



Jaarverslag 2017

**STICHTING
BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS
WATERBOUW**



Inhoudsopgave

Karakteristieken van het fonds

| | |
|-------------|---|
| Profiel | 6 |
| Kerncijfers | 7 |

Bestuursverslag

| | |
|--|----|
| Bestuursverslag | 10 |
| Ontwikkelingen | 29 |
| Bestuur en organisatie | 32 |
| Pension Fund Governance | 35 |
| De inhoud van de pensioenregeling | 37 |
| Werkgevers | 39 |
| Deelnemers (exclusief gepensioneerden) | 39 |
| Premie | 41 |
| Gepensioneerden | 44 |
| Actuariële paragraaf | 46 |
| Kosten | 48 |
| Beleggingen | 51 |
| Rekening en verantwoording | 57 |

Verantwoording en toezicht

| | |
|---------------------------------------|----|
| Verslag van het verantwoordingsorgaan | 60 |
| Verslag van de raad van toezicht | 65 |

Jaarrekening

Enkelvoudige jaarrekening

| | |
|--|-----|
| Enkelvoudige balans per 31 december 2017 | 70 |
| Enkelvoudige staat van baten en lasten over 2017 | 71 |
| Enkelvoudig kasstroomoverzicht | 72 |
| Actuariële analyse van het resultaat | 73 |
| Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening | 74 |
| Toelichting op de enkelvoudige balans per 31 december 2017 | 77 |
| Toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten over 2017 | 101 |

Geconsolideerde jaarrekening

| | |
|---|-----|
| Geconsolideerde balans per 31 december 2017 | 110 |
| Geconsolideerde staat van baten en lasten over 2017 | 111 |
| Geconsolideerd kasstroomoverzicht | 112 |
| Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening | 113 |
| Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2017 | 114 |



Overige gegevens

| | |
|---|-----|
| Actuariële verklaring | 120 |
| Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 122 |

Bijlagen

| | |
|---------------------------------------|-----|
| Deelnemende organisaties | 126 |
| Relevante nevenfuncties bestuursleden | 127 |
| Verklaring gebruikte afkortingen | 129 |
| Begrippenlijst | 130 |



Karakteristieken van het fonds



Profiel

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw (BPF Waterbouw/het fonds), statutair gevestigd te Rijswijk, is opgericht op 21 november 1956. De laatste statutenwijziging heeft plaatsgevonden op 24 juni 2016. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer: 41151182.

BPF Waterbouw is een (verplichtgesteld) bedrijfstakpensioenfonds. Het fonds verzekert pensioenaanspraken voor (kort gezegd):

- de werknemers in de sector waterbouw die vallen onder de cao waterbouw;
- de werknemers die bij werk in Nederland onder die cao zouden vallen;
- de werknemers in dienst van een aangesloten werkgever, niet behorende tot één van de hiervoor genoemde groepen en die op basis van een overeenkomst tussen het fonds en die werkgever op vrijwillige basis deelnemen aan het fonds.

De pensioenregeling van het fonds is een middelloonregeling. Algemeen uitgangspunt van het bestuur voor het te voeren beleid is om de pensioentoezegging na te komen en wel tegen zo laag mogelijke, maar stabiele premies en uitvoeringskosten.

Het beleid dat het fonds hanteert voor de toeslagverlening is in het kader van de invoering van het zogenaamde nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) opnieuw vastgesteld. Daarbij is bepaald dat het fonds tot toeslagverlening over zal gaan als dit volgens de wettelijke regels kan (bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110 %) en ook in de mate waarin dit volgens die wettelijke regels kan.

Deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de eventuele overrendementen die het fonds behaalt. De premie bevat geen opslag voor toeslagverlening en evenmin heeft het fonds geld gereserveerd ten behoeve van de toeslagverlening.

De beschikbare gelden van het fonds worden belegd op basis van een beleggingsbeleid dat jaarlijks wordt vastgelegd in een beleggingsplan.

Het vermogen van het pensioenfonds wordt belegd in de volgende beleggingscategorieën:

- vastrentende waarden, waaronder obligaties en beleggingsfondsen die daarin beleggen;
- beleggingsfondsen die in aandelen beleggen;
- derivaten, in de vorm van valutatermijntransacties ter afdekking van het valutarisico;
- onroerend goed, in de vorm van niet beursgenoteerde beleggingsfondsen die in onroerend goed beleggen;
- liquiditeiten.

De administratie van het fonds wordt gevoerd door Fondsenbeheer Waterbouw B.V. (hierna te noemen: FBW), die ook de administratie van de bedrijfstakeigenregelingen in de bedrijfstak Waterbouw verzorgt. De (titulaire) directie van FBW is binnen de grenzen van een door het bestuur goedgekeurd directiestatuut bevoegd het fonds te vertegenwoordigen.

Het fonds kent naast een bestuur, een beleggingsadviescommissie, een verantwoordingsorgaan en intern toezicht in de vorm van een raad van toezicht.

Meer informatie over BPF Waterbouw vindt u op de website van het fonds:

www.sfwaterbouw.nl

Kerncijfers

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Aantal werkgevers | 74 | 70 | 64 | 70 |
| Aantal verzekerden | | | | |
| Deelnemers | 2.742 | 2.850 | 2.949 | 2.913 |
| Gewezen deelnemers | 3.305 | 3.207 | 3.172 | 3.218 |
| Gepensioneerden | 5.718 | 5.785 | 5.846 | 5.929 |
| Pensioenregeling | | | | |
| Gemiddeld bijgeboekt jaarinkomen (in hele Euro's) | 65.640 | 62.678 | 60.930 | 58.383 |
| Feitelijke premie | 33.091 | 31.547 | 30.229 | 27.803 |
| Gedempte premie (kostendeekkende premie) | 32.955 | 31.412 | 28.410 | 27.939 |
| Uitkeringen | 33.465 | 33.408 | 33.115 | 32.616 |
| Vermogenssituatie en solvabiliteit | | | | |
| Voorziening pensioenverplichtingen | 1.104.534 | 1.145.076 | 1.037.465 | 985.230 |
| Actuele dekkingsgraad | % 117,6 | 103,9 | 106,7 | 109,6 |
| Beleidsdekkingsgraad | % 111,5 | 99,4 | 107,7 | 114,4 |
| Reële beleidsdekkingsgraad | % 91,3 | 82,7 | 88,4 | 92,2 |
| Rekenrente | % 1,53 | 1,38 | 1,72 | 1,90 |
| Beleggingen | | | | |
| Vastgoedbeleggingen | 149.617 | 137.017 | 125.342 | 91.600 |
| Aandelen | 601.945 | 539.502 | 537.804 | 513.235 |
| Vastrentende waarden | 492.347 | 463.738 | 386.477 | 416.548 |
| Derivaten | 2.959 | -/ 618 | 6.304 | 45 |
| Overig | 66.893 | 66.431 | 79.976 | 84.679 |
| | <u>1.313.761</u> | <u>1.206.070</u> | <u>1.135.903</u> | <u>1.106.107</u> |
| Rendement op basis van total return | | | | |
| Vastgoedbeleggingen | % 13,3 | 9,9 | 9,0 | 4,0 |
| Aandelen | % 15,9 | 8,7 | 4,0 | 9,9 |
| Vastrentende waarden | % 1,7 | 4,6 | 0,5 | 9,5 |
| Totaal beleggingsrendement | % 9,2 | 6,5 | 3,1 | 8,6 |





Bestuursverslag



Bestuursverslag

Inleiding

De agenda van het bestuur is in de eerste helft van 2017 met name gedomineerd door het onderzoek en de besluitvorming over de toekomst van het pensioenfonds. Nadat het besluit was genomen heeft vervolgens de communicatie van en toelichting op het besluit de nodige aandacht gevraagd. In de tweede helft van 2017 is vervolgens veel aandacht besteed aan het integraal risicomanagement(proces) en aan het vervolgonderzoek naar de reductie van kwetsbaarheid in de uitvoering van het fonds. Ook heeft het onderzoek naar de benodigde aanpassingen in de spaarpensioenregeling veel tijd en inzet geleverd van het bestuur in 2017. Ook thans vinden hier nog de nodige ontwikkelingen in plaats. Het bestuur meent effectief te hebben geopereerd in 2017. Bij de zelfevaluatie, die is uitgevoerd met externe begeleiding, zijn nog een aantal verbeterpunten naar voren gekomen die het bestuur ook heeft opgepakt.

Hieronder wordt op de belangrijkste punten die in 2017 hebben gespeeld bij het fonds nader ingegaan.

Financiële positie / Rendement

Actuele dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad van het fonds gebaseerd op de UFR bedroeg op 31 december 2017 117,6 %.

Ten opzichte van de actuele dekkingsgraad van 103,9% eind 2016 is sprake van een substantiële toename. Dit is het gevolg van een lichte stijging van de rente en een goed rendement op beleggingen. Door de rentestijging is de waarde van de verplichtingen afgenomen; hierdoor is de dekkingsgraad toegenomen.

Reeds een groot aantal jaren blijkt uit de actuariële analyse dat de gehanteerde sterftegrondslagen, gebaseerd op de AG-prognosetafels zonder correcties, stelselmatig leiden tot een positief resultaat op sterfte. Het bestuur heeft, mede gelet op het toekomstbesluit ten aanzien van het fonds, geoordeeld dat de tot op heden gehanteerde prudente toepassing van de sterftetafels herziening behoeft, aangezien hiermee structureel de technische voorziening te hoog wordt gepresenteerd. Op basis van een statistische analyse van de sterftegevallen gedurende 8 jaren is de voorziening voor ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen met 2,9 % verlaagd per 31 december 2017. Dit heeft geleid tot een 3 %-punt hogere actuele dekkingsgraad per 31 december 2017 (impact op de beleidsdekkingsgraad 0,2 %-punt).

Beleidsdekkingsgraad

Aangezien de beleidsdekkingsgraad het gemiddelde is van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden, ijlt deze na op de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad steeg van 99,4 % ultimo 2016 naar 111,5 % ultimo 2017.

Omdat de beleidsdekkingsgraad van het fonds nog onder het Vereist Vermogen is, verkeert het fonds nog in een reservetekort. Het fonds is daarom gehouden om jaarlijks een herstelplan in te dienen bij De Nederlandsche Bank N.V. (DNB). Op het in 2018 ingediende herstelplan is in mei 2018 goedkeuring van DNB ontvangen.

De reële beleidsdekkingsgraad ultimo 2017 komt uit op 91,3 % (2016: 82,7 %).

Rendement

Over 2017 is een rendement op beleggingen behaald van 9,2 %.

Toeslagverlening over 2017

Het fonds heeft de ambitie om de aanspraken van de actieve deelnemers jaarlijks te verhogen met de loonontwikkeling in de cao Waterbouw en om de aanspraken van de niet-actieve deelnemers en de ingegane pensioenen jaarlijks te verhogen met de prijsontwikkeling.

De financiële positie van het fonds per 31 december 2017 liet toe de aanspraken van de actieve deelnemers per 1 januari 2018 te verhogen met 0,13% (ambitie was 1,25%) en om de aanspraken van de niet actieve deelnemers en de ingegane pensioenen per 1 januari 2018 te verhogen met 0,16% (ambitie was 1,50%). De invaliditeitspensioenen zijn verhoogd met 0,2% (ambitie was 1,89%, de verhoging in 2017 van de wettelijke arbeidsongeschiktheidsuitkeringen).

De toeslagverlening is in overeenstemming met het beleid zoals dat door het bestuur is vastgesteld. Toeslagverlening is geen recht maar kan slechts gerealiseerd worden voor zover de financiële positie van het fonds dat toelaat. Daarbij worden de voorschriften uit het zogenaamde nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) door het bestuur in acht genomen. Het fonds mag tot toeslagverlening over zal gaan als dit volgens deze wettelijke regels kan (bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110%) en ook in de mate waarin dit volgens de wettelijke regels kan. Uitgangspunt daarbij is dat er alleen een volledige toeslag kan worden toegekend als dit naar verwachting ook in de toekomst kan worden gerealiseerd, zgn. toekomstbestendig indexeren.

Hieronder treft u een overzicht aan waarin de ambitie met betrekking tot de toeslagverlening is afgezet ten opzichte van de realisatie:

| ingangs- datum | deelnemers | | gepensioneerden en gewezen deelnemers | | invaliditeits- pensioenen | |
|-------------------|------------|---------|--|---------|------------------------------|---------|
| | toeslag | ambitie | toeslag | ambitie | toeslag | ambitie |
| 01-01-2013 | 0,00 % | 5,00 % | 0,00 % | 2,10 % | 0,00 % | 1,46 % |
| 01-01-2014 | 0,00 % | 1,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,53 % |
| 01-01-2015 | 0,00 % | 1,50 % | 0,00 % | 0,60 % | 0,00 % | 0,44 % |
| 01-01-2016 | 0,00 % | 1,50 % | 0,00 % | 0,40 % | 0,00 % | 0,44 % |
| 01-01-2017 | 0,00 % | 1,50 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,94 % |
| 01-01-2018 | 0,13 % | 1,25 % | 0,16 % | 1,50 % | 0,20 % | 1,89 % |

Uit dit overzicht blijkt dat het fonds in de afgelopen jaren er niet in is geslaagd om de ambitie met betrekking tot de toeslagverlening waar te maken.

De financiële crisis en de ontwikkelingen in de rente waarmee het fonds de verplichtingen contant moet maken zijn daarvoor belangrijke oorzaken geweest.

Voor de volledigheid wijzen wij er op dat in het toeslagbeleid van het fonds is bepaald dat inhaalindexatie kan worden toegekend voor de gemiste toeslag vanaf 1 januari 2015, d.w.z. dat voor het eerst een eventuele toeslag over 2015 kan worden ingehaald.

Deze gemiste indexatie is 4,18 % voor de deelnemers, 1,75 % voor de gepensioneerden en gewezen deelnemers, en 3,30 % voor de invaliditeitspensioenen.

Inhaalindexaties zijn de komende jaren niet waarschijnlijk gelet op de financiële positie van het fonds. Pas wanneer de volledige indexatie conform de ambitie kan worden verstrekt en het fonds beschikt over een vermogen boven het vereist eigen vermogen kan het bestuur besluiten tot inhaalindexaties.

De toeslagverlening wordt gefinancierd vanuit het rendement op de beleggingen.

In onderstaande tabel is aangegeven wat uit het rendement beschikbaar is voor toeslagverlening. Bij dit overzicht moet nog rekening worden gehouden met de hoogte van de dekkingsgraad. Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110 % op 31 december van enig jaar mag geen toeslag worden verleend.

| Jaar | Feitelijk rendement | Benodigd voor: | | | Ambitie toeslagverlening: | | |
|------|------------------------|------------------------|-------------------|-----------------------------------|---------------------------|------------|-----------|
| | | interest toevoeging | aanpassing RTS | Resteert voor toeslagverlening | actieven | inactieven | gemiddeld |
| 2017 | 9,2% | 0,00% | -1,30% | 10,50% | 1,25% | 1,50% | 0,68% |
| 2016 | 6,5% | 0,18% | 8,20% | -1,88% | 1,50% | 0,00% | 0,87% |
| 2015 | 3,1% | 0,48% | 5,70% | -3,08% | 1,50% | 0,40% | 0,97% |
| 2014 | 8,6% | 0,68% | 17,00% | -9,08% | 1,50% | 0,60% | 0,39% |
| 2013 | 9,7% | 0,62% | -2,80% | 11,88% | 1,00% | 0,00% | 0,00% |



Verwachting t.a.v. toeslagverlening

Het bestuur verwacht dat de eerstkomende jaren nog geen volledige toeslag kan worden verleend.

Toekomstbesluit pensioenfonds

Sinds 2013 wordt er gesproken over de toekomst van de pensioentoezegging en de uitvoering daarvan voor de sector Waterbouw. Meerdere gezamenlijke en afzonderlijke strategische studies van sociale partners in de Waterbouw en het bestuur van het pensioenfonds naar de toekomst hebben niet tot een gemeenschappelijke oplossing geleid. Er is door sociale partners geen besluit genomen over het eventueel elders onderbrengen van de verplicht gestelde pensioenregeling in de Waterbouw. Enkele werkgevers hebben wel de keuze gemaakt om de vrijwillige aansluiting bij het pensioenfonds te willen beëindigen en deze elders onder te willen brengen.

Gegeven deze langdurige onzekerheid voor alle deelnemers en gebrek aan consensus over eventueel elders onderbrengen van de verplicht gestelde pensioenregeling in de Waterbouw heeft het bestuur medio 2017 unaniem de volgende besluiten genomen op basis van alle studies en vergelijkingen die door het bestuur zijn uitgevoerd en de toets op evenwichtigheid:

- Voortzetting van BPF Waterbouw is de beste optie voor de opgebouwde aanspraken en de ingegane pensioenen. Afhankelijk van het besluit van sociale partners zal BPF Waterbouw als gesloten pensioenfonds of met nieuwe opbouw doorgaan.
- Overdracht naar BPF Bouw en BPF Koopvaardij vallen af omdat er sprake is van een lager verwacht pensioenresultaat waarbij tevens mogelijk een initiële korting doorgevoerd moet worden.
- Indien sociale partners gezamenlijk tot de keuze komen om de nieuwe opbouw bij Pensioenfonds PGB onder te brengen dan ontstaat voor het bestuur van BPF Waterbouw een situatie waarbij de keuze om BPF Waterbouw voort te zetten opnieuw zal worden overwogen. Hierbij zal worden gekeken naar pensioenresultaat, dekkingsgraad, evenwichtigheid, risicohouding en aanpassing indexatiebeleid. Het bestuur van BPF Waterbouw moet zich een oordeel vormen over de evenwichtigheid van een wijziging van het indexatiebeleid over de generaties, over een wijziging van de risicohouding en over de vraag of een dergelijk besluit van sociale partners zou kunnen leiden tot een collectieve waardeoverdracht van de opgebouwde aanspraken en pensioenen.
- De kwetsbaarheid van de uitvoeringsorganisatie van BPF Waterbouw moet worden opgelost. Het bestuur zal middels een uitvraag via een RFI (request for information) gevolgd door een RFP (request for proposal) bij verschillende marktpartijen de mogelijkheden van uitbesteding onderzoeken. Het betreft hier derhalve de mogelijke onderbrenging c.q. uitbesteding vanuit BPF Waterbouw van pensioenuitvoering, vermogensbeheer en/of bestuursondersteuning.

Het besluitvormingsdocument toekomst BPF Waterbouw 2017 is gedeeld met alle fondsorganen, sociale partners, de toezichthouder DNB en via de website met alle belanghebbenden. Voor de deelnemers in het fonds is daarnaast een nieuwsbrief 'Reflecties' uitgebracht waarin de besluitvorming is toegelicht.


Vermindering kwetsbaarheid uitvoering

In direct vervolg op het besluit tot voortzetting van het fonds is gestart met een onderzoek naar de vermindering van de kwetsbaarheid van de uitvoering van het fonds. In dat kader is een interessebrief uitgezonden naar een aantal pensioenuitvoerders met de vraag of zij bereid en in staat zouden zijn om per 1 januari 2019 de pensioenadministratie en mogelijk het vermogensbeheer en de bestuursondersteuning ter hand te nemen.

Aan de partijen die daarop positief hebben gereageerd is een RFI gezonden met betrekking tot het uitvoeren van de pensioenadministratie.

Na een beoordeling van de reacties op de RFI is aan drie partijen een RFP toegestuurd.

De reacties van die 3 partijen op de RFP worden vergeleken met de huidige uitvoerder, Fondsenbeheer Waterbouw B.V., rekening houdend met de wijzigingen die nodig zijn om de kwetsbaarheden weg te nemen en om aan de toekomstseisen, zoals door het bestuur gesteld, te kunnen voldoen.



Het voornemen is om voor 1 juli 2018 een besluit te nemen ten aanzien van de uitvoering van de pensioenadministratie.

Missie, visie en strategie

Na het toekomstbesluit heeft het bestuur, de formulering van missie, visie en strategie in afstemming met de fondsorganen opnieuw vastgesteld. Inhoudelijk heeft dit niet tot wezenlijke aanpassingen geleid.

De missie van het fonds luidt:

*Wij streven ernaar om de pensioenen van onze deelnemers en pensioengerechtigden zo goed mogelijk te verzorgen, rekening houdend met de wensen van sociale partners als opdrachtgevers.
Dit streven vullen we in via een zorgvuldig en evenwichtig pensioenbeleid en een uitvoeringsorganisatie die hoogwaardige kwaliteit levert en die veel waarde hecht aan de kernwaarden integriteit, betrouwbaarheid, kostenbewustzijn, transparantie, flexibiliteit en duurzaamheid.*

Dit leidt tot de volgende 6 strategische speerpunten:

- Op basis van pensioenregeling realiseren van een optimaal pensioenresultaat voor deelnemers en pensioengerechtigden en betaalbaar voor deelnemers en werkgevers in waterbouwsector.
- Draagvlak bij stakeholders en sterke binding stakeholders.
- Voorbereid op wijzigingen pensioenstelsel.
- Kostenefficiënt voor optimaal financieel resultaat.
- Digitalisering benutten om belanghebbenden meer te bieden.
- Borgten toekomstbestendigheid pensioenuitvoering.

Opzegging overeenkomsten groepsgewijze vrijwillige deelneming

Voor 1 juli 2017 ontving het fonds een (voorwaardelijke) opzegging van de overeenkomsten die het fonds heeft met Boskalis en Van Oord inzake de groepsgewijze vrijwillige deelneming van de medewerkers die werken in het buitenland en die bij werken binnen de Nederlandse territoriale wateren onder de verplichtstelling zouden vallen.

Door deze opzegging zou de deelneming van deze werknemers in beginsel eindigen per 1 januari 2018. Er diende echter nog een andere uitvoerder te worden gezocht voor de pensioenregeling van de betrokken deelnemers en ook diende er nog afstemming plaats te vinden met de ondernemingsraden bij de beide werkgevers.

Het fonds heeft samen met de mogelijke nieuwe uitvoerder en de beide werkgevers onderzocht wat de gevolgen zouden zijn van het elders onderbrengen van de pensioenregeling voor de betrokken werknemers.

Uitgangspunt voor het bestuur daarbij is dat moet worden gewaarborgd dat de betrokken deelnemers geen (groot) nadeel ondervinden van de onderbrenging van de pensioenregeling elders en dat dit niet ten koste mag gaan van de andere deelnemers en belanghebbenden bij het fonds. Op basis van deze uitgangspunten werkt het bestuur aan oplossingen ten vermindering van de nadelige gevolgen van het elders onderbrengen van de pensioenregeling.

Uit het onderzoek is gebleken dat de situatie complex is. De complexiteit zit in het feit dat een groot aantal werknemers gedurende een jaar periodes in het binnenland en periodes in het buitenland werkzaam zijn en daardoor meerdere keren per jaar een switch zou optreden van pensioenuitvoerder. Een aantal oplossingen zijn bij het onderzoek aan de orde geweest. De uitwerking en afstemming daarvan vergt nog enige tijd.

De beide werkgevers hebben gelet op de complexiteit vastgesteld dat 1 januari 2018 niet haalbaar is en de opzegging verschoven naar 1 januari 2019 of zoveel eerder als met het fonds wordt overeengekomen.

Eind 2017 is een voorlopige opzegging ontvangen van Dredging and Contracting Rotterdam B.V. (DCR) per 1 januari 2019.



ALM-studie 2017

Het bestuur heeft in 2017, vooruitlopend op de vaststelling van het beleggingsplan 2018, een ALM-studie verricht. De focus is daarbij gericht op het percentage zakelijke waarde en het renteafdeckingsbeleid. Naar aanleiding van de resultaten uit de ALM-studie heeft het bestuur besloten om voor 2018 het percentage zakelijke waarden niet te wijzigen. Ten aanzien van het renteafdeckingsbeleid is besloten het bestaande beleid te handhaven maar om de renteafdekking in kleinere stappen (12,5 % renteafdekking voor iedere 0,5 % stijging van de rente) te wijzigen.

Beide besluiten zijn ook vastgelegd in het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan voor 2018.

Spaarpensioenregeling

Het bestuur heeft in overleg en afstemming met sociale partners een voorgenomen wijziging van de spaarpensioenregeling in onderzoek. In eerste instantie was daarbij het voornemen om de reglementaire rendementsbijschrijving (en de voorwaardelijke indexatie) te vervangen door een rendementsbijschrijving op basis van het 5-jaars gemiddelde werkelijke fondsrendement.

Uit nader overleg met DNB bleek echter dat met alleen deze aanpassingen de spaarregeling volgens DNB onvoldoende zekerheid bood aan de deelnemer die kort voor zijn pensioen stond, ten aanzien van de pensioenuitkering die met het spaarkapitaal kon worden ingekocht.

Het bestuur heeft vervolgens vastgesteld dat het bieden van de vereiste zekerheid een verdergaande aanpassing zal vergen van de spaarpensioenregeling in de vorm van het invoeren van een beleggingsregeling op basis van zgn. life cycles. Daarbij wordt de beleggingsportefeuille zo aangepast dat naarmate men dichter bij pensioeningangsdatum zit er steeds meer zekerheid bestaat over de pensioenuitkering die men in kan kopen voor het pensioenspaarkapitaal. Daarmee wordt volgens DNB wel de vereiste zekerheid geboden.

Op grond van de Pensioenwet moet daarbij ook rekening worden gehouden met het feit dat een deelnemer bij pensionering geen vaste maar een variabele uitkering wenst. Aangezien het fonds geen variabele uitkering aanbiedt zal deze deelnemer een variabele uitkering bij een andere pensioenuitvoerder in moeten kopen. Gedurende de opbouwperiode zal al vroegtijdig rekening moeten worden gehouden met een eventuele (voorlopige) keuze van een deelnemer voor een dergelijke variabele uitkering.

Het bestuur verwacht in 2018, in afstemming met sociale partners een wijziging van de spaarpensioenregeling door te kunnen voeren.

Vooruitlopend op een mogelijke implementatie van die wijziging heeft het bestuur, zoals ook al gemeld in het jaarverslag 2016, gelet op de lage rekenrente waarmee het fonds wordt geconfronteerd en gelet op de extra voorziening die het fonds op grond van geldende wet- en regelgeving moest treffen in verband met de reglementaire rendementsbijschrijving, besloten om het percentage van de reglementaire rendementsbijschrijving per 1-1-2017 te verlagen van 3% naar 2%.

Handhaving van het percentage op 3% zou leiden tot onevenwichtige uitkomsten omdat daarmee een groot bedrag zou moeten worden voorzien, dat daarmee niet voor indexatie beschikbaar is.

Communicatiebeleid

In 2016 heeft het bestuur na afstemming met het verantwoordingsorgaan een communicatiebeleidsplan vastgesteld waarin het communicatiebeleid voor een aantal jaren is vastgelegd. Daarnaast is na afstemming met het verantwoordingsorgaan een communicatiejaarplan vastgesteld.

In 2017 is een nagenoeg ongewijzigd communicatiejaarplan vastgesteld.

Het bestuur heeft voorts besloten dat in de tweede helft van 2018 een extern onderzoek onder de deelnemers zal worden gedaan naar de waardering en effectiviteit van de communicatie.



Maatschappelijk verantwoord beleggen

In november 2017 heeft het bestuur in overleg met de fondsorganen de Investment Beliefs van het fonds opnieuw vastgesteld. Daarin is opgenomen dat bij het uitvoeren van het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met de volgende beleidsthema's:

- Duurzaamheid;
- Maatschappelijk verantwoord beleggen;
- Corporate governance richtlijnen;
- Compliance met wet- en regelgeving.

Naast het behalen van een zo hoog en stabiel mogelijk rendement acht het fonds ook van belang waarin wordt belegd. Deze maatschappelijke verantwoordelijkheid is bij BPF Waterbouw uitgewerkt in een uitsluitingsbeleid waarbij ondernemingen als zij niet voldoen aan de door het fonds gehanteerde duurzaamheidscriteria, worden geweerd.

Het fonds had dit voor een belangrijk deel gerealiseerd door voor wat betreft Europese aandelen te beleggen in een indexfonds dat de index voor Social Responsible Investments (SRI) volgt. Dit fonds werkt met uitsluitingen en maakt gebruik van zijn stemrecht voor de in portefeuille gehouden bedrijven. In de interne vastrentende portefeuille, die alleen bestaat uit Euro genoteerde obligaties, komen geen bedrijven voor die op de uitsluitingslijst van het SRI-indexfonds staan.

In 2017 heeft het fonds de volledige belegging in Europese aandelen ondergebracht bij een World Developed Markets SRI-indexfonds met hetzelfde systeem van stemrecht en uitsluitingen. Daarmee is nagenoeg de hele portefeuille van het fonds belegd in overeenstemming met SRI-normen.

Integraal risicomanagement


Dit onderdeel is als volgt ingedeeld:

- Belangrijkste activiteiten in 2017
- Vertaling fondsmissie, -visie, -strategie naar visie op risicomanagement
- Doelen en uitgangspunten van integraal risicomanagement
- Risicohouding en risicobereidheid
- Organisatie van het risicomanagement
- Jaarlijks risicomanagement proces
- Risico's van het fonds
- Uitwerking belangrijkste risico's

Belangrijkste activiteiten in 2017

Het bestuur heeft in 2017 met de directie van Fondsenbeheer Waterbouw B.V. gewerkt aan het verder invullen van integraal risicomanagement. De belangrijkste stappen zijn:

- Het aanwijzen van twee bestuursverantwoordelijken voor risicomanagement: het bestuur blijft collectief verantwoordelijk voor het risicomanagement. De bestuursverantwoordelijken hebben tot taak in nauwe samenwerking met de directie van Fondsenbeheer Waterbouw het realiseren en handhaven van de doelen op het gebied van integraal risicomanagement te initiëren en coördineren.
- Vaststellen ambitie volwassenheid risicomanagement: het bestuur streeft in het algemeen volwassenheidsniveau 3 na en voor IT-risico's volwassenheidsniveau 4.
- Vaststellen status feitelijke volwassenheid van het risicomanagement: het bestuur heeft een actieplan met planning en prioriteitstelling vastgesteld voor het realiseren van de ambitie van volwassenheid van het risicomanagement.
- Vaststellen van het overzicht van de belangrijkste risico's die het fonds loopt, het integraal doorlopen van het risicomanagementproces voor deze risico's en het vaststellen per risico van het brutorisico, de beheersmaatregelen en het nettorisico.

- 
- Het integraal jaarlijks door het bestuur doorlopen van het risicomanagementproces en het vaststellen van risico's, beheersmaatregelen en resterend risico is verwerkt in de bestuurlijke jaarkalender.
 - Eind van 2017 is start met alle relevante risicoaspecten en onderbouwing en motivering daarbij verwerken in bestuursvoorleggers. Hiermee is eind 2017 systematisch geborgd dat in bestuurlijke besluitvorming risicoaspecten onderbouwd en gemotiveerd worden afgewogen en vastgelegd.
 - Uitwerken van een risicomanagementbeleidsplan: het bestuur heeft dit beleidsplan eind januari 2018 vastgesteld en daarbij het verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht in de uitgangspunten van het risicomanagementbeleid meegenomen.

In de loop van 2018 wordt implementatie van integraal risicomanagement afgerond door:

- Invoeren van een check door de bestuursverantwoordelijken op toereikende uitwerking in bestuursvoorleggers en agendastukken voor bestuursvergaderingen op risicoaspecten.
- Uitwerken, vaststellen en uitvoeren van een risicomanagementjaarplan.
- Invoeren van een digitaal risicoregister.

Vertaling fondsmissie, -visie, -strategie naar visie op risicomanagement

Bij het realiseren van de fondsmissie loopt BPF Waterbouw risico's. Via Integraal Risico Management beheerst het fonds risico's die het realiseren van de doelen kunnen bedreigen en zoekt het fonds bewust en beheerst risico's die als kans kunnen bijdragen aan de fondsdoelen. Door tijdig signaleren kan het bestuur proactief inspelen op risico's en een afgewogen geheel van beheersmaatregelen samenstellen. Het bestuur heeft naast deze harde risico's aandacht voor meer zachte kanten van risicomanagement, zoals risicobewustzijn en cultuur. De risicocultuur kenmerkt zich door gedrag en naleven van afspraken en is bepalend voor effectiviteit van risicomanagement.

Doelen en uitgangspunten van integraal risicomanagement

Doelen van het integraal risicomanagement bij BPF Waterbouw zijn:

- Bijdragen aan het realiseren van de fondsmissie en -strategie door het periodiek signaleren van grote risico's en disruptieve trends.
- Kwalitatief betere bestuurlijke besluitvorming via tijdige, juiste en volledige risico-informatie die is gebaseerd op de samenhang van alle risico's.
- Bestuurlijk bewust omgaan met en sturen op risico's: wat is de risicohouding en welke risico's nemen en welke vermijden.
- Vertalen van risicohouding naar risicobereidheid en koppelen van beheersing daarvan naar de risicobereidheid van het fonds met het doel beheersing op het overeengekomen niveau.
- Efficiëntie en effectiviteit van risicomanagementactiviteiten door processen, rapportages en methoden op elkaar te laten aansluiten.
- Een zelflerende organisatie die zich aanpast aan risico's in een continu veranderende omgeving.

Doelen van het integraal risicomanagement bij BPF Waterbouw zijn:

- Aandacht voor risicobewustzijn in het bestuur, Beleggingsadviescommissie, bestuursondersteuning, uitvoeringsorganisatie en eventuele uitbestedingspartijen.
- Integratie in bestaande processen en in de besluitvorming.
- Risico's worden tijdig gesignaleerd en adequaat beheerst vanuit een integraal kader.
- Uitvoering gebaseerd op vooraf vastgestelde kaders, binnen risicobereidheid en toleranties.
- Dynamisch, iteratief en anticiperend op veranderingen en gericht op continu verbeteren.
- De governance waarborgt de onafhankelijkheid van de risicomanagementfunctie.
- Rekening houden met menselijk gedrag en culturele factoren.
- Aansluiten bij de complexiteit van de pensioenuitvoering.

In 2017 heeft het bestuur als ambitie voor IRM volwassenheidsniveau 3 vastgelegd en voor IT-risico's volwassenheidsniveau 4.



Risicohouding en risicobereidheid

Algemeen

Op grond van artikel 1a (risicohouding) van het Besluit FTK in samenhang met artikel 102a van de Pensioenwet, dient een pensioenfonds in overleg met de fondsorganen en sociale partners de risicohouding vast te stellen voor de korte termijn (op basis van het Vereist Eigen Vermogen (VEV)) en voor de lange termijn (ondergrenzen voor) de Haalbaarheidstoets, waarmee het pensioenresultaat over een periode van 60 jaar inzichtelijk wordt gemaakt.

Risicohouding

De risicohouding voor de korte termijn is door het bestuur als volgt vastgesteld:

- Voor de strategische beleggingsportefeuille geldt een VEV van 124,7 % (stand per 31 december 2017);
- Bij een beleggingsportefeuille samengesteld op basis van de ondergrenzen van de bandbreedtes gold per 30 juni 2017 een VEV van 120,7 %;
- Bij een beleggingsportefeuille samengesteld op basis van de bovengrenzen van de bandbreedtes gold per 30 juni 2017 een VEV van 128,7 %.

De grenswaarden van het VEV worden regelmatig opnieuw bepaald.

De risicohouding op lange termijn is in 2015 door het bestuur als volgt vastgesteld:

- De gekozen ondergrens voor het pensioenresultaat, berekend op basis van de feitelijke dekkingsgraad per 1 januari 2015, is 90 %. Dit komt neer op 90 % van een volledig op basis van prijsontwikkeling geïndexeerd pensioen. Bij de vaststelling van deze ondergrens zijn verschillende aspecten meegewogen. Zo is gezien dat het verwachte pensioenresultaat is indien de beleidsdekkingsgraad gelijk is aan de kritische dekkingsgraad van 87,5 %. Het verwachte pensioenresultaat komt dan ongeveer op 90 % uit. Ook wordt met deze ondergrens naar de deelnemers tot uiting gebracht dat het fonds, uitgaande van de huidige omstandigheden, niet verwacht dat volledige toekenning van toeslagen mogelijk is.
- Maximale afwijking van het verwacht pensioenresultaat in het slechtweerscenario: 35 %. Het beleggingsbeleid van het fonds brengt risico's met zich mee. Het fonds acht deze risico's aanvaardbaar en passend. Voor de korte termijn komt dit tot uitdrukking in de vereiste dekkingsgraad (VEV). Door middel van de maximale afwijking van het pensioenresultaat komt dit ook tot uitdrukking voor de lange termijn.
- Ondergrens verwacht pensioenresultaat vanuit de evenwichtssituatie (dekkingsgraad is gelijk aan het vereist eigen vermogen) is 95 %. In de evenwichtssituatie is geen sprake meer van een tekort maar van een toereikende solvabiliteit. Het fonds wenst met het vastgestelde percentage tot uitdrukking te brengen dat het pensioenresultaat onzeker is.

Deze ondergrenzen en maximale afwijking zijn in 2015 ook getoetst in de aanvangshaalbaarheidstoets. De uitkomsten van die toets waren:

- Verwacht pensioenresultaat: 98 % van een volledig op basis van prijsontwikkeling geïndexeerd pensioen.
- Verwacht pensioenresultaat slechtweerscenario 73 % (afwijking 26 %) van een volledig op basis van prijsontwikkeling geïndexeerd pensioen.
- Verwacht pensioenresultaat evenwichtssituatie: 102 % van een volledig op basis van prijsontwikkeling geïndexeerd pensioen.

Deze uitkomsten vormden geen aanleiding om de gekozen ondergrenzen opnieuw te bezien.

In 2018 heeft een haalbaarheidstoets plaatsgevonden naar de situatie per 31 december 2017. De uitkomst van de daarin opgenomen toetsing aan de ondergrenzen was dat:

- het verwacht pensioenresultaat van 99,8 % ligt boven de vastgestelde ondergrens van 90 %;
- de maximale afwijking in het slecht weer scenario van 19,9 % ligt onder de vastgestelde grens van 35 %.

Deze uitkomsten vormden geen aanleiding om in overleg te treden sociale partners en de fondsorganen over aanpassing van de risicohouding.



Zowel het Verantwoordingsorgaan als sociale partners zijn betrokken bij het vaststellen van de ondergrenzen en de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets. Beide hebben aangegeven zich te kunnen verenigen met de vastgestelde ondergrenzen. Ook hebben zij aangegeven dat de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets en de haalbaarheidstoets hen geen aanleiding geven om de eerder vastgestelde risicohouding te herzien.

De RvT is geïnformeerd over en betrokken bij het proces waarmee het fonds de risicohouding heeft vastgesteld en vastgelegd.

Risicobereidheid

Daarnaast is de risicobereidheid van BPF Waterbouw uitgewerkt in kwalitatieve uitgangspunten met betrekking tot de risico-acceptatie ('statements') voor de hoofdrisico-categorieën (Financieel, Strategisch & Omgeving, Operationeel en Integriteit & Compliance).

Financieel

BPF Waterbouw streeft op korte termijn naar het inperken van het risico van korten, het behalen van een optimaal reëel lange-termijn rendement, een stabiele premie en een optimaal pensioenresultaat. Hierbij is evenwichtige belangenafweging geborgd in de besluitvorming.

