



STICHTING PENSIOENFONDS
BRITISH AMERICAN TOBACCO

2016

Jaarverslag



Voorwoord

Hierna treft u het jaarverslag van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco over het jaar 2016 aan. Het bestuur legt in dit jaarverslag verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële resultaten.

In het meerjarenoverzicht op pagina 4 kunt u snel zien hoe de ontwikkelingen in 2016 zijn geweest. Het verslag van het bestuur gaat vervolgens in op de diverse thema's, gevolgd door de bevindingen van het verantwoordingsorgaan en van de visitatiecommissie, waarna in de jaarrekening alle cijfers worden uitgewerkt en toegelicht. Tenslotte vindt u de actuariële- en de accountantsverklaring.

Als u wilt reageren op de inhoud van de jaarrekening dan kunt u dat doen door een e-mail te sturen aan het bestuur van het fonds via pensioenfondsbat@dion.nl. Vanzelfsprekend kunt u ook een brief sturen aan ons postadres.

Het bestuur dankt iedereen die zich in 2016 en voorgaande jaren heeft ingezet voor het fonds.

Het bestuur

Inhoudsopgave

MEERJARENOVERZICHT VAN KERNCIJFERS EN KENGETALLEN	4
VERSLAG VAN HET BESTUUR	7
1. ALGEMENE INFORMATIE	7
2. FINANCIËLE INFORMATIE	15
3. RISICOPARAGRAAF TEN AANZIEN VAN DOELSTELLINGEN, BELEID EN HET GEBRUIK VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN	17
4. INFORMATIE OVER DE VERWACHTE GANG VAN ZAKEN	25
5. BESTUURSAANGELEGENHEDEN	26
6. PENSIOENPARAGRAAF	31
7. COMMUNICATIEPARAGRAAF	33
8. BELEGGINGENPARAGRAAF	34
9. ACTUARIËLE PARAGRAAF	39
10. RAPPORTAGE OVER GOVERNANCE	42
JAARREKENING	50
BALANS PER 31 DECEMBER 2016	51
STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2016	52
KASSTROOMOVERZICHT OVER 2016	53
TOELICHTING OP DE BALANS EN STAAT VAN BATEN EN LASTEN	54
1. ALGEMENE TOELICHTING	54
2. GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA	54
3. GRONDSLAGEN VOOR BEPALING VAN HET RESULTAAT	56
4. BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS	58
5. HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN	60
6. VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA	60
7. STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES	60
8. TECHNISCHE VOORZIENINGEN	61
9. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	63
10. RISICOBEBEER EN DERIVATEN	63
11. VERBONDEN PARTIJEN	69
12. PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS) EN KOOPSOMMEN	69
13. BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS	70
14. OVERIGE BATEN	70
15. PENSIOENUITKERINGEN	71
16. PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN	71
17. MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS	72
18. MUTATIE OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN	72
19. SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN	72
20. AANTAL PERSONEELSLEDEN	73
21. BEZOLDIGING BESTUURDERS GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM	73
ACTUARIËLE VERKLARING	75
CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	76
APPENDIX A: AFKORTINGEN EN BEGRIPPEN	78
APPENDIX B: TOESLAGEN MATRIX	79

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

Bedragen in duizenden €		2016	2015	2014	2013	2012
Aantal aangesloten werkgevers		4	5	5	4	4
Aantal verzekerden						
Actieve deelnemers		59	81	99	112	120
Arbeidsongeschikten		55	55	60	66	70
Gewezen deelnemers ('slapers')		1.253	1.340	1.376	1.412	1.449
Pensioentrekkenden		1.064	1.007	974	941	919
Totaal aantal verzekerden		2.431	2.483	2.509	2.531	2.558
Pensioenen						
Kostendekkende premie	1	3.155	3.017	3.975	3.434	3.038
Gedempte kostendekkende premie	2	2.661	2.470	3.386	2.589	2.298
Feitelijke premie incl. koopsommen	3	2.661	2.470	3.386	2.589	2.334
Uitvoeringskosten	4	1.849	1.639	1.193	579	563
Uitvoeringskosten per deelnemer	5	521	436	390	307	220
Uitkeringen		14.072	14.070	14.174	14.400	14.919
Verhoging/Toeslagverlening						
Verhoging actieve deelnemers	6	28	-	1.586	1.339	815
Toeslag pensioenen en premievrije rechten	7	958	2.060	2.357	2.384	2.585
Vermogen en solvabiliteit						
Aanwezig eigen vermogen	8	104.563	107.714	126.545	118.882	95.955
Minimaal vereist eigen vermogen (PW)	9	22.352	21.373	20.908	17.706	18.664
Vereist eigen vermogen (PW)	10	68.062	64.816	51.613	60.134	59.001
Pensioenverplichtingen	11	537.197	509.561	496.143	423.402	446.392
Beleidsdekkingsgraad in %	12	115,1%	121,9%	127,6%	-	-
Actuele DNB dekkingsgraad in %	13	119,5%	121,1%	125,5%	-	-
Vereiste dekkingsgraad in %	14	112,7%	112,7%	110,4%	-	-
Reële dekkingsgraad (PW) in %	15	94,0%	99,1%	102,4%	-	-
Beleggingsportefeuille						
Vastgoedbeleggingen		-	4.281	4.404	12.560	13.168
Aandelen		176.393	156.349	160.953	173.774	155.792
Vastrentende waarden		458.166	458.697	446.882	379.852	382.874
Derivaten	16	6.201	-2.358	10.056	-23.977	-10.085
Balanswaarde		640.760	616.969	622.295	542.209	541.749
Beleggingsrendement						
Beleggingsopbrengsten		37.751	8.526	92.465	11.923	82.288
Rendement portefeuille in %		6,2%	1,4%	17,3%	2,3%	17,6%
Kosten vermogensbeheer in % van gemiddeld belegd vermogen	17	0,32%	0,31%	0,24%	0,27%	0,37%
Gemiddeld rendement per jaar						
Afgelopen 5 jaar		8,7%	8,6%	10,6%	8,7%	7,2%
Afgelopen 10 jaar		6,5%	6,6%	7,7%	7,1%	7,9%

Toelichting op het meerjarenoverzicht

1. Kostendekkende premie (en koopsommen)

Deze premie is berekend op basis van de door DNB gepubliceerde Rentetermijnstructuur (RTS) en de solvabiliteitsopslag primo jaar, met een kostenopslag van 2% voor administratie- en excassokosten. In de weergegeven kostendekkende premie tot en met ultimo 2014 is de voorwaardelijke verhoging van de actieve deelnemers (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag) voor het gedeelte boven CPI alle huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot en met oktober) opgenomen. Vanaf 1 januari 2015 is sprake van een middelloonregeling, waardoor deze voorwaardelijke verhoging actieven is komen te vervallen. Tevens is een kostenopslag ter grootte van de werkelijke uitvoeringskosten minus excassovrijval toegevoegd. Vanaf 2016 wordt jaarlijks een koopsom voor de onvoorwaardelijke verhoging actieven, over de aanspