18	2%	8%	45	77%	78%
19	5%	13%	46	77%	78%
20	8%	19%	47	77%	78%
21	12%	24%	48	77%	78%
22	17%	29%	49	76%	77%
23	21%	34%	50	76%	77%
24	26%	39%	51	76%	76%
25	30%	43%	52	76%	76%
26	35%	48%	53	76%	75%
27	40%	52%	54	75%	75%
28	44%	56%	55	75%	74%
29	48%	59%	56	75%	74%
30	52%	62%	57	75%	74%
31	55%	65%	58	75%	73%
32	59%	67%	59	76%	73%
33	62%	70%	60	100%	100%
34	64%	72%	61	100%	100%
35	67%	73%	62	100%	100%
36	69%	75%	63	100%	100%
37	71%	76%	64	100%	100%
38	72%	77%	65	100%	100%
39	74%	77%	66	100%	100%
40	75%	78%	67	100%	100%
41	75%	78%			