Financiële risico's worden geaccepteerd tenzij de impact op:

- het verwachte pensioenresultaat (lange termijn, 15 jaar) of op de zekerheid van de nominale en reële uitkering zodanig is dat de verwachtingen van deelnemers en pensioengerechtigden niet worden waargemaakt en/of dat afspraken met sociale partners niet worden behaald.
- de premie zodanig is dat de verwachtingen van de contractpartners dan wel dat afspraken met sociale partners niet worden behaald.

Strategisch & Omgeving

BPF Waterbouw streeft naar een hoge mate van tevredenheid onder deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers en sociale partners met betrekking tot de kwaliteit van de te leveren producten en diensten, over de distributiekanaalen die worden ingezet om deelnemers, werkgevers en sociale partners te bereiken en over het imago/reputatie. Risico's die leiden tot een lage tevredenheid onder deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers of sociale partners over de te leveren producten of diensten of het imago van BPF Waterbouw kan schaden, worden niet geaccepteerd.

Om de strategie van BPF Waterbouw te realiseren is de uitvoering van wezenlijk belang. Daarnaast worden strategische en omgevingsrisico's niet geaccepteerd indien hierdoor niet wordt voldaan aan wet- en regelgeving dan wel wanneer het oordeel van de toezichthouder negatief wordt beïnvloed.

Operationeel

BPF Waterbouw richt zich op betrouwbare uitvoering van de pensioenregeling en streeft ernaar risico's die hiermee samenhangen zoveel mogelijk te beperken. BPF Waterbouw accepteert daarom zeer beperkt operationele risico's die impact hebben op de kwaliteit van de uitvoering (pensioenbeheer en vermogensbeheer), kwaliteit van de interne beheersing of kosten van de uitvoering als gevolg waarvan verwachtingen van deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers en sociale partners niet waargemaakt kunnen worden of waardoor niet aan wet- en regelgeving wordt voldaan.

Daarnaast worden operationele risico's niet geaccepteerd indien hierdoor niet wordt voldaan aan de wet- en regelgeving dan wel wanneer het oordeel van de toezichthouder negatief wordt beïnvloed.

Integriteit en Compliance

BPF Waterbouw accepteert geen integriteits- en compliance risico's die een negatieve invloed hebben op het kunnen voldoen aan de wet- en regelgeving belemmeren of die de relatie met de toezichthouder negatief beïnvloeden.

BPF Waterbouw hanteert als criteria voor het uitwerken van grenzen aan risicotolerantie:

| Hoogrisico | Neutraal | Laagrisico |
|--|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Materiële bedreiging voor strategie • Situatie gericht op belang groep belanghebbenden die ongewenst is • Situatie vraagt om onmiddellijke actie | <ul style="list-style-type: none"> • Ondersteunend aan strategie • Situatie gericht op belang stakeholder die conform wens fonds is. • Geplande acties nodig om dit zo te houden. | <ul style="list-style-type: none"> • Maximale waardecreatie • Omschrijving van beter dan verwachte situatie. • Geen actie benodigd |

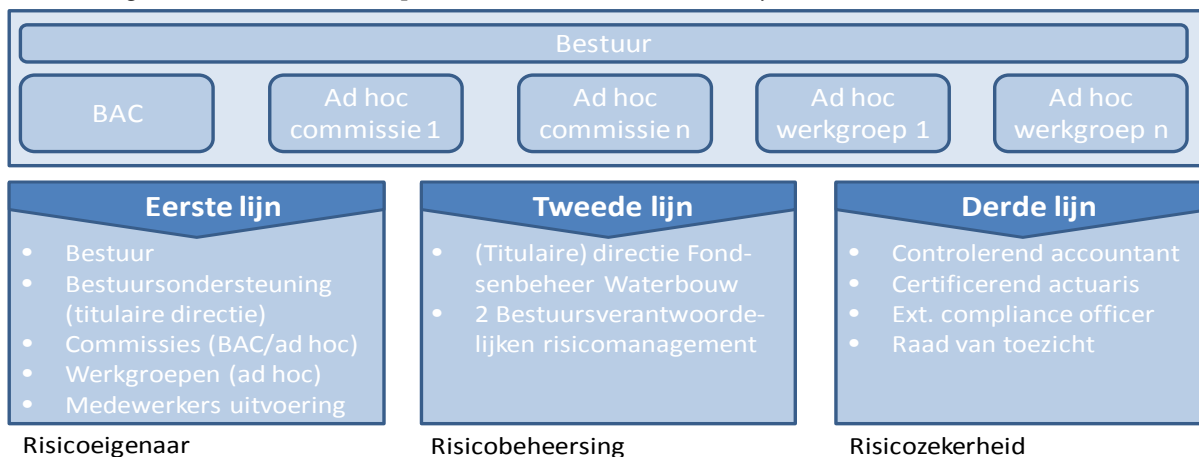
Hierna worden voor alle belanghebbenden gezamenlijk de meetbare tolerantiegrenzen geformuleerd die een gewenste situatie en bijbehorende risicotolerantiegrenzen uitdrukken.

| Risicocategorieë | -/- | Basis | +/+ |
|---|--|---|--|
| Verwacht pensioenresultaat (lange termijn, 15 jaar) | 64 % (actief) 63 % (inactief) ALM 2017, p14 | 103 % (actief) 101 % (inactief) ALM 2017, p14 | 128 % (actief) 102 % (inactief) ALM 2017, p14 |
| Verwacht pensioenresultaat (middellange termijn, 5 jaar) | 88 % ALM 2017, p14 | 99 % ALM 2017, p14 | 110 % (actief) 101 % (inactief) ALM 2017, p14 |
| Zekerheid uitkering (middellange termijn, tot 5 jaar) | 2,6% kans op korting 0,5% gem. korting ALM 2017, p14 | Uitkering houdt de waarde van het nominaal bedrag | Niet van toepassing, want het gaat om het negatieve scenario |
| Zekerheid uitkering (lange termijn, tot 15 jaar) | 2,6% kans op korting 0,6% gem. korting ALM 2017, p14 | Uitkering houdt de waarde van het nominaal bedrag | Niet van toepassing, want het gaat om het negatieve scenario |
| Premiehoogte en aanpassing | Ondergrens: wettelijk gedempte kostendeckende premie met 5-jaars rentemiddeling als dempingsmechanisme | Grens: Niet van toepassing, want sociale partners hebben geen visie of grenzen over premiestelling vastgesteld | Bovengrens: niet expliciet vastgesteld. Premiehoogte wordt jaarlijks afgestemd tussen bestuur en sociale partners. Bij het bereiken van de bovengrens kunnen sociale partners de pensioenregeling aanpassen |
| Draagvlak stakeholders | Ontbreken van representativiteit (<60% van totaal aantal medewerkers sector moet werkzaam zijn bij werkgevers die verplichtstelling ondersteunt) | Representativiteit voor verplichtstelling Behoud van vrijwillige aansluitingen | Uitbreiding verplichtstelling Uitbreiding van vrijwillige aansluitingen |
| Voorbereid op wijzigingen pensioenstelsel | Niet binnen 2 jaar regeling en administratie op pensioenstelsel kunnen aanpassen | Binnen 2 jaar regeling en administratie op pensioenstelsel kunnen aanpassen | Nu in staat om regeling en administratie op pensioenstelsel aan te passen |
| Kostenefficiënt voor optimaal financieel resultaat | Bovengrens uitvoeringskosten is het vierde kwartiel (hoogste peers) | Uitvoeringskosten onder mediaan voor 5 tot 10 peers | Ondergrens uitvoeringskosten is het eerste kwartiel (laagste peers) |
| Digitalisering benutten om belanghebbenden meer te bieden | Voldoen aan wettelijke communicatieregels | Voldoen aan wettelijke communicatieregels + Basisplanner | Basis + Digitaal dossier met handelingsperspectie |
| Borgen toekomstbestendigheid pensioenuitvoering | Toekomstperspectief uitvoeringsorganisatie minimaal 2 jaren | Toekomstperspectief uitvoeringsorganisatie 5 tot 10 jaren | Toekomstperspectief uitvoeringsorganisatie langer dan 10 jaren |

Organisatie van het risicomanagement

De opzet van het Integraal Risico Management is gebaseerd op het '3 lines of defence' model. Doel is een wijze van samenwerken en denken die bijdraagt aan versterken van de risicocultuur van het fonds en nemen van verantwoordelijkheid voor risico's.

Hierna volgt een overzicht voor de opzet van 'three lines of defence' bij BPF Waterbouw:



De rol- en taakverdeling voor de eerste lijn en tweede lijn is in 2017 expliciet gemaakt en vastgesteld. Invulling van de derde lijn is in 2017 in ontwikkeling. Voor 2017 is alleen met betrokken partijen gesproken over toekomstige invulling. Dit zal in 2018 worden afgerond, rekening houdend met invoering van de Europese pensioenfondsenrichtlijn (IORP II).

Jaarlijks risicomanagement proces

Strategie

Risico's kunnen worden onderverdeeld in financiële risico's en niet-financiële risico's.

Om de fondsdoelstellingen te realiseren dienen financiële risico's te worden genomen die met de juiste maatregelen beheerst kunnen worden. Voor de beoordeling van de financiële risico's worden afwegingen tussen rendement en risico gemaakt. Het bestuur streeft bij de opzet van de Strategische Asset Allocatie naar het realiseren van een zo hoog mogelijk rendement op langere termijn, rekening houdend met een bij het fonds passend acceptabel risico. Daarbij is zowel aandacht voor beleggingen die passen bij de verplichtingenstructuur als voor beleggingen die op lange termijn de toeslagambitie helpen realiseren. Het bestuur heeft zijn beleggingsbeleid verwoord in de Actuariële Bedrijfstechnische Nota (ABTN) en het daarbij gevoegde beleggingsplan.

Het bestuur is zich bewust dat fluctuaties in de rente en de koersen van de zakelijke waarden de belangrijkste financiële risico's zijn die het realiseren van de doelstellingen direct in gevaar kunnen brengen. Deze risico's zijn geïdentificeerd en geanalyseerd en daarbij zijn passende beheersmaatregelen genomen.

Aanpak

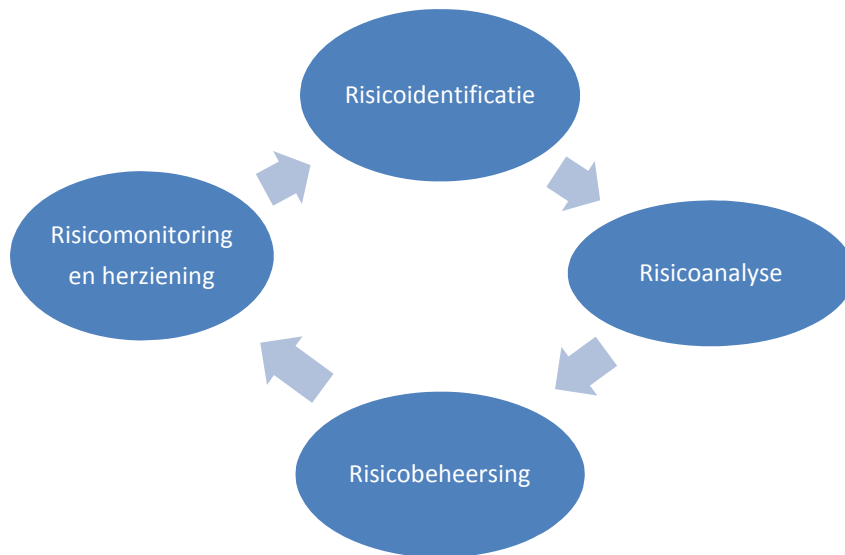
Voor de beoordeling van niet-financiële risico's zijn de afwegingen primair kwalitatief van aard, echter ook wordt kwantitatief een afweging gemaakt tussen effectiviteit en kosten bij het hanteren van beheersmaatregelen.

Begin 2018 heeft het bestuur de kwantitatieve afwegingen verder uitgewerkt in het Integraal Risicomanagement Beleidsplan.

In deze paragraaf is een beschrijving opgenomen van het Integraal Risico Management (IRM) en op welke wijze de financiële- en niet financiële risico's worden beheerst. IRM is beschreven in de ABTN. Aanvullend daarop wordt jaarlijks - als bijlage bij de ABTN - het jaarplan IRM opgenomen met daarin specifieke aandachts- en speerpunten voor het betreffende jaar.



Door periodieke rapportages krijgt het bestuur een actueel beeld van de risico's die het fonds loopt. Het bestuur doorloopt jaarlijks systematisch een cyclisch proces van risicobeheersing met de volgende vier stappen inventarisatie, analyse, toetsing van de effectiviteit van de beheersing en monitoring en herziening.



Begin 2018 is door het bestuur het Integraal Risicomanagement Beleidsplan vastgesteld waarin de hele benadering en het proces van het integraal risicomanagement is vastgelegd en uitgewerkt.

Risicoïdentificatie

Bij een organisatieschets wordt vastgesteld welke factoren per risico een rol spelen. Dit zijn factoren als landen, werknemers en derde partijen. Aan de hand van verschillende scenario's wordt vastgesteld welke risico's zich kunnen voordoen en op welke wijze deze zich kunnen voordoen.

Risicoanalyse

In eerste instantie wordt voor een risico de kans en de impact bepaald zonder dat sprake is van enige beheersing. Dit leidt tot vaststelling van het bruto risico.

Vervolgens wordt vastgesteld of het bruto risico binnen de vooraf geformuleerde risk appetite valt. Hiervoor is van belang dat door het bestuur is vastgesteld welke risico's zij aanvaardbaar acht voor het bereiken van de doelstelling en de vastgestelde risicobereidheid.

Het fonds hanteert een risicomatrix met daarin de beoordeling van het bruto risico. De risico's met een hoge kans en impact krijgen prioriteit binnen het IRM.

Voor de financiële risico's vindt een periodieke monitoring (per maand of kwartaal) plaats aan de hand van maatstaven en vastgestelde grenzen. Voor deze risico's worden periodiek (gevoeligheids)analyses uitgevoerd. Voorbeelden hiervan zijn de ALM-studie, rentemonitor en stresstesten.

BPF Waterbouw kiest bewust welke risico's gelopen mogen worden. Het fonds heeft niet alle risico's volledig afgedekt. Er wordt uitsluitend belegd in voor het bestuur begrijpelijke transparante beleggingscategorieën en -instrumenten. Investerings in vermogenscategorieën hebben duidelijke doelstellingen. Voor het vinden van de juiste balans tussen risico en rendement wordt voor zover mogelijk rekening gehouden met de risicobereidheid van deelnemers en pensioengerechtigden, gekwantificeerd met maatstaven zoals die hiervoor zijn toegelicht.

Financiële risico's worden alleen geaccepteerd indien deze naar verwachting op lange termijn worden beloond met een risicopremie. Een voorwaarde is dat risico's worden beheerst tot het vastgestelde niveau.



Risicobeheersing

Ieder risico kent zijn of haar eigen beheersingsmaatregelen die per vastgesteld risico worden benoemd en vastgelegd. Daarbij wordt ook de effectiviteit van de beheersingsmaatregelen beoordeeld.

Risicomonitoring en herziening

Ieder kwartaal vindt door een externe partij een beoordeling plaats of het vastgestelde netto-risico nog steeds past binnen de risk-appetite en of de genomen beheersingsmaatregelen nog voldoen. Indien dit laatste niet het geval is, dan wordt vastgesteld welke maatregelen genomen dienen te worden om het risico beter te beheersen.

Tussentijds zullen naar aanleiding van eventuele onvoorziene incidenten de beheersingsmaatregelen indien nodig worden aangepast.

Zodra significante veranderingen in impact, waarschijnlijkheid of beheersing van de risico's waargenomen worden, zal het beleid bijgesteld moeten worden. Door het beleid tijdig bij te stellen, blijven de beheersmaatregelen passen bij de aard van de risico's en kan indien nodig de prioriteitstelling of zwaarte van een beheersmaatregel aangepast worden.

Raamwerk voor het beoordelen van risico's

Voor het identificeren van risico's wordt gebruik gemaakt van de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM). Hierbij wordt voor de indeling van risico's de volgende risicocategorieën gehanteerd.

| Risicocategorieën | |
|---|---|
| Financiële risico's Matching-/renterisico Marktrisico Kredietrisico Verzekeringstechnisch risico | Niet-financiële risico's Omgevingsrisico Operationeel risico Uitbestedingsrisico IT-risico Integriteitsrisico Juridisch risico |

De bovenstaande risico's staan periodiek op de agenda van de bestuursvergadering. Voor BPF Waterbouw is IRM een groeiproses waarbij de doelstelling is om het risicomangement voor de tien FIRM categorieën te brengen op een passend volwassenheidsniveau.

Risico's van het fonds en uitwerking belangrijkste risico's

Hierna is een kwalitatieve beschrijving van de risico's opgenomen. Een kwantitatieve onderbouwing - van vooral de financiële risico's - is in de risicoparagraaf van de jaarrekening opgenomen. De navolgende risico's geven een goed beeld op hoofdlijnen van de risico's die het fonds loopt en hoe het bestuur daarmee omgaat.

Financiële risico's

Voor de indeling van de financiële risico's in dit bestuursverslag wordt aangesloten bij de categorieën zoals deze in FIRM worden gehanteerd. De belangrijkste financiële risico's betreffen:

- het matching- en renterisico,
- het marktrisico
- het kredietrisico, en
- het verzekeringstechnisch risico.

Het beleggingsrisico en het prijsrisico zijn in FIRM geen hoofdcategorie, maar zijn wel belangrijke risico's die in deze risicoparagraaf worden benoemd.

- Matching - en rente risico

Het matching- en renterisico ontstaat als activa en passiva dan wel inkomsten en uitgaven in termen van rentevoet, rente typische looptijden, basisvaluta, liquiditeits typische looptijden en gevoeligheid in het prijspeil niet goed zijn gematcht.



De hoofdcategorie matching- en renterisico wordt onderverdeeld in het renterisico en het valutarisico. De belangrijkste risico's waar BPF Waterbouw mee te maken heeft zijn het rente-, valuta en liquiditeitsrisico.

Renterisico

Algemeen

Het pensioenfonds loopt renterisico doordat de waarde van de verplichtingen van het pensioenfonds anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het bestuur heeft een dynamisch renteafdeckingsbeleid vastgesteld, waarin de mate van renteafdekking afhankelijk is van de rentestand:

De uitgangspunten voor de bepaling van deze dynamische rente-afdeckingsstrategie zijn:

- 20-jarige swaprente
- Afdekking op basis van de UFR-rente
- Bandbreedte voor aanpassing rente-afdekking: zie tabel hieronder
- Per kwartaal aanpassen van de rente-hedge
- Niet automatisch aanpassen van de rente-hedge als deze zich bevindt binnen een bandbreedte van 5 procentpunten.
- Realisatie van de aanpassing van de rente-afdekking >50 % middels een swaps-overlay mogelijk (indien het niet meer mogelijk is via de obligatie portefeuille)

| UFR-rente | Afdekking | UFR-rente | Afdekking |
|---------------|-----------|-------------------|-----------|
| < 1,0 % | 12,5 % | 3,0 % - 3,5 % | 62,5 % |
| 1,0 % - 2,0 % | 25,0 % | 3,5 % - 4,0 % | 75,0 % |
| 2,0 % - 2,5 % | 37,5 % | > 4,0% | 87,5 % |
| 2,5 % - 3,0 % | 50,0 % | Huidige afdekking | 26,0 % |

Monitoring renterisico

Per kwartaal wordt door een externe partij gerapporteerd over de ex ante en ex post renteafdekking en de wijze waarop uitvoering is gegeven aan het renteafdeckingsbeleid.

Beheersing renterisico

Door (uitvoering van) het vastgestelde beleid en de monitoring daarvan is sprake van een voldoende beheersing van het renterisico.

Valutarisico

Algemeen

Het pensioenfonds loopt valutarisico doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro luiden terwijl de beleggingen gespreid zijn over meerdere valuta. Naar verwachting wordt op lange termijn geen extra rendement behaald door valutarisico van ontwikkelde landen te nemen. Daarom wordt het valutarisico deels afgedekt. Voor opkomende landen is de keuze gemaakt om valutarisico niet af te dekken.

Afdekking van het valutarisico vond tot februari 2018 plaats door middel van het aangaan van zgn. FX-derivaten (swaps, forwards en spots). Deze derivaten worden aangegaan via een digitaal platform waarop wordt gehandeld met een aantal grote (systeem)banken.

Vanaf februari 2018 is het fonds deels belegd in een valutahedged aandelenfonds waarmee de gewenste mate van afdekking kan worden bereikt.

Slechts voor een zeer gering deel van de portefeuille wordt nu nog gebruikt gemaakt van valuta afdekking door middel van FX-derivaten.

Monitoring valutarisico

In de beleggingsrapportage wordt ieder kwartaal verslag gedaan van het verloop van de afdekking en de uitgevoerde derivatentransacties.



Beheersing valutarisico

Door (uitvoering van) het vastgestelde beleid en de monitoring daarvan is sprake van een voldoende beheersing van het valutarisico.

Liquiditeitsrisico

Algemeen

Het liquiditeitsrisico gerelateerd aan maandelijkse onttrekkingen voor pensioenbetalingen is voor het fonds beperkt. De bedragen zijn in omvang goed te managen en benodigde bedragen zijn tijdig bekend, aangezien de door het pensioenfonds aangehouden beleggingen in het algemeen op zeer korte termijn liquide zijn te maken.

Het gebruik van derivaten voor het afdekken van renterisico en valutarisico kan een groter liquiditeitsrisico veroorzaakt doordat marktbevingen tot grote hoeveelheden benodigd onderpand kunnen leiden.

Beheersing liquiditeitsrisico

Bij het toepassen van interest rate swaps worden limieten gesteld voor de mate waarin leverage door middel van derivaten in de portefeuille is toegestaan. Momenteel heeft het pensioenfonds geen interest rate swaps.

- Marktrisico

Algemeen

Het fonds neemt bewust marktrisico omdat hier, naar verwachting, een risicopremie tegenover staat. Het bestuur herijkt periodiek met behulp van een (verkorte) ALM studie het strategisch beleggingsbeleid. Hierin wordt bepaald in welke mate het bestuur bereid is marktrisico te nemen in de beleggingsportefeuille.

Monitoring marktrisico

De verhouding van het actueel gelopen marktrisico in verhouding tot het gewenste risico (risico-budget) wordt periodiek gerapporteerd.

Beheersing marktrisico

Nadat een bewuste keuze is gemaakt voor de hoeveelheid marktrisico die wordt gelopen, wordt vastgehouden aan dit beleid tot de volgende herijking. Hierdoor wordt onduidelijke besluitvorming rondom het nemen van marktrisico voorkomen.

Door (uitvoering van) het vastgestelde beleid en de monitoring daarvan is sprake van een voldoende beheersing van het renterisico.

- Kredietrisico

Algemeen

Het fonds neemt bewust kredietrisico door het kopen van obligaties omdat hier, naar verwachting, een risicopremie tegenover staat. Periodiek wordt bij de evaluatie beleggingsportefeuille herijkt in welke mate het bestuur bereid is kredietrisico te nemen.

Monitoring kredietrisico

Periodiek wordt gerapporteerd over de mate van blootstelling van de portefeuille aan kredietrisico.

Bij de gedeeltelijke afdekking van het valutarisico ontstaat kredietrisico. De mate waarin wordt periodiek vastgesteld en gerapporteerd.

Beheersing kredietrisico


Er zijn limieten gesteld op kredietratings en/of landen in de vastrentende waarde portefeuille.

Door (uitvoering van) het vastgestelde beleid en de monitoring daarvan is sprake van een voldoende beheersing van het kredietrisico.

- Verzekeringstechnisch risico

Algemeen

Dit is het risico dat uitkeringen niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste demografische aannames en -grondslagen. Dit risico is beperkt door het hanteren van de meest recente grondslagen en het hanteren van prudente uitgangspunten bij het vaststellen van de premie en het doen van aannames.



Beheersing verzekeringstechnisch risico

Jaarlijks wordt door de actuaire in het actuair rapport bezien of en in hoeverre er aanleiding bestaat om de gehanteerde aannames en uitgangspunten te herzien. Het bestuur kan door middel van een herverzekering bepaalde risico's verder beheersen indien dit nodig is.

Niet-financiële risico's

- Omgevingsrisico

Algemeen

Het omgevingsrisico betreft mogelijke ontwikkelingen in de bedrijfstak waarvoor BPF Waterbouw werkzaam is, ontwikkelingen in politiek en in wet- en regelgeving.

Beheersing omgevingsrisico

Het bestuur houdt ontwikkelingen in de sector scherp in het oog en er vindt met enige regelmaat overleg plaats tussen bestuur en sociale partners. Mogelijke ontwikkelingen in de sector en de gevolgen daarvan voor het fonds worden zoveel mogelijk in de vorm van scenario's doorgesproken.

Het fonds participeert actief in de Pensioenfederatie en volgt op die manier ontwikkelingen in politiek en wet- en regelgeving op de voet.

- Operationeel risico

Algemeen

De continuïteit van de werkzaamheden van het fonds moeten zoveel mogelijk gewaarborgd zijn. BPF Waterbouw heeft dit ingevuld door middel van een eigen uitvoeringsorganisatie die zowel de volledige uitvoering van het fonds als de bestuursondersteuning verzorgt. De uitvoeringsorganisatie kent een volledig op een goede en continue uitvoering gerichte personeelssamenstelling en inrichting van de bedrijfsvoering.

Beheersing operationeel risico

Periodiek wordt in de kwaliteitsrapportage gerapporteerd over de uitvoering van de werkzaamheden en eventuele klachten daarover van deelnemers en aangesloten werkgevers.

- Uitbestedingsrisico

Algemeen

Uitbesteding kan de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de werkzaamheden schaden. Het risico betreft een situatie dat een uitvoerder/ manager niet handelt volgens de belangen van het pensioenfonds of dat de richtlijnen waarbinnen een manager mag opereren niet afdoende zijn gedefinieerd c.q. niet worden nageleefd.

Beheersing uitbestedingsrisico

In het Uitbestedingsbeleid vermogensbeheer en het algemene Uitbestedingsbeleid zijn de maatregelen benoemd om het risico dat gepaard gaat met uitbesteden te beheersen.

- IT-risico

Algemeen

Het ICT-risico betreft het risico dat bedrijfsprocessen worden verstoord door het falen van ICT voorzieningen en het risico dat de informatievoorziening onvoldoende is beveiligd.


Beheersing IT-risico

BPF Waterbouw beschikt over een Beveiligingsplan waarin beide aspecten aan bod komen. Ook is voorzien in business continuity plan indien zich calamiteiten voordoen.

- Integriteitsrisico

Algemeen

Twijfel over de integriteit kan de reputatie van het fonds schaden. Voorbeelden van integriteitsrisico zijn het benadelen van derden, handelen met voorwetenschap en witwassen.



Beheersing integriteitsrisico

- (Bewaking van) naleving van het integriteitbeleid van het fonds, waar de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie onder vallen.
- (Bewaking van) naleving van de gedragscode van het pensioenfonds door het bestuur, medewerkers, leden van de Beleggingsadviescommissie en adviseurs vermogensbeheer.
- Gedragscode van aangestelde vermogensbeheerders dient te voldoen aan de eisen van het fonds.
- Regelmatige toets van het deelnemersbestand in het kader van de naleving van sanctiewetgeving conform handleiding sanctiewetgeving DNB.

- Juridisch risico

Algemeen

Het juridisch risico is het risico dat reglementen, statuten of een door het fonds gevoerd beleid niet in overeenstemming zijn met geldende wet- en regelgeving. De uitvoeringsorganisatie van het fonds beschikt over voldoende juridische kennis om dit risico te ondervangen of om vast te stellen dat specifieke juridische expertise moet worden ingekocht.

Beheersing juridisch risico

Door eigen invulling, het actieve lidmaatschap van de Pensioenfederatie en door het eventueel inhuren van specifieke expertise wordt dit risico voldoende beheerst.

Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad bedroeg ultimo 2017 111,3%. Getoetst aan de beleidsdekkingsgraad, was het op basis van het FTK gedefinieerde Minimaal Vereist Vermogen voor nominale pensioenaanspraken hiermee per 31 december 2017 aanwezig. Het Vereist Vermogen was per 31 december 2017 niet aanwezig. Hierdoor is er sprake van een reservetekort.

In 2015 heeft het pensioenfonds een herstelplan ingediend, op basis van de eisen van het nieuwe FTK. Op grond van het per 1 januari 2018 geactualiseerde herstelplan, herstelt het pensioenfonds (nog steeds) binnen een periode van 10 jaar, zonder dat aanvullende maatregelen (bijvoorbeeld kortingen) noodzakelijk zijn.

Het geactualiseerde herstelplan 2018 is op 18 mei 2018 door DNB goedgekeurd.

Pensioenreglement

In 2015 was door BPF Waterbouw een aanwijzing gevraagd en verkregen van de Staatssecretaris van Financiën dat de pensioenregeling van BPF Waterbouw kwalificeert als een pensioenregeling. Aanleiding voor deze aanvraag was dat de pensioenregeling van BPF Waterbouw geen franchise kent en een (relatief) laag opbouwpercentage (0,94%) hanteert. De regeling hanteert daarom een hoger maximum pensioengevend loon voor 2017 van € 179.900 (2016: € 176.660)

Na het verkrijgen van deze aanwijzing is goedkeuring gevraagd en uiteindelijk verkregen bij de Belastingdienst op het Pensioenreglement.

In 2017 heeft een update van het reglement plaatsgevonden voor wat de betreft de factoren en premiepercentages.

Verhoging Pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar per 1-1-2018

In het pensioenreglement is opgenomen dat de pensioeningangsdatum de datum is waarop de betrokken deelnemer AOW ontvangt (de AOW-leeftijd). Als pensioenrichtleeftijd is per 1 januari 2018, in afstemming met sociale partners, de leeftijd van 68 jaar opgenomen in het reglement.

In verband met deze wijzigingen is opnieuw goedkeuring gevraagd op het pensioenreglement bij de Belastingdienst.



Premie 2018

Per 1-1-2018 is de premie voor de basisregeling vastgesteld op 16,0%. De premie voor de spaarpensioenregeling is ongewijzigd, maximaal 3,6%.

Klachten

Het fonds heeft in 2017 geen klachten ontvangen.

Statuten

De statuten van het fonds zijn in 2017 niet gewijzigd.

Actuariële en bedrijfstechnische nota

In september 2017 heeft een update plaatsgevonden van de ABTN (zie actuele versie op de website). Daarbij zijn verbeteringen aangebracht in de beschrijving van het beleid in overeenstemming met de besluiten van het bestuur en de beschrijving van dat beleid in de bijlagen bij de ABTN. Ook zijn op een aantal beleidsaspecten (zoals missie, visie en strategie en het beleggingsplan) nieuwe versies vastgesteld die in de bijlagen van de ABTN zijn opgenomen.

Beloningsbeleid bestuursleden

Het bestuur heeft in 2016 na afstemming met de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan het beloningsbeleid voor bestuursleden opnieuw vastgesteld. Daarbij is ook aandacht besteed aan het feit dat met de nieuwe invulling van het bestuur sprake is van een verdergaande professionalisering van het bestuur.

Bij de vaststelling van het beloningsbeleid heeft het bestuur rekening gehouden met de indicatie voor een vergoeding voor bestuursleden (op jaarbasis, full time) opgenomen in het document uit 2011 Aanbevelingen deskundig en competent pensioenfonds van de Pensioenfederatie. Voor wat betreft de inschatting van de ureninzet is aangesloten bij de normatieve tijdsbesteding voor pensioenfondsbestuurders (VTE-norm) zoals in 2014 door DNB bepaald. Beide normen gecombineerd heeft geleid tot vaststelling van een jaarvergoeding voor de voorzitter van het bestuur van € 37.500 en voor de overige bestuursleden van € 25.000 (beide bedragen excl. BTW).

In 2017 is geen wijziging opgetreden in het beloningsbeleid.

Toepassing Code Pensioenfondsen

Het fonds heeft iedere aanbeveling die is opgenomen in de Code Pensioenfondsen getoetst. Op de website van het fonds (www.sfwaterbouw.nl) is een volledig verslag van deze toets opgenomen.

In 2016 is het diversiteitsbeleid van het fonds vastgesteld conform de normen zoals opgenomen in de Code. Het bestuur heeft daarbij wel opgemerkt dat het BPF Waterbouw het (verplichtgestelde) bedrijfstakpensioenfonds is voor (kort gezegd) de medewerkers die werkzaam zijn aan boord van baggerschepen. Aan boord van de schepen zijn nog steeds nauwelijks vrouwen werkzaam.

Bij de vaststelling van het beleid heeft het bestuur geconstateerd dat bij de laatste wijzigingen in de bestuurssamenstelling in 2016 een derde vrouw is toetreden tot het bestuur. Bij de verkiezingen voor het Verantwoordingsorgaan in 2014 is 1 vrouw jonger dan 40 jaar gekozen tot lid van het Verantwoordingsorgaan. Hiermee is deels voldaan aan de diversiteitseisen in de Code Pensioenfondsen.



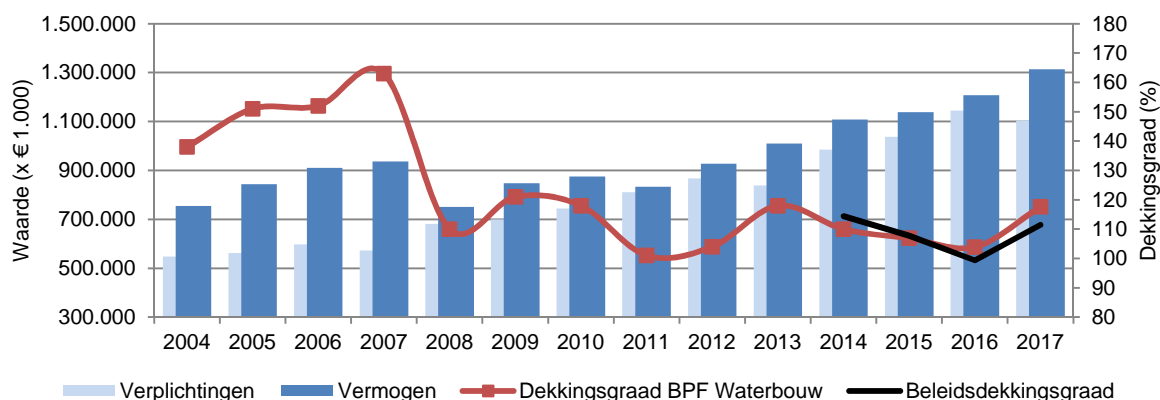
Het bestuur streeft ernaar dat bij afloop van de huidige zittingstermijn van bestuursleden er ook, conform norm 68 van de Code, een bestuurslid van jonger dan 40 jaar zitting zal krijgen in het bestuur.

Uit de toets over 2017 blijkt dat de norm 24 van de Code inzake expliciet rekeninghouden met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten niet volledig wordt toegepast. De risico's worden bij het nemen van besluiten onderkend en ook in de afweging meegenomen en de expliciete vastlegging van de risicoafweging vindt plaats voorafgaande aan het besluit maar wordt bij de vaststelling van het besluit niet altijd voldoende vastgelegd. Vanaf begin 2018 is de werkwijze als volgt zodanig aangepast dat wel aan norm 24 wordt voldaan. Bij iedere bestuursnota wordt expliciet aan de hand van de door het bestuur vastgestelde risicolijst getoetst welke risico's worden geraakt en of sprake is van een toe- of afname van het netto-risico. De bestuursleden die het risicomanagement als bijzonder aandachtsgebied hebben, beoordelen dit deel van de nota voorafgaande aan de bestuursvergadering en kunnen dit onderdeel zo nodig aanvullen en uitbreiden.

Ontwikkelingen

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

De dekkingsgraad laat over de afgelopen jaren het volgende beeld zien:



De ontwikkeling over de afgelopen 2 jaar is als volgt te specificeren:

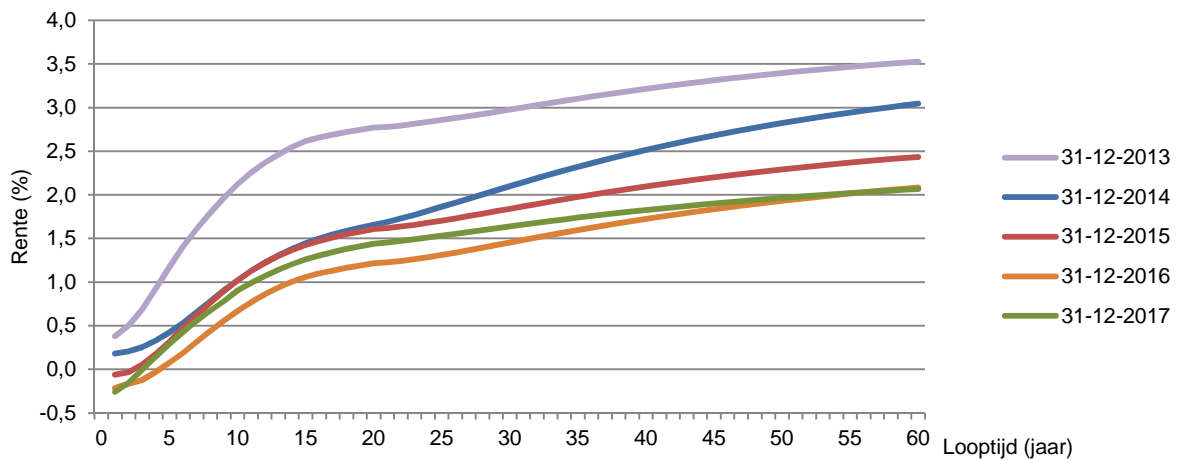
| In procenten | 2017 | 2016 |
|---|----------------|----------------|
| Dekkingsgraad per 1 januari | 103,9 % | 106,9 % |
| Toevoeging van nieuwe aanspraken en premie inkomsten | -/- 0,1 % | 0,0 % |
| Resultaat op interest (inclusief beleggingsresultaat) | 9,6 % | 7,1 % |
| Uitkeringen | 0,1 % | 0,2 % |
| Aanpassing rekenrente | 1,3 % | -/- 8,2 % |
| Rendementsbijschrijving Spaarpensioen | 0,0 % | -/- 0,3 % |
| Sterfte | 0,0 % | 0,0 % |
| Aanpassing sterftetafels | 3,0 % | -/- 0,2 % |
| Mutaties/diversen | -/- 0,2 % | -/- 1,6 % |
| Actuele dekkingsgraad per 31 december | <u>117,6 %</u> | <u>103,9 %</u> |

Resultaat op interest (inclusief beleggingsresultaat)

Het resultaat op interest betreft het totaal van directe en indirecte beleggingsopbrengsten onder aftrek van de aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde interest. Doordat de beleggingsopbrengsten hoger waren dan de benodigde interest heeft deze post een positief effect op de dekkingsgraad.

Aanpassing rekenrente

De rentetermijnstructuur (RTS) heeft een belangrijke invloed op de dekkingsgraad. Onderstaande figuur geeft de RTS weer per 31 december over de afgelopen 5 jaar.



Aangezien de rentecurve per 31 december 2017 voor het grootste deel boven die van 31 december 2016 ligt heeft de aanpassing van de rekenrente een positief effect gehad op de dekkingsgraad.

Aanpassing sterftetafels

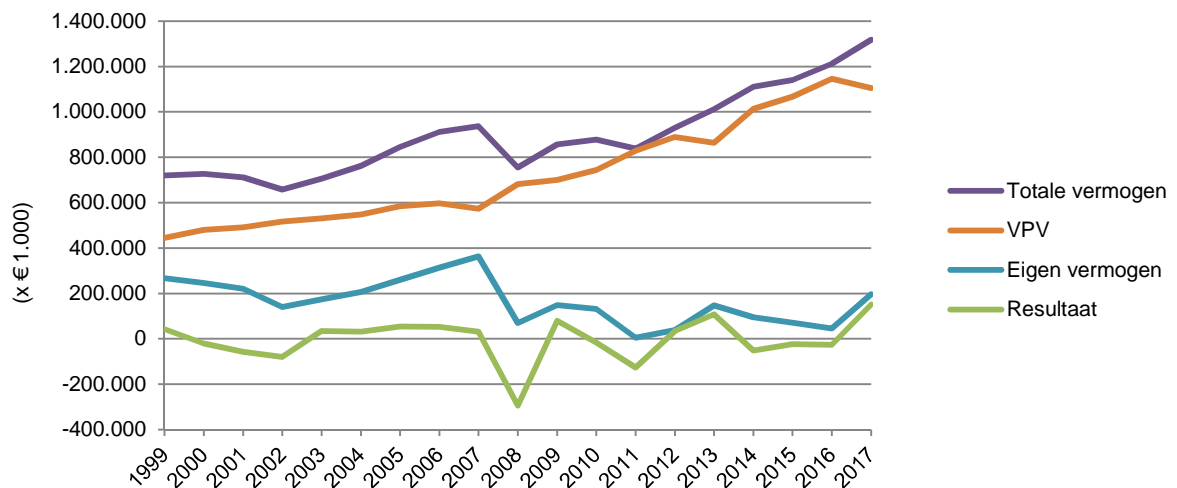
Reeds een groot aantal jaren blijkt uit de actuariële analyse dat de gehanteerde sterftegrondslagen, gebaseerd op de AG-prognosetafels zonder correcties, stelselmatig leiden tot een positief resultaat op sterfte. Het bestuur heeft geoordeeld dat de tot op heden gehanteerde prudente toepassing van de sterftetafels herziening behoeft, aangezien hiermee structureel de technische voorziening te hoog wordt gepresenteerd. Op basis van een statistische analyse van de sterftegevallen gedurende 8 jaren is de voorziening voor ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen met 2,9 % verlaagd.

Mutaties/diversen

In de post mutaties/diversen zijn de kosten van de wijziging van de excasso-opslag van 2,0 % naar 2,4 %

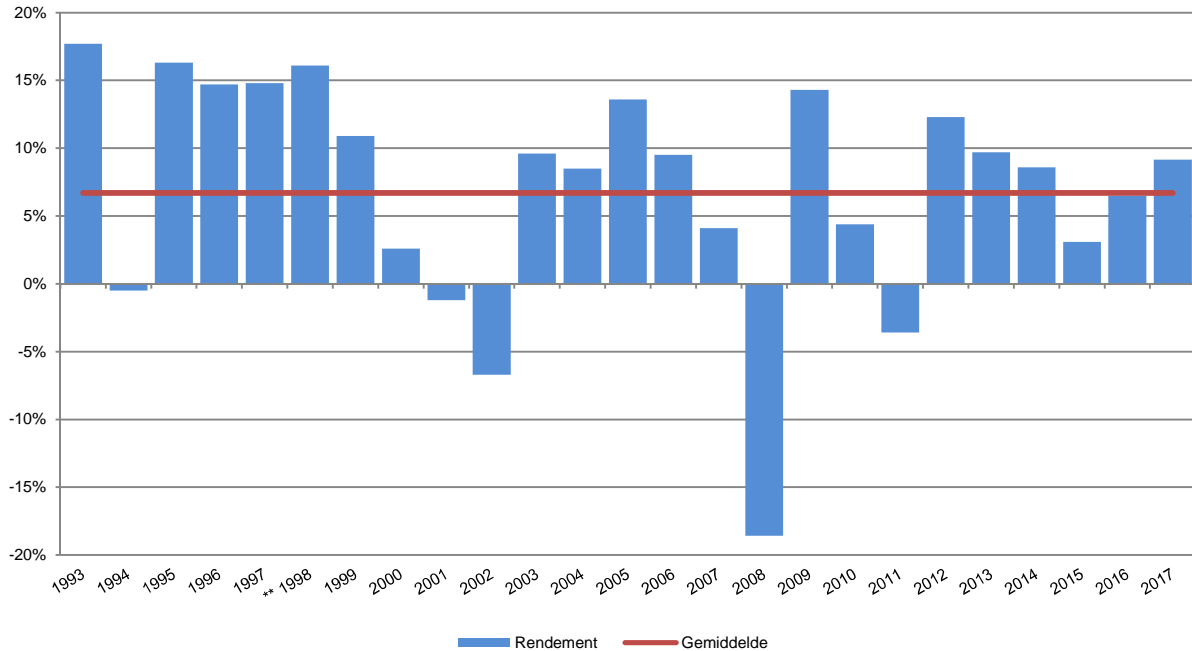
Ontwikkeling van het vermogen

De ontwikkeling van het totale vermogen, eigen vermogen, voorziening pensioenverplichtingen en het resultaat is als volgt:





Rendement over de afgelopen 25 jaar



** Vanaf 1998 worden de beleggingen op marktwaarde gewaardeerd.

In bovenstaande grafiek wordt het jaarlijks rendement weergegeven. Hierin is duidelijk te zien dat een gespreide portefeuille op lange termijn een hoog en relatief stabiel rendement kan opleveren, ook als het jaarlijks rendement sterk fluctueert. Dit onderstreept de langetermijnvisie van het fonds.

Het rekenkundig gemiddeld jaarlijks rendement vanaf 1993 komt uit op 6,69 % (gemiddeld tot en met vorig boekjaar: 6,65 %).



Bestuur en organisatie

Bestuur

Het bestuur van het fonds bestaat uit 7 bestuursleden die als volgt worden aangewezen:

- Drie bestuursleden door de Vereniging van Waterbouwers;
- Eén bestuurslid door FNV Waterbouw
- Eén bestuurslid door de CNV Vakmensen
- Eén bestuurslid door de direct gekozen vertegenwoordigers van de gepensioneerden in het (nieuwe) verantwoordingsorgaan.
- Een onafhankelijk voorzitter die wordt aangewezen door de overige bestuursleden.

Gelet op de verhouding tussen gepensioneerden en actieve deelnemers bij het pensioenfonds is tevens een gewogen stemverhouding ingevoerd bij het bestuur.

Ieder werkgeverslid heeft twee stemmen, het lid namens FNV Waterbouw heeft ook twee stemmen, het lid namens CNV Vakmensen heeft één stem en het pensioengerechtigdenlid heeft drie stemmen. De onafhankelijke voorzitter heeft als lid van het bestuur één stem. Besluitvorming vindt plaats met een meerderheid van stemmen van werkgeversbestuursleden en werknemersbestuursleden (inclusief het gepensioneerdenbestuurslid). De stem van de voorzitter is daarmee nimmer doorslaggevend.

De benoemende partijen zijn te allen tijde bevoegd de aanwijzing van een bestuurslid te herroepen. In geval van een vacature wordt binnen twee maanden na het ontstaan van de vacature daarin voorzien door de partij die het betrokken bestuurslid heeft aangewezen. De betrokken partij kan een persoon niet als bestuurslid aanwijzen indien de toezichthouder bekend maakt niet met de benoeming van die persoon tot bestuurslid te kunnen instemmen.

Het bestuur van het fonds vergaderde in 2017 22 keer. Het bestuur bestond in 2017 uit de volgende leden:

| Naam | Afvaardiging | Namens | Leeftijd* | Geslacht |
|-----------------------------|---------------------------|-----------------|-----------|----------|
| C.E. Roozemond (voorzitter) | - | Onafhankelijk | 62 | V |
| N. van den Berg | Ver. van Waterbouwers | Werkgevers | 58 | V |
| M van Beusekom | Ver. van Waterbouwers | Werkgevers | 44 | V |
| J. Hilbrands | Ver. van Waterbouwers | Werkgevers | 49 | M |
| A. van den Brink | CNV Vakmensen | Werknemers | 63 | M |
| T.J.M. van Haaster | FNV Waterbouw | Werknemers | 66 | M |
| H.J.P. Strang | Verantwoordingsorgaan BPF | Gepensioneerden | 52 | M |
| * leeftijd per 31-12-2017 | | | | |

Het fonds wordt in en buiten rechte vertegenwoordigd door twee bestuursleden gezamenlijk en / of, voor zover aan hen bevoegdheid is verleend, de directieleden van FBW als gemachtigden.



De dagelijkse leiding van het fonds wordt gevormd door de directie van FBW, te weten:

| Naam: | Functie | Leeftijd* | Geslacht |
|---------------------------|--------------------|-----------|----------|
| B. Keddeman | Algemeen directeur | 65 | M |
| J. van Doorn | Directeur | 51 | M |
| * leeftijd per 31-12-2017 | | | |

Beleggingsadviescommissie

De directie van de FBW is belast met de uitvoering van het door het bestuur van het BPF Waterbouw vastgestelde beleggingsbeleid en wordt hierbij geadviseerd door Financiële Diensten Amsterdam (FDA).

De beleggingsadviescommissie is een door het bestuur ingestelde commissie die het bestuur adviseert ten aanzien van het beleggingsbeleid, in het bijzonder ten aanzien van het beleggingsplan. De beleggingsadviescommissie adviseert daarnaast het bestuur ten aanzien van de oordeelsvorming over de uitvoering van het beleid, de tactische assetallocatie en overige uitvoeringsaangelegenheden.

De beleggingsadviescommissie bestaat uit 3 externe leden. Ieder bestuurslid ontvangt de vergaderstukken van de beleggingsadviescommissie en kan desgewenst alle vergaderingen van de beleggingsadviescommissie bijwonen.

Een door het bestuur aangewezen bestuurslid treedt op als voorzitter bij de vergadering van de beleggingsadviescommissie.

De beleggingsadviescommissie vergaderde in het verslagjaar 3 keer en bestaat uit de volgende externe leden:

| Naam: | Leeftijd* | Geslacht |
|------------------------------------|-----------|----------|
| Dr. P.C. van Aalst (tm 31-12-2017) | 52 | M |
| Drs. J.L.M. de Jong | 60 | M |
| Drs. W. Weijand | 59 | M |
| * leeftijd per 31-12-2017 | | |

Gedragcode

Voor het bestuur, de beleggingsadviescommissie, de beleggingsadviseur en het personeel in dienst van c.q. werkzaam voor FBW is een gedragscode opgesteld ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie.

Als externe compliance officer is het Nederlands Compliance Instituut B.V. door het bestuur ingesteld.

Deskundigheid(sbevordering)

Het fonds beschikt met betrekking tot het bestuur over een geschiktheidsplan. Regelmatig vindt een zelfevaluatie van het functioneren van het bestuur plaats.



Communicatiebeleid

Het BPF stelt zich ten doel op een duidelijke en begrijpelijke wijze voorlichting te geven aan deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers over pensioenresultaten, de pensioenregeling(en), het fonds en relevante veranderingen. De communicatie van het BPF voldoet tenminste aan de eisen die door of krachtens de Pensioenwet daaraan worden gesteld.

Ter uitvoering van deze doelstelling hanteert het fonds een aantal communicatiemiddelen:

- website (www.sfwaterbouw.nl) met laatste nieuws over onder andere de pensioenregeling, dekkingsgraad;
- een pensioenplanner;
- brochures;
- UPO;
- jaarverslag.

In 2016 heeft het bestuur met een positief advies van het verantwoordingsorgaan een nieuw communicatiebeleid vastgesteld. Daarbij is het communicatiebeleid gesplitst in een beleidsplan dat voor meer jaren geldt en jaarplannen. Over de invulling van dit beleidsplan en het jaarplan voor 2018 heeft uitgebreid afstemming plaatsgevonden met het verantwoordingsorgaan.

Toezichthouder

Gelet op artikel 96 van de Pensioenwet kan nog worden vermeld dat in 2017 door de toezichthouder geen dwangsommen of boetes zijn opgelegd, er geen aanwijzingen zijn gegeven of een restrictie is opgelegd. Evenmin was sprake van de benoeming van een bewindvoerder.

Bij de toezichthouder is tijdig een herstelplan ingediend naar aanleiding van de financiële positie van het fonds per 31 december 2017. Uit dit herstelplan blijkt dat het fonds binnen de gestelde termijn van 10 jaar zal kunnen herstellen naar het vereist eigen vermogen.

Onafhankelijke accountant en actuaris

| | |
|---------------------------|---|
| Onafhankelijke accountant | drs. H.C. van der Rijst RA PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. |
| Adviserend actuaris | Ir. M.W. Heemskerk AAG, verbonden aan Mercer (Nederland) B.V. |
| Certificerend actuaris | drs. C.D. Snoeks AAG, verbonden aan Ernst & Young Actuarissen B.V. |

Pension Fund Governance

Verantwoordingsorgaan

In 2017 vond 4 keer een gezamenlijke vergadering van het bestuur en het verantwoordingsorgaan plaats en 2 keer een vergadering van de Raad van Toezicht met het verantwoordingsorgaan. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan 5 keer zelfstandig vergaderd.

Door het verantwoordingsorgaan zijn in 2017 een oordeel en aanbevelingen uitgebracht over 2016. Voorts zijn door het verantwoordingsorgaan adviezen uitgebracht t.a.v. het jaarverslag 2016, het beleggingsplan 2018 en de vaststelling van het premie 2018.

Het bestuur heeft daarnaast het verantwoordingsorgaan uitgebreid geïnformeerd en betrokken over het besluit ten aanzien van de toekomst van het fonds.

Ook is het verantwoordingsorgaan in de gelegenheid gesteld opmerkingen te maken bij (voorgenomen) reglementswijzigingen en is tenslotte betrokken bij de vaststelling van het communicatiejaarplan 2018.

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit 14 leden. Namelijk twee werkgeversleden die worden aangewezen door de Vereniging van Waterbouwers en 12 leden (4 namens de actieve deelnemers en 8 namens de gepensioneerden) die door directe verkiezingen worden aangewezen door de actieve deelnemers respectievelijk de gepensioneerden zelf.


De invulling van het verantwoordingsorgaan in 2017 is als volgt:

| Naam: | Afvaardiging | Namens | Leeftijd* | Geslacht |
|---------------------------------|--------------|-----------------------|-----------|----------|
| J.F. Lanser | zelfstandig | Actieven | 61 | M |
| L.E. Noteboom (plv. secretaris) | zelfstandig | Actieven | 28 | V |
| B.C.J. Veltman | FNV | Actieven | 63 | M |
| C. Zuidweg | FNV | Actieven | 55 | M |
| P.G. Berlijn | FNV | Gepensioneerden | 69 | M |
| W.A.B. Boogaart (secretaris) | CNV | Gepensioneerden | 70 | M |
| J. Drost | FNV | Gepensioneerden | 72 | M |
| J. Klein (voorzitter) | FNV | Gepensioneerden | 75 | M |
| Vacature (4x) | - | Gepensioneerden | - | - |
| J. Bogaards (vice-voorzitter) | werkgevers | Werkgeversorganisatie | 62 | M |
| W. de Busser | werkgevers | Werkgeversorganisatie | 47 | M |

* leeftijd per 31-12-2017

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals beleidskeuzes voor de toekomst. Dit oordeel wordt samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag opgenomen.



Het pensioenfonds stelt het verantwoordingsorgaan in de gelegenheid advies uit te brengen over:

- a. het beleid inzake beloningen;
- b. de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- c. de profielschets voor de leden van de raad van toezicht;
- d. het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- e. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- f. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- g. liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- h. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- i. het omzetten van een pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- j. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Per 1 juli 2018 loopt de zittingstermijn van 4 jaar van de huidige leden van het verantwoordingsorgaan af. Dit betekent dat voor de vertegenwoordigers van de actieve deelnemers en de vertegenwoordigers van de gepensioneerde deelnemers verkiezingen worden georganiseerd in juni 2018. Voor de vertegenwoordigers van de werkgevers geldt dat een (hernieuwde) aanwijzing van die leden moet plaatsvinden door de werkgeversorganisatie.

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. De raad van toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan in het jaarverslag.

Aan de goedkeuring van de raad van toezicht zijn onderworpen besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- a. het jaarverslag en de jaarrekening;
- b. de profielschets voor bestuurders;
- c. het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
- d. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- e. liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- f. het omzetten van een pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;

De personele invulling van de raad van toezicht is als volgt:

| Naam: | | Leeftijd* | Geslacht |
|-----------------------------|------------|-----------|----------|
| Drs. P.J.C. van Eekelen AAG | | 73 | M |
| Drs. B.N. Smith MGM | voorzitter | 64 | M |
| C.Th. de Wuffel | | 66 | M |
| * leeftijd per 31-12-2017 | | | |

De zittingstermijn van 4 jaar van de leden van de raad van toezicht eindigt op 1 juli 2018. Het verantwoordingsorgaan heeft, na afstemming met de huidige leden van de raad van toezicht en het bestuur, besloten een bindende voordracht aan het bestuur te doen om de huidige leden van de raad van toezicht voor een nieuwe termijn te benoemen.



De inhoud van de pensioenregeling

De pensioenverplichtingen van het fonds per 31 december 2017 vloeien voort uit:

- a. het Pensioenreglement BPF Waterbouw, waarin de reguliere (basis) pensioenregeling is opgenomen;
- b. het Reglement Spaarpensioenregeling BPF Waterbouw, waarin door deelnemers die op 1 januari 2005 jonger waren dan 55 jaar een pensioenspaarkapitaal is en wordt gevormd dat bij pensionering in regulier ouderdomspensioen conform het onder a genoemde reglement wordt omgezet;
- c. de Voorwaarden ANW Pensioen BPF Waterbouw, waarin door deelnemers, op vrijwillige en individuele basis, het ANW-hiaat is afgedekt.

Onderstaand worden de belangrijkste kenmerken van de regelingen besproken.

Pensioenreglement BPF Waterbouw

In het Pensioenreglement BPF Waterbouw is de reguliere (basis) pensioenregeling van het fonds opgenomen.

In dit reglement worden de volgende pensioenen verzekerd:

- Ouderdomspensioen vanaf AOW-leeftijd voor de deelnemer;
- Partnerpensioen op opbouwbasis voor iedereen met een partnerrelatie (huwelijk, geregistreerd partnerschap en onder voorwaarden het ongehuwd voeren van een gezamenlijke huishouding);
- Wezenpensioen voor de kinderen van de deelnemer;
- Tijdelijk weduwe- c.q. weduwnaarspensioen / tijdelijk partnerpensioen voor de echtgenote of partner van de deelnemer;
- Invaliditeitspensioen voor de deelnemer;
- Bijzonder nabestaandenpensioen voor de gewezen partner van de deelnemer.

Ouderdomspensioen

Het ouderdomspensioen betreft een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een opbouw van het levenslange ouderdomspensioen (met nabestaandenpensioen op opbouwbasis) van 0,94 % van de pensioengrondslag per deelnemingsjaar. De pensioengrondslag is (met uitzondering van de vrijwillige aansluiting waarvoor veelal een gemaximeerde grondslag geldt) gelijk aan het totale brutoloon over het deelnemingsjaar. Er wordt derhalve geen franchise gehanteerd.

Partner- en wezenpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70 % van het (bereikbare) levenslang ouderdomspensioen. Het wezenpensioen bedraagt 14 % van het (bereikbare) levenslang ouderdomspensioen.

Het tijdelijk weduwe- c.q. weduwnaarspensioen/ tijdelijk partner pensioen is een aanvullend pensioen dat in het verleden werd toegekend aan weduwen /weduwnaars en partners jonger dan 65 jaar ter compensatie van de zgn. AAA premies en later de zgn. Overhevelingstoeslag (OHT). Er vinden geen nieuwe toekenningen meer plaats sinds de brutering van de OHT. Dit tijdelijke pensioen werd uitgedrukt in een bepaald percentage van het weduwe- c.q. weduwnaarspensioen / partnerpensioen.

Invaliditeitspensioen

Het invaliditeitspensioen bedraagt het verschil tussen de bedragen van de loondervingsuitkering WAO en de vervoluitkering WAO zoals die gelden op het moment van aanvang van de vervoluitkering.

De arbeidsongeschikten die niet in staat zijn om 50% van hun resterende verdien capaciteit te verdienen ontvangen een WGA-vervoluitkering. Een WGA-vervoluitkering wordt gebaseerd op het minimumloon.

De regeling voor het arbeidsongeschiktheidspensioen vult de WGA-vervoluitkering in feite aan tot het bedrag dat men zou krijgen wanneer deze vervoluitkering zou zijn berekend op basis van het (gemaximeerde) voormalige inkomen.



Bijzonder nabestaandenpensioen

Het bijzonder nabestaandenpensioen voor de gewezen partner is gelijk aan het partnerpensioen dat (gedurende het huwelijk / partnerschap) is opgebouwd tot de datum van het einde van het huwelijk of partnerschap.

Toeslagverlening

Bij het fonds is sprake van een voorwaardelijke toeslagverlening (indexering) op basis van ex ante bepaalde maatstaven. Ieder jaar wordt door het bestuur een besluit genomen over de vraag of en in hoeverre de financiële positie van het fonds naar het oordeel van het bestuur een (gedeeltelijke) toekenning van een toeslag mogelijk maakt. Er wordt naar gestreefd om de pensioenaanspraken van de deelnemers die nog pensioen opbouwen jaarlijks te verhogen conform de algemene loonstijging in de sector en de pensioenaanspraken van deelnemers die niet meer opbouwen en de reeds ingegane pensioenen jaarlijks te verhogen met de prijsindex.

Deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de eventuele overrendementen die het fonds behaalt. De premie bevat geen opslag voor toeslagverlening en evenmin heeft het fonds geld gereserveerd ten behoeve van de toeslagverlening.

Reglement Spaarpensioenregeling BPF Waterbouw

In het Reglement Spaarpensioenregeling BPF Waterbouw is voor de deelnemers die op 1 januari 2005 jonger waren dan 55 jaar een regeling opgenomen waarin door die deelnemers een pensioenspaarkapitaal wordt gevormd. Hiervoor wordt over 2016 maximaal 3,6 % van de voor de deelnemer geldende pensioengrondslag aan het fonds afgedragen. Deze inleg wordt (na aftrek van kosten) jaarlijks verhoogd met een rendementsbijschrijving van 2 % (2017) en eventueel het voor die deelnemers geldende percentage waarmee hun pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Het percentage van de rendementsbijschrijving kan door het bestuur worden gewijzigd.

Het pensioenspaarkapitaal wordt op de pensioeningangsdatum omgezet in pensioen conform het Pensioenreglement BPF Waterbouw. Het pensioenspaarkapitaal kan daarmee worden ingezet voor een hoger pensioen of een eerder ingaand pensioen.

Het bestuur heeft in overleg en afstemming met sociale partners een voorgenomen wijziging van de spaarpensioenregeling in onderzoek waarbij de reglementaire rendementsbijschrijving (en de voorwaardelijke indexatie) wordt vervangen door een rendementsbijschrijving op basis van het 5-jaars gemiddelde werkelijke fondsrendement.

Voorwaarden ANW-pensioen BPF Waterbouw

In deze regeling wordt de mogelijkheid geboden aan de premiebetalende deelnemers om vrijwillig en op individuele basis het ANW-hiaat te verzekeren dat is ontstaan door de invoering van de ANW ter vervanging van de Algemene Weduwen- en Wezenwet per 1 juli 1996. Deze verzekering geeft de nabestaanden bij het overlijden van de verzekerde recht op een uitkering ter hoogte van de maximale ANW-uitkering wanneer als gevolg van die wetwijziging dit recht niet of niet meer bestaat.

Premievrijstelling

Indien een deelnemer geheel of gedeeltelijk arbeidsongeschikt is in de zin van de WAO of WIA wordt de pensioenopbouw uit het Pensioenreglement BPF Waterbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, waarbij zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt voor deze opbouw premievrijstelling wordt verleend.

Als pensioengrondslag voor de premievrije opbouw geldt het inkomen dat in het jaar direct voorafgaande aan het intreden van de arbeidsongeschiktheid werd verdiend.

Werkgevers

| Verloopoverzicht werkgevers | 2017 | 2016 |
|--|-----------|-----------|
| Ultimo vorig verslagjaar bedroeg het aantal aangesloten werkgevers | 70 | 64 |
| In de loop van het verslagjaar toetreden | 6 | 6 |
| Beëindiging aansluiting | -/- 2 | - |
| Aangesloten werkgevers ultimo verslagjaar | <u>74</u> | <u>70</u> |
| Dit aantal kan worden gesplitst in: | | |
| - werkgevers die uitsluitend verplicht premie betalen | 27 | 22 |
| - werkgevers die uitsluitend vrijwillig premie betalen | 22 | 21 |
| - werkgevers die zowel verplicht als vrijwillig premie betalen | 25 | 27 |
| Totaal | <u>74</u> | <u>70</u> |

Deelnemers (exclusief gepensioneerden)

| | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Aantal deelnemers per 1 januari | 6.057 | 6.121 | 6.131 |
| - nieuw ingeschreven | 159 | 127 | 181 |
| - mutatie wegens het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd, overlijden, waardeoverdracht, enz. | -/- 169 | -/- 191 | -/- 191 |
| Aantal deelnemers per 31 december | <u>6.047</u> | <u>6.057</u> | <u>6.121</u> |
| Dit aantal kan worden gesplitst in: | | | |
| - actieve deelnemers | 2.650 | 2.760 | 2.843 |
| - van premiebetaling vrijgestelde arbeidsongeschikte deelnemers | 92 | 90 | 106 |
| - gewezen deelnemers | 3.305 | 3.207 | 3.172 |
| Totaal | <u>6.047</u> | <u>6.057</u> | <u>6.121</u> |



De leeftijdsopbouw van de actieve deelnemers geeft het volgende beeld:

| Leeftijd | 2017 | | 2016 | | 2015 | |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Aantal | % | Aantal | % | Aantal | % |
| 16 t/m 20 jaar | 16 | 0,6 | 9 | 0,3 | 8 | 0,3 |
| 21 t/m 25 jaar | 159 | 6,0 | 133 | 4,8 | 176 | 6,2 |
| 26 t/m 30 jaar | 272 | 10,3 | 276 | 10,0 | 285 | 10,0 |
| 31 t/m 35 jaar | 282 | 10,6 | 288 | 10,4 | 291 | 10,2 |
| 36 t/m 40 jaar | 300 | 11,3 | 303 | 11,0 | 343 | 12,1 |
| 41 t/m 45 jaar | 421 | 15,9 | 437 | 15,8 | 459 | 16,1 |
| 46 t/m 50 jaar | 445 | 16,8 | 466 | 16,9 | 447 | 15,7 |
| 51 t/m 55 jaar | 353 | 13,3 | 374 | 13,6 | 374 | 13,2 |
| 56 t/m 60 jaar | 264 | 10,0 | 282 | 10,2 | 269 | 9,5 |
| 61 t/m 64 jaar | 138 | 5,2 | 192 | 7,0 | 191 | 6,7 |
| | <u>2.650</u> | <u>100,0</u> | <u>2.760</u> | <u>100,0</u> | <u>2.843</u> | <u>100,0</u> |
| Gemiddelde leeftijd | | <u>43,63</u> | | <u>44,46</u> | | <u>43,93</u> |
| Deelnemers ouder dan 45 jaar | | 45,3 % | | 47,6 % | | 45,1 % |

Van premiebetaling vrijgestelde deelnemers

Deelnemers die arbeidsongeschikt zijn

Uit het ultimo verslagjaar bedroeg het aantal arbeidsongeschikten voor wie de pensioenopbouw premievrij wordt voortgezet:

| Leeftijd | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|-----------|-----------|------------|
| 16 t/m 20 jaar | - | - | - |
| 21 t/m 25 jaar | - | - | - |
| 26 t/m 30 jaar | 1 | - | - |
| 31 t/m 35 jaar | - | - | - |
| 36 t/m 40 jaar | 1 | 1 | 3 |
| 41 t/m 45 jaar | 6 | 5 | 4 |
| 46 t/m 50 jaar | 10 | 9 | 11 |
| 51 t/m 55 jaar | 15 | 15 | 18 |
| 56 t/m 60 jaar | 27 | 24 | 24 |
| 61 t/m 64 jaar | 32 | 36 | 46 |
| | <u>92</u> | <u>90</u> | <u>106</u> |
| Herleid naar volledig arbeidsongeschikten | 80 | 79 | 93 |

Premie

Feitelijke premie

Voor de pensioenregeling zoals opgenomen in het Pensioenreglement van het fonds geldt voor 2017 een reglementaire doorsneepremie van 15,6 % (2016: 14,4 %). De helft van deze premie wordt gedragen door de werkgever en de helft door de werknemer.

Het fonds hanteert de methodiek van een gedempte kostendeekkende premie. Uitgangspunt voor de bepaling van de gedempte rentevoet is het 5-jaarsgemiddelde van de DNB RTS. Op basis van dit 5-jaarsgemiddelde is voor de bepaling van de premie 2017 de rentevoet per 30 september 2016 vastgesteld op 2,40 % (2016: 2,61 %).

Periodiek wordt bezien of de hoogte van de gedempte premie nog adequaat is.

Naast deze premie wordt sinds 1 januari 2010 een doorsneepremie van 3,6 % in rekening gebracht voor de vorming van de spaarpensioenkapitalen in de Spaarpensioenregeling van het fonds. Deze premie wordt gedragen door de werknemer.

Het bestuur neemt jaarlijks een besluit ten aanzien van de hoogte van de feitelijk in rekening te brengen premie.

Indien de premie voor de Spaarpensioenregeling in samenhang met de opbouw op basis van het Pensioenreglement voor een deelnemer leidt tot een fiscaal bovenmatige jaaropbouw, worden de premies voor de betreffende deelnemer verlaagd tot sprake is van een fiscaal toelaatbare opbouw.

De volgende tabel geeft een inzicht in de vastgestelde premies per jaar:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Premie ouderdomspensioen | | | |
| Pensioenpremie verplicht | 8.886 | 8.208 | 7.100 |
| Pensioenpremie vrijwillig | 18.087 | 17.101 | 15.123 |
| | <u>26.973</u> | <u>25.309</u> | <u>22.223</u> |
| Premie spaarpensioen | | | |
| Premie verplicht | 1.901 | 1.907 | 1.885 |
| Premie vrijwillig | 4.081 | 4.196 | 4.307 |
| | <u>5.982</u> | <u>6.103</u> | <u>6.192</u> |
| Premie overgangsregeling | - | 6 | 1.683 |
| Overige premies | | | |
| ANW-premie | 136 | 129 | 131 |
| | <u>136</u> | <u>129</u> | <u>131</u> |
| Feitelijke premie | <u><u>33.091</u></u> | <u><u>31.547</u></u> | <u><u>30.229</u></u> |

Kostendeekkende premie

De kostendeekkende premie wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december van het voorgaande boekjaar. Deze premie bestaat kort samengevat uit de actuariel benodigde premie voor de inkoop van het onvoorwaardelijk deel van de uit de pensioenovereenkomst voortvloeiende pensioenverplichting, een opslag voor uitvoeringskosten en een opslag voor solvabiliteit. De premie bevat geen opslag voor de voorwaardelijke toeslagverlening.

De samenstelling is als volgt:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Nominale pensioeninkoop en onvoorwaardelijke verhogingen | 31.002 | 28.060 | 25.652 |
| Aangroei Voorziening Rendementsbijschrijving | 288 | - | - |
| Kostenopslag | 1.685 | 1.606 | 1.467 |
| Solvabiliteitsopslag (Vereist Vermogen FTK) | 6.858 | 6.634 | 5.415 |
| Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening | 0 | 0 | 0 |
| Kostendeekkende premie | <u>39.833</u> | <u>36.300</u> | <u>32.534</u> |

Gedempte premie (kostendeekkende toetspremie)

Omdat de kostendeekkende premie berekend wordt op basis van de rentetermijnstructuur kan de hoogte van de premie fluctueren door wijzigingen in de hoogte van deze rentetermijnstructuur. Om te voorkomen dat hierdoor (grote) fluctuaties voorkomen in de jaarlijkse premie hanteert het fonds de methodiek van de gedempte premie.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| (zuiver) Kostendeekkende premie | 39.833 | 36.300 | 32.534 |
| Demping | -/- 6.878 | -/- 4.888 | -/- 4.124 |
| Gedempte premie | <u>32.955</u> | <u>31.412</u> | <u>28.410</u> |

Premieanalyse

Om de kostendeekkende premie te kunnen vergelijken met de reglementaire doorsneepremie dient de feitelijke premie eerst van een aantal componenten te worden ontdaan, welke ook niet in de kostendeekkende premie zitten.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Feitelijke premie | 33.091 | 31.547 | 30.229 |
| Bijdragen voor de Overgangsregeling | - | -/- 6 | -/- 1.683 |
| ANW-premies | -/- 136 | -/- 129 | -/- 131 |
| Overige mutaties | - | - | -/- 5 |
| Reglementaire doorsneepremie | <u>32.955</u> | <u>31.412</u> | <u>28.410</u> |

Deze reglementaire doorsneepremie kan worden gesplitst in een werknemers en een werkgeversbijdrage:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|
| Bijdrage werknemer | 19.472 | 18.762 | 17.301 |
| Bijdrage werkgever | 13.483 | 12.650 | 11.109 |
| | <u>32.955</u> | <u>31.412</u> | <u>28.410</u> |

Een pensioenfonds is als gevolg van artikel 128 PW verplicht om minimaal de kostendeekkende premie in rekening te brengen. Ter controle van deze verplichting dient de kostendeekkende premie te worden vergeleken met de reglementaire doorsneepremie.



| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 |
|------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Kostendeekkende toetspremie | 32.955 | 31.412 | 28.410 |
| Reglementaire doorsneepremie | <u>32.955</u> | <u>31.412</u> | <u>28.410</u> |
| Tekort (-) / Surplus | <u><u>-</u></u> | <u><u>-</u></u> | <u><u>-</u></u> |

Vergelijking van de kostendeekkende toetspremie op grond van het FTK naar de omstandigheden per 30 september 2016 en de reglementaire doorsneepremie leidt tot een resultaat van 0. De kostendeekkende toetspremie op basis van het FTK is in 2017 voldaan.

Indien uitgegaan wordt van de zuiver kostendeekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2016 (39.833) dan is de kostendeekkende premie op basis van het FTK niet voldaan.

Gepensioneerden

In het verslagjaar bereikten 121 deelnemers de AOW-leeftijd. Van 11 deelnemers werden hun opgebouwde rechten op dat moment afgekocht, aangezien het jaarlijks uit te betalen bedrag onder de grens van € 467,89 lag. In 162 gevallen werd de uitbetaling van pensioen wegens overlijden beëindigd. Door deze mutaties neemt per saldo het aantal deelnemers met een ouderdomspensioen met 52 af.

Aantallen gepensioneerden

| | ultimo 2017 | ultimo 2016 | mutatie |
|-----------------------|----------------|----------------|---------------|
| Ouderdomspensioen | 3.518 | 3.570 | -/- 52 |
| Partnerpensioen | 2.155 | 2.162 | -/- 7 |
| Wezenpensioen | 45 | 53 | -/- 8 |
| | <u>5.718</u> | <u>5.785</u> | <u>-/- 67</u> |
| Invaliditeitspensioen | 39 | 40 | -/- 1 |

Toeslagverlening

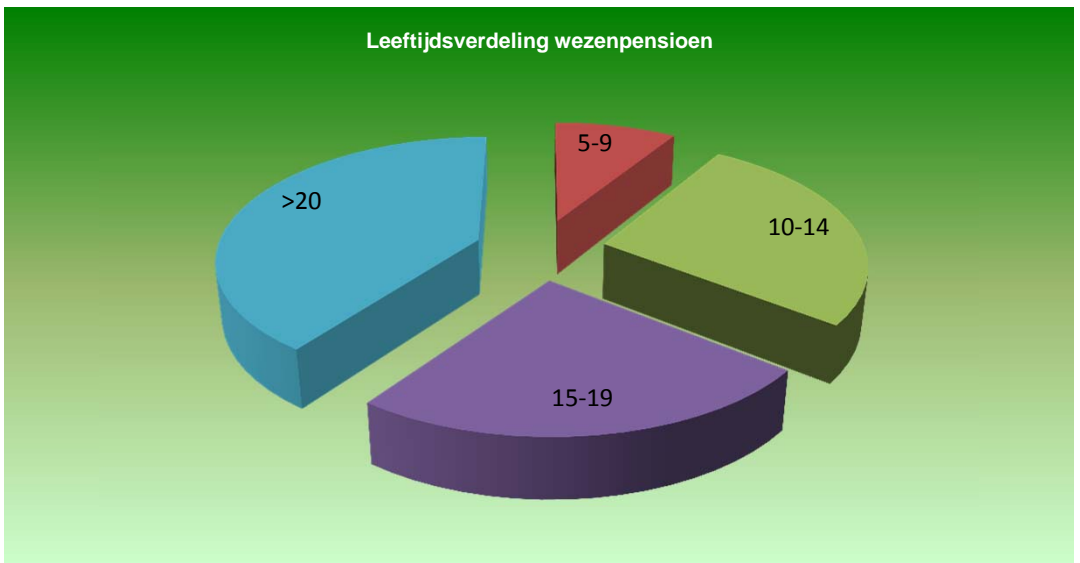
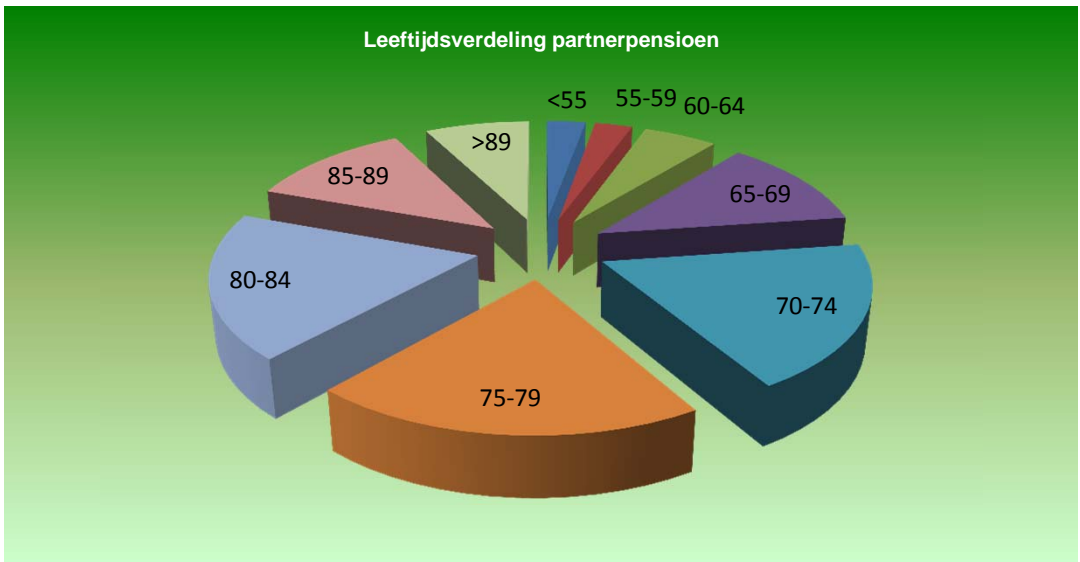
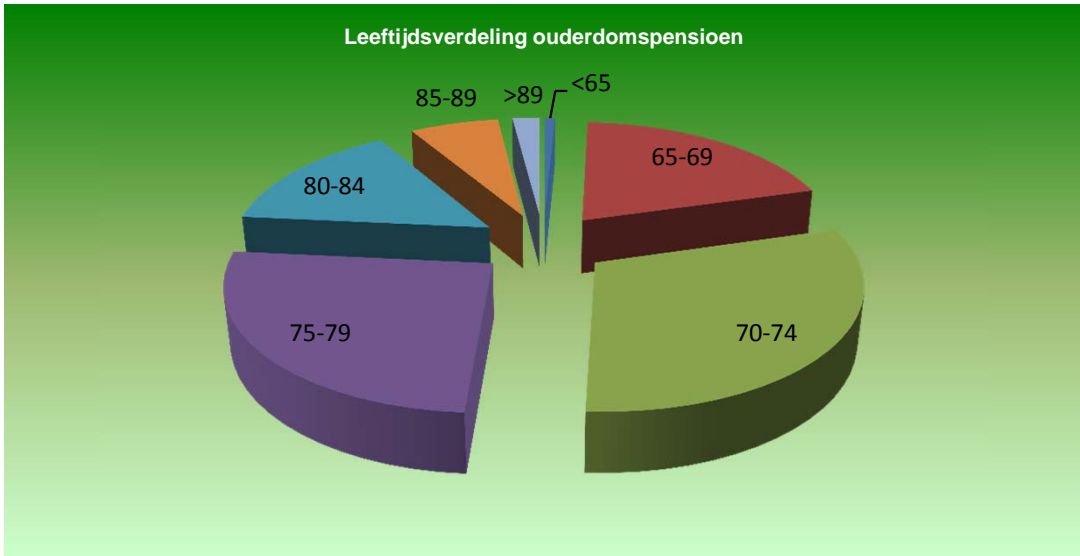
Onderstaand een overzicht van de toeslagen uitgedrukt in procenten over de laatste 10 jaren.

| ingangs- datum | deelnemers | | gepensioneerden en gewezen deelnemers | | invaliditeits- pensioenen | |
|-------------------|------------|---------|--|---------|------------------------------|---------|
| | toeslag | ambitie | toeslag | ambitie | toeslag | ambitie |
| 01-01-2009 | 0,00 % | 4,00 % | 0,00 % | 2,80 % | 3,46 % | 0,00 % |
| 01-01-2010 | 4,00 % | 4,00 % | 0,10 % | 0,10 % | 1,91 % | 3,10 % |
| 01-01-2011 | 0,00 % | 2,25 % | 0,00 % | 1,40 % | 1,24 % | 1,20 % |
| 01-01-2012 | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 2,50 % | 0,00 % | 1,35 % |
| 01-01-2013 | 0,00 % | 5,00 % | 0,00 % | 2,10 % | 0,00 % | 1,46 % |
| 01-01-2014 | 0,00 % | 1,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,53 % |
| 01-01-2015 | 0,00 % | 1,50 % | 0,00 % | 0,60 % | 0,00 % | 0,44 % |
| 01-01-2016 | 0,00 % | 1,50 % | 0,00 % | 0,40 % | 0,00 % | 0,44 % |
| 01-01-2017 | 0,00 % | 1,50 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,94 % |
| 01-01-2018 | 0,13 % | 1,25 % | 0,16 % | 1,50 % | 0,20 % | 1,89 % |

In het toeslagbeleid van het fonds is bepaald dat inhaalindexatie kan worden toegekend voor de gemiste toeslag vanaf 1 januari 2015.

Deze gemiste indexatie is 4,18 % voor de deelnemers, 1,75 % voor de gepensioneerden en gewezen deelnemers, en 3,30 % voor de invaliditeitspensioenen.

Inhaalindexaties zijn de komende jaren niet waarschijnlijk gelet op de financiële positie van het fonds. Pas bij een dekkingsgraad van circa 130 % kan het bestuur besluiten tot inhaal indexaties.



Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|------------------|-------------------|
| Premieresultaat | | |
| Premiebijdragen van werkgevers en werknemers | 33.091 | 31.541 |
| Actuariële benodigde premie | -/- 31.002 | -/- 28.060 |
| Benodigd voor Voorziening Rendementsbijschrijving | -/- 288 | - |
| Benodigd voor uitvoeringskosten | <u>-/- 1.685</u> | <u>-/- 1.606</u> |
| | 116 | 1.875 |
| Interestresultaat | | |
| Beleggingsresultaten | 110.252 | 74.083 |
| Actuariële benodigde interest | 2.264 | 567 |
| Beleggingskosten | -/- 1.218 | -/- 858 |
| Invloed wijziging RTS op Technische Voorziening | <u>13.847</u> | <u>-/- 86.790</u> |
| | 125.145 | -/- 12.998 |
| Rendementsbijschrijving Spaarpensioen | | |
| | - | -/- 3.005 |
| Kosten | | |
| Pensioenuitvoerings- en administratiekosten | -/- 2.650 | -/- 1.897 |
| Actuariële benodigd | <u>2.359</u> | <u>2.276</u> |
| | -/- 291 | 379 |
| Sterfte resultaat | | |
| Langlevensrisico | -/- 122 | 1.865 |
| Kortlevensrisico | <u>836</u> | <u>-/- 102</u> |
| | 714 | 1.763 |
| Arbeidsongeschiktheid | | |
| | -/- 536 | 28 |
| Mutaties | | |
| Uitkeringen en afkopen | -/- 33.520 | -/- 33.461 |
| Actuariële benodigd | 33.582 | 33.392 |
| Waardeoverdrachten | 342 | 247 |
| Actuariële benodigd | -/- 427 | -/- 272 |
| Resultaat overboeking Overgangsregeling | - | 2.069 |
| Reglementswijziging | - | - |
| Pensionering en diverse mutaties | <u>302</u> | <u>2.189</u> |
| | 279 | 4.164 |
| Diversen | | |
| Overige baten en lasten | 78 | 72 |
| Opvoer vz. Rendementsbijschrijving spaarpensioen | - | -/- 15.923 |
| Wijziging sterftegrondslagen | 29.188 | -/- 2.201 |
| Wijziging excasso-opslag | <u>-/- 3.982</u> | <u>-</u> |
| | 25.284 | -/- 18.052 |
| Resultaat | <u>150.711</u> | <u>-/- 25.846</u> |



Resultaat

Het resultaat toonde in 2017 een positief saldo van 150.711 (2016: 25.846 negatief). Het resultaat op beleggingen, inclusief wijziging RTS is doorgaans de meest significante (en volatiele) post in de bepaling van het totale resultaat.

In 2017 bedroeg dit resultaat op beleggingen 125.145 positief (2016: 12.998 negatief).

Resultaten financiële opzet

De toeslagverlening over het opgebouwde ouderdomspensioen en partnerpensioen bedroeg in het boekjaar 0,0 % voor de actieve deelnemers en de inactieve deelnemers (2016: 0,0 %). Over ingegaan invaliditeitspensioen werd per 1 januari 2018 eveneens geen toeslag verleend (per 1 januari 2017: 0,0 %).

Op de Spaarpensioenregeling heeft per 1 januari 2018 een rendementstoevoeging van 2 % over 2017 plaatsgevonden (per 1 januari 2017: 3 %).

Per 1 januari 2017 bedraagt de rendementsbijschrijving op de opgebouwde spaarkapitalen tot pensioeningangsdatum 2 % per jaar. Het hiermee gemoeide bedrag is per 31 december 2017 contant gemaakt tegen de door DNB gepubliceerde RTS.

Reeds een groot aantal jaren blijkt uit de actuariële analyse dat de gehanteerde sterftegrondslagen, gebaseerd op de AG-prognosetafels zonder correcties, stelselmatig leiden tot een positief resultaat op sterfte. Het bestuur heeft geoordeeld dat de tot op heden gehanteerde prudente toepassing van de sterftetafels herziening behoeft, aangezien hiermee structureel de technische voorziening te hoog wordt gepresenteerd. Op basis van een statistische analyse van de sterftegevallen gedurende 8 jaren is de voorziening voor ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen met 2,9 % verlaagd.

Financiële positie

De beleidsdekkingsgraad ultimo 2017 komt uit op 111,5 % (2016: 99,4 %). Het op basis van het FTK gedefinieerde minimaal vereist vermogen voor nominale pensioenaanspraken van 104,3 % was hiermee per 31 december 2017 aanwezig. Het vereist vermogen was per 31 december 2017 (124,7 %) niet aanwezig; er is derhalve sprake van een reservetekort.

De actuele dekkingsgraad heeft in de afgelopen 5 jaar zich als volgt ontwikkeld.

| Actuele dekkingsgraad | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Stand per 1 januari | 103,9 % | 106,9 % | 109,6 % | 117,5 % | 104,4 % |
| Nieuwe aanspraken | -0,1 % | 0,0 % | -0,1 % | 0,0 % | 0,1 % |
| Uitkeringen | 0,1 % | 0,2 % | 0,3 % | 0,7 % | 0,2 % |
| Toeslag | 0,0 % | -0,3 % | -0,3 % | -0,3 % | -0,3 % |
| Wijziging rentetermijnstructuur | 1,3 % | -8,2 % | -5,7 % | -17,0 % | 2,8 % |
| Beleggingsresultaat | 9,6 % | 7,1 % | 3,2 % | 9,6 % | 9,7 % |
| Aanpassing overlevingstafels | 3,0 % | -0,2 % | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % |
| Overige oorzaken | -0,2 % | -1,6 % | -0,1 % | -0,9 % | 0,6 % |
| Dekkingsgraad 31 december | <u>117,6 %</u> | <u>103,9 %</u> | <u>106,9 %</u> | <u>109,6 %</u> | <u>117,5 %</u> |

Uit bovenstaand overzicht is de cumulatieve invloed op de dekkingsgraad in de afgelopen 5 jaar te zien van de wijziging van de rentetermijnstructuur (-/- 26,8 %) en het beleggingsresultaat (+ 39,2 %).

Herstelplan

Naar de situatie van 31 december 2017 is op basis van het nieuw Financieel Toetsingskader een nieuw herstelplan gemaakt. Op grond van deze berekening zijn geen aanvullende maatregelen noodzakelijk gebleken.

Als noodscenario kan door een pensioenfonds, na overleg met DNB, een korting van pensioenaanspraken worden toegepast. Op grond van de financiële positie van het pensioenfonds en de gemaakte financieringsafspraken per 31 december 2017 is dit niet aan de orde.

Kosten

Kosten

Binnen het pensioenfonds zijn twee soorten kosten te onderscheiden: pensioenuitvoeringskosten en kosten voor vermogensbeheer.

Pensioenuitvoeringskosten Fondsenbeheer Waterbouw B.V.

De administratie van het fonds wordt gevoerd door Fondsenbeheer Waterbouw B.V. (FBW). FBW brengt hiervoor kosten bij het fonds in rekening. Aangezien BPF Waterbouw de statutaire directie vormt van FBW is er in feite sprake van een zelfadministrerend fonds.

Wat betreft de pensioenuitvoering maakt het fonds voortdurend de afweging tussen servicegraad aan de deelnemers en de hiermee gepaard gaande kosten. Zeer relevant voor de ontwikkeling van de kosten zijn ook de veranderende wet- en regelgeving en de scherpere toezichteisen. De genoemde factoren hebben in de afgelopen jaren in belangrijke mate de stijgingen van de uitvoeringskosten veroorzaakt.

Ook hebben er in de afgelopen jaren diverse aanvullende onderzoeken plaatsgevonden in het kader van de 'Strategische heroriëntatie', ALM-studie e.d.. In de hieronder gepresenteerde toelichting zijn deze kosten aangemerkt als incidentele kosten.

De volgende tabel geeft een inzicht in de pensioenuitvoeringskosten per jaar:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Totaal doorbelaste kosten door FBW | 3.427 | 2.582 | 2.652 |
| Externe kosten vermogensbeheer | 441 | 173 | 209 |
| | <u>3.868</u> | <u>2.755</u> | <u>2.861</u> |
| Kosten van vermogensbeheer ten laste van beleggingsresultaten | -/- 1.218 | -/- 858 | -/- 893 |
| Pensioenuitvoeringskosten | <u>2.650</u> | <u>1.897</u> | <u>1.968</u> |

In de totaal doorbelaste kosten zitten ook incidentele posten. Dit betreft onder andere kosten voor onderzoek naar de toekomst van BPF Waterbouw en van de uitvoeringsorganisatie, alsmede afvloeiingskosten uit hoofde van het sociaal plan.

Deze incidentele kosten zijn als volgt te rubriceren:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------------------------|------------|------------|------------|
| Pensioenuitvoeringskosten | 781 | 97 | 150 |
| Vermogensbeheerkosten | 86 | 41 | 71 |
| Totaal incidentele kosten | <u>867</u> | <u>138</u> | <u>221</u> |

Daarnaast zijn er ook kosten die sinds 2015 structureel hoger zijn. Hierbij valt te denken aan de hogere bestuurskosten, nieuwe rapportages, hogere accountants- en actuariskosten en de winsttopslag van FBW van 5 % ivm de gewijzigde structuur. Een deel van deze opslag vloeit via het resultaat op de deelneming weer terug in het fonds.



Kostendekking

In de premie is een opslag voor de lopende kosten opgenomen van 5,14 % van de reglementaire doorsnee premie voor de basisregeling en 5 % van de te ontvangen premie inzake de spaarpensioenregeling. Verder is een opslag voor excassokosten opgenomen van 2 % in de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor ook 2 % van de uitkeringen in het boekjaar beschikbaar komt ter dekking van de kosten (met ingang van 2018 2,4 %).

De volgende tabel geeft inzicht in de dekking van en het resultaat op de kosten per jaar:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 |
|----------------------------|----------------|--------------|--------------|
| Dekking | | | |
| Dekking vanuit premie | 1.685 | 1.606 | 1.467 |
| Dekking vanuit uitkeringen | 674 | 670 | 662 |
| | <u>2.359</u> | <u>2.276</u> | <u>2.129</u> |
| Pensioenuitvoeringskosten | -/- 2.650 | -/- 1.897 | -/- 1.968 |
| Resultaat op kosten | <u>-/- 291</u> | <u>379</u> | <u>161</u> |

Zoals uit bovenstaande tabel blijkt, zijn de werkelijke kosten hoger dan de dekking, waardoor een verlies op de kosten gerealiseerd wordt van € 291.000 (2016: € 379.000 winst). Dit verlies wordt met name veroorzaakt door de eenmalige post van € 678.000 voortvloeiende uit het sociaal plan (afvloeiingskosten personeel).

Kosten vermogensbeheer

De kosten vermogensbeheer bevatten onder andere ook kosten die zijn vergoed aan externe vermogensbeheerders en aan overige dienstverleners, alsmede transactiekosten. In de jaarrekening mogen alleen de kosten worden verwerkt die daadwerkelijk expliciet met andere partijen zijn afgerekend. Een belangrijk deel van de beleggingskosten wordt echter niet zichtbaar gemaakt, maar impliciet verwerkt in de beleggingsresultaten. Dit soort kosten komen wel naar voren in de interne analyses en in dit hoofdstuk, maar niet in de jaarrekening.

Hieronder is een overzicht opgenomen waarin zowel de expliciete als impliciete kosten zijn opgenomen:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Directe kosten uitvoeringsorganisatie | 940 | 858 | 893 |
| Kosten vermogensbeheerders: | | | |
| - Impliciete beheerkosten | 1.265 | 1.265 | 1.260 |
| - Transactiekosten | 190 | 278 | 177 |
| Reguliere kosten | <u>2.395</u> | <u>2.401</u> | <u>2.330</u> |
| Transitiekosten | 205 | 56 | - |
| | <u>2.600</u> | <u>2.457</u> | <u>2.330</u> |

De directe kosten bestaan voornamelijk uit kosten van het bestuursbureau, de vergoedingen voor het bestuur en overige (bestuursgerelateerde) commissies, alsmede controle- en toezichtskosten.

BPF Waterbouw heeft haar beleggingen in het onroerend goed door middel van niet beursgenoteerde fondsen en de aandelen middels fondsen uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. Deze vermogensbeheerders beheren (deel)portefeuilles en ontvangen daarvoor een vergoeding die afhankelijk is van de waarde van de portefeuille. Aan de vermogensbeheerders worden geen resultaatafhankelijke fees toegekend.

Transactiekosten moeten worden gemaakt om een beleggingstransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten worden indirect betaald aan beurzen en aan effectenhandelaren. Doordat wereldwijd gewerkt wordt met nettoprijzen waar de transactiekosten reeds in verwerkt zijn, wordt aan de externe vermogensbeheerders een specificatie van de kosten opgevraagd en verkregen.

Kosten per deelnemer

Kosten van de uitvoering pensioenregeling bestaan uit de kosten van uitbesteding bij FBW, de overige directe dienstverleningen, de bestuurskosten en de kosten van toezicht.

Omdat het aantal deelnemers van invloed is op de kosten worden de kosten ook wel per deelnemer weergegeven. BPF Waterbouw hanteert de richtlijn van de Pensioenfederatie. Hierbij worden de kosten per deelnemer (aantal actieven en gepensioneerden) weergegeven.

| Bedragen x €1.000 | | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|---------|-----------|-----------|-----------|
| <u>Aantal deelnemers:</u> | | | | |
| Actieven (incl. arbeidsongeschikten) | | 2.742 | 2.850 | 2.949 |
| Gepensioneerden (incl. IP) | | 5.757 | 5.825 | 5.892 |
| | (A) | 8.499 | 8.675 | 8.841 |
| <u>Gemiddeld pensioenvermogen</u> | | | | |
| | (B) | 1.131.620 | 1.170.329 | 1.073.661 |
| <u>Pensioenuitvoeringskosten</u> | | | | |
| Totale kosten | (C) | 2.650 | 1.897 | 1.968 |
| Waarvan incidentele kosten | (D) | 781 | 97 | 150 |
| <u>Ratio's</u> | | | | |
| Uitgedrukt in percentage van het pensioenvermogen | (C/B) | 0,234% | 0,162% | 0,183% |
| Uitgedrukt in percentage van het pensioenvermogen excl. incidenteel | (C-D)/B | 0,165% | 0,154% | 0,169% |
| Uitgedrukt in kosten per deelnemer (in hele Euro's) | (C/A) | 312 | 219 | 223 |
| Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer excl. incidenteel (in hele Euro's) | (C-D)/A | 220 | 207 | 206 |

In bovenstaande tabel is zichtbaar dat de absolute kosten per deelnemer gestegen zijn en de relatieve kosten in verhouding tot het pensioenvermogen ook. Dit laatste is een gevolg van de daling van het pensioenvermogen door de stijging van de rekenrente.

| Bedragen x €1.000 | | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|--|--------|--------|--------|
| <u>Kosten vermogensbeheer</u> | | | | |
| Directe kosten | | 940 | 858 | 893 |
| Impliciete kosten | | 1.265 | 1.265 | 1.260 |
| Transactiekosten | | 190 | 278 | 177 |
| Reguliere kosten | | 2.395 | 2.401 | 2.330 |
| Transitiekosten (incidenteel) | | 205 | 56 | - |
| Totale kosten | | 2.600 | 2.457 | 2.330 |
| <u>Kosten vermogensbeheer per deelnemer (in hele Euro's)</u> | | | | |
| Directe kosten | | 111 | 99 | 101 |
| Impliciete kosten | | 149 | 146 | 143 |
| Transitiekosten | | 22 | 32 | 20 |
| Regulier | | 282 | 277 | 264 |
| Transitiekosten (incidenteel) | | 24 | 6 | - |
| Totaal | | 306 | 283 | 264 |
| Uitgedrukt in percentage van het belegde vermogen | | 0,207% | 0,212% | 0,201% |

Zie voor een nadere toelichting ook het hoofdstuk 'Beleggingen'.



Beleggingen

Algemeen

De laatste jaren zijn in een groeiend aantal landen de voor- en nadelen van globalisering en de noodzaak van internationale samenwerking ter discussie komen te staan. In Europa heeft dit bijgedragen aan het Brexit-besluit. In de Verenigde Staten heeft dit geleid tot de verkiezing van Donald Trump tot president met zijn America-First-retoriek. Binnen de Europese Unie kan ook gewezen worden op de ondermijning van democratische principes in een aantal Oost-Europese landen, welke in essentie de rechtsstaat als grondslag van de Europese samenwerking ondergraaft.

De verkiezing van Emmanuel Macron tot president van Frankrijk heeft het bewustzijn van het belang van Europese samenwerking doen herleven. Tezamen met een nieuwe pro-Europese Duitse coalitieregering zijn hiermee de ingrediënten aanwezig om de Europese samenwerking te intensiveren. Het is in zeker opzicht te danken aan de keuze voor Brexit en de verkiezing van president Trump dat duidelijk is geworden dat een gemeenschappelijke markt onontbeerlijk is.

De houding van de huidige Amerikaanse regering ten aanzien van internationale politieke en economische betrekkingen leidt tot een terugtrekkende beweging uit internationale samenwerking. Het idee hierbij is dat in internationale betrekkingen slechts sprake is van winnaars en verliezers. Dit is een koerswijziging ten opzichte van het beleid dat sinds de Tweede Wereldoorlog is gevoerd waarbij internationale samenwerking voorop stond, ook omdat dit uiteindelijk in het Amerikaans belang was. Dit impliceert een mate van isolationisme van de Verenigde Staten indien dit beleid verder wordt doorgevoerd. De Amerikaanse regering heeft blijk gegeven van een neiging tot afbraak of beschadiging van internationale instituties en verdragen. Dit kan een bedreiging vormen voor het globaliseringsproces, maar waarschijnlijker is dat de VS hiermee haar eigen positie ondergraaft binnen de huidige internationale ordening.

De Amerikaanse houding is ook een reactie op de veranderende mondiale economische machtsverhoudingen, met name in het licht van de opkomst van China en andere landen in Azië. De overgang naar een multipolaire wereldorde zal ongetwijfeld met spanningen gepaard gaan, zeker zolang de VS voorkeur blijft geven aan bilaterale handelsrelaties. Toch is het niet waarschijnlijk dat de huidige handelsschermutselingen een substantiële bedreiging zal vormen voor het globaliseringsproces. De kosten – ook voor de Verenigde Staten – van een Amerikaanse ‘Alleingang’ zijn daarvoor uiteindelijk te groot.

De onzekerheid over de gevolgen van Brexit is onverminderd groot en de vormgeving van de nieuwe relatie tussen het VK en de EU blijft vooralsnog onduidelijk. Er bestaat een tweespalt in het Britse politieke establishment, zelfs binnen de huidige regering. Er moet gekozen worden tussen zoveel mogelijk afstand nemen van de Europese Unie, waarmee het VK de grootst mogelijke mate van ‘onafhankelijkheid’ kan veilig stellen, of blijven aanhaken bij de EU, bijvoorbeeld door deel uit te blijven maken van een douane-unie. De eerste optie impliceert waarschijnlijk de hoogste economische kosten, terwijl bij de tweede de erkenning van de jurisdictie van het Europese Hof van Justitie een heikel punt is. De aanhoudende onzekerheid betekent op zichzelf al economische schade, vooral voor het VK maar ook voor de overige EU-landen. Niettemin verbetert Brexit voor de Europese Unie het perspectief op hervormingen.

De reële en financiële sfeer

Verenigde Staten

Nadat president Trump in zijn eerste jaar als president ervoer dat beleidswijzigingen in de complexe Amerikaanse politieke verhoudingen niet eenvoudig zijn, kon aan het eind van 2017 de eerste economische beleidsaanpassing op het conto van de regering-Trump worden bijgeschreven: een veel omvattende belastinghervorming. Dit behelsde onder meer een forse verlaging van de vennootschaps- en inkomstenbelasting. De laatste kwam vooral ten goede aan de hogere inkomens, waarmee een belangrijk punt van kritiek op de maatregel is aangegeven.



Hoewel twijfel bestaat over de effectiviteit van de belastingverlaging, betekent deze niettemin een economische stimuleringsmaatregel, welke juist komt op een moment dat de economie van de Verenigde Staten reeds floreert. Het is denkbaar dat de Amerikaanse Federal Reserve, die al meer dan twee jaar geleden zeer geleidelijk een proces van normalisering van het monetair beleid heeft ingezet, door het stimulerende begrotingsbeleid wordt aangezet deze verkrapping extra kracht bij te zetten.

Het is tevens waarschijnlijk dat de belastingverlaging en sterke binnenlandse vraag zowel een hoger overheidstekort als een groter tekort op de lopende rekening veroorzaakt. Er wordt met andere woorden een groter beroep gedaan op buitenlandse financiering. In combinatie met een verdere verkrapping van het monetair beleid en andere prioriteiten van de traditionele surpluslanden dan de financiering van het Amerikaanse tekort werkt dit een depreciatie van de dollar en een hogere kapitaalmarktrente in de hand.

Eurozone

In de eurozone blijft het monetair beleid uitermate accommoderend, ondanks een aanzienlijke versnelling van de economische dynamiek in het afgelopen jaar. Een vooralsnog soepel monetair beleid is wenselijk om een voortgaand balansherstel van de private sector in een aantal landen te vergemakkelijken. Bovendien acht de Europese Centrale Bank (ECB) dat het economische herstel nog onvoldoende tot uitdrukking komt in stijgende lonen en hogere inflatieverwachtingen. Ofwel, de inflatie is naar de inschatting van de monetaire autoriteiten nog enigszins aan de lage kant. Dat neemt niet weg dat een normalisatie van het uitzonderlijke monetair beleid ook voor de monetaire autoriteiten van de eurozone onvermijdelijk is. Volgens De Nederlandsche Bank staan monetaire autoriteiten voor een keerpunt in het beleid. Deels is deze zelfs al ingezet met de geleidelijke afbouw van het effectenopkoopprogramma, één van de onconventionele beleidsmaatregelen die de ECB in de afgelopen jaren heeft genomen. De voortzetting zal evenwel zeer behoedzaam zijn tegen de achtergrond van de lage renteniveaus en in sommige landen nog hoge schuld niveaus, zowel in de private als de publieke sector.

China

Het exportgedreven groeimodel van China heeft in de afgelopen decennia kunnen floreren door de vrijhandelspolitiek van de VS en de toetreding van China tot de Wereldhandelsorganisatie (WTO), waar de westerse wereld evenzeer van heeft geprofiteerd als China zelf. Inmiddels hebben de beleidsmakers van de Chinese Communistische Partij (CCP) ingezet op een transitie van het exportgedreven groeimodel naar een economie gedreven door investeringen, verhoging van de toegevoegde waarde en binnenlandse bestedingen. Chinese bedrijven worden geacht uiteindelijk de concurrentie aan te kunnen gaan met hun westerse evenknieën. Het beleid richt zich op het bereiken van een toonaangevende positie in een tiental strategische toekomstgerichte sectoren zoals aangegeven in het 'Made in China 2025'-initiatief. Het is niet verwonderlijk dat dit weerstand oproept in westerse landen. Maar een meer in zichzelf gekeerd Amerikaanse beleid biedt ook de ruimte voor China om een grotere rol te spelen op het internationale toneel.

Japan

De Japanse economie deelt in beperkte mate mee in de mondiale groeisput die vorig jaar is ingezet. Het monetair beleid is uitermate accommoderend en dat zal niet binnen afzienbare tijd veranderen. Hoewel het begrotingsbeleid minder expansief is dan enkele jaren geleden, blijft sprake van een uitermate hoge overheidsschuld. De noodzaak van een laag blijvende rente is daarmee evident. Het monetair beleid richt zich op de beheersing van de rente over de gehele yieldcurve. Het is van groot belang voor de financiering van de overheidsschuld niet afhankelijk te zijn van het buitenland, en dat is het geval zolang er een overschot bestaat op de lopende rekening. Tevens wordt met het soepele monetair beleid een bijdrage geleverd aan het beperken van de opwaartse druk op de valuta, waarmee de export wordt gestimuleerd en daarmee een overschot op de lopende rekening in de hand wordt gewerkt.

Financiële markten

De gunstige economische ontwikkeling en aantrekkelijke wereldhandel zorgden in 2017 voor een voortzetting van het gunstige klimaat op aandelenmarkten. Het werd duidelijk dat de normalisering van het monetair beleid uitermate voorzichtig ter hand werd genomen.

De kapitaalmarktrente bleef zowel in de VS als de eurozone op een relatief laag niveau, hoewel het renteverskil tussen de VS en de eurozone geleidelijk verder opliep, zowel aan de lange als aan de korte zijde van het looptijdenspectrum. Tegelijkertijd apprecieerde de euro tegenover de dollar aanzienlijk, nadat een jaar eerder de euro ten opzichte van de dollar nog onder druk stond en met pariteit flirtte. De kracht van de euro kan ook deels worden toegeschreven aan de internationale politieke onrust.

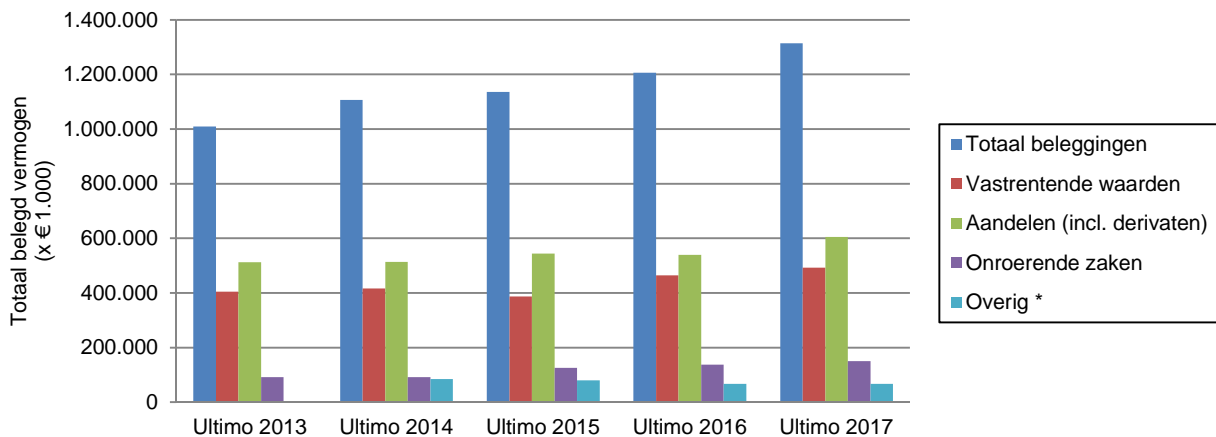
Verwachtingen

In de VS en de eurozone wordt verder ingezet op een normalisatie van het monetair beleid, hoewel beide landen zich in een verschillende fase in dit proces bevinden. Een normalisatie is niet alleen wenselijk vanwege het risico op toekomstige financiële onevenwichtigheden die kunnen ontstaan door een te lang, te soepel monetair beleid, maar ook voor het creëren van een tweezijdige manoeuvreerruimte voor het monetair beleid. De VS heeft reeds een begin gemaakt met het reduceren van de omvang van de balans van de Federal Reserve; de ECB zal in 2018 naar verwachting het effectenopkoopprogramma afsluiten. De relatief robuuste economische ontwikkelingen laten zowel in de VS als in de Eurozone voldoende ruimte voor een beleidsnormalisatie. Dit maakt uiteindelijk ook een verdere stijging van de lange rente waarschijnlijk.

Er is sprake van toenemende externe onevenwichtigheden in de VS en het VK. Het kan niet worden uitgesloten dat het meer isolationistisch beleid in deze landen ook invloed heeft op de bereidheid om de tekorten spontaan te financieren. Dit zal de dollar en het pond sterling enigszins onder druk zetten ten opzichte van de euro.

Ontwikkeling van het belegd vermogen

De ontwikkeling van het belegde vermogen in de afgelopen vijf jaren is in de volgende grafiek weergegeven.



* Overig betreft: liquide middelen en rekening-courantverhouding met FBW.

Ontwikkeling van de beleggingen

| Rubriek | Bedragen x € 1.000 | | Herbeleggingen en Aflossingen | | Mutatie | |
|-------------|-----------------------|--------------------|-------------------------------|-----------------|----------------|-----------------------|
| | Balans per 01/01/2017 | gingen en aankopen | Aflossingen en verkopen | Waarde-mutaties | lopente rente | Balans per 31/12/2017 |
| Vastgoed | 137.017 | 67.474 | -/- 67.572 | 12.698 | - | 149.617 |
| Aandelen | 539.502 | 584.052 | -/- 580.242 | 58.633 | - | 601.945 |
| Vastrentend | 463.738 | 139.541 | -/- 106.952 | -/- 3.058 | -/- 922 | 492.347 |
| Derivaten | -/- 618 | - | -/- 21.613 | 25.190 | - | 2.959 |
| Overig * | 66.431 | 462 | - | - | - | 66.893 |
| | <u>1.206.070</u> | <u>791.529</u> | <u>-/- 776.379</u> | <u>93.463</u> | <u>-/- 922</u> | <u>1.313.761</u> |

| Bedragen x €1.000 | Jaar 2017 | | Jaar 2016 | | Jaar 2015 | |
|-------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | Rubriek | In % | In % | In % | In % | In % |
| Vastgoed | 149.617 | 11,4 | 137.017 | 11,4 | 125.342 | 11,0 |
| Aandelen | 601.945 | 45,8 | 539.502 | 44,7 | 537.804 | 47,3 |
| Vastrentend | 492.347 | 37,5 | 463.738 | 38,5 | 386.477 | 34,1 |
| Derivaten | 2.959 | 0,2 | -/ 618 | -/ 0,1 | 6.304 | 0,6 |
| Overig * | 66.893 | 5,1 | 66.431 | 5,5 | 79.976 | 7,0 |
| | <u>1.313.761</u> | <u>100,0</u> | <u>1.206.070</u> | <u>100,0</u> | <u>1.135.903</u> | <u>100,0</u> |

Kosten vermogensbeheer

Met ingang van het boekjaar 2011 worden door het BPF Waterbouw, conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie, de kosten voor vermogensbeheer inzichtelijk gemaakt. Vermogensbeheerders brengen hun kosten rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement en deze zijn niet begrepen in de kosten van vermogensbeheer, zoals opgenomen in de jaarrekening.

De totale kosten van vermogensbeheer zijn als volgt verder uit te splitsen:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Directe kosten uitvoeringsorganisatie | 1.218 | | |
| Hiervan ten laste van impliciete kosten | -/ 73 | | |
| Hiervan ten laste van transitiekosten | -/ 205 | | |
| Gecorrigeerde directe kosten uitvoeringsorganisatie | <u>940</u> | 858 | 893 |
| Kosten vermogensbeheerders: | | | |
| - Impliciete kosten | 1.265 | 1.265 | 1.260 |
| - Transactiekosten | <u>190</u> | <u>278</u> | <u>177</u> |
| Reguliere kosten | 2.395 | 2.401 | 2.330 |
| Transitiekosten | 205 | 56 | - |
| | <u>2.600</u> | <u>2.457</u> | <u>2.330</u> |
| Gemiddeld belegd vermogen in het boekjaar | 1.258.683 | 1.160.859 | 1.153.285 |

| In % van het gemiddeld belegd vermogen | 2017 | 2016 | 2015 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Directe kosten uitvoeringsorganisatie | 0,075% | 0,074% | 0,077% |
| Impliciete kosten | <u>0,101%</u> | <u>0,109%</u> | <u>0,109%</u> |
| Subtotaal | 0,176% | 0,183% | 0,186% |
| Transactiekosten | <u>0,015%</u> | <u>0,024%</u> | <u>0,015%</u> |
| Subtotaal | 0,191% | 0,207% | 0,201% |
| Transitiekosten | 0,016% | 0,005% | 0,000% |
| | <u>0,207%</u> | <u>0,212%</u> | <u>0,201%</u> |

Doordat de kosten nagenoeg gelijk zijn gebleven en het gemiddeld belegd vermogen is gestegen (mede door de sterke ontwikkeling van de aandelenportefeuille en van de vastgoed portefeuille), zijn de kosten uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegde vermogen gedaald.

Hierna worden de kosten voor vermogensbeheer gespecificeerd naar beleggingscategorie:

| Kosten vermogensbeheer in % van categorie 2017 | Vastgoed | Aandelen | Vastrentend |
|--|----------|----------|-------------|
| Directe kosten uitvoeringsorganisatie | 0,064% | 0,065% | 0,087% |
| Impliciete kosten | 0,462% | 0,071% | 0,037% |
| Subtotaal | 0,526% | 0,136% | 0,124% |
| Transactiekosten | 0,000% | 0,018% | 0,016% |
| Subtotaal | 0,526% | 0,154% | 0,140% |
| Transitiekosten | 0,000% | 0,014% | 0,023% |
| | 0,526% | 0,168% | 0,163% |

| Kosten vermogensbeheer in % van categorie 2016 | Vastgoed | Aandelen | Vastrentend |
|--|----------|----------|-------------|
| Directe kosten uitvoeringsorganisatie | 0,061% | 0,063% | 0,088% |
| Impliciete kosten | 0,545% | 0,077% | 0,033% |
| Subtotaal | 0,606% | 0,140% | 0,121% |
| Transactiekosten | 0,000% | 0,014% | 0,040% |
| Subtotaal | 0,606% | 0,154% | 0,161% |
| Transitiekosten | 0,000% | 0,000% | 0,011% |
| | 0,606% | 0,154% | 0,172% |

Performance meting

De behaalde rendementen van de beleggingsportefeuille van het BPF Waterbouw over het verslagjaar worden ook door een extern onderzoeksbureau gemeten. Dit onafhankelijk onderzoeksbureau berekent de performance volgens de gestandaardiseerde methode.

Onderstaand zijn de voor het BPF Waterbouw meest relevante gegevens weergegeven.

| Beleggingscategorie | Gerealiseerde | | Performance Bandbreedte BPF Waterbouw | Performance benchmark |
|------------------------------------|--|----------------|--|--------------------------|
| | allocatiespreiding per 31 december 2017 | | | |
| * Woningen | 6,9 % | | 16,5 % | 16,3 % |
| * Winkels | 2,8 % | | 5,0 % | 5,1 % |
| * Kantoren | 1,6 % | | 17,4 % | 12,2 % |
| * Bedrijfsruimte | 0,1 % | | -/- 4,9 % | nvt |
| Totaal vastgoedbeleggingen | 11,4 % | 5-15 % | 13,3 % | 11,8 % |
| * Aandelen Europa | 0,0 % | | 10,4 % | 10,5 % |
| * Aandelen USA | 0,0 % | | 7,5 % | 7,5 % |
| * Aandelen Latijns Amerika | 0,0 % | | 1,5 % | 1,5 % |
| * Aandelen Pacific excl. Japan | 0,0 % | | 12,4 % | 12,5 % |
| * Aandelen World SRI dev | 41,5 % | | 6,0 % | 5,7 % |
| * Aandelen Emerging Markets | 4,3 % | | 8,4 % | 8,3 % |
| Totaal aandelen | 45,8 % | 30-50 % | 15,9 % | 14,6 % |
| * Staatsobligaties | 15,6 % | | -/- 0,1 % | -/- 0,4 % |
| * Credits | 16,0 % | | 2,7 % | 2,4 % |
| * Woninghypotheken | 4,0 % | | 5,7 % | -/- 1,0 % |
| * High Yield | 1,9 % | | 2,4 % | 1,9 % |
| Totaal vastrentende waarden | 37,5 % | 40-55 % | 1,7 % | 1,0 % |
| Derivaten | 0,2 % | | pm | pm |
| Liquide middelen | 5,1 % | 0-10 % | 0,0 % | 0,0 % |
| Totaal | 100,0 % | | 9,2 % | 7,6 % |



In het verslagjaar is door het bestuur besloten dat het merendeel van de aandelenportefeuille moet voldoen aan de algemene SRI vereisten. Dit houdt in dat de beleggingsfondsen, die gebaseerd zijn op passief beleggen, die bedrijven moeten uitsluiten die de United Nations Global Compact Principles (mensenrechten, milieu, arbeid en corruptie) aan de laars lappen of betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens. Voor de Emerging Markets is (nog) geen SRI fonds voorradig. Derhalve is besloten voor deze regio een uitzondering te maken. Anderzijds is besloten de onderverdeling van de aandelenportefeuille naar regio's te laten aansluiten bij de marktkapitalisatie. Medio juni 2017 is een en ander gerealiseerd. De hier getoonde performance van de aandelen Europa, USA, Latijns Amerika, Pacific excl. Japan is derhalve ook tot medio juni 2017; de performance van de aandelen World SRI dev. en Emerging Markets is vanaf medio juni 2017.

Met het oog op de beheersing van de risico's heeft het bestuur bandbreedtes vastgesteld, waarbinnen de beleggingscategorieën zich in het algemeen dienen te begeven. In bijzondere situaties kan het bestuur besluiten beleggingscategorieën buiten de bandbreedtes aan te houden.

Z-score

Als verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds heeft het fonds onder andere als taak het verlenen en intrekken van vrijstelling van de verplichtstelling tot deelneming aan het fonds.

De z-score wordt berekend op basis van de performance cijfers conform de gehanteerde standaarden. De z-score van het BPF Waterbouw kwam over de periode 1 januari tot en met 31 december 2017 uit op 1,05.

De ontwikkeling van de z-score in de afgelopen jaren is in het volgende overzicht weergegeven.

| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|---------|------|------|------|----------|------|
| z-score | 1,05 | 0,16 | 0,28 | -/- 1,17 | 0,70 |

Performancetoets

Op basis van artikel 5 lid 5 sub b van het vrijstellingsbesluit, zoals opgenomen in de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds, kan vrijstelling worden verleend aan een bedrijfsgenoot als uit de performancetoets, uitgevoerd over vijf kalenderjaren, blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfstakpensioenfonds in negatieve zin belangrijk afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille. Van een aanzienlijke afwijking in negatieve zin is sprake als de uitkomst van de berekening van de performancetoets lager is dan nul.

De performancetoets over de periode 2013 tot en met 31 december 2017 komt uit op 1,74.



Rekening en verantwoording

De uitkomst van de haalbaarheidstoets is, dat het vermogen van het fonds voldoende is om, in geval van staking van de premiebetaling, aan de tot de balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

Wij danken de medewerkers van FBW, die de administratie voor het fonds voeren, voor hun bijdrage aan het goed functioneren van het fonds.

Rijswijk, 19 juni 2018

Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw,

mw. C.E. Roozemon
voorzitter

H.J.P. Strang
bestuurslid namens de gepensioneerden

A. van den Brink
werknemersbestuurslid

T.J.M. van Haaster
werknemersbestuurslid

mw. N. van den Berg
werkgeversbestuurslid

mw. M. van Beusekom
werkgeversbestuurslid

J. Hilbrands
werkgeversbestuurslid





Verantwoording en toezicht



Verslag van het verantwoordingsorgaan

1. Algemeen

Het verantwoordingsorgaan (hierna: VO) is bevoegd om jaarlijks een oordeel te geven over:

- het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie,
- het door het bestuur gevoerde beleid over het betreffende kalenderjaar; en
- beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.

Het VO bestaat per december 2016 uit 10 leden. In het VO hebben normaliter 4 leden zitting namens de actieve deelnemers in het fonds, 8 leden namens de gepensioneerden en 2 leden namens de werkgevers.

De leden namens de werkgevers worden aangewezen door de Vereniging van Waterbouwers.

De gepensioneerde en de actieve leden worden benoemd middels verkiezingen.

De verkiezingen verlopen via een lijstensysteem. Bij die verkiezingen kunnen individuele gepensioneerden en individuele actieven die 50 handtekeningen uit de betreffende kieskring kunnen overleggen een lijst vormen en zich verkiesbaar stellen. Daarnaast kunnen ook organisaties die kunnen aantonen tenminste 50 leden te hebben in de betreffende kieskring een kandidatenlijst indienen waarmee de kandidaten op die lijst verkiesbaar worden.

Einde verslagjaar 2017 waren er 4 openstaande vacatures voor de groep gepensioneerden.

In de loop van 2018 zullen aan de kant van de gepensioneerden en actieve leden nieuwe verkiezingen worden georganiseerd. Het VO heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van de statuten en reglementen, de ABTN, toeslagverlening en de notulen en besluiten van de bestuursvergaderingen 2017.

Het VO is door het BPF bestuur en de directie van de uitvoeringsorganisatie FBW op regelmatige basis geïnformeerd met betrekking tot het gevoerde beleid en de uitvoering daarvan.

Tevens is er volgens afspraken 3 keer constructief overleg geweest met het bestuur en 2 keer met de raad van toezicht.

Het VO heeft toegang tot het bestuursportaal, een afgeschermd gedeelte van de fondswebsite waarop alle fondsdocumenten, vergaderstukken van het VO en notulen van het VO worden gearchiveerd.

Het VO heeft in 2017 geen gebruik gemaakt van haar recht op overleg met de certificerend actuaris en de controlerend accountant. Wel heeft er overleg plaatsgevonden met de adviserend actuaris van het fonds.

Het VO heeft als geheel in 2017 geen instructie en/of opleidingsdag gevolgd in verband met de onzekerheid m.b.t. de toekomstbestendigheid van het fonds. Voor 2018 zal het VO een studiedag organiseren.

Het VO heeft ook in 2017 meerdere malen kennis genomen van de reeds enkele jaren lopende ontwikkelingen aangaande de toekomstbestendigheid van het fonds. Het bestuur van BPF Waterbouw heeft in het kader van haar verantwoordelijkheid m.b.t. de toekomstbestendigheid van het fonds, alle uitkomsten van gedane onderzoeken afwegende, besloten als zelfstandig fonds door te gaan. Het VO acht dit besluit volledig in lijn met de uitkomsten van alle onderzoeken die aan dit bestuursbesluit voorafgaand zijn uitgevoerd en volledig in het belang van de deelnemers.

Tevens is het bestuur in lijn met haar besluit tot continuering van de zelfstandigheid van het fonds, een onderzoek gestart naar de wenselijkheid van het al dan niet continueren of uitbesteden van de huidige uitvoeringsorganisatie.



Ondanks al het overleg op dit punt tussen CAO partners en Bestuur, is er december 2017 nog geen concreet beeld voor het VO of er in 2018 daadwerkelijk overeenstemming zal worden bereikt tussen alle betrokkenen m.b.t. tot de al dan niet daadwerkelijke beëindiging van de vrijwillige aansluiting van enkele thans nog aangesloten maatschappijen. Het VO zal binnen het kader van de wettelijke mogelijkheden, de ontwikkelingen op dit punt in het belang van de deelnemers nauwlettend opvolgen en waar nodig of wel noodzakelijk, actief anticiperend optreden.

2. Premie en toeslagenbeleid

Het VO is van oordeel dat het bestuur de kostendekking van de premie nauwlettend in de gaten heeft gehouden en heeft daartoe indien vereist adequaat gereageerd op de gewenste wijzigingen in de premievaststelling.

Gelet op de hoogte van de dekkingsraad ultimo 2016 heeft het bestuur moeten besluiten om per 1 januari 2017 geen gedeeltelijke of volledige toeslagen toe te kennen. De financiering van toeslagen bij het fonds vindt plaats door behaald overrendement, zoals is bepaald in artikel 137 lid 4 onder e van de Pensioenwet.

Toeslagverlening 2018

Het pensioenfonds heeft de ambitie om de aanspraken van de actieve deelnemers jaarlijks te verhogen met de loonontwikkeling in de cao Waterbouw en om de aanspraken van de niet-actieve deelnemers en de ingegane pensioenen jaarlijks te verhogen met de prijsontwikkeling. De financiële positie van het fonds per 31 december 2017 biedt de mogelijkheid om per 1 januari 2018 gedeeltelijke toeslagen te verlenen op de opgebouwde pensioenrechten en aanspraken. Het VO stelt vast dat het fonds voor het eerst sinds jaren weer een gedeeltelijke toeslag kan verlenen op de opgebouwde rechten van de deelnemers.

Het beleid dat het fonds hanteert voor de toeslagverlening is in het kader van de invoering van het zogenaamde nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) opnieuw vastgesteld. Daarbij is bepaald dat het fonds tot toeslagverlening over zal gaan als dit volgens de wettelijke regels kan (bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110%) en ook in de mate waarin dit volgens die wettelijke regels kan.

Het bestuur van het BPF heeft einde 2017 gesproken over de premie 2018 van de basisregeling. Er is een schatting gemaakt van de kostendekkende premie 2018 van de basispensioenregeling op basis van 2 verschillende methoden nl.:


- verdiscontering met de rentetermijnstructuur per 30 september 2017 zoals door DNB vastgesteld (zuivere kostendekkende premie (KDP));
- verdiscontering met de 5-jaars gemiddelde rentetermijnstructuur (gedempte kostendekkende premie (KDP)).

Het beleid van het fonds is dat voor de vaststelling van de premie voor de basisregeling de 5-jaarsgemiddelde rentetermijnstructuur wordt gehanteerd. Dit is de methodiek van de gedempte kostendekkende premie. Dit beleid is nog eens uitdrukkelijk bevestigd en ook aanvaard door cao-partijen in het kader van de implementatie van het nFTK. Het beleid van het fonds m.b.t. de basisregeling leidt tot een premie van 16 % per 1 januari 2018. De stijging van de premie wordt o.a. veroorzaakt door de daling van de 5-jaars gemiddelde rente.

De rendementsbijschrijving voor de spaarpensioenregeling is vastgesteld op 2%. De premie blijft voor 2018 gehandhaafd op 3,6 %.

3. Pension Fund Governance

Het bestuur heeft in 2017 besloten het fonds als een zelfstandig fonds te continueren. Doordat deze beslissing genomen is heeft het bestuur zich volledig kunnen focussen op alle vereiste aspecten van de governance van het pensioenfonds.



De cao-partijen besluiten gezamenlijk over de inhoud verplichtstelling en bij welk bedrijfstakpensioenfonds de verplichting wordt ondergebracht. Indien er geen gezamenlijk besluit tot stand komt, dan is er geen wijziging en geldt de verplichtstelling BPF Waterbouw.

Nadat in 2015 het bestuursmodel gewijzigd was naar een paritair plus model werd ook in 2017 bestuurd vanuit dit bestuursmodel.

In het eerste kwartaal van 2018 is er een nieuw herstelplan ingediend omdat het fonds niet meer beschikt over een dekkingstekort maar nog wel over een reservetekort.

Het fonds loopt thans voor op de verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad in het herstelplan.

4. Uitvoeringsbeleid

Het VO wordt door het bestuur gedurende het jaar op de hoogte gehouden van de door haar genomen besluiten ter uitvoering van het beleid. Het VO ontvangt binnen enkele weken na een bestuursvergadering een bestuursbesluitenlijst. Hierop worden alle door het bestuur genomen besluiten kort samengevat. Aangezien het VO graag meer inzage wilde hebben in de motivering en onderbouwing van de genomen besluiten die zichtbaar zijn op de besluitenlijst, zodat zij beter kan afwegen of het beleid goed wordt uitgevoerd, heeft het VO het bestuur gevraagd om ook inzage te krijgen in de vastgestelde notulen van de bestuursvergaderingen. Hier heeft het bestuur in november 2017 mee ingestemd. Aan het einde van het jaar 2017 beschikte het VO over de goedgekeurde bestuursnotulen van de laatste twee vergaderingen van het jaar. Deze werkwijze zal in 2018 voortgezet worden.

Gedurende het jaar 2017 heeft het VO van haar mogelijkheid gebruik gemaakt om samen met het bestuur en met de adviserend actuaire te vergaderen. Hiernaast was, tijdens de interne vergaderingen van het VO, de directie van het pensioenfonds vaak aanwezig om het VO op de hoogte te brengen van de actuele zaken en de genomen besluiten. Door deze informatieverstopping is het VO aan het einde van het jaar 2017 volledig op de hoogte van de genomen besluiten. Deze transparante werkwijze stemt tot tevredenheid bij het VO.

Een aantal van de belangrijkste besluiten die door het bestuur in 2017 genomen, zijn ter uitvoering van het door haar gevoerde beleid, (niet limitatief opgesomd en niet zijnde besluiten die zien op punt 1 t/m 3, 5 en 6 uit dit verslag) zijn:

- Aanpassing fiscale pensioen richtleeftijd naar 68 jaar:
Per 1 januari 2018 is de fiscale pensioenleeftijd verhoogd naar 68 jaar. Deze aanpassing is aan de cao partijen voorgelegd en na overleg met de actuaire doorgevoerd in de reglementen. Aangezien de fiscale pensioen richtleeftijd omhoog is gegaan moest de premie ook aangepast worden.
- Beleid ten aanzien van de premie 2018:
Nu de fiscale pensioen richtleeftijd verhoogd is heeft het bestuur besloten om, na voorlegging aan het VO, de sociale partners schriftelijk te verzoeken in te stemmen met het voorgenomen besluit om de premie voor 2018 vast te stellen op 16 % voor de basispensioenregeling. Wanneer de pensioenrichtleeftijd niet was aangepast was dit 16,7 % geworden t.o.v. 15,6 % in 2017. Voor de spaarpensioenregeling blijft het percentage 3,6 %.
- Onderzoek uitbesteding pensioenadministratie:
De dagelijkse uitvoering van de pensioenadministratie, het vermogensbeheer en de ondersteuning van het bestuur worden tot op heden door het BPF Waterbouw zelfstandig verzorgd (vanuit Fondsenbeheer Waterbouw B.V.). Om deze dagelijkse uitvoering in de toekomst volledig te blijven garanderen en toekomstige kwetsbaarheden, voor het daadwerkelijk openbaren daarvan, op te lossen, moet er ofwel geïnvesteerd worden in de huidige organisatie ofwel er moet overwogen worden om de dagelijkse uitvoering uit te besteden aan een andere organisatie. Kwetsbaar is op dit moment onder andere de pensioenadministratie. Het bestuur heeft daarom in 2017 besloten om een onderzoek naar deze uitbesteding aan externe pensioenuitvoerders te starten. Op het moment van schrijven is dit onderzoek nog niet afgerond. Er is tot op heden nog geen keuze gemaakt tussen investeren in de eigen uitvoeringsorganisatie of uitbesteding. Deze beslissing zal naar verwachting in de zomer van 2018 gemaakt worden. Het VO staat achter dit onderzoek en het stemt het VO tot tevredenheid dat het bestuur de kwetsbaarheden pro actief aanpakt.



5. Vermogensbeheer en beleggingsbeleid

Het vermogen van het fonds wordt belegd op basis van de door het bestuur vastgestelde beleggingsplan 2017. Het bestuur maakt gebruik van externe expertise. In 2017 is een aangepast reglement van kracht geworden voor de beleggingsadviescommissie (BAC), als resultante van een evaluatie van de rol van de BAC. Het bestuur heeft in 2017 besloten dat alle beleggingszaken worden behandeld in de bestuursvergaderingen.

In 2017 zijn de investment beliefs opnieuw beoordeeld en vastgesteld. Vooruitlopend op de vaststelling van het beleggingsbeleid 2018 is in 2017 een ALM-studie verricht. Mede op basis daarvan is besloten de staffel voor renteafdekking aan te passen (kleinere stappen).

In het kader van de vermindering van de kwetsbaarheid van de huidige uitvoeringsorganisatie wordt onder andere onderzocht of het vermogensbeheer mogelijk elders kan worden ondergebracht.

6. Communicatiebeleid

Het BPF stelt zich ten doel op een duidelijke en begrijpelijke wijze voorlichting te geven aan deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers over pensioenresultaten, de pensioenregeling(en), het fonds en relevante veranderingen. De communicatie van het BPF voldoet aan de eisen die door of krachtens de Pensioenwet daaraan worden gesteld. De voorzitter van het bestuur en een door het bestuur aangewezen bestuurslid vormen het aanspreekpunt voor communicatie.

Communicatiemiddelen

Reflecties BPF Waterbouw (pensioenkrant)

De beleidsafpraak is dat jaarlijks 2 Reflecties uitgebracht worden. De doorlooptijd voor het maken van een Reflectie is met ongeveer 1 tot 2 maanden vrij lang, terwijl de ontwikkelingen elkaar snel kunnen opvolgen. Deze beide aspecten maken het lastig om aan de beleidsafpraak van 2 Reflecties per jaar te voldoen. In 2017 is men er echter wel in geslaagd om de beleidsafpraak na te komen.

Naar aanleiding van de oproep in Reflecties is een groot aantal mailadressen ontvangen van de (gewezen) deelnemers en gepensioneerden. In overleg met het communicatiebureau A4 is een format ontwikkeld voor een lichte "Nieuwsflits" waarin gemakkelijk teksten kunnen worden opgenomen en die via de e-mail te verzenden zijn. Uitgangspunt is dat eens in de 2 maanden en zo nodig vaker een Nieuwsflits verzonden wordt. Het blijkt lastiger dan gedacht om inhoud te vinden die passend is om met de deelnemers te delen door middel van een nieuwsbrief. De inhoud van de nieuwsflits vormt een uitdrukkelijk overlegpunt in het overleg met de voorzitter t.a.v. de agenda.


Website

Op de website heeft het reguliere onderhoud van de teksten en downloads plaatsgevonden. Daarbij is nu ook de geldende ABTN bij de downloads geplaatst. Daarnaast worden er regelmatig nieuwsitems op de website geplaatst en wordt ook maandelijks de dekkingsgraad op de website gepubliceerd.

Aan werkgevers en andere ons bekende partijen en betrokkenen met belangstelling voor het jaarverslag wordt een e-mail gezonden dat het jaarverslag is te downloaden op de website. Ook wordt van dit feit melding gemaakt in de nieuwsrubriek op de website.

Uniform Pensioenoverzicht (UPO)

Aan de gewezen deelnemers wordt eens in de 5 jaar een UPO toegezonden. De verzending daarvan heeft in 2013 plaatsgevonden waarbij ook aan de gewezen partners van deelnemers een UPO is gezonden. Sinds eind 2010 worden de gegevens van de UPO (ook van de gewezen deelnemers) jaarlijks aan het Pensioenregister doorgegeven zodat deelnemers en gewezen deelnemers via de website van het pensioenregister inzicht kunnen krijgen in hun aanspraken.



Aan de pensioengerechtigden wordt jaarlijks een UPO gezonden. Bij einde dienstverband wordt een separaat pensioenoverzicht aan deelnemers gezonden (einde deelnemings-UPO).

Communicatie doelgroepen

Bij de eerste vaststelling van dit communicatiebeleid zijn de volgende doelgroepen voor het BPF in het kader van communicatie vastgesteld:

- Werknemers/deelnemers;
- Gewezen deelnemers;
- Pensioengerechtigden (waaronder ook nabestaanden worden verstaan);
- Werkgevers;
- Toezichthouders (met name DNB en AFM);
- Derden (waaronder pers).

Onderdeel van het communicatiebeleid vormt een tabel waarin de doelgroep, het communicatiemiddel, de communicatieaanleiding en de wijze van uitvoering zijn opgenomen. Er is besloten om de pensioenplanner uit de tabel te verwijderen.

Dit beleid is met instemming van het VO (opnieuw) vastgesteld in de bestuursvergadering van 23 januari 2017.

7. Oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting BPF Waterbouw is van oordeel dat:

- zij over voldoende informatie beschikt om zich een oordeel te vormen over het boekjaar 2017 met betrekking tot het handelen van het bestuur en stelt vast dat beleid en handelen in overeenstemming waren met de statuten en reglementen van het fonds;
- het bestuur in 2017 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn;
- De beslissing tot zelfstandige continuering van het pensioenfonds voor duidelijkheid heeft gezorgd voor alle betrokken partijen en dit komt ten goede aan de besturing van het pensioenfonds;
- Het VO is van mening dat het bestuur zijn taken voortvarend heeft uitgevoerd;
- Het VO oordeelt positief over het in 2017 gevoerde beleid en het handelen van het bestuur.

8. Aanbevelingen

Gelet op al hetgeen voorgaand is omschreven, heeft het VO vooralsnog geen aanbevelingen.

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het rapport van het verantwoordingsorgaan.

Het bestuur is verheugd dat het verantwoordingsorgaan tevreden is met de wijze waarop hij in 2017 is geïnformeerd over de ontwikkelingen bij het pensioenfonds en door het bestuur is betrokken bij belangrijke beslissingen zoals het besluit ten aanzien van de toekomst van het pensioenfonds. Het bestuur waardeert de kritische houding en opstelling van het verantwoordingsorgaan zeer en wil graag in 2018 de goede samenwerking met het verantwoordingsorgaan, met oog voor ieders taken en verantwoordelijkheden, op dezelfde basis voortzetten.



Verslag van de raad van toezicht

Inleiding en normenkader

Ingevolge artikel 18 van de statuten van Pensioenfonds Waterbouw heeft het fonds met ingang van 1 juli 2014 een Raad van Toezicht (RvT).

De taken en bevoegdheden van de RvT worden bepaald door het wettelijk kader en hetgeen is opgenomen in de statuten en reglementen van het fonds. De raad baseert zich daarnaast bij het uitvoeren van haar werkzaamheden op het normenkader voor intern toezicht zoals vastgelegd in de toezicht-code opgesteld door de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioenfonds (VITP).

De RvT houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds en is onder andere belast met het toezicht op een adequate risicobeheersing en een evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad betreft bij haar taak de naleving door het bestuur van de Code Pensioenfonds. De raad ziet het verder als haar taak het bestuur met raad terzijde te staan en op die wijze bij te dragen aan het realiseren van de doelstellingen van de organisatie, de kwaliteit van de besturing en een integere en beheerste bedrijfsvoering.

De RvT legt verantwoording af over de uitvoering van haar taken en de uitoefening van haar bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever. In het jaarverslag rapporteert de RvT over de uitoefening van haar toezicht taak in het afgelopen jaar.

Na afloop van elke toezichtperiode, die veelal een kalenderjaar bestrijkt, bespreekt de raad zijn bevindingen en aanbevelingen met het bestuur en monitort de wijze waarop het bestuur met de aanbevelingen is omgegaan. De raad constateert dat het bestuur in afdoende mate opvolging heeft gegeven aan de aanbevelingen en suggesties die zijn en worden gedaan.

De RvT legt verantwoording af over de uitvoering van zijn taken en de uitoefening van zijn bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan en de werkgever.

Kijken we terug op de gebeurtenissen in 2017, dan is het evenals vorig jaar vooral de toekomstdiscussie die veel aandacht heeft gevraagd. Hieronder komen we daarop terug en besteden daarnaast aandacht aan de governance van het fonds, de risicobeheersing, het vermogensbeheer, de financiële positie en de communicatie.

Toekomst van het fonds

In ons jaarrapport over 2016 hebben wij geconstateerd dat het proces van oriëntatie op de toekomst van het fonds een proces van lange adem is. Het bestuur heeft daarbij, vanuit een duidelijk besef van de rol- en verantwoordelijkheidsverdeling tussen fonds en cao-partijen, steeds duidelijker haar eigen rol en verantwoordelijkheid gevolgd, een lijn die in 2017 is voortgezet.

Een gedegen verkenning en uitwerking hebben plaats gevonden van alle aspecten die in het kader van een evenwichtige belangenafweging en uiteindelijke besluitvorming over de toekomst van het fonds van belang zijn. Dat heeft zijn beslag gekregen in het 'Besluitvormingsdocument toekomst 2017 BPF Waterbouw'. Het onderzoek is met een 'open mind' en op een zorgvuldige wijze uitgevoerd waarbij het bestuur zich – waar nodig – bij heeft laten staan door externe adviseurs. Het bestuur is niet blind gevaren op alleen de uitkomsten maar heeft daarnaast de logica van de analyses en de uitkomsten willen doorgronden. Het was een complex en langdurig proces met verschillende beslispunten en beslismomenten en van voortschrijdend inzicht.



Vanuit haar verantwoordelijkheid voor de opgebouwde rechten en aanspraken heeft het bestuur besloten dat voortzetting van Bpf Waterbouw de beste optie is. Daarbij is de optie open gehouden om, indien cao-partijen gezamenlijk tot de keuze komen om de nieuwe opbouw bij PGB onder te brengen (hetgeen overigens niet is gebeurd), haar keuze voor voortzetting van BPF Waterbouw opnieuw te overwegen. Daarmee heeft het bestuur een naar ons oordeel weloverwogen en wijs besluit genomen, waarin op een evenwichtige wijze met de belangen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden rekening is gehouden en waarbij het bestuur zich in voldoende mate bewust is van de risico's en de te nemen beheersmaatregelen.

Het afronden van de toekomstdiscussie en de duidelijkheid die daarmee over de toekomst van het fonds is ontstaan geeft het bestuur en de organisatie ruimte om op bestuurlijk- en toezicht niveau de nodige vervolgstappen te zetten en daarmee een kwalitatief goede pensioenuitvoering voor de toekomst te borgen.

Zo zal het onderzoek naar de reductie van kwetsbaarheden in de uitvoering, inclusief het onderzoek naar mogelijkheden van verdergaande uitbesteding en in een later stadium de overgang naar de nieuwe situatie, de nodige tijd een aandacht vergen.

Zowel in de nieuwe situatie als ook voor de huidige organisatie zal dit - mede gezien de verscherpte aandacht van de toezichthouder voor deze onderwerpen - eveneens gelden voor de ontwikkelingen op het gebied van privacy en ICT.

Governance

Het bestuur heeft in het afgelopen jaar zeer frequent vergaderd. De afronding van de toekomstdiscussie en de besluitvorming daarover maar ook de verdere ontwikkeling van het risicomanagement bij het fonds zijn daar mede debet aan.

Het bestuur opereert, voor zover onze waarneming gaat, in de nieuwe samenstelling als een goed en deskundig team. De RvT juicht toe dat het bestuur besloten heeft de RvT en het VO als aanvulling op de reguliere informatieverstrekking via kwartaalrapportages te gaan informeren over de realisatie van de strategische doelstellingen en de ontwikkelingen op het gebied van risicomanagement en vermogensbeheer/beleggingsbeleid.

Risicobeheersing

Het bestuur heeft samen met de directie van het fonds in 2017 een groot aantal stappen gezet om op een gestructureerde wijze het risicomanagement binnen het fonds verder uit te bouwen. Dat was een uitgebreid proces. Allereerst zijn missie, visie en strategie herijkt, waarna een risicoambitie is vastgesteld. Daarna heeft de beoordeling van de belangrijkste risico's van het fonds plaats gevonden en (voor een groot deel) afgerond. Aandacht wordt ook gegeven aan de governance, de cultuur, het risicomanagementbeleid en -proces. Het bestuur heeft zich voorgenomen om de risicomanagement functie jaarlijks te evalueren.

Als RvT zijn we in de reguliere overleggen met het bestuur steeds over de voortgang in de ontwikkelingen op het gebied van risicomanagement bij het fonds geïnformeerd. In dat kader zijn voor ons de onafhankelijkheid van de risicomanagement functie en het vormgeven van de auditfunctie (de zogenaamde derde lijn) nog punten van aandacht.

Vermogensbeheer

Wij hebben geconstateerd dat in het afgelopen jaar naast de jaarlijkse evaluatie van de vermogensbeheerders en de adviseur FDA, de uitgebreide evaluatie van de BAC - waarmee in 2016 een start is gemaakt - is afgerond. Dat heeft geleid tot een aangepast reglement BAC, waarin de BAC een andere rol heeft gekregen. Ook zijn de investment beliefs aangescherpt. Een aandachtspunt is om de huidige beleggingscategorieën te toetsen aan de beliefs en tevens - in het kader van deze veranderingen - het beleggingsbeleid te evalueren en waar nodig aan te passen.



In het kader van de reductie van de kwetsbaarheid van de uitvoeringsorganisatie is het bestuur gestart met een onderzoek naar de uitvoering/uitbesteding van de kernactiviteiten van het fonds, waaronder het vermogensbeheer, de pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Het bestuur is daarbij voortvarend te werk gegaan. De aanpak en snelheid heeft de waardering van de RvT. Het verdere verloop van het proces zullen wij met interesse volgen.

Financiële positie

In financieel opzicht was 2017 een goed jaar. De (beleids)dekkingsgraad steeg met meer dan 10 %-punten. Dat kon gebeuren door de stijging van de rente in combinatie met gunstige rendementen op de beleggingsportefeuille. Hoewel, ondanks de sprong in de dekkingsgraad, het fonds nog steeds in herstel is, werd een belangrijke stap in dat herstel gezet. Dat werd ook zichtbaar nu het bestuur kon besluiten tot, zij het een zeer beperkte, indexatie van de pensioenen en opgebouwde aanspraken op 1 januari 2018.

De waarneming van de RvT is, dat het bestuur een weloverwogen financieel beleid voert, de uitvoering ervan op een adequate wijze monitort aan de hand van passende rapportages en zelf correct en tijdig verantwoording aflegt, zoals met de periodieke rapportages aan De Nederlandsche Bank en het opleveren van herstelplannen.

In dit kader noemen wij ook de in 2017 uitgevoerde ALM-studie, onder meer uitmondend in een verfijning van het renteafdekkingsbeleid. Zichtbaar is dat het bestuur voortdurend de beschikbare instrumenten voor het financiële beleid afweegt en waar ze bruikbaar zijn ook inzet.

Premiebeleid

In het premiebeleid kwam in het verslagjaar geen verandering. Wel deed zich een omslag voor in de uitwerking ervan. De premiedekkingsgraad ligt nu, in 2018, boven de 100%. Daarmee draagt de premie bij aan versterking van de financiële positie van het fonds en hoeft dus voor de nieuwe opbouw van de actieven geen beroep meer te worden gedaan op de algemene reserve.

De premie voor de basisregeling steeg van 15,6 % in 2017 naar 16,0 % in 2018. De stijging is beperkt door de verhoging van de pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 jaar. Zonder deze verhoging zou de premie bijna 1 %-punt hoger zijn geweest.

Door nieuwe wetgeving, de Wet verbeterde premieregeling, zal de inhoud van de spaarregeling in de loop van 2018 nog worden aangepast, zodat de regeling voldoet aan de nieuwe wettelijke eisen. Als RvT volgen wij dat proces.

Communicatie

Aan het begin van het verslagjaar heeft het bestuur de uitvoering van het communicatiebeleid geëvalueerd en het communicatieplan voor 2017 vastgesteld. Gedurende het verslagjaar is aan de verschillende communicatie uitingen, die bij het plan horen, uitvoering gegeven. In het bijzonder is na het besluit tot voortzetting van het fonds expliciete berichtgeving daarover naar de stakeholders gegaan. Ook vindt regelmatige berichtgeving via de website plaats en wordt deze up-to-date gehouden.

Door de overvolle agenda van het bestuur hebben wij wel moeten constateren, dat de communicatie als geheel in 2017 minder is geweest dan beleidsmatig wordt beoogd. Voor 2018 verwachten wij hernieuwde en ruimere aandacht van het bestuur voor de communicatie. Dat past ook in het stevig neerzetten van het fonds dat besloten heeft zelfstandig door te gaan. In ons verslag aan het bestuur over 2016 hebben wij al enkele suggesties gedaan voor optimalisatie van het communicatiebeleid. Voor dit moment doen wij in ieder geval de aanbeveling om communicatie minstens eens per twee maanden op de bestuursagenda te zetten.



Tot slot

Het bestuur heeft in 2017 veel en goed werk verricht, heeft de zaken goed op orde, gaat pro actief te werk en streeft, waar nodig, naar verbetering.

Wij achten het bestuur in staat om voor Bpf Waterbouw en zijn belanghebbenden de juiste en afgewogen besluiten te nemen, en het fonds adequaat te leiden.

Als RvT volgen wij het bestuur daarbij en waar nodig of gewenst staan wij het graag met raad terzijde.

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het rapport van de raad van toezicht. Het bestuur constateert dat de raad van toezicht positief is ten aanzien van de wijze waarop het bestuur in 2017 een groot aantal zaken heeft aangepakt en in gang gezet.

Het bestuur dankt de raad van toezicht voor de raad bij de ingewikkelde besluitvorming die in 2017 heeft plaatsgevonden ten aanzien van de toekomst van het pensioenfonds.

Het bestuur heeft het voornemen in 2018 op dezelfde wijze invulling te geven aan de bestuursverantwoordelijkheid als in 2017 en ziet uit naar een goede samenwerking met de raad van toezicht, met oog voor ieders taken en verantwoordelijkheden.



STICHTING BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS WATERBOUW
Rijswijk

ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Anders dan te doen gebruikelijk is de enkelvoudige jaarrekening vóór de geconsolideerde jaarrekening opgenomen. De reden hiervan is dat de enkelvoudige jaarrekening het beste inzicht biedt in de financiële positie van het pensioenfonds en aansluit bij overige externe publicaties en de in het bestuursverslag opgenomen beleidsmatige informatie.

Enkelvoudige balans per 31 december 2017

(na verwerking van het saldo van baten en lasten)

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|------------------|------------------|
| ACTIVA | | |
| Beleggingen voor risico pensioenfonds (1) | | |
| Vastgoedbeleggingen | 149.617 | 137.017 |
| Aandelen | 601.945 | 539.502 |
| Vastrentende waarden | 492.347 | 463.738 |
| Derivaten | <u>2.959</u> | <u>570</u> |
| | 1.246.868 | 1.140.827 |
| Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2) | 893 | 1.119 |
| Deelnemingen (3) | 240 | 168 |
| Vorderingen en overlopende activa (4) | | |
| Premies | 3.011 | 2.622 |
| Overige vorderingen | 257 | 564 |
| Gelieerde organisaties | <u>66.883</u> | <u>64.419</u> |
| | 70.151 | 67.605 |
| Overige activa (5) | | |
| Liquide middelen | <u>10</u> | <u>2.012</u> |
| | <u>1.318.162</u> | <u>1.211.731</u> |

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|------------------|------------------|
| PASSIVA | | |
| Stichtingskapitaal en reserves (6) | 196.307 | 45.596 |
| Technische voorzieningen (7) | | |
| Voorziening pensioenverplichtingen: | | |
| - voor risico van het pensioenfonds | 1.104.534 | 1.145.076 |
| - herverzekerd bij Centraal Beheer Achmea | <u>893</u> | <u>1.119</u> |
| | 1.105.427 | 1.146.195 |
| Overige technische voorzieningen (8) | | |
| Voorziening rendementsbijschrijving spaarpensioen | <u>12.129</u> | <u>15.923</u> |
| | 12.129 | 15.923 |
| Overige schulden en overlopende passiva (9) | | |
| Pensioenuitkeringen | 759 | 644 |
| Derivaten | - | 1.188 |
| Overige schulden | <u>3.540</u> | <u>2.185</u> |
| | 4.299 | 4.017 |
| | <u>1.318.162</u> | <u>1.211.731</u> |

Enkelvoudige staat van baten en lasten over 2017

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|------------------|----------------|
| BATEN | | |
| Premiebijdragen van werkgevers en werknemers (10) | 33.091 | 31.547 |
| Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen (11) | | |
| - Directe beleggingsresultaten | 16.789 | 18.370 |
| - Indirecte beleggingsresultaten | 93.463 | 55.713 |
| - Kosten van vermogensbeheer | <u>-/- 1.218</u> | <u>-/- 858</u> |
| | 109.034 | 73.225 |
| Overige baten (12) | 188 | 195 |
| | <u>142.313</u> | <u>104.967</u> |

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|----------------|--------------------|
| LASTEN | | |
| Pensioenuitkeringen (13) | -/- 33.630 | -/- 33.584 |
| Pensioenuitvoeringskosten (14) | -/- 2.650 | -/- 1.897 |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (15): | | |
| - Pensioenopbouw | -/- 32.687 | -/- 29.666 |
| - Overboeking rendementsbijschrijving spaarpensioen | -/- 2.241 | -/- 3.005 |
| - Toegerekende interest | 2.229 | 567 |
| - Onttrekking voor pensioenuitkeringen en afkopen | 33.582 | 33.392 |
| - Vrijval voor pensioenuitvoeringskosten | 2.359 | 2.276 |
| - Mutatie marktrente | 12.054 | -/- 86.790 |
| - Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | -/- 427 | -/- 272 |
| - Resultaat op sterfte | 714 | 1.763 |
| - Aanpassing overlevingstafels | 29.188 | -/- 2.201 |
| - Overboeking Overgangsregeling | - | -/- 25.890 |
| - Wijziging excasso-opslag | -/- 3.982 | - |
| - Ov. mutaties voorziening pensioenverplichtingen | <u>-/- 247</u> | <u>2.215</u> |
| | 40.542 | -/- 107.611 |
| Mutatie overige technische voorzieningen (16) | 3.794 | 12.032 |
| Saldo overdracht van rechten (17) | 342 | 247 |
| | <u>8.398</u> | <u>-/- 130.813</u> |

| | | |
|----------------------------------|----------------|-------------------|
| Saldo van baten en lasten | <u>150.711</u> | <u>-/- 25.846</u> |
|----------------------------------|----------------|-------------------|

Bestemming van het saldo van baten en lasten:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|----------------|-------------------|
| Mutatie Stichtingskapitaal en reserves | <u>150.711</u> | <u>-/- 25.846</u> |
| | <u>150.711</u> | <u>-/- 25.846</u> |

Enkelvoudig kasstroomoverzicht

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|-------------------|--------------------------|
| Kasstroom uit pensioenactiviteiten | | |
| Ontvangen premies | 33.307 | 31.833 |
| Ontvangen in verband met overdracht van rechten | 1.067 | 950 |
| Betaalde pensioenuitkeringen | -/- 33.517 | -/- 33.472 |
| Betaald in verband met overdracht van rechten | -/- 725 | -/- 703 |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten | <u>-/- 1.846</u> | <u>-/- 2.132</u> |
| Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten | -/- 1.714 | -/- 3.524 |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen | 776.379 | 139.880 |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten | 18.123 | 18.782 |
| Aankopen van beleggingen | -/- 791.115 | -/- 167.833 |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer | -/- 1.218 | -/- 858 |
| Overige ontvangsten/uitgaven | <u>7</u> | <u>8</u> |
| Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten | <u>2.176</u> | <u>-/- 10.021</u> |
| <i>Mutatie rekening-courant en liquide middelen</i> | <u><u>462</u></u> | <u><u>-/- 13.545</u></u> |
| Mutatie rekening-courant en liquide middelen | | |
| Saldo rekening-courant en liquide middelen per 31 december | 66.893 | 66.431 |
| Saldo rekening-courant en liquide middelen per 1 januari | <u>66.431</u> | <u>79.976</u> |
| <i>Mutatie rekening-courant en liquide middelen</i> | <u><u>462</u></u> | <u><u>-/- 13.545</u></u> |

Actuariële analyse van het resultaat

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|------------------|-------------------|
| Resultaat op premie | | |
| Premiëmarge deelnemers | <u>116</u> | <u>1.875</u> |
| | 116 | 1.875 |
| Resultaat op interest | | |
| Beleggingsresultaten | 109.034 | 73.225 |
| Actuarieel benodigde rente | <u>2.264</u> | <u>567</u> |
| | 111.298 | 73.792 |
| Aanpassing rekenrente | | |
| Technische voorziening | 12.054 | -/- 86.790 |
| Voorziening rendementsbijschrijving | <u>1.793</u> | <u>-</u> |
| | 13.847 | -/- 86.790 |
| Rendementsbijschrijving Spaarpensioen | | |
| | - | -/- 3.005 |
| Resultaat op sterfte | | |
| Sterfteresultaat | 714 | 1.763 |
| Aanpassing overlevingstafels | <u>29.188</u> | <u>-/- 2.201</u> |
| | 29.902 | -/- 438 |
| Arbeidsongeschiktheid | | |
| | -/- 536 | 28 |
| Resultaat op kosten | | |
| Beschikbaar voor ex- en incasso | 2.359 | 2.276 |
| Af: pensioenuitvoerings- en administratiekosten | <u>-/- 2.650</u> | <u>-/- 1.897</u> |
| | -/- 291 | 379 |
| Overige resultaten | | |
| Resultaat op uitkeringen | 62 | -/- 69 |
| Resultaat op waardeoverdrachten | -/- 85 | -/- 25 |
| Resultaat overboeking Overgangsregeling | - | 2.069 |
| Mutatie vz. Rendementsbijschrijving spaarpensioen | - | -/- 15.923 |
| Vrijval voorziening Potentieel (IP) | - | 2.079 |
| Wijziging excasso-opslag | -/- 3.982 | - |
| Diversen | <u>380</u> | <u>182</u> |
| | -/- 3.625 | -/- 11.687 |
| | <u>150.711</u> | <u>-/- 25.846</u> |



Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

Algemene gegevens

Vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw
Laan van Zuid Hoorn 165
2289 DD Rijswijk
KvK: 41151182

Activiteiten

BPF Waterbouw is een (verplichtgesteld) bedrijfstakpensioenfonds. Het fonds verzekert pensioenaanspraken voor (kort gezegd):

- de werknemers in de sector waterbouw die vallen onder de cao waterbouw;
- de werknemers die bij werk in Nederland onder die cao zouden vallen;
- de werknemers die vallen onder de cao Grindbaggerbedrijf;
- de werknemers in dienst van een aangesloten werkgever, niet behorende tot één van de hiervoor genoemde groepen en die op basis van een overeenkomst tussen het fonds en die werkgever op vrijwillige basis deelnemen aan het fonds.

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds. De jaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand verslagjaar.

Schattingswijziging

Op basis van de periodieke herijking van de opslag excassokosten in de technische voorziening heeft het bestuur besloten deze opslag per 31 december 2017 te verhogen van 2,0 % naar 2,4 %.

Reeds een groot aantal jaren blijkt uit de actuariële analyse dat de gehanteerde sterftegrondslagen, gebaseerd op de AG-prognosetafels zonder correcties, stelselmatig leiden tot een positief resultaat op sterfte. Het bestuur heeft geoordeeld dat de tot op heden gehanteerde prudente toepassing van de sterftetafels herziening behoeft, aangezien hiermee structureel de technische voorziening te hoog wordt gepresenteerd. Op basis van een statistische analyse van de sterftegevallen gedurende 8 jaren is de voorziening voor ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen met 2,9 % verlaagd.

Verwerking

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



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

Waardering van activa en passiva

Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs.

Vreemde valuta

Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend naar Euro's tegen de koers per balansdatum. Baten en lasten voortvloeiend uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Deze verschillen komen tot uitdrukking in de Indirecte beleggingsresultaten.

Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend in de functionele valuta tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de winst-en-verliesrekening.

Niet-monetaire activa die volgens de verkrijgingsprijs worden gewaardeerd in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op de transactiedatum.

Niet-monetaire activa die volgens de actuele waarde worden gewaardeerd in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op het moment waarop de actuele waarde werd bepaald.

Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur van het pensioenfonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

Verbonden partijen

Als verbonden partij worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend.

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

Resultaatbepaling

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de technische voorziening en worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het saldo van baten en lasten.

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de geleverde prestaties en de kosten en andere lasten over het jaar. De opbrengsten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd.

Het resultaat wordt tevens bepaald met inachtneming van de verwerking van ongerealiseerde waardeveranderingen van op reële waarde gewaardeerde:

- vastgoedbeleggingen;
- onder vlottende activa opgenomen effecten;
- afgeleide financiële instrumenten die niet zijn aangemerkt als afdekkingsinstrument.



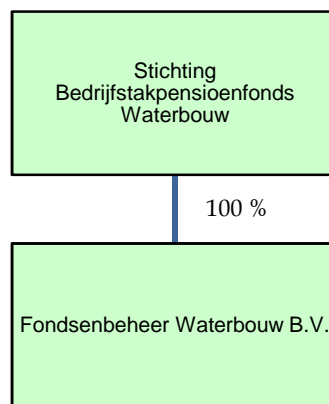
Toelichting op het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Groepsstructuur

Op 18 februari 2015 is Fondsenbeheer Waterbouw B.V. opgericht door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw. Alle aandelen in de vennootschap worden gehouden door BPF Waterbouw. BPF Waterbouw vormt ook de statutaire directie van de vennootschap.



Toelichting op de enkelvoudige balans per 31 december 2017

(na verwerking van het saldo van baten en lasten)

Beleggingen voor risico pensioenfondsen (1)

Het totale verloop van de beleggingen voor risico pensioenfondsen is als volgt weer te geven:

| Rubriek | Bedragen x €1.000 | | Herbeleggingen en | | Mutatie | |
|-------------|-----------------------|----------------|-------------------------|-----------------|----------------|-----------------------|
| | Balans per 01/01/2017 | aankopen | Aflossingen en verkopen | Waarde-mutaties | lopende rente | Balans per 31/12/2017 |
| Vastgoed | 137.017 | 67.474 | -/- 67.572 | 12.698 | - | 149.617 |
| Aandelen | 539.502 | 584.052 | -/- 580.242 | 58.633 | - | 601.945 |
| Vastrentend | 463.738 | 139.541 | -/- 106.952 | -/- 3.058 | -/- 922 | 492.347 |
| Derivaten | -/- 618 | - | -/- 21.613 | 25.190 | - | 2.959 |
| Overig | 66.431 | 462 | - | - | - | 66.893 |
| | <u>1.206.070</u> | <u>791.529</u> | <u>-/- 776.379</u> | <u>93.463</u> | <u>-/- 922</u> | <u>1.313.761</u> |

| Rubriek | Bedragen x €1.000 | | Herbeleggingen en | | Mutatie | |
|-------------|-----------------------|----------------|-------------------------|-----------------|---------------|-----------------------|
| | Balans per 01/01/2016 | aankopen | Aflossingen en verkopen | Waarde-mutaties | lopende rente | Balans per 31/12/2016 |
| Vastgoed | 125.342 | 5.324 | -/- 211 | 6.562 | - | 137.017 |
| Aandelen | 537.804 | - | -/- 39.269 | 40.967 | - | 539.502 |
| Vastrentend | 386.477 | 162.555 | -/- 90.674 | 5.380 | - | 463.738 |
| Derivaten | 6.304 | - | -/- 9.726 | 2.804 | - | -/- 618 |
| Overig | 79.976 | - | -/- 13.545 | - | - | 66.431 |
| | <u>1.135.903</u> | <u>167.879</u> | <u>-/- 153.425</u> | <u>55.713</u> | <u>-</u> | <u>1.206.070</u> |

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs bij de eerste waardering; vervolgwaaardering geschiedt tegen reële waarde ('fair value'), zijnde de marktwaarde. De marktwaarde wordt onder meer gebaseerd op beschikbare marktgegevens. Waardeveranderingen van op marktwaarde bepaalde vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de staat van baten en lasten.

De marktwaarde van de niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden bepaald op basis van het aandeel van de BPF Waterbouw in het eigen vermogen van het desbetreffende vastgoedfonds per balansdatum. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening van dat vastgoedfonds.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--------------------------|----------------|----------------|
| Balanswaarde 1 januari | 137.017 | 125.342 |
| Aankopen in het boekjaar | 67.474 | 5.324 |
| Verkopen in het boekjaar | -/- 67.572 | -/- 211 |
| Waardemutaties | 12.698 | 6.562 |
| Balanswaarde 31 december | <u>149.617</u> | <u>137.017</u> |

Er is uitsluitend belegd in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen.

De aan- en verkopen in het verslagjaar betreft de omzetting van de CBRE fondsen Residential I, III en IV naar CBRE Residential FGR.



Aandelen

De beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen zijn opgenomen tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde.

De marktwaarde van de niet-beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen wordt bepaald op basis van het aandeel van de BPF Waterbouw in het eigen vermogen van het desbetreffende aandelenfonds per balansdatum.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--------------------------|----------------|----------------|
| Balanswaarde 1 januari | 539.502 | 537.804 |
| Aankopen in het boekjaar | 584.052 | - |
| Verkopen in het boekjaar | -/- 580.242 | -/- 39.269 |
| Waardemutaties | 58.633 | 40.967 |
| Balanswaarde 31 december | <u>601.945</u> | <u>539.502</u> |

In het verslagjaar is door het bestuur besloten dat het merendeel van de aandelenportefeuille moet voldoen aan de algemene SRI vereisten. Dit houdt in dat de beleggingsfondsen, die gebaseerd zijn op passief beleggen, die bedrijven moeten uitsluiten die de United Nations Global Compact Principles (mensenrechten, milieu, arbeid en corruptie) aan de laars lappen of betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens. Voor de Emerging Markets is (nog) geen SRI fonds voorradig. Derhalve is besloten voor deze regio een uitzondering te maken.

Anderzijds is besloten de onderverdeling van de aandelenportefeuille naar regio's te laten aansluiten bij de marktkapitalisatie. Medio juni 2017 is een en ander gerealiseerd.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|----------------|----------------|
| Beursgenoteerde aandelen | 601.945 | 467.978 |
| Beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen | - | 71.524 |
| Balanswaarde 31 december | <u>601.945</u> | <u>539.502</u> |

BPF Waterbouw heeft een indirect belang in een premiebijdragende onderneming, te weten Koninklijke Boskalis Westminster NV. Dit belang is nagenoeg nihil.

Vastrentende waarden

De vastrentende waarde worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde verhoogd met de opgelopen rente.

De waarden van deze beursgenoteerde obligaties zijn gebaseerd op de opgaven van verschillende dataleveranciers, inclusief opgelopen rente per balansdatum.

De marktwaarde van de woninghypotheken wordt bepaald op basis van het aandeel van de BPF Waterbouw in het eigen vermogen van het desbetreffende woninghypothekenfonds per balansdatum. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening van dat woninghypothekenfonds.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Obligaties | | |
| Balanswaarde 1 januari | 463.738 | 386.477 |
| Lopende rente 1 januari | -/- 6.934 | -/- 6.934 |
| Marktwaaarde 1 januari | <u>456.804</u> | <u>379.543</u> |
| Aankopen in het boekjaar | 89.541 | 162.555 |
| Aflossingen en verkopen in het boekjaar | -/- 106.952 | -/- 90.674 |
| Waardemutaties | -/- 5.930 | 5.380 |
| Marktwaaarde 31 december | <u>433.463</u> | <u>456.804</u> |
| Lopende rente 31 december | <u>6.012</u> | <u>6.934</u> |
| Balanswaarde 31 december | 439.475 | 463.738 |
| Woninghypotheken | | |
| Balanswaarde 1 januari | - | - |
| Aankopen in het boekjaar | 50.000 | - |
| Aflossingen en verkopen in het boekjaar | - | - |
| Waardemutaties | <u>2.872</u> | - |
| Balanswaarde 31 december | 52.872 | - |
| Balanswaarde 31 december | <u><u>492.347</u></u> | <u><u>463.738</u></u> |

Het gemiddelde nominale rentepercentage van de obligatieportefeuille is ultimo boekjaar 3,2 % (2016: 3,5 %) en de duration is 10,3 (2016: 9,7).

Het gemiddelde nominale rentepercentage van de woninghypothekenportefeuille is ultimo boekjaar 2,7 % (2016: nvt) en de duration is 8,3 (2016: nvt).

Derivaten

De valutaderivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen reële waarde per balansdatum, zijnde het verschil tussen de contract-koers en de spotkoers.

Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar zijn gepresenteerd onder de overige schulden en overlopende passiva.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|---------------------|-------------------|
| Balanswaarde 1 januari | -/- 618 | 6.304 |
| Mutaties in het boekjaar | -/- 21.613 | -/- 9.726 |
| Waardemutaties | <u>25.190</u> | <u>2.804</u> |
| | 2.959 | -/- 618 |
| Herclassificatie negatieve derivatenposities naar kortlopende schulden | - | 1.188 |
| Balanswaarde 31 december | <u><u>2.959</u></u> | <u><u>570</u></u> |

De post derivaten omvat alleen valutaderivaten. Deze dienen ter afdekking van de beleggingen in US-dollars, Japanse Yen en Britse Ponden.

Per 31 december staan de volgende contracten uit, gewaardeerd tegen de koersen per balansdatum:

| Bedragen x 1.000 | 2017 | | 2016 | |
|---------------------------|-------------|-----------|------------|-----------|
| | | | | |
| Verkoop USD per 03/jan/18 | \$ 271.400 | € 226.072 | | |
| Verkoop USD per 03/jan/17 | | | \$ 143.600 | € 136.146 |
| Verkoop JPY per 04/jan/18 | ¥ 5.201.000 | € 38.445 | | |
| Verkoop GBP per 03/jan/18 | £ 23.500 | € 26.461 | | |
| Verkoop GBP per 03/jan/17 | | | £ 54.900 | € 64.316 |

Het fonds dekt strategisch het merendeel van de risico's van koerswijzigingen voor de belangrijkste valuta (USD, JPY en GBP) voor 75 % af. Daar waar mogelijk is, wordt belegd in naar euro's gehedgde beleggingsfondsen. De valutatermijncontracten worden maandelijks beoordeeld en doorgerold.

Er is afgezien van een hedge van de valuta's uit de Emerging Markets naar de euro in verband met de veelheid van de valuta's en de onmogelijkheid om dit efficiënt uit te voeren.

Voor een verdere toelichting op de derivaten wordt verwezen naar de risicoparagraaf.

Overige toelichtingen

Valuta-afdekking

Eind 2017 is voor circa 42,6 % (2016: 35,4 %) van de beleggingsportefeuille belegd in andere valuta dan de Euro. Het strategische beleid van het fonds wordt gekenmerkt door een streven om de valutaposities in US-dollar, Japanse Yen en Britse Ponden voor 75 % af te dekken. Voor overige valuta (10,3 %) is het beleid om deze valuta niet strategisch af te dekken.

Een specificatie van de afgedekte valutaposities is opgenomen onder de derivaten en in de risicoparagraaf.

Valutakoersen

Voor de omrekening van de posities in vreemde valuta per balansdatum zijn de koersen gehanteerd zoals hieronder weergegeven.

| | 2017 | 2016 |
|-----------|-----------|-----------|
| EUR - USD | 1,20050 | 1,05475 |
| EUR - JPY | 135,28435 | 123,16500 |
| EUR - GBP | 0,88809 | 0,85360 |

Methodiek bepaling marktwaarde

Bij de waardering van de beleggingen kan voor het grootste deel gebruik worden gemaakt van marktnoteringen.

| 2017 | Directe | Afgeleide | Waarderings- | |
|----------------------|------------------|---------------|----------------|------------------|
| Bedragen x €1.000 | marktnotering | marktnotering | modellen | Totaal |
| Vastgoedbeleggingen | - | - | 149.617 | 149.617 |
| Aandelen | 601.945 | - | - | 601.945 |
| Vastrentende waarden | 439.475 | - | 52.872 | 492.347 |
| Derivaten | - | 2.959 | - | 2.959 |
| | <u>1.041.420</u> | <u>2.959</u> | <u>202.489</u> | <u>1.246.868</u> |

| 2016 | Directe | Afgeleide | Waarderings- | |
|----------------------|----------------|---------------|----------------|------------------|
| Bedragen x €1.000 | marktnotering | marktnotering | modellen | Totaal |
| Vastgoedbeleggingen | - | - | 137.017 | 137.017 |
| Aandelen | 467.978 | 71.524 | - | 539.502 |
| Vastrentende waarden | 463.738 | - | - | 463.738 |
| Derivaten | - | -/- 618 | - | -/- 618 |
| | <u>931.716</u> | <u>70.906</u> | <u>137.017</u> | <u>1.139.639</u> |

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van financiële instrumenten derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waardeoordelen ten aanzien van volatiliteit, rentestand en kasstromen. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie.

Securities Lending

Het bestuur heeft in het beleggingsbeleid als uitgangspunt vastgelegd dat niet actief wordt meegewerkt aan het uitlenen van door het fonds gehouden aandelen en obligaties. Van de intern gehouden vastrentende portefeuille worden geen stukken uitgeleend. Bij de selectie van beleggingsfondsen wordt rekening gehouden met het securities lending beleid van de fondsmanager.

Indien geen passende fondsbeheerders beschikbaar zijn voor sectoren, waarin het fonds wil beleggen, dan mag de maximale omvang van securities lending slechts 5% (op enig tijdstip in het jaar) van de portefeuille zijn.

De aandelenbeleggingen geschieden via deelnemingen in beleggingsfondsen. Het BPF Waterbouw is deelgerechtigd in de achterliggende aandelenportefeuille van het desbetreffende fonds. Binnen de beleggingsfondsen Wereld is securities lending mogelijk, maar het beleggingsfonds heeft hier geen gebruik van gemaakt.

Binnen het Vanguard SRI fonds wordt gebruik gemaakt van futures. Het gebruik van futures is alleen toegestaan voor efficiënt portefeuillebeheer. Dit is vooral het voorkomen van 'cash drag', doordat geld op dat moment niet geïnvesteerd is. Het meest voorkomend zijn de te ontvangen dividenden tussen ex- en paydate. Aan het einde van het jaar waren de volgende future posities ingenomen:

| Index future | Looptijd tot | Weging |
|--------------------|--------------|---------------|
| Euro Stoxx 50 | 16-3-2018 | 0,14 % |
| FTSE 100 IDX Fut | 16-3-2018 | 0,09 % |
| S&P EMINI Fut | 16-3-2018 | 0,54 % |
| SPI 200 FUTURES | 15-3-2018 | 0,03 % |
| TOPIX INDX FUTURES | 8-3-2018 | 0,06 % |
| Totaal | | <u>0,86 %</u> |

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuariële bepaalde contante waarde van de herverzekerde pensioenrechten en berekend volgens de grondslagen van de technische voorzieningen. Over het algemeen heeft deze post een looptijd van langer dan 1 jaar.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--------------------------|----------------|---------------|
| Balanswaarde 1 januari | 1.119 | 1.163 |
| Mutaties | <u>-/- 226</u> | <u>-/- 44</u> |
| Balanswaarde 31 december | <u>893</u> | <u>1.119</u> |

Een deel van de pensioenaanspraken is herverzekerd bij Centraal Beheer Achmea. Dit contract is opgezegd per 1 januari 1982, waarbij de verzekerde aanspraken premievrij zijn achtergelaten. Het fonds loopt het indexatierisico over deze aanspraken voorzover deze niet uit de overrente van Centraal Beheer Achmea gefinancierd kunnen worden.



Deelnemingen (3)

Deelnemingen waarbij invloed van betekenis kan worden uitgeoefend op het zakelijke en financiële beleid, worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde. De eerste verwerking in de jaarrekening geschiedt tegen verkrijgingsprijs. Invloed van betekenis wordt in ieder geval verondersteld aanwezig te zijn bij een aandeelhoudersbelang van meer dan 20 % van de aan de aandelen verbonden stemrechten.

Indien de waardering van een deelneming volgens de nettovermogenswaarde negatief is, is deze op nihil gewaardeerd. Indien en voor zover het pensioenfonds in deze situatie geheel of gedeeltelijk instaat voor de schulden van de deelneming, dan wel het stellige voornemen heeft de deelneming tot betaling van haar schulden in staat te stellen, is hiervoor een voorziening getroffen.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|------------------------|------------|------------|
| Saldo per 1 januari | 168 | 96 |
| Acquisities | - | - |
| Resultaat deelnemingen | 72 | 72 |
| Saldo per 31 december | <u>240</u> | <u>168</u> |

De deelneming betreft de 100 % deelneming in Fondsenbeheer Waterbouw B.V. te Rijswijk (ZH).

Vorderingen en overlopende activa (4)

De vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde, die de boekwaarde benadert. Na eerste verwerking worden de vorderingen gewaardereerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien nodig vindt een aftrek plaats voor het risico van oninbaarheid. Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Premies

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| Debiteuren | 3.011 | 2.622 |
| Waardecorrectie oninbare vorderingen | - | - |
| | <u>3.011</u> | <u>2.622</u> |

Overige vorderingen

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Dividendbelasting | 254 | 535 |
| Beleggingen | - | 15 |
| Te vorderen huren | - | 3 |
| Diversen | 3 | 14 |
| | <u>257</u> | <u>567</u> |
| Waardecorrectie oninbare huren | - | -/- 3 |
| | <u>257</u> | <u>564</u> |



Het verloop van de waardecorrectie oninbare huren uit het eigen woningbezit tot 2007 is als volgt:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|-----------------------|-----------------|-----------------|
| Stand per 1 januari | 3 | 3 |
| Ontvangen huren | <u>-/- 3</u> | <u>-</u> |
| Stand per 31 december | <u><u>-</u></u> | <u><u>3</u></u> |

Gelieerde organisaties

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|----------------------|----------------------|
| Rekening-courant met Fondsenbeheer Waterbouw | <u><u>66.883</u></u> | <u><u>64.419</u></u> |

In verband met de lage rentestand is besloten een gedeelte van de verkopen, lossingen en coupons niet te herinvesteren maar op rekening-courant bij FBW aan te houden. Naast het rekening-courantsaldo met FBW is op naam van FBW een internetspaarrekening geopend, waar FBW namens BPF Waterbouw een bedrag van € 16,7 mln heeft uitgezet tegen een gemiddelde jaarrente van 0,05 % (2016: € 7,2 mln tegen 0,05 %). Het totale bedrag is dagelijks opvraagbaar. Er zijn geen nadere zekerheden gevraagd.

Overige activa (5)

Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan 1 jaar hebben. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|-------------------|------------------|---------------------|
| KAS Bank | <u>10</u> | <u>2.012</u> |
| | <u><u>10</u></u> | <u><u>2.012</u></u> |

De bedragen zijn dagelijks opvraagbaar.



Stichtingskapitaal en reserves (6)

Het stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van vreemd vermogen en verplichtingen inclusief alle technische voorzieningen in de balans zijn opgenomen. In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen en het vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel ToetsingsKader voorgeschreven berekeningsmethodiek.

Het eigen vermogen is als volgt te specificeren:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--------------------|----------------|---------------|
| Stichtingskapitaal | - | - |
| Algemene reserve | 196.307 | 45.596 |
| | <u>196.307</u> | <u>45.596</u> |

Algemene reserve

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|-----------------------|----------------|---------------|
| Saldo per 1 januari | 45.596 | 71.442 |
| Resultaatbestemming | 150.711 | -/ 25.846 |
| Saldo per 31 december | <u>196.307</u> | <u>45.596</u> |

Solvabiliteit en dekkingsgraad

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|---------|---------|
| Minimaal Vereist Eigen Vermogen (4,3 % resp. 4,4 %) | 48.651 | 50.563 |
| Vereist Eigen Vermogen (24,7 % resp. 23,6 %) | 275.605 | 273.757 |
| Aanwezig eigen vermogen | 196.307 | 45.596 |
| Actuele dekkingsgraad per 31 december | 117,6 % | 103,9 % |
| Beleidsdekkingsgraad per 31 december | 111,5 % | 99,4 % |

De buffers worden door het pensioenfonds berekend met behulp van de standaardmethode. Hierbij wordt voor de samenstelling van de beleggingen uitgegaan van de strategische assetmix in de evenwichtssituatie. Aangezien de verplichtingenstructuur van het fonds niet wezenlijk afwijkt van een gemiddeld pensioenfonds, is er geen reden af te wijken van het standaardmodel voor de berekening van het VEV.

Onder het FTK worden 2 toetsingsgrenzen gedefinieerd:

- Het Minimaal Vereist Vermogen is gelijk aan de Technische voorziening verhoogd met een opslag voor algemene risico's. Het Minimaal Vereist Vermogen is voor het fonds vastgesteld op 104,3 %. Onder het FTK is met de huidige beleidsdekkingsgraad geen sprake van een dekkingstekort.
- Het Vereist Vermogen is gelijk aan de Technische voorziening verhoogd met een opslag. Deze opslag dient zodanig te worden vastgesteld dat de kans dat het fonds in een periode van 1 jaar wordt geconfronteerd met een zodanige daling van de dekkingsgraad dat het vermogen onder de Technische voorziening komt, kleiner of gelijk is aan 2,5 %. Het Vereist Vermogen (strategisch) bedraagt per 31 december 2017 € 1.392.268.000 oftewel 124,7 %. Onder de FTK-normen is sprake van een reservetekort.



Berekening Minimaal Vereist Eigen Vermogen

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Beleggingsrisico | 44.667 | 46.440 |
| Risicokapitaal bij overlijden | 3.795 | 3.934 |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen | 189 | 189 |
| Totaal | <u>48.651</u> | <u>50.563</u> |

Het Minimaal Vereist Eigen Vermogen wordt bepaald door het al dan niet aanwezig zijn van beleggingsrisico's, alsmede risico's die voortkomen uit de pensioenregeling, zoals nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioen. Deze worden als volgt gewaardeerd:

- Beleggingsrisico

4 % van de bruto Technische Voorziening maal het verhoudingsgetal tussen de netto Technische Voorziening en de bruto Technische Voorziening. De netto Technische Voorziening is de bruto Technische Voorziening minus het herverzekerde deel hiervan.

- Risicokapitaal bij overlijden

0,3 % van het aanwezige risicokapitaal maal de verhouding tussen het risicokapitaal voor risico van het fonds (dus na aftrek van het herverzekerde deel) en het risicokapitaal over het afgelopen boekjaar.

- Arbeidsongeschiktheidspensioen

Ook de dekking premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid valt hieronder.

Berekening dekkingsgraad

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|-----------|-----------|
| De <u>actuele</u> dekkingsgraad is als volgt berekend: | | |
| - Aanwezig vermogen | 1.312.970 | 1.206.595 |
| - Technische voorziening | 1.116.663 | 1.160.999 |
| - Actuele dekkingsgraad | 117,6 % | 103,9 % |

Ultimo boekjaar bedraagt de reële beleidsdekkingsgraad 91,3 % (2016: 82,7 %).

De reële beleidsdekkingsgraad is gedefinieerd als de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de 'indexatiedekkingsgraad' (de dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening op basis van prijsinflatie mogelijk is) onafhankelijk van de eigen toeslagambitie van het fonds.

De indexatiedekkingsgraad ultimo verslagjaar was 122,2 % (2016: 120,3 %).

Herstelplan/vermogenstekort

De beleidsdekkingsgraad bedroeg ultimo 2017 111,5 %. Getoetst aan de beleidsdekkingsgraad, was het op basis van het FTK gedefinieerde Minimaal Vereist Vermogen voor nominale pensioenaanspraken hiermee per 31 december 2017 aanwezig. Het Vereist Vermogen was per 31 december 2017 niet aanwezig. Hierdoor is er sprake van een reservetekort.

In 2015 heeft het pensioenfonds een herstelplan ingediend, op basis van de eisen van het nieuwe FTK. Op grond van het per 1 januari 2018 geactualiseerde herstelplan, herstelt het pensioenfonds (nog steeds) binnen een periode van 10 jaar, zonder dat aanvullende maatregelen (bijvoorbeeld kortingen) noodzakelijk zijn.



Technische voorzieningen (7)

Voorziening pensioenverplichtingen:

Pensioenregeling

De pensioenverplichtingen van het fonds per 31 december 2017 vloeien voort uit:

- a. het Pensioenreglement BPF Waterbouw, waarin de reguliere (basis) pensioenregeling is opgenomen;
- b. het Reglement Spaarpensioenregeling BPF Waterbouw, waarin door deelnemers die op 1 januari 2005 jonger waren dan 55 jaar een pensioenspaarkapitaal is en wordt gevormd dat bij pensionering in regulier ouderdomspensioen conform het onder a genoemde reglement wordt omgezet;
- c. de Voorwaarden ANW Pensioen BPF Waterbouw, waarin door deelnemers, op vrijwillige en individuele basis, het ANW-hiaat is afgedekt.

Onderstaand worden de belangrijkste kenmerken van de regelingen besproken.

Pensioenreglement BPF Waterbouw

In het Pensioenreglement BPF Waterbouw is de reguliere (basis) pensioenregeling van het fonds opgenomen.

In dit reglement worden de volgende pensioenen verzekerd:

- Ouderdomspensioen vanaf AOW-leeftijd voor de deelnemer;
- Partnerpensioen op opbouwbasis voor iedereen met een partnerrelatie (huwelijk, geregistreerd partnerschap en onder voorwaarden het ongehuwd voeren van een gezamenlijke huishouding);
- Wezenpensioen voor de kinderen van de deelnemer;
- Tijdelijk weduwe- c.q. weduwnaarspensioen / tijdelijk partnerpensioen voor de echtgenote of partner van de deelnemer;
- Invaliditeitspensioen voor de deelnemer;
- Bijzonder nabestaandenpensioen voor de gewezen partner van de deelnemer.

Ouderdomspensioen

Het ouderdomspensioen betreft een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een opbouw van het levenslange ouderdomspensioen (met nabestaandenpensioen op opbouwbasis) van 0,94 % van de pensioengrondslag per deelnemingsjaar. De pensioengrondslag is (met uitzondering van de vrijwillige aansluiting waarvoor veelal een gemaximeerde grondslag geldt) gelijk aan het totale brutoloon over het deelnemingsjaar. Er wordt derhalve geen franchise gehanteerd.

Partner- en wezenpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70 % van het (bereikbare) levenslang ouderdomspensioen. Het wezenpensioen bedraagt 14 % van het (bereikbare) levenslang ouderdomspensioen.

Het tijdelijk weduwe- c.q. weduwnaarspensioen/ tijdelijk partner pensioen is een aanvullend pensioen dat in het verleden werd toegekend aan weduwen /weduwnaars en partners jonger dan 65 jaar ter compensatie van de zgn. AAA premies en later de zgn. Overhevelingstoelage (OHT). Er vinden geen nieuwe toekenningen meer plaats sinds de bruterings van de OHT. Dit tijdelijke pensioen werd uitgedrukt in een bepaald percentage van het weduwe- c.q. weduwnaarspensioen / partnerpensioen.

Invaliditeitspensioen

Het invaliditeitspensioen bedraagt het verschil tussen de bedragen van de loondervingsuitkering WAO en de vervolgutkering WAO zoals die gelden op het moment van aanvang van de vervolgutkering.

De arbeidsongeschikten die niet in staat zijn om 50% van hun resterende verdien capaciteit te verdienen ontvangen een WGA-vervolgutkering. Een WGA-vervolgutkering wordt gebaseerd op het minimumloon.

De regeling voor het arbeidsongeschiktheidspensioen vult de WGA-vervolgutkering in feite aan tot het bedrag dat men zou krijgen wanneer deze vervolgutkering zou zijn berekend op basis van het (gemaximeerde) voormalige inkomen.



Bijzonder nabestaandenpensioen

Het bijzonder nabestaandenpensioen voor de gewezen partner is gelijk aan het partnerpensioen dat (gedurende het huwelijk / partnerschap) is opgebouwd tot de datum van het einde van het huwelijk of partnerschap.

Toeslagverlening

Bij het fonds is sprake van een voorwaardelijke toeslagverlening (indexering) op basis van ex ante bepaalde maatstaven. Ieder jaar wordt door het bestuur een besluit genomen over de vraag of en in hoeverre de financiële positie van het fonds naar het oordeel van het bestuur een (gedeeltelijke) toekenning van een toeslag mogelijk maakt. Er wordt naar gestreefd om de pensioenaanspraken van de deelnemers die nog pensioen opbouwen jaarlijks te verhogen conform de algemene loonstijging in de sector en de pensioenaanspraken van deelnemers die niet meer opbouwen en de reeds ingegane pensioenen jaarlijks te verhogen met de prijsindex.

Deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de eventuele overrendementen die het fonds behaalt. De premie bevat geen opslag voor toeslagverlening en evenmin heeft het fonds geld gereserveerd ten behoeve van de toeslagverlening.

De toeslag per 1 januari 2018 is door het bestuur vastgesteld op 0,13 % voor de actieven en 0,16 % voor de gepensioneerden en gewezen deelnemers (2017: 0,00 % resp. 0,00 %). Aangezien het besluit hiertoe begin 2018 is genomen, is deze toeslag nog niet opgenomen in de jaarrekening 2017.

Reglement Spaarpensioenregeling BPF Waterbouw

In het Reglement Spaarpensioenregeling BPF Waterbouw is voor de deelnemers die op 1 januari 2005 jonger waren dan 55 jaar een regeling opgenomen waarin door die deelnemers een pensioenspaarkapitaal wordt gevormd. Hiervoor wordt over 2016 maximaal 3,6 % van de voor de deelnemer geldende pensioengrondslag aan het fonds afgedragen. Deze inleg wordt (na aftrek van kosten) jaarlijks verhoogd met een rendementsbijschrijving van 2 % (2017) en eventueel het voor die deelnemers geldende percentage waarmee hun pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Het percentage van de rendementsbijschrijving kan door het bestuur worden gewijzigd.

Het pensioenspaarkapitaal wordt op de pensioeningangsdatum omgezet in pensioen conform het Pensioenreglement BPF Waterbouw. Het pensioenspaarkapitaal kan daarmee worden ingezet voor een hoger pensioen of een eerder ingaand pensioen.

Het bestuur heeft in overleg en afstemming met sociale partners een voorgenomen wijziging van de spaarpensioenregeling in onderzoek waarbij de reglementaire rendementsbijschrijving (en de voorwaardelijke indexatie) wordt vervangen door een rendementsbijschrijving op basis van het 5-jaars gemiddelde werkelijke fondsrendement.

Voorwaarden ANW-pensioen BPF Waterbouw

In deze regeling wordt de mogelijkheid geboden aan de premiebetalende deelnemers om vrijwillig en op individuele basis het ANW-hiaat te verzekeren dat is ontstaan door de invoering van de ANW ter vervanging van de Algemene Weduwen- en Wezenwet per 1 juli 1996. Deze verzekering geeft de nabestaanden bij het overlijden van de verzekerde recht op een uitkering ter hoogte van de maximale ANW-uitkering wanneer als gevolg van die wetswijziging dit recht niet of niet meer bestaat.

Premievrijstelling

Indien een deelnemer geheel of gedeeltelijk arbeidsongeschikt is in de zin van de WAO of WIA wordt de pensioenopbouw uit het Pensioenreglement BPF Waterbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, waarbij zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt voor deze opbouw premievrijstelling wordt verleend.

Als pensioengrondslag voor de premievrije opbouw geldt het inkomen dat in het jaar direct voorafgaande aan het intreden van de arbeidsongeschiktheid werd verdiend.

Splitsing naar categorieën van deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | | 2016 | |
|-----------------------|--------|------------------|--------|------------------|
| | Aantal | Bedrag | Aantal | Bedrag |
| Deelnemers | 2.742 | 383.107 | 2.850 | 405.498 |
| Gepensioneerden | 5.718 | 459.683 | 5.785 | 490.524 |
| Gewezen deelnemers | 3.305 | 142.579 | 3.207 | 134.022 |
| Overige voorzieningen | | <u>120.058</u> | | <u>116.151</u> |
| | | <u>1.105.427</u> | | <u>1.146.195</u> |

Waardering

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds met een langlopend karakter wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waardeoordelen.

De actuele waarde wordt bepaald op basis van de op actuariële grondslagen berekende contante waarde van de pensioenaanspraken, waarop per balansdatum op grond van het reglement rechten zijn verkregen. De indexering van de verplichtingen per 1 januari 2018 is niet in deze voorziening opgenomen, aangezien het besluit hiertoe in januari 2018 is genomen. Naast het ouderdomspensioen en partnerpensioen zijn de verplichtingen opgenomen voor het invaliditeitspensioen, het spaarpensioen en de premievrijstelling voor arbeidsongeschikte deelnemers..

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

De voorziening uitloopriscio arbeidsongeschiktheid is gelijk gesteld aan twee jaarrisicopremies voor arbeidsongeschiktheid van 0,2 % van de premiegrondslag voor de basisregeling.

De voorziening voor de spaarpensioenregeling bestaat uit de opgebouwde pensioenspaarkapitalen van de (gewezen) deelnemers. Deze spaarkapitalen worden bijeengebracht ten behoeve van aanspraken voortvloeiend uit de spaarpensioenregeling die van kracht is geworden op 1 januari 2006.

De voorziening is door de actuaris vastgesteld met gebruikmaking van de volgende actuariële grondslagen:

Sterfte De sterftekansen zijn ontleend aan de Prognosetafel AG2016 (2016: Prognosetafel AG2016). Periodiek wordt beoordeeld of er correctiefactoren op de prognosetafel gehanteerd moeten worden. Uit een statistische berekening van de sterftegevallen in afgelopen jaren, bleek dat als gevolg van een structurele oversterfte met ingang van 31 december 2017 de prognosetafel met 2,9 % aangepast diende te worden, hetgeen tot een lagere voorziening leidt.

De sterftekansen van de kinderen aan wie wezenpensioen is toegekend, zijn op nul gesteld.

Sociale staat Er wordt uitgegaan van de huwelijksfrequenties voor de actieve deelnemers zoals gepubliceerd bij de overlevingstafels van het AG over de waarnemingsperiode 1980-1985. Voor het leeftijdsverschil tussen de deelnemer en de verzekerde nabestaande wordt verondersteld dat mannen drie jaar ouder zijn dan vrouwen. Voor de slapers en gepensioneerden wordt rekening gehouden met de gehuwdheid op het moment van beëindiging van pensioenopbouw.

Marktrente Gebaseerd op de renteterminstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB, rekening houdend met een gemiddelde looptijd van de uitkeringen van 18,4 jaar. Dit resulteert in een marktrente van 1,53 % voor het verslagjaar (2016: 1,38 %).



Kosten Rekening is gehouden met een opslag voor kosten van administratie en uitbetaling na ingang van het pensioen van 2,4 % (2016: 2,0 %).

Herverzekering De voorziening pensioenverplichtingen herverzekering is vastgesteld onder hantering van dezelfde grondslagen als gehanteerd bij de VPV eigen rekening.

Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds is als volgt:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening | | |
| Saldo per 1 januari | 1.145.076 | 1.037.465 |
| Pensioenopbouw | 32.687 | 29.666 |
| Overboeking rendementsbijschrijving spaarpensioen | 2.241 | 3.005 |
| Toegerekende interest | -/- 2.229 | -/- 567 |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen en afkopen | -/- 33.582 | -/- 33.392 |
| Vrijval voor pensioenuitvoeringskosten | -/- 2.359 | -/- 2.276 |
| Mutatie marktrente | -/- 12.054 | 86.790 |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | 427 | 272 |
| Resultaat op sterfte | -/- 714 | -/- 1.763 |
| Aanpassing overlevingstafels | -/- 29.188 | 2.201 |
| Overboeking Overgangsregeling | - | 25.890 |
| Wijziging excasso-opslag | 3.982 | - |
| Overige | 247 | -/- 2.215 |
| Saldo per 31 december | <u>1.104.534</u> | <u>1.145.076</u> |
| Herverzekerd bij Centraal Beheer Achmea | 893 | 1.119 |
| Balanswaarde per 31 december | <u><u>1.105.427</u></u> | <u><u>1.146.195</u></u> |

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt uit te splitsen:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Ouderdoms- en partnerpensioen | 980.940 | 1.025.664 |
| Spaar-/prepensioenregeling | 114.308 | 110.418 |
| Invaliditeitspensioen | 3.820 | 3.708 |
| Premievrijstelling (toegekend) | 5.058 | 5.029 |
| Aanvullingsregeling | 609 | 672 |
| Uitlooprisico arbeidsongeschiktheid | 692 | 704 |
| Totaal | <u><u>1.105.427</u></u> | <u><u>1.146.195</u></u> |

Herverzekeringscontracten

Een deel van de pensioenaanspraken is herverzekerd bij Centraal Beheer Achmea. Dit contract is opgezegd per 1 januari 1982, waarbij de verzekerde aanspraken premievrij zijn achtergelaten. Het fonds loopt het indexatierisico over deze aanspraken voorzover deze niet uit de overrente van Centraal Beheer Achmea gefinancierd kunnen worden.



Overige technische voorzieningen (8)

Voorziening rendementsbijschrijving spaarpensioen

Sinds 31 december 2016 bedraagt de rendementsbijschrijving op de opgebouwde spaarkapitalen tot pensioeningangsdatum 2 % per jaar. Het hiermee gemoeide bedrag is per 31 december 2017 contant gemaakt tegen de door DNB gepubliceerde RTS.

Jaarlijks wordt uit deze voorziening het bedrag onttrokken dat benodigd is voor de 2 % bijschrijving aan het spaarkapitaal. Aan de voorziening is 0,2 %-punt van de premie spaarpensioenregeling toegevoegd.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|---------------|---------------|
| Saldo per 1 januari | 15.923 | - |
| Vorming Voorziening rendementsbijschrijving spaarpensioen | - | 15.923 |
| Toevoeging premies | 288 | - |
| Bijgeboekte interest | -/- 35 | - |
| Overige mutaties | -/- 13 | - |
| Wijziging RTS | -/- 1.793 | - |
| Overboeking rendementsbijschrijving | -/- 2.241 | - |
| Saldo per 31 december | <u>12.129</u> | <u>15.923</u> |

Overige schulden en overlopende passiva (9)

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Bij vervolgwaardering tegen de geamortiseerde kostprijs. Deze posten hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Pensioenuitkeringen

Dit betreffen de pensioenuitkeringen van pensioengerechtigden waarvan bij de administratie de adresgegevens en het bankrekeningnummer niet bekend zijn. Periodiek wordt gecontroleerd of er nieuwe gegevens van deze personen bekend zijn.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Gereserveerde pensioenen en afkopen | <u>759</u> | <u>644</u> |

Derivaten

Deze post omvat de negatieve derivatenposities na herclassificatie vanuit de Beleggingen voor risico pensioenfonds (1).

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|-------------------|----------|--------------|
| Derivaten | <u>-</u> | <u>1.188</u> |



Overige schulden

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| Te betalen loonheffingen | 639 | 649 |
| Crediteuren inzake beleggingen | 2 | 50 |
| Te betalen vakantietoeslag | 1.404 | 1.396 |
| Te betalen administratiekosten FBW | 804 | - |
| Vooruitontvangen van debiteuren | 659 | 54 |
| Diversen | 32 | 36 |
| | <u>3.540</u> | <u>2.185</u> |

De posten 'Te betalen loonheffing' en 'Te betalen administratiekosten FBW' zijn begin 2018 betaald. De post 'Te betalen vakantietoeslag' betreft de reservering van de vakantietoeslag voor de gepensioneerden. Dit wordt in de maand mei uitgekeerd aan de deelnemers.

De post 'Vooruitontvangen van debiteuren' betreft de ontvangst van een door een werkgever dubbel betaald voorschot voor de premies.



Risicobeheer en derivaten

Beleid en risicobeheer

In het kader van het nFTK zijn door het bestuur een aantal documenten vastgesteld, te weten: ABTN, Beleggingsbeleid, Uitbestedingsbeleid, Uitbestedingsbeleid vermogensbeheer, Beloningsbeleid, Integriteitsbeleid.

In deze documenten staan de verschillende beleidsdocumenten beschreven voor het risicobeheer, zoals:

- ALM-beleid en duration-matching
- Actuele/beleidsdekkingsgraad
- Financieringsbeleid
- Premiebeleid
- Indexatiebeleid
- Herverzekeringsbeleid
- Risicobeleid alternatieve beleggingen
- Risicobeleid ten aanzien van uitbesteding.

Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier zal hanteren wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses gebruikt het bestuur onder andere Asset-Liability Management-studies (ALM).

Een ALM-studie analyseert de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

Op basis van de uitkomsten van deze analyses stelt het bestuur jaarlijks beleggingsrichtlijnen vast waarop het door het fonds uit te voeren beleggingsbeleid wordt gebaseerd. De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke grenzen en normen het beleggingsbeleid moet worden uitgevoerd, en richten zich op het beheersen van de belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van valutaderivaten die worden toegelicht in "S3 Valutarisico".

Solvabiliteitsrisico

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

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

De actuele dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

| In procenten | 2017 | 2016 |
|---|----------------|----------------|
| Actuele dekkingsgraad per 1 januari | 103,9 % | 106,9 % |
| Toevoeging van nieuwe aanspraken en premie inkomsten | -/- 0,1 % | 0,0 % |
| Resultaat op interest (inclusief beleggingsresultaat) | 9,6 % | 7,1 % |
| Uitkeringen | 0,1 % | 0,2 % |
| Aanpassing rekenrente | 1,3 % | -/- 8,2 % |
| Rendementsbijschrijving Spaarpensioen | 0,0 % | -/- 0,3 % |
| Sterfte | 0,0 % | 0,0 % |
| Aanpassing sterftetafels | 3,0 % | -/- 0,2 % |
| Mutaties/diversen | -/- 0,2 % | -/- 1,6 % |
| Actuele dekkingsgraad per 31 december | <u>117,6 %</u> | <u>103,9 %</u> |

Het tekort/surplus op FTK-grondslagen is als volgt:

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | | 31 december 2016 | |
|---|------------------|-----------|------------------|------------|
| Technische voorzieningen volgens jaarrekening | 1.117.556 | 100,0 % | 1.160.999 | 100,0 % |
| Buffers: | | | | |
| S1 Renterisico | 55.596 | | 52.647 | |
| S2 Risico zakelijke waarden | 184.966 | | 190.931 | |
| S3 Valutarisico | 35.374 | | 35.211 | |
| S4 Grondstoffenrisico | - | | - | |
| S5 Kredietrisico | 89.099 | | 81.293 | |
| S6 Verzekeringstechnisch risico | 28.193 | | 29.689 | |
| S7 Liquiditeitsrisico | 0 | | 0 | |
| S8 Concentratierisico | 0 | | 0 | |
| S9 Operationeel risico | 0 | | 0 | |
| S10 Actief beheer risico | - | | - | |
| Totaal van de risico's | 393.228 | | 389.771 | |
| Af: Diversificatie-effect | -/- 117.623 | | -/- 116.014 | |
| | 275.605 | 24,7 % | 273.757 | 23,6 % |
| Vereist vermogen | 1.393.161 | 124,7 % | 1.434.756 | 123,6 % |
| Aanwezig vermogen | 1.313.863 | 117,6 % | 1.206.595 | 103,9 % |
| Tekort (-) / Surplus | -/- 79.298 | -/- 7,1 % | -/- 228.161 | -/- 19,7 % |

Aangezien de verplichtingenstructuur van het fonds niet wezenlijk afwijkt van een gemiddeld pensioenfonds, is er geen reden af te wijken van het standaardmodel voor de berekening van het VEV.

In het nFTK is het Vereist Vermogen op basis van de strategische beleggingsmix leidend. Het aandelenrisico en kredietrisico bepalen met name voor het fonds de uitkomst van deze toets.

Het standaardmodel voor de berekening van het Vereist Vermogen kent het liquiditeitsrisico (S7), het concentratierisico (S8) en het operationeel risico (S9). Deze risico's worden gelijk aan 0 verondersteld.

Marktrisico

Marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die de stichting volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

S1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de markrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de kasstromen.

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | | 31 december 2016 | |
|-----------------------------------|------------------|----------|------------------|----------|
| | | Duration | | Duration |
| Vastrentende waarden | 492.347 | 10,3 | 463.738 | 9,7 |
| (Nominale) pensioenverplichtingen | 1.105.427 | 18,4 | 1.146.195 | 18,8 |

Doordat op balansdatum de duration van de beleggingen aanzienlijk korter is dan de duration van de verplichtingen is er sprake van een zogenaamde 'duration-mismatch'. Bij een rentestijging zal de waarde van beleggingen minder snel dalen dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), met als gevolg dat de dekkingsgraad zal stijgen. Voor het fonds geldt dat bij een rentedaling de waarde van de beleggingen minder snel stijgt dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

De strategische renteafdekking op RTS-basis is 25 %, met een bandbreedte van 20 - 30 %.

De feitelijke rente-afdekking ultimo boekjaar is 26 % (2016: 23 %).

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

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | | 31 december 2016 | |
|-------------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | | in % | | in % |
| Resterende looptijd < 1 jaar | 20.932 | 4,3 % | 39.133 | 8,4 % |
| Resterende looptijd 1-5 jaar | 145.583 | 29,6 % | 159.532 | 34,4 % |
| Resterende looptijd 5-10 jaar | 108.198 | 22,0 % | 77.195 | 16,6 % |
| Resterende looptijd > 10 jaar | 217.634 | 44,1 % | 187.878 | 40,6 % |
| | <u>492.347</u> | <u>100,0 %</u> | <u>463.738</u> | <u>100,0 %</u> |

S2 Prijsrisico zakelijke waarden

Prijsrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) kan het prijsrisico dempen.

De segmentatie van de vastgoedbeleggingen naar sectoren is als volgt:

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | | 31 december 2016 | |
|-----------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | | in % | | in % |
| Niet-beursgenoteerd: | | | | |
| Kantoren | 21.046 | 14,1 % | 18.654 | 13,6 % |
| Winkels | 36.982 | 24,7 % | 37.232 | 27,2 % |
| Woningen | 90.060 | 60,2 % | 79.497 | 58,0 % |
| Bedrijfsruimten | 1.529 | 1,0 % | 1.634 | 1,2 % |
| | <u>149.617</u> | <u>100,0 %</u> | <u>137.017</u> | <u>100,0 %</u> |

Alle bovenstaande beleggingen in niet-beursgenoteerd onroerend goed betreffen participaties in Nederlandse vastgoedmaatschappijen.

De segmentatie van de aandelenbeleggingen naar regio's is als volgt:

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | | 31 december 2016 | |
|------------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | | in % | | in % |
| Europa | - | 0,0 % | 281.218 | 52,2 % |
| Verenigde Staten | - | 0,0 % | 186.760 | 34,6 % |
| Emerging Markets | - | 0,0 % | 20.627 | 3,8 % |
| Azië Pacific exclusief Japan | - | 0,0 % | 50.897 | 9,4 % |
| World developed SRI | 545.353 | 90,6 % | - | 0,0 % |
| (World) Emerging Markets | 56.592 | 9,4 % | - | 0,0 % |
| | <u>601.945</u> | <u>100,0 %</u> | <u>539.502</u> | <u>100,0 %</u> |



In het verslagjaar is door het bestuur besloten dat het merendeel van de aandelenportefeuille moet voldoen aan de algemene SRI vereisten. Dit houdt in dat de beleggingsfondsen, die gebaseerd zijn op passief beleggen, die bedrijven moeten uitsluiten die de United Nations Global Compact Principles (mensenrechten, milieu, arbeid en corruptie) aan de laars lappen of betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens. Voor de Emerging Markets is (nog) geen SRI fonds voorradig. Derhalve is besloten voor deze regio een uitzondering te maken. Anderzijds is besloten de onderverdeling van de aandelenportefeuille naar regio's te laten aansluiten bij de marktkapitalisatie. Medio juni 2017 is een en ander gerealiseerd. Voor de Emerging Markets is (nog) geen SRI fonds voorradig. Derhalve is besloten voor deze regio een uitzondering te maken.

S3 Valutarisico

Eind 2017 is voor circa 42,6 % (2016: 35,4 %) van de beleggingsportefeuille belegd in andere valuta dan de Euro. Het strategische beleid van het fonds wordt gekenmerkt door een streven om de valutaposities in US-dollar, Japanse Yen en Britse Ponden voor 75 % af te dekken. Voor overige valuta (10,3 %) is het beleid om deze valuta niet strategisch af te dekken.

Beleggingen (exclusief derivaten) kunnen per categorie als volgt naar valuta worden gespecificeerd:

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | | 31 december 2016 | |
|---|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | | in % | | in % |
| Vastgoedbeleggingen in Euro | 149.617 | 11,4 % | 137.017 | 11,4 % |
| Aandelen World Developed SRI | | | | |
| - in US-dollar (USD) | 309.215 | 23,6 % | 186.760 | 15,5 % |
| - in Euro | 65.388 | 5,0 % | 135.828 | 11,3 % |
| - in Japanse Yen (JPY) | 52.027 | 4,0 % | - | 0,0 % |
| - in Britse Ponden (GBP) | 37.029 | 2,8 % | 83.522 | 6,9 % |
| - in Canadese Dollar (CAD) | 17.560 | 1,3 % | - | 0,0 % |
| - in Deense Kronen (DKK) | 3.218 | 0,2 % | - | 0,0 % |
| - in Zwitserse Frank (CHF) | 16.088 | 1,2 % | 38.808 | 3,2 % |
| - in Australische Dollar (AUD) | 14.561 | 1,1 % | - | 0,0 % |
| - in Zuid Koreaanse Won (ZKW) | 10.525 | 0,8 % | - | 0,0 % |
| - in Hong Kong Dollar (HKD) | 8.126 | 0,6 % | - | 0,0 % |
| - in Zweedse Kronen (ZKR) | 5.617 | 0,4 % | - | 0,0 % |
| - in Singaporese Dollar (SGD) | 2.999 | 0,2 % | - | 0,0 % |
| - in Noorse Kronen (NOK) | 1.691 | 0,1 % | - | 0,0 % |
| - in Israëlische sjekel (SJK) | 1.091 | 0,1 % | - | 0,0 % |
| - in Nieuw Zeelandse Dollar (NZD) | 218 | 0,0 % | - | 0,0 % |
| Aandelen Emerging Markets | 56.592 | 4,3 % | 94.584 | 7,8 % |
| Vastrentende waarden in Euro | 467.305 | 35,9 % | 439.931 | 36,4 % |
| Vastrentende waarden in US-dollar (USD) | 25.042 | 1,9 % | 23.807 | 2,0 % |
| Liquide middelen (incl. r/c) in Euro | 66.893 | 5,1 % | 66.431 | 5,5 % |
| | <u>1.310.802</u> | <u>100,0 %</u> | <u>1.206.688</u> | <u>100,0 %</u> |

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

| Bedragen x €1.000 | 2017 | | | 2016 |
|-----------------------|----------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | Voor | Valuta-derivaten | Netto-positie (na) | Netto-positie (na) |
| US-dollar (USD) | 309.215 | -/- 226.072 | 83.143 | 50.614 |
| Japanse Yen (JPY) | 52.027 | -/- 38.445 | 13.582 | - |
| Britse Ponden (GBP) | 37.029 | -/- 26.461 | 10.568 | 19.206 |
| Zwitserse Frank (CHF) | 16.088 | - | 16.088 | 38.808 |
| Overige valuta | 122.198 | - | 122.198 | 94.584 |
| | <u>536.557</u> | <u>-/- 290.978</u> | <u>245.579</u> | <u>203.212</u> |

S4 Grondstoffenrisico

In 2017 is niet belegd in grondstoffen.

S5 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee derivatenposities worden aangegaan. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds alsmede het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij het uitlenen van effecten. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert.

In onderstaande tabel wordt de verdeling van de vastrentende waarden naar sector weergegeven:

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | | 31 december 2016 | |
|----------------------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| | | in % | | in % |
| Interne portefeuille | | | | |
| Staats- en overheidsinstellingen | 204.990 | 41,6% | 239.987 | 51,8% |
| Financiële instellingen | 118.041 | 24,0% | 105.153 | 22,7% |
| Handel en industriële bedrijven | 91.402 | 18,6% | 94.791 | 20,4% |
| Woninghypotheken | 52.872 | 10,7% | - | 0,0% |
| Creditfunds (High Yield) | | | | |
| Handel en industriële bedrijven | 25.042 | 5,1% | 23.807 | 5,1% |
| | <u>492.347</u> | <u>100,0%</u> | <u>463.738</u> | <u>100,0%</u> |

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

| Bedragen x €1.000 (ratings per 31 december 2017) | 31 december 2017 | | 31 december 2016 | |
|---|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | | in % | | in % |
| Rating interne portefeuille | | | | |
| AAA | 36.177 | 7,3 % | 40.365 | 8,7 % |
| AA | 134.604 | 27,3 % | 146.611 | 31,6 % |
| A | 45.472 | 9,2 % | 66.594 | 14,4 % |
| BBB | 187.356 | 38,2 % | 167.520 | 36,1 % |
| BB en lager | 10.824 | 2,2 % | 18.841 | 4,1 % |
| Rating Woninghypotheken | | | | |
| AA | 52.872 | 10,7 % | - | 0,0 % |
| Rating High Yield fund | | | | |
| AAA | 100 | 0,0 % | - | 0,0 % |
| AA | 2.404 | 0,5 % | 1.333 | 0,3 % |
| A | - | 0,0 % | 143 | 0,0 % |
| BBB | 1.352 | 0,3 % | 833 | 0,2 % |
| Lager | 21.186 | 4,3 % | 21.498 | 4,6 % |
| | <u>492.347</u> | <u>100,0 %</u> | <u>463.738</u> | <u>100,0 %</u> |
| Liquide middelen | | | | |
| A | 10 | 100,0 % | 2.012 | 100,0 % |

In het beleggingsplan is onder andere bepaald dat de minimale rating van de interne portefeuille bij aanschaf BBB is. Er vindt geen automatische verkoop plaats bij downgrading, maar er vindt een periodieke beoordeling plaats van de titels die niet meer Investment Grade zijn.

De derivaten kunnen als volgt naar contractpartij gespecificeerd worden:

| Bedragen x 1.000 (contractbedragen) | 31 december 2017 | | 31 december 2016 | |
|--|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | Te betalen | Te ontvangen | Te betalen | Te ontvangen |
| US-dollar | USD | EUR | USD | EUR |
| Rabobank (tot 3 januari 2017) | | | 133.500 | 125.429 |
| Deutsche Bank (tot 3 januari 2017) | | | 5.400 | 5.073 |
| Deutsche Bank (tot 3 januari 2017) | | | 4.700 | 4.495 |
| ABN Amro (tot 3 januari 2018) | 261.050 | 219.771 | | |
| ABN Amro (tot 3 januari 2018) | 3.500 | 2.941 | | |
| Deutsche Bank (tot 3 januari 2018) | 6.850 | 5.766 | | |
| | <u>271.400</u> | <u>228.478</u> | <u>143.600</u> | <u>134.997</u> |
| Japanse Yen | JPY | EUR | JPY | EUR |
| ABN Amro (tot 4 januari 2018) | 5.172.000 | 38.635 | | |
| ABN Amro (tot 4 januari 2018) | 29.000 | 216 | | |
| | <u>5.201.000</u> | <u>38.851</u> | <u>-</u> | <u>-</u> |
| Britse Ponden | GBP | EUR | GBP | EUR |
| Rabobank (tot 3 januari 2017) | | | 51.900 | 61.306 |
| Deutsche Bank (tot 3 januari 2017) | | | 3.000 | 3.540 |
| Deutsche Bank (tot 3 januari 2018) | 23.500 | 26.608 | | |
| | <u>23.500</u> | <u>26.608</u> | <u>54.900</u> | <u>64.846</u> |

Het fonds dekt strategisch het merendeel van de risico's van koerswijzigingen voor de belangrijkste valuta (USD, JPY en GBP) voor 75 % af. Daar waar mogelijk is, wordt belegd in naar euro's gehedgde beleggingsfondsen. De valutatermijncontracten worden maandelijks beoordeeld en doorgerold.

Er is afgezien van een hedge van de valuta's uit de Emerging Markets naar de euro in verband met de veelheid van de valuta's en de onmogelijkheid om dit efficiënt uit te voeren.

S6 Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn het langlevens-, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico.


Het belangrijkste actuariële risico is het langlevensrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen). Als gevolg hiervan is de pensioenvermogensopbouw niet toereikend voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de Prognosetafel AG2016, (met een correctie voor verzekerdensterfte) is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds niet voldoende voorzieningen zijn getroffen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve').

S7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities, rekening houdend met directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.



De volgende zaken zijn van belang met betrekking tot het liquiditeitsrisico:

De pensioenuitkeringen zijn en blijven de te ontvangen premiebedragen overtreffen, ook indien er geen sprake is van premiekorting. Om die reden wordt er, naast beleggingstechnische redenen, door het fonds belegd in staatsobligaties welke zeer liquide zijn.

S8 Concentratierisico

Grote posten kunnen leiden tot concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2 % van het balanstotaal uitmaakt.

| In procenten van het balanstotaal | Rating | 2017 | 2016 |
|--|--------|---------|-------|
| Vastgoedbeleggingen | | | |
| Altera Vastgoed | | 2,8 % | 2,9 % |
| CBRE Residential | | 5,8 % | 5,6 % |
| Vastrentende waarden (ratings per 31 december 2017) | | | |
| Staatsleningen: | | | |
| Nederland | AAA | < 2,0 % | 2,1 % |
| Italië | BBB | 2,4 % | 3,2 % |
| Oostenrijk | AA | < 2,0 % | 2,2 % |
| België | AA | 3,2 % | 3,6 % |
| Franse Staat | AA | 5,5 % | 6,0 % |
| Woninghypotheken: | | | |
| DMFCo / Munt | AA | 4,0 % | 0,0 % |
| Gelieerde ondernemingen en liquide middelen | | | |
| ABN AMRO via FBW | A | 5,1 % | 5,3 % |

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

De aandelenbeleggingen geschieden via deelnemingen in beleggingsfondsen. Het BPF Waterbouw is deelgerechtigd in de achterliggende aandelenportefeuille van het desbetreffende fonds. Het concentratierisico wordt daarmee gemitigeerd.

S9 Operationeel risico

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

S10 Actief beheer risico

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die door portefeuillemanagers worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van een tracking error. Deze tracking error meet de mate van afwijking tussen rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement op een benchmarkportefeuille. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hogere mate van actief risico.



In het standaardmodel voor de vaststelling van het Vereist Eigen Vermogen wordt geen rekening gehouden met actief beheer risico. Deze kwestie werd reeds naar voren gebracht in het Rapport evaluatie Financieel Toetsingskader: *"Daar waar mogelijk kan de standaardtoets worden uitgebreid met een opslag voor liquiditeitsrisico's (S7), concentratierisico's (S8), operationele risico's (S9) en risico's uit hoofde van actief vermogensbeheer (S10). Deze risico's zijn echter moeilijk te standaardiseren. Daarom is het ook nodig om meer gebruik te maken van (gedeeltelijke) interne modellen om fondsspecifieke en complexe risico's te modelleren die niet in het standaardmodel passen."* Tevens wordt het actief beheer risico genoemd in de door DNB in juni 2011 opgestelde "Uitwerking herziening berekeningssystematiek Vereist Eigen Vermogen" als risico waar de standaardtoets mee uitgebreid moet worden.

Het risico in verband met actief beheer is niet meegenomen bij de berekening van het VEV, omdat de ex-ante tracking errors van de zakelijke waarden in de portefeuille lager zijn dan 1%.

Indexatierisico

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

Systeemrisico

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

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor zover dat binnen de grenzen van het beleggingsbeleid van het fonds past maakt het fonds gebruik van financiële derivaten, uitsluitend voor het afdekken van het valutarisico.

Het voornaamste risico van derivaten is het kredietrisico (het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen). Dit risico kan beperkt worden door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen.

Alleen het instrument valutatermijncontracten wordt gebruikt. Dit zijn met gerenommeerde individuele banken afgesloten kortlopende contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt. Voor een nadere specificatie, zie "S3 Valutarisico".



Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Voorwaardelijke verplichtingen

Ter zake van beleggingen in niet ter beurze genoteerde hypotheekfondsen is in het verslagjaar een verplichting aangegaan, waarvan de betaling pas met ingang van 2018 zal plaatsvinden. Per 31 december 2017 bedraagt de commitment € 45.000.000.

De commitment van vorig boekjaar is in het boekjaar voldaan.

Niet toegekende toeslagen; inhaalambitie

In het toeslagbeleid van het fonds is bepaald dat inhaalindexatie kan worden toegekend voor de gemiste toeslag vanaf 1 januari 2015.

Deze gemiste indexatie is 4,18 % voor de deelnemers, 1,75 % voor de gepensioneerden en gewezen deelnemers, en 3,30 % voor de invaliditeitspensioenen.

Transacties met bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders en de leden van de raad van toezicht wordt nader toegelicht in de toelichting op de staat van baten en lasten. Het fonds heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders of leden van de raad van toezicht. Ook heeft het fonds geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders of leden van de raad van toezicht.

Overige transacties met verbonden partijen

Het fonds heeft een administratieovereenkomst afgesloten met Fondsenbeheer Waterbouw B.V. ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement en het voeren van de administratie van fonds.

Het fonds heeft daarnaast een overeenkomst met FBW inzake het uitzetten van overtollig kasgeld.

Fiscale eenheid

BPF Waterbouw is opgenomen in de fiscale eenheid voor de btw tezamen met Fondsenbeheer Waterbouw B.V. . Op grond van de Invorderingswet zijn BPF Waterbouw en FBW ieder hoofdelijk aansprakelijk voor terzake door de combinatie verschuldigde btw.

Toelichting op de enkelvoudige staat van baten en lasten over 2017

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers (10)

Hieronder zijn opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen werkgeversbijdragen en werknemersbijdragen. De premiebijdragen bestaan uit de contractueel overeengekomen premies.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--------------------|---------------|---------------|
| Werkgeversgedeelte | 13.619 | 12.785 |
| Werknemersgedeelte | 19.472 | 18.762 |
| | <u>33.091</u> | <u>31.547</u> |

Premiepercentages

De premiebijdrage voor de verschillende regelingen is:

| | 2017 | 2016 |
|--|--------|--------|
| Pensioenregeling (50 % werknemer / 50 % werkgever) | 15,6 % | 14,4 % |
| Spaarpensioenregeling (werknemerspremie) | 3,6 % | 3,6 % |

Kostendeekkende premie

Onder het FTK wordt expliciet een kostendeekkende premie gedefinieerd voor nieuwe pensioenaanspraken. De opbouw van de kostendeekkende premie is als volgt:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|---------------|---------------|
| a1. Nominale pensioeninkoop en onvoorwaardelijke verhogingen | 31.002 | 28.060 |
| a2. Aangroei Voorziening Rendementsbijschrijving | 288 | - |
| b. Kostenopslag | 1.685 | 1.606 |
| c. Solvabiliteitsopslag (Vereist Vermogen FTK) | 6.858 | 6.634 |
| d. Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening | 0 | 0 |
| Kostendeekkende premie | <u>39.833</u> | <u>36.300</u> |

Onderdeel a1: de jaarinkoop voor ouderdoms- en partnerpensioen, alsmede de premies voor het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico. De jaarinkoop is gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2016. De in de technische voorziening op te nemen excassokosten ad. 2 % zijn eveneens in deze post begrepen.

Onderdeel a2: dit betreft de aangroei van de Voorziening Rendementsbijschrijving door inleg van spaarpensioenpremie.

Onderdeel b: de opslag voor kosten bedraagt 5,14 % van de verschuldigde premies basisregeling en 5,00 % van de verschuldigde premies spaarpensioenregeling;

Onderdeel c: de solvabiliteitsopslag zorgt ervoor dat door de inkoop van de nieuwe aanspraken de dekkingsgraad op het benodigde peil blijft/komt. Het pensioenfonds dient immers ook voor de nieuwe aanspraken over weerstandsvermogen te beschikken, hetgeen nog niet begrepen is in onderdeel a. De hoogte van de solvabiliteitsopslag in de kostendeekkende premie hangt af van het zogenaamde 'Vereist Eigen Vermogen'.

Gedempte premie (kostendeekkende toetspremie)

Omdat de kostendeekkende premie berekend wordt op basis van de rentetermijnstructuur kan de hoogte van de premie fluctueren door wijzigingen in de hoogte van deze rentetermijnstructuur. Om te voorkomen dat hierdoor (grote) fluctuaties voorkomen in de jaarlijkse premie hanteert het fonds de methodiek van de gedempte premie.

Het fonds hanteert de methodiek van een gedempte kostendeekkende premie. Uitgangspunt voor de bepaling van de gedempte rentevoet is het 5-jaarsgemiddelde van de DNB RTS. Op basis van dit 5-jaarsgemiddelde is voor de bepaling van de premie 2017 de rentevoet per 30 september 2016 vastgesteld op 2,40 % (2016: 2,61 %). Periodiek wordt bezien of de hoogte van de gedempte premie nog adequaat is.

De opbouw van de gedempte premie is als volgt:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|---------------|---------------|
| a1. Nominale pensioeninkoop en onvoorwaardelijke verhogingen | 25.304 | 24.209 |
| a2. Aangroei Voorziening Rendementsbijschrijving | 288 | - |
| b. Kostenopslag | 1.685 | 1.606 |
| c. Solvabiliteitsopslag (Vereist Vermogen FTK) | 5.678 | 5.597 |
| d. Actuarieel benodigd ten behoeve van toeslagverlening | - | - |
| Gedempte premie | <u>32.955</u> | <u>31.412</u> |

Premievergelijking

De kostendeekkende premie en de feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|--------|--------|
| (zuiver) Kostendeekkende premie | 39.833 | 36.300 |
| Feitelijke premie (verschuldigde premie) | 32.955 | 31.412 |
| Gedempte premie (kostendeekkende toetspremie) | 32.955 | 31.412 |

Vergelijking van de kostendeekkende toetspremie op grond van het FTK naar de omstandigheden per 30 september 2016 en de reglementaire doorsneepremie leidt tot een resultaat van 0. De kostendeekkende toetspremie op basis van het FTK is in 2017 voldaan.

Indien uitgegaan wordt van de zuiver kostendeekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2016 (39.833) dan is de kostendeekkende premie op basis van het FTK niet voldaan.

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds (11)

De beleggingsresultaten betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen directe opbrengsten, de indirecte beleggingsresultaten en de aan de beleggingsactiviteiten toe te rekenen kosten.

Directe beleggingsresultaten

Onder de directe beleggingsresultaten wordt in dit verband verstaan: rente, dividend en soortgelijke opbrengsten.

Indirecte beleggingsresultaten

Onder de indirecte beleggingsresultaten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Kosten van vermogensbeheer

Dit betreffen de door de uitvoeringsorganisatie gemaakte kosten van vermogensbeheer.

Verrekening van kosten

De aan de (in)directe beleggingsresultaten gerelateerde externe transactiekosten, provisies en valutaverschillen zijn op de (in)directe beleggingsresultaten in mindering gebracht.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---------------------------------------|-----------------------|----------------------|
| Directe beleggingsresultaten | | |
| Dividenden | 5.181 | 5.554 |
| Interest vastrentende waarden | 11.593 | 12.805 |
| Overige interest | <u>15</u> | <u>11</u> |
| | 16.789 | 18.370 |
| Indirecte beleggingsresultaten | | |
| Vastgoedbeleggingen | 12.698 | 6.562 |
| Aandelen | 58.633 | 40.967 |
| Vastrentende waarden | -/- 3.058 | 5.380 |
| Derivaten | <u>25.190</u> | <u>2.804</u> |
| | 93.463 | 55.713 |
| Kosten van vermogensbeheer | | |
| Vastgoedbeleggingen: | | |
| - interne kosten | -/- 87 | -/- 75 |
| - advieskosten | -/- 3 | -/- 3 |
| Aandelen | | |
| - interne kosten | -/- 355 | -/- 306 |
| - advieskosten | -/- 20 | -/- 21 |
| Vastrentende waarden | | |
| - interne kosten | -/- 535 | -/- 304 |
| - advieskosten | -/- 187 | -/- 120 |
| - bewaarloon | <u>-/- 31</u> | <u>-/- 29</u> |
| | -/- 1.218 | -/- 858 |
| Totaal beleggingsresultaten | <u><u>109.034</u></u> | <u><u>73.225</u></u> |

Overige baten (12)

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|-------------------|-------------------|
| Ontvangen uitkeringen uit herverzekering | 110 | 123 |
| Resultaat deelneming | 72 | 72 |
| Ontvangsten van afgeboekte debiteuren | 3 | - |
| Overige baten | <u>3</u> | <u>-</u> |
| | <u><u>188</u></u> | <u><u>195</u></u> |

Het resultaat deelneming is het bedrag waarmee de boekwaarde van FBW sinds de voorafgaande jaarrekening is gewijzigd als gevolg van het door FBW behaalde resultaat.

In 2017 heeft FBW een positief resultaat na belastingen behaald van € 72.000 (2016: € 72.000).

Pensioenuitkeringen (13)

Hieronder worden opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende uitkeringen inzake ouderdoms-, nabestaanden-, en invaliditeitspensioen, alsmede eenmalige uitkeringen en afkopen overeenkomstig de pensioenregeling.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---------------------------------|----------------------|----------------------|
| Periodieke uitkeringen | | |
| Ouderdomspensioen | 24.010 | 24.010 |
| Partnerpensioen | 8.899 | 8.800 |
| Invaliditeitspensioen | 354 | 390 |
| WAO/WIA-aanvullingen | 114 | 115 |
| Wezenpensioen | 88 | 93 |
| | <u>33.465</u> | <u>33.408</u> |
| Overige uitkeringen | | |
| Afkopen | 165 | 183 |
| Administratiekosten uitkeringen | - | -/- 7 |
| | <u>165</u> | <u>176</u> |
| Totaal pensioenuitkeringen | <u><u>33.630</u></u> | <u><u>33.584</u></u> |

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenaanspraken die lager zijn dan € 467,89 (2016: € 465,94) per jaar, overeenkomstig artikel 66 PW.

Pensioenuitvoeringskosten (14)

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen uitvoerings- en administratiekosten. Het deel van de kosten dat betrekking heeft op het beheer van de beleggingen is in mindering gebracht op de post Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen (11).

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|---------------------|---------------------|
| Totale kosten Fondsenbeheer Waterbouw B.V. | | |
| Personeelskosten | 2.107 | 1.402 |
| Huisvestingskosten | 143 | 155 |
| Administratiekosten | 377 | 374 |
| Bestuurskosten | 285 | 249 |
| Raad van Toezicht | 48 | 48 |
| Kosten verantwoordingsorgaan | 31 | 27 |
| Controle- en advieskosten | 501 | 385 |
| Totale kosten | <u>3.492</u> | <u>2.640</u> |
| Aandeel BPF Waterbouw in totale kosten | 98,1 % | 97,8 % |
| Totaal doorbelaste kosten | 3.427 | 2.582 |
| Externe kosten vermogensbeheer | 441 | 173 |
| | <u>3.868</u> | <u>2.755</u> |
| Kosten van vermogensbeheer ten laste van beleggingsresultaten | -/- 1.218 | -/- 858 |
| | <u><u>2.650</u></u> | <u><u>1.897</u></u> |

De totale kosten van FBW zijn in absolute bedragen in het verslagjaar gestegen. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door in het kader van het sociaal plan gemaakte afvloeiingskosten personeel.

Accountantskosten

De honoraria van de externe onafhankelijke accountantsorganisatie zijn als volgt samengesteld:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|-----------------------------------|-----------|-----------|
| Onderzoek van de jaarrekening | 66 | 65 |
| Andere controleopdrachten | - | - |
| Adviesdiensten op fiscaal terrein | - | - |
| Andere niet-controlediensten | - | - |
| | <u>66</u> | <u>65</u> |

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe onafhankelijke accountants zoals bedoeld in artikel 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) voor het betreffende boekjaar en de in rekening gebrachte honoraria. De externe onafhankelijke accountant is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.. Deze honoraria hebben betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (15):

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|---------------|--------------------|
| Pensioenopbouw | -/- 32.687 | -/- 29.666 |
| Overboeking rendementsbijschrijving spaarpensioen | -/- 2.241 | -/- 3.005 |
| Toegerekende interest | 2.229 | 567 |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen en afkopen | 33.582 | 33.392 |
| Vrijval voor pensioenuitvoeringskosten | 2.359 | 2.276 |
| Mutatie marktrente | 12.054 | -/- 86.790 |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | -/- 427 | -/- 272 |
| Resultaat op sterfte | 714 | 1.763 |
| Aanpassing overlevingstafels | 29.188 | -/- 2.201 |
| Overboeking Overgangsregeling | - | -/- 25.890 |
| Wijziging excasso-opslag | -/- 3.982 | - |
| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen | -/- 247 | 2.215 |
| | <u>40.542</u> | <u>-/- 107.611</u> |

Pensioenopbouw

Onder de pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

Overboeking rendementsbijschrijving spaarpensioen

Op de Spaarpensioenregeling heeft per 1 januari 2018 een rendementstoevoeging van 2 % over 2017 plaatsgevonden (per 1 januari 2017: 3 %).

Toegerekende interest

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met -0,22 % (2016: -0,06 %), zijnde € -2.229.000. De toegerekende interest is bepaald op basis van de 1-jaars RTS rente primo boekjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en afkopen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De op deze regel opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de pensioenuitkeringen in het verslagjaar.



Vrijval voor pensioenuitvoeringskosten

Voraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten van het verslagjaar.

Mutatie marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

In 2017 is de rentetermijnstructuur gestegen van 1,38 % naar 1,53 %. Hierdoor is de voorziening met € 12.054.000 afgenomen.

Resultaat op sterfte

Evenals voorgaande jaren is er sprake van oversterfte. Dit leidt tot een positief resultaat voor het fonds.

Aanpassing overlevingstafels

Het Actuarieel Genootschap publiceert eenmaal per 2 jaar nieuwe prognosetafels. Per 31 december 2017 is de prognosetafel AG2016 gehanteerd. Uit een statistische berekening van de sterftegevallen in afgelopen jaren, bleek dat als gevolg van een structurele oversterfte met ingang van 31 december 2017 de prognosetafel met 2,9 % aangepast diende te worden, hetgeen tot een lagere voorziening leidt.

Aanpassing excasso-opslag

Op basis van de periodieke herijking van de opslag excassokosten in de technische voorziening heeft het bestuur besloten deze opslag per 31 december 2017 te verhogen van 2,0 % naar 2,4 %.

Mutatie overige technische voorzieningen (16)

Mutatie Voorziening overgangsregeling

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|----------|-------------------|
| Premie | - | 6 |
| Overboeking naar Voorziening Spaarpensioenregeling | - | -/- 27.961 |
| | <u>-</u> | <u>-/- 27.955</u> |

In de vergadering van 19 januari 2016 heeft het bestuur besloten per 1 januari 2016 de voorwaardelijke pensioenkapitalen uit de Overgangsregeling over te hevelen als onvoorwaardelijke rechten naar de Spaarpensioenregeling, aangezien de regeling volledig afgefinancierd was.

Mutatie Voorziening rendementsbijschrijving spaarpensioen

Sinds 31 december 2016 bedraagt de rendementsbijschrijving op de opgebouwde spaarkapitalen tot pensioeningangsdatum 2 % per jaar. Het hiermee gemoeide bedrag is per 31 december 2017 contant gemaakt tegen de door DNB gepubliceerde RTS.

Jaarlijks wordt uit deze voorziening het bedrag onttrokken dat benodigd is voor de 2 % bijschrijving aan het spaarkapitaal. Aan de voorziening is 0,2 %-punt van de premie spaarpensioenregeling toegevoegd.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|------------------|---------------|
| Vorming Voorziening rendementsbijschrijving spaarpensioen | - | 15.923 |
| Toevoeging premies | 288 | - |
| Bijgeboekte interest | -/- 35 | - |
| Overige mutaties | -/- 13 | - |
| Wijziging RTS | -/- 1.793 | - |
| Overboeking rendementsbijschrijving | -/- 2.241 | - |
| | <u>-/- 3.794</u> | <u>15.923</u> |

Saldo overdracht van rechten (17)

De ontvangen en betaalde pensioenverplichtingen worden berekend volgens de regels die van toepassing zijn bij het wettelijk recht op individuele waardeoverdracht.

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|------------------------------|------------|------------|
| Ontvangen waardeoverdrachten | 1.067 | 950 |
| Betaalde waardeoverdrachten | -/- 725 | -/- 703 |
| | <u>342</u> | <u>247</u> |

Waardeoverdracht betreft de ontvangst of overdracht aan een pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

Actuarieel resultaat individuele waardeoverdrachten:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|---------------|---------------|
| Mutatie VPV als gevolg van waardeoverdrachten | -/- 427 | -/- 272 |
| Kasstroom als gevolg van waardeoverdrachten | 342 | 247 |
| | <u>-/- 85</u> | <u>-/- 25</u> |

Verwerking van het saldo van baten en lasten

Het positieve resultaat van het boekjaar is toegevoegd aan het Stichtingskapitaal en de reserves.

Gebeurtenissen na balansdatum

De financiële positie van het fonds per 31 december 2017 liet toe de aanspraken van de actieve deelnemers per 1 januari 2018 te verhogen met 0,13% (ambitie was 1,25%) en om de aanspraken van de niet actieve deelnemers en de ingegane pensioenen per 1 januari 2018 te verhogen met 0,16% (ambitie was 1,50%). De invaliditeitspensioenen zijn verhoogd met 0,2% (ambitie was 1,89%, de verhoging in 2017 van de wettelijke arbeidsongeschiktheidsuitkeringen).

Statutaire winstbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen met betrekking tot de bestemming van het resultaat. Het saldo van baten en lasten wordt toegevoegd aan de Algemene reserve.



Personeel

Het fonds heeft geen werknemers in dienst.

Bestuurders

De bestuurders van BPF Waterbouw hebben over 2017 in totaal € 221.625 (2016: € 203.324) aan bezoldiging (incl. btw) ontvangen. Deze bedragen zijn opgenomen onder de bestuurskosten en maken deel uit van de Pensioenuitvoeringskosten (14).

Het bestuur heeft in afstemming met de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan in 2015 het beloningsbeleid voor bestuursleden opnieuw vastgesteld. Daarbij is ook aandacht besteed aan het feit dat met de nieuwe invulling van het bestuur sprake is van een verdergaande professionalisering van het bestuur.

Dit heeft geleid tot vaststelling van een jaarvergoeding vanaf 1 juli 2015 voor de bestuursvoorzitter van € 37.500 en voor de overige bestuursleden van € 25.000 (beide bedragen excl. btw).

In 2017 heeft het bestuur vastgesteld dat dit beloningsbeleid nog steeds passend is en dat er geen aanleiding is om het te wijzigen.

| Bedragen in € | 2017 | 2016 |
|---------------|----------------|----------------|
| Vacatiegeld | 221.625 | 203.324 |
| Overige | - | - |
| | <u>221.625</u> | <u>203.324</u> |

Rijswijk, 19 juni 2018

Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfond Waterbouw,

mw. C.E. Roozmond
voorzitter

H.J.P. Strang
bestuurslid namens de gepensioneerden

A. van den Brink
werknemersbestuurslid

T.J.M. van Haaster
werknemersbestuurslid

mw. N. van den Berg
werkgeversbestuurslid

mw. M. van Beusekom
werkgeversbestuurslid

J. Hilbrands
werkgeversbestuurslid



GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Geconsolideerde balans per 31 december 2017

(na verwerking van het saldo van baten en lasten)

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | 31 december 2016 |
|---|------------------|------------------|
| ACTIVA | | |
| Materiele vaste activa (1) | 74 | 95 |
| Beleggingen voor risico pensioenfond | | |
| Vastgoedbeleggingen | 149.617 | 137.017 |
| Aandelen | 601.945 | 539.502 |
| Vastrentende waarden | 492.347 | 463.738 |
| Derivaten | 2.959 | 570 |
| | <u>1.246.868</u> | <u>1.140.827</u> |
| Herverzekeringsdeel technische voorzieningen | 893 | 1.119 |
| Vorderingen en overlopende activa (2) | | |
| Premies | 3.011 | 2.622 |
| Overige vorderingen | 337 | 643 |
| | <u>3.348</u> | <u>3.265</u> |
| Overige activa (3) | | |
| Liquide middelen | 70.771 | 70.534 |
| | <u>1.321.954</u> | <u>1.215.840</u> |

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | 31 december 2016 |
|--|------------------|------------------|
| PASSIVA | | |
| Groepsvermogen (4) | 196.307 | 45.596 |
| Technische voorzieningen | | |
| Voorziening pensioenverplichtingen: | | |
| - voor risico pensioenfond | 1.104.534 | 1.145.076 |
| - herverzekerd | 893 | 1.119 |
| | <u>1.105.427</u> | <u>1.146.195</u> |
| Overige technische voorzieningen | | |
| Voorziening overgangsregeling | - | - |
| Voorziening rendementsbijschrijving spaarpensioen | 12.129 | 15.923 |
| | <u>12.129</u> | <u>15.923</u> |
| Overige schulden en overlopende passiva (5) | | |
| Gelieerde organisaties | 3.435 | 3.459 |
| Pensioenuitkeringen | 759 | 644 |
| Derivaten | - | 1.188 |
| Overige schulden | 3.897 | 2.835 |
| | <u>8.091</u> | <u>8.126</u> |
| | <u>1.321.954</u> | <u>1.215.840</u> |

Geconsolideerde staat van baten en lasten over 2017

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| BATEN | | |
| Premiebijdragen van werkgevers en werknemers | 33.091 | 31.547 |
| Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen () | | |
| - Directe beleggingsresultaten | 16.789 | 18.370 |
| - Indirecte beleggingsresultaten | 93.463 | 55.713 |
| - Kosten van vermogensbeheer | <u>-/ 1.218</u> | <u>-/ 858</u> |
| | 109.034 | 73.225 |
| Overige baten (6) | <u>270</u> | <u>270</u> |
| | <u><u>142.395</u></u> | <u><u>105.042</u></u> |

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|-----------------------|--------------------------|
| LASTEN | | |
| Pensioenuitkeringen | -/ 33.630 | -/ 33.584 |
| (Pensioen-) uitvoeringskosten (7) | -/ 2.715 | -/ 1.955 |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds: | | |
| - Pensioenopbouw | -/ 32.687 | -/ 29.666 |
| - Rendementsbijschrijving Spaarpensioen | -/ 2.241 | -/ 3.005 |
| - Toegerekende interest | 2.229 | 567 |
| - Onttrekking voor pensioenuitkeringen en afkopen | 33.582 | 33.392 |
| - Vrijval voor pensioenuitvoeringskosten | 2.359 | 2.276 |
| - Mutatie marktrente | 12.054 | -/ 86.790 |
| - Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | -/ 427 | -/ 272 |
| - Resultaat op sterfte | 714 | 1.763 |
| - Aanpassing overlevingstafels | 29.188 | -/ 2.201 |
| - Overboeking Overgangsregeling | - | -/ 25.890 |
| - Wijziging excasso-opslag | -/ 3.982 | - |
| - Ov. mutaties voorziening pensioenverplichtingen | <u>-/ 247</u> | <u>2.215</u> |
| | 40.542 | -/ 107.611 |
| Mutatie overige technische voorzieningen | 3.794 | 12.032 |
| Saldo overdracht van rechten | 342 | 247 |
| Vennootschapsbelasting (8) | <u>-/ 17</u> | <u>-/ 17</u> |
| | <u><u>8.316</u></u> | <u><u>-/ 130.888</u></u> |
| Saldo van baten en lasten | <u><u>150.711</u></u> | <u><u>-/ 25.846</u></u> |

Bestemming van het saldo van baten en lasten:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|------------------------|-----------------------|-------------------------|
| Mutatie Groepsvermogen | <u>150.711</u> | <u>-/ 25.846</u> |
| | <u><u>150.711</u></u> | <u><u>-/ 25.846</u></u> |

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|---------------|-------------------|
| Kasstroom uit pensioenactiviteiten | | |
| Ontvangen premies | 33.307 | 31.833 |
| Ontvangen vakantierechten (incl. adm.kn.) | 5.908 | 6.112 |
| Ontvangen in verband met overdracht van rechten | 1.067 | 950 |
| Betaalde pensioenuitkeringen | -/- 33.517 | -/- 33.472 |
| Betaalde vakantierechten | -/- 5.777 | -/- 5.671 |
| Betaald in verband met overdracht van rechten | -/- 725 | -/- 703 |
| Betaalde (pensioen)uitvoeringskosten | -/- 2.190 | -/- 1.883 |
| Overige | -/- 17 | -/- 17 |
| Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten | -/- 1.944 | -/- 2.851 |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen | 776.379 | 139.880 |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten | 18.123 | 18.782 |
| Aankopen van beleggingen | -/- 791.115 | -/- 167.833 |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer | -/- 1.218 | -/- 858 |
| Overige ontvangsten/uitgaven | 12 | 16 |
| Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten | 2.181 | -/- 10.013 |
| <i>Mutatie liquide middelen</i> | <u>237</u> | <u>-/- 12.864</u> |
| Mutatie liquide middelen | | |
| Saldo liquide middelen per 31 december | 70.771 | 70.534 |
| Saldo liquide middelen per 1 januari | <u>70.534</u> | <u>83.398</u> |
| <i>Mutatie liquide middelen</i> | <u>237</u> | <u>-/- 12.864</u> |



Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De grondslagen van waardering en resultaatbepaling van de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening zijn gelijk.

Onderstaand worden de grondslagen voor de consolidatie opgenomen, alsmede grondslagen voor posten die niet in de enkelvoudige jaarrekening voorkomen.

Grondslagen voor consolidatie

In de consolidatie worden de financiële gegevens opgenomen van Fondsenbeheer Waterbouw B.V., gevestigd te Rijswijk ZH. BPF kan overheersende zeggenschap uitoefenen en heeft de centrale leiding over FBW. Deze groepsmaatschappij is voor 100% in de consolidatie betrokken.

Intercompany-transacties, intercompany-winsten en onderlinge vorderingen en schulden tussen het BPF en FBW zijn geëlimineerd. De waarderingsgrondslagen van FBW zijn gelijk aan die van het BPF.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2017

(na verwerking van het saldo van baten en lasten)

Algemeen

Voor posten waarvoor geen afwijking bestaat tussen de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening is volstaan met het opnemen van de toelichting in de enkelvoudige jaarrekening.

Materiele vaste activa (1)

De materiële vaste activa zijn gewaardeerd tegen aanschaffingswaarde verminderd met afschrijvingen, welke tijdsevenredig berekend worden op basis van de geschatte gebruiksduur van de desbetreffende activa. Jaarlijks wordt bezien of er nog bijzondere waardeverminderingen van toepassing zijn. Zo nodig zijn deze in de waardering verwerkt en toegelicht.

De volgende afschrijvingstermijnen worden gehanteerd:

- machines & apparatuur 5 jaar
- hardware 3 jaar
- software 3 tot 5 jaar
- auto's 5 jaar

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | 31 december 2016 |
|------------------------|------------------|------------------|
| Waarde per 31 december | <u>74</u> | <u>95</u> |

Het verloop van deze post is als volgt:

| Bedragen x €1.000 | Boekwaarde vorig verslagjaar | Investing | Afschrijving | Des- investering | Boekwaarde verslagjaar |
|-----------------------|---------------------------------|-----------|---------------|---------------------|---------------------------|
| Machines & apparatuur | 17 | 3 | -/- 6 | - | 14 |
| Hard- & software | 11 | 11 | -/- 9 | - | 13 |
| Auto's | 67 | - | -/- 20 | - | 47 |
| | <u>95</u> | <u>14</u> | <u>-/- 35</u> | <u>-</u> | <u>74</u> |

Vorderingen en overlopende activa (2)

De vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Bij vervolgwaaardering tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien nodig vindt een aftrek plaats voor het risico van oninbaarheid. Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.



Overige vorderingen

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | 31 december 2016 |
|---|------------------|------------------|
| Dividendbelasting | 254 | 535 |
| Beleggingen | 10 | 24 |
| Te vorderen administratiekosten Vakantiefonds | 11 | 27 |
| Vooruitbetaalde kosten | 53 | 47 |
| Te vorderen huren | - | 3 |
| Diversen | 9 | 10 |
| | <u>337</u> | <u>646</u> |
| Waardecorrectie oninbare huren | - | -/ 3 |
| | <u>337</u> | <u>643</u> |

Overige activa (3)

Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan 1 jaar hebben. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | 31 december 2016 |
|----------------------|------------------|------------------|
| KAS Bank | 10 | 2.012 |
| ABN AMRO MeesPierson | 25.000 | 15.000 |
| ABN AMRO | 45.761 | 53.522 |
| | <u>70.771</u> | <u>70.534</u> |

Groepsvermogen (4)

Het stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van vreemd vermogen en verplichtingen inclusief alle technische voorzieningen in de balans zijn opgenomen. Volgens de eisen van de Pensioenwet heeft de moedermaatschappij een tekort qua eigen vermogen.

Het eigen vermogen is als volgt te specificeren:

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | 31 december 2016 |
|--------------------|------------------|------------------|
| Stichtingskapitaal | - | - |
| Algemene reserve | 196.307 | 45.596 |
| | <u>196.307</u> | <u>45.596</u> |

Algemene reserve

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | 31 december 2016 |
|-----------------------|------------------|------------------|
| Saldo per 1 januari | 45.596 | 71.442 |
| Resultaatbestemming | 150.711 | -/ 25.846 |
| Saldo per 31 december | <u>196.307</u> | <u>45.596</u> |



Overige schulden en overlopende passiva (5)

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Bij vervolgwaardering tegen de geamortiseerde kostprijs. Deze posten hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Gelieerde organisaties

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | 31 december 2016 |
|-----------------------------------|------------------|------------------|
| Stichting Vakantiefonds Waterbouw | <u>3.435</u> | <u>3.459</u> |

In verband met de lage rentestand houdt Stichting Vakantiefonds Waterbouw al zijn middelen als cash aan als rekening-courant bij FBW. Jaarlijks wordt dit tegoed in de maand mei aan de deelnemers uitbetaald. Er zijn geen zekerheden gesteld door FBW.

Overige schulden

| Bedragen x €1.000 | 31 december 2017 | 31 december 2016 |
|---|------------------|------------------|
| Stichting Opleidings- en Ontwikkelingsfonds Waterbouw | 112 | 113 |
| Te betalen belastingen | 721 | 729 |
| Crediteuren inzake beleggingen | 2 | 50 |
| Te betalen vakantietoeslag | 1.469 | 1.467 |
| Vooruitontvangen van debiteuren | 659 | 54 |
| Te betalen ontslagvergoedingen Sociaal Plan | 435 | - |
| Diversen | 499 | 422 |
| | <u>3.897</u> | <u>2.835</u> |

FBW int de premies voor de Stichting Opleidings- en Ontwikkelingsfonds Waterbouw (SOOW). FBW loopt hierover geen risico. Alleen het geïnde saldo wordt doorgestort naar het SOOW. Het saldo van de reeds geïnde, maar nog niet afgedragen premies, is hierboven opgenomen.

De te betalen belastingen zijn begin 2018 betaald. De post 'Te betalen vakantietoeslag' betreft de reservering van de vakantietoeslag voor de gepensioneerden en het personeel van FBW. Dit wordt in de maand mei uitgekeerd.

Overige baten (6)

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--|------------|------------|
| Ontvangen uitkeringen uit herverzekering | 110 | 123 |
| Doorbelaste kosten | 154 | 147 |
| Ontvangsten van afgeboekte debiteuren | 3 | - |
| Overige baten | 3 | - |
| | <u>270</u> | <u>270</u> |

De doorbelaste kosten betreffen de aan het de Stichting Vakantiefonds Waterbouw en Stichting Opleidings- en Ontwikkelingsfonds Waterbouw toegerekende administratiekosten.

(Pensioen-) uitvoeringskosten (7)

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen (pensioen-)uitvoerings- en administratiekosten. .

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|---|---------------------|---------------------|
| Totale kosten Fondsenbeheer Waterbouw B.V. | | |
| Personeelskosten | 2.107 | 1.402 |
| Huisvestingskosten | 143 | 155 |
| Administratiekosten | 377 | 374 |
| Bestuurskosten | 285 | 249 |
| Raad van Toezicht | 48 | 48 |
| Kosten verantwoordingsorgaan | 31 | 27 |
| Controle- en advieskosten | 501 | 385 |
| Totale kosten FBW | <u>3.492</u> | <u>2.640</u> |
| | | |
| Externe kosten vermogensbeheer | 441 | 173 |
| | <u>3.933</u> | <u>2.813</u> |
| Kosten van vermogensbeheer ten laste van beleggingsresultaten | <u>-/ 1.218</u> | <u>-/ 858</u> |
| | <u><u>2.715</u></u> | <u><u>1.955</u></u> |

De totale kosten van FBW zijn in absolute bedragen in het verslagjaar gestegen. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door in het kader van het sociaal plan gemaakte afvloeiïngkosten personeel.

Eind 2017 zijn er 14 medewerkers in dienst bij Fondsenbeheer Waterbouw B.V. die allen werkzaam zijn in Nederland.

Rekent men de uren van de parttimers en het nominale aantal personeelsleden om naar fulltime krachten, dan heeft de FBW in 2017 met gemiddeld 12,5 volledige krachten zijn taken verricht.

FBW heeft geen werknemers in dienst buiten Nederland.

Accountantskosten

De honoraria van de externe onafhankelijke accountantsorganisatie zijn als volgt samengesteld:

| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|-----------------------------------|-----------|-----------|
| Onderzoek van de jaarrekening | 92 | 90 |
| Andere controleopdrachten | - | - |
| Adviesdiensten op fiscaal terrein | - | - |
| Andere niet-controlediensten | - | - |
| | <u>92</u> | <u>90</u> |

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe onafhankelijke accountants zoals bedoeld in artikel 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) voor het betreffende boekjaar en de in rekening gebrachte honoraria. De externe onafhankelijke accountant is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.. Deze honoraria hebben betrekking op het onderzoek van de jaarrekening over het boekjaar, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.

Vennootschapsbelasting (8)

De belasting over het resultaat wordt berekend over het resultaat voor belastingen in de winst-en-verliesrekening, rekening houdend met beschikbare, fiscaal compensabele verliezen uit voorgaande boekjaren (voor zover niet opgenomen in de latente belastingvorderingen) en vrijgestelde winstbestanddelen en na bijtelling van niet-afrekbare kosten. Tevens wordt rekening gehouden met wijzigingen die optreden in de latente belastingvorderingen en latente belastingschulden uit hoofde van wijzigingen in het te hanteren belastingtarief.

Het effectieve en toepasselijke belastingtarief is 20 %.



| Bedragen x €1.000 | 2017 | 2016 |
|--------------------------------|-----------|-----------|
| Venootschapsbelasting boekjaar | 18 | 18 |
| Afrekening vorig boekjaar | -/- 1 | -/- 1 |
| | <u>17</u> | <u>17</u> |

Verwerking van het saldo van baten en lasten

Het positieve resultaat van het boekjaar is toegevoegd aan het Groepsvermogen.



Overige gegevens



Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw te Rijswijk is aan Ernst & Young Actuarissen B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2017.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 4,19 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 275 duizend te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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



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

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

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

Oordeel

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 132.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amstelveen, 19 juni 2018

Ernst & Young Actuarissen B.V.

drs. C.D. Snoeks AAG



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw

Verklaring over de jaarrekening 2017

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting en de groep op 31 december 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw te Rijswijk ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde jaarrekening van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw en haar dochtermaatschappijen (samen: 'de groep') en de enkelvoudige jaarrekening.

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

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

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- de karakteristieken van het fonds;
- het bestuursverslag;
- verantwoording en toezicht;
- de overige gegevens; en
- de bijlagen.



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

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

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

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

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Amsterdam, 19 juni 2018

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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



Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2017 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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

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

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



Bijlagen



Deelnemende organisaties

Per 31 december 2017:

Argo Maritiem en Trading BV
Atlas Service Group BV
Basal Toeslagstoffen Maastricht BV
Van den Biggelaar Aannemingsbedrijf BV
Baggerbedrijf De Boer BV
Baggerbedrijf De Boer Holding BV
Boskalis BV
Baggermaatschappij Boskalis BV
Houdstermij Dekker BV
Dekker Grintbaggerbedrijf BV
Dekker Grondstoffen BV
Dekker Konstruktie BV
Delgromij BV
Dredging and Contracting Rotterdam BV
CJ Duivenvoorde Grond-, Weg- en Waterwerken BV
Fondsenbeheer Waterbouw BV
Gerwil Crewing BV
A.J. van Haaften BV
Van den Herik Personeel Waterbouw BV
Van den Herik Personeel Charlock BV
Van den Herik Personeel Christophorus BV
Bagger- en Overslagbedrijf M. en M. Heuvelman BV
Heuvelman Ibis BV
Heuvelman Ibis West BV
Heuvelman Ibis Materieel BV
Interballast I BV
International Crew Services BV
Interocean Maritime Services BV
K3Delta BV
K3Delta Zand & Grind BV
Kaliwaal BV
Kaliwaal Bijland BV
Bagger-en Aann.mij Van der Kamp BV
Kleiafgraving Zuid BV
Aann.bedrijf K.Krul & Zn BV
Baggerbedrijf van der Laan BV
Maasgrind BV
Meeuwisse Nederland BV
Meeuwisse MBP Beheer BV
Ballast Mij "De Merwede" BV
Baggerbedrijf Midden Nederland BV
Mollers BV
Nautic Jobs BV
Nautilus Zandwinning BV
Niba Reuver BV
Noordzeezand BV
NSI Holland BV
Van Oord Personeel BV
OTTO Grond-en Baggerwerken BV
Zand- en Grinhandel Van Ouwerkerk BV
DC River BV
Sagrex Holding BV
J.P. Schilder BV
BV Grint-en Zandexpl.mij v/h Gebr. Smals
Smals Dredging BV
Smals Verhuur BV
Swets Dols & Heuff BV
Tideway BV
Tijhuis Groep BV
Tijhuis Ingenieurs BV
W.A. Tijsterman BV
Timmerman Waterwerken vof
TOS BV
Total Crew BV
TSHD Middelburg BV
J & E Vissers Bagger en Overslagbedrijf VOF
BV Sorteerbdr. Voor Grint en Zand "Vlissingen"
Zand-en Expl.mij. De Vries en vd Wiel BV
Zandzuig- en Overslagbedrijf Van der Waal BV
Zandh. & Overslagbedr. Van der Waal-Schiehaven
Baggerbedrijf West Friesland BV
Zeeman Mariflex BV
V.O.F. Aann.mij. Zijsling en Zonen
Zijsling Zand en Grind BV



Relevante nevenfuncties bestuursleden

(ultimo 2017)

Onafhankelijke leden

mw. C.E. Roozmond

| | |
|--------------------------|---|
| Functie in bestuur | Voorzitter |
| Geboortejaar | 1955 |
| Nationaliteit | Nederlandse |
| Voordragende organisatie | - |
| Bestuurslid sinds | 16 september 2015 |
| Beroep | Bestuurder en toezichthouder |
| Relevante nevenfuncties | Bestuurslid Stichting Pensioenfonds ABN AMRO Bestuurslid Stichting Pensioenfonds Horeca en Catering Lid Raad van Toezicht ABP Lid Raad van Toezicht Goldschmeding Foundation |

Werkgeversbestuursleden

mw. N. van den Berg

| | |
|--------------------------|---|
| Functie in bestuur | Werkgeversbestuurslid |
| Geboortejaar | 1959 |
| Nationaliteit | Nederlandse |
| Voordragende organisatie | Vereniging van Waterbouwers |
| Bestuurslid sinds | 3 oktober 2016 |
| Beroep | Directeur Van de Berg Legal en HR Advies |
| Relevante nevenfuncties | Bestuurslid Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam Bestuurslid Stichting Pensioenfonds Astellas |

mw. M. van Beusekom

| | |
|--------------------------|--|
| Functie in bestuur | Werkgeversbestuurslid |
| Geboortejaar | 1973 |
| Nationaliteit | Nederlandse |
| Voordragende organisatie | Vereniging van Waterbouwers |
| Bestuurslid sinds | 11 augustus 2015 |
| Beroep | Investment Consultant AON Hewitt |
| Relevante nevenfuncties | Bestuurslid Stichting Pensioenfonds Werk en (re)Integratie Vereffenaar Pensioenfonds Hewitt Nederland Lid beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds PDN Lid beleggingscommissie KLM Pensioenfonds |

J. Hilbrands

| | |
|--------------------------|---|
| Functie in bestuur | Werkgeversbestuurslid |
| Geboortejaar | 1968 |
| Nationaliteit | Nederlandse |
| Voordragende organisatie | Vereniging van Waterbouwers |
| Bestuurslid sinds | 9 mei 2016 |
| Beroep | Directeur FLOXX Solutions and Valuations B.V. |
| Relevante nevenfuncties | voorzitter Raad van Toezicht Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Foodservice & Groothandel in Levensmiddelen voorzitter Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group |



Werknemersbestuursleden

A. van den Brink

| | |
|--------------------------|---|
| Functie in bestuur | Werknemersbestuurslid |
| Geboortejaar | 1954 |
| Nationaliteit | Nederlandse |
| Voordragende organisatie | CNV Vakmensen |
| Bestuurslid sinds | 13 april 2006 |
| Beroep | Vakbondsbestuurder |
| Relevante nevenfuncties | Bestuurslid Stichting Pensioenfonds Woningcorporaties Bestuurslid Stichting BPF Bouw Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds A.S. Watson Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Roba Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds TowersPerrin |

T.J.M. van Haaster

| | |
|--------------------------|-----------------------|
| Functie in bestuur | Werknemersbestuurslid |
| Geboortejaar | 1951 |
| Nationaliteit | Nederlandse |
| Voordragende organisatie | FNV Waterbouw |
| Bestuurslid sinds | 24 augustus 2015 |
| Beroep | Directeur Penvita BV |
| Relevante nevenfuncties | - |

Bestuursleden namens de gepensioneerden

H.J.P. Strang

| | |
|--------------------------|---|
| Functie in bestuur | Gepensioneerden bestuurslid |
| Geboortejaar | 1965 |
| Nationaliteit | Nederlandse |
| Voordragende organisatie | Verantwoordingsorgaan |
| Bestuurslid sinds | 11 maart 2015 |
| Beroep | Directeur Elystar Professional Services BV |
| Relevante nevenfuncties | Voorzitter Raad van Toezicht Stichting BPF Levensmiddelen Voorzitter Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Wonen Lid Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Hoogovens Lid Raad van Toezicht Stichting BPF Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf Lid Raad van Toezicht Stichting BPF AVH Lid Visitatiecommissie Transavia Pensioenfondsen Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Citigroup Nederland Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds VNU Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Heineken Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Douwe Egberts Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Arcadis Nederland Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Hewitt Nederland Lid Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Lloyd's Register Nederland |



Verklaring gebruikte afkortingen

| AFKORTING | VERKLARING |
|------------------|--|
| ABTN | Actuariële en Bedrijfstechnische Nota |
| AG | Actuariel Genootschap |
| ALM | Asset Liability Management |
| ANW | Algemene Nabestaanden Wet |
| BPF | Bedrijfstakpensioenfonds |
| BW | Burgerlijk Wetboek |
| cao | Collectieve Arbeidsovereenkomst |
| CNV | Christelijk Nationaal Vakverbond in Nederland |
| DNB | De Nederlandsche Bank |
| ECB | Europese Centrale Bank |
| FBW | Fondsenbeheer Waterbouw B.V. |
| FNV | Federatie Nederlandse Vakbeweging |
| (n)FTK | (nieuw)Financieel Toetsingskader |
| PW | Pensioenwet |
| RJ | Raad voor de Jaarverslaggeving |
| RTS | Rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB |
| RvT | Raad van Toezicht |
| UFR | Ultimate Forward Rate |
| UPO | Uniform PensioenOverzicht |
| VPV | Voorziening Pensioenverplichtingen |
| WAO | Wet op de Arbeidsongeschiktheidsverzekering |
| WIA | Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen |



Begrippenlijst

ACTUARIËLE EN BEDRIJFSTECHNISCHE NOTA (ABTN)

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven. De actuariële en bedrijfstechnische nota moet in ieder geval een beschrijving bevatten van de inhoud van de uitvoeringsovereenkomst, de voorwaardelijke toeslagverlening, het financieel toetsingskader, de bedrijfsvoering van het pensioenfonds, een verklaring over de beleggingsbeginselen, een beschrijving van de sturingsmiddelen en een financieel crisisplan. De actuariële en bedrijfstechnische nota moet aan De Nederlandsche Bank worden overgelegd.

AFKOOP EN AFKOOPWAARDE

De afkoopwaarde is het bedrag dat ineens wordt uitgekeerd ter vervanging van een verplichting om in de toekomst een serie betalingen te doen (afkoop).

De Pensioenwet verbiedt afkoop in vrijwel alle gevallen (artikel 32, vierde lid). Er zijn een paar uitzonderingen:

- Het kleine ouderdomspensioenen mag na twee jaar na de beëindiging van het deelnemerschap én na ingang van het pensioen eenzijdig worden afgekocht. De afkoop dient binnen zes maanden plaats te vinden. Indien na deze zes maanden tot afkoop wordt overgegaan, dient toestemming te worden gevraagd aan de (gewezen) deelnemer. Er is sprake van een klein pensioen indien het pensioen op het tijdstip van ingang maximaal een bepaald bedrag bedraagt dat op grond van de Pensioenwet jaarlijks wordt vastgesteld;
- Het kleine partnerpensioen en het kleine wezenpensioen mogen eenzijdig worden afgekocht binnen zes maanden na de ingangsdatum. Indien daarna tot afkoop wordt overgegaan, dient toestemming te worden gevraagd aan de begunstigde. Het grensbedrag is hetzelfde als bij de afkoop van kleine ouderdomspensioenen;
- Het kleine bijzonder partnerpensioen mag binnen zes maanden na de scheidingsdatum eenzijdig worden afgekocht. Indien na deze zes maanden tot afkoop wordt overgegaan, dient toestemming te worden gevraagd aan de gewezen partner. Het grensbedrag is hetzelfde als bij de afkoop van kleine ouderdomspensioenen;
- Afkoop van pensioenaanspraken groter dan het grensbedrag is alleen toegestaan in geval van waardeoverdracht;
- Indien en voorzover de pensioenaanspraken de fiscale grenzen overschrijden is afkoop toegestaan;
- Afkoop van tijdelijke pensioensoorten, zoals het tijdelijk ouderdomspensioen en het prepensioen (ten behoeve van de levensloopregeling) is toegestaan.

ALM

Het afstemmen van de beleggingsmix op verplichtingen. Het uitvoeren van een ALM-studie is behulpzaam bij het kiezen van de juiste beleggingsmix.

Een ALM-studie kent de volgende aspecten:

- het in kaart brengen van de financiële stromen;
- de simulatie van toekomstige financiële posities;
- de samenhang met de economische omgeving;
- de vergelijking van beleidsvarianten.

ASSET ALLOCATIE

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastgoed en vastrentende waarden) teneinde de gewenste verhouding van rendement en risico te benaderen.



ASSET MIX

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld: aandelen, onroerend goed en vastrentende waarden met een nadere onderverdeling in binnen- en buitenlandse beleggingen.

BENCHMARK

Een objectieve maatstaf voor zowel de samenstelling als de performance van het belegde vermogen. Een benchmarkindex is een mandje van, bijvoorbeeld, een aantal aandelen. In beginsel bepaalt de totale waarde van alle uitstaande aandelen de waarde van een index; fluctuaties in de waarde van de index worden derhalve veroorzaakt door koersfluctuaties van de in de index opgenomen aandelen. Bekende voorbeelden van indices zijn AEX, CBS en Dow Jones.

CONTANTE WAARDE

Het bedrag dat op dit moment nodig is om in de toekomst een of meer betalingen mee te kunnen verrichten, waarbij rekening is gehouden met rente en, als het gaat om uitkeringen op basis van levensverzekeringen, met actuariële grondslagen.

DEKKINGSGRAAD

De actuele dekkingsgraad is gelijk aan de actuele waarde van de activa minus de kortlopende schulden gedeeld door de actuele waarde van het totaal aan pensioenverplichtingen.

De reële dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de aanwezige beleggingen en de toekomstige verplichtingen inclusief toeslagverlening. Een percentage onder de 100 geeft aan dat naar de verwachting per 31 december van enig jaar niet een volledige toeslag kan worden verleend.

Per 1 januari 2015 gelden nieuwe regels voor pensioenfondsen. Daarbij hoort ook een nieuwe berekening van de dekkingsgraad. De 'nieuwe' dekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste twaalf dekkingsgraden. Door een gemiddelde te gebruiken schommelt de dekkingsgraad minder en is dus meer stabiel. De nieuwe dekkingsgraad wordt wel de beleidsdekkingsgraad genoemd. Deze beleidsdekkingsgraad is bepalend o.a. voor het nemen van maatregelen, zoals bij voorbeeld het verlagen van de pensioenen als de dekkingsgraad te laag is. De beleidsdekkingsgraad op 31 december is bepalend voor eventueel te nemen maatregelen in het volgende verslagjaar.

FINANCIËEL TOETSINGSKADER

Benaming van het nieuwe toezichtregime dat van toepassing zal zijn op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen. De nieuwe waarderingsmethoden zullen de huidige actuariële principes pensioenfondsen vervangen. Voor pensioenfondsen is het nieuwe toezichtsregime per 1 januari 2007 verankerd in de Pensioenwet.

HAALBAARHEIDSTOETS

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

MINIMAAL VEREIST EIGEN VERMOGEN

Het minimumbedrag van het bij wijze van buffer aangehouden eigen vermogen. In het Besluit van 18 december 2006 (algemene maatregel van bestuur inzake FTK) zijn nadere regels gesteld voor de bepaling van het minimaal vereist eigen vermogen. Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt in de regel circa 5 % van de technische voorziening (dus een dekkingsgraad van circa 105 %).

PERFORMANCETOETS

Het gemiddelde van door een bedrijfstakpensioenfonds behaalde beleggingsresultaten, gemeten over een langere periode. De performancetoets wordt bepaald door de som van opeenvolgende jaarlijkse z-scores, gedeeld door de wortel van 5 jaar. Als de performancetoets van een bedrijfstakpensioenfonds over een periode van vijf jaar lager is dan nul, kan de werkgever vrijstelling van de verplichtstelling verlangen.



RENTETERMIJNSTRUCTUUR

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

VEREIST EIGEN VERMOGEN

In de nota Hoofdlijnen FTK wordt voor pensioenfondsen een vereist vermogen voorgeschreven. In de Pensioenwet wordt de omvang van het vereist eigen vermogen nader ingevuld. In deze wet is opgenomen dat het vereist eigen vermogen zodanig moet worden vastgesteld dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het binnen een jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen. Voor een standaardpensioenfonds (waarbij onder andere wordt uitgegaan van belegging voor 50% in zakelijke waarden) komt deze norm neer op een vereist eigen vermogen van ongeveer 30% van de technische voorzieningen. De vereiste dekkinggraad dient dus ongeveer 130% te zijn. Naarmate een pensioenfonds meer risicovol belegt, zal het vereist eigen vermogen groter moeten zijn. Naarmate het minder risicovol belegt, kleiner. Voor een pensioenfonds met een ten opzichte van een standaardpensioenfonds relatief jong deelnemersbestand zal het vereist eigen vermogen lager mogen zijn dan wanneer het een relatief oud deelnemersbestand betreft.

VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Bedrag dat bij een pensioenfonds aanwezig moet zijn om samen met de in de toekomst nog te ontvangen premies aan de reeds bestaande pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

WAARDEOVERDRACHT

Het overdragen van de contante waarde van pensioenaanspraken om pensioenverlies te voorkomen wanneer een werknemer van pensioenregeling wisselt. Pensioenaanspraken worden daartoe afgekocht door de instelling die de pensioenregeling van de oude werkgever uitvoert, en het afkoopbedrag wordt vervolgens rechtstreeks overgedragen aan de instelling die de pensioenregeling van de nieuwe werkgever uitvoert. De werknemer koopt daarmee bij die instelling pensioenaanspraken in.

WEERSTANDSVERMOGEN

Sinds het boekjaar 1997 zijn pensioenfondsen verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer om mogelijke waardedalingen van de in het fonds aanwezige middelen op te vangen. Deze buffer wordt het weerstandsvermogen genoemd.

Z-SCORE

Jaarlijkse meting van de beleggingsresultaten van verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen. Voor het bepalen van een z-score wordt voorafgaand aan een nieuw beleggingsjaar een normportefeuille vastgesteld, waarin rekening wordt gehouden met de risico's die het bestuur van het bedrijfstakpensioenfonds kan en wil nemen. Aan het eind van elk beleggingsjaar wordt het feitelijk behaalde rendement op beleggingen vergeleken met het rendement van de normportefeuille. Werkgevers kunnen een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds verlaten als de beleggingsresultaten, gemeten over vijf jaar, onvoldoende zijn. Aan de hand van de som van opeenvolgende jaarlijkse z-scores, gedeeld door de wortel van het aantal jaren worden de beleggingsresultaten getoetst.

Laan van Zuid Hoorn 165
Postbus 7016
2280 KA Rijswijk

| | |
|----------|--|
| Telefoon | 070 – 317 17 17 |
| Fax | 070 – 317 17 01 |
| E-mail | info@sflowerbouw.nl |
| Website | www.sflowerbouw.nl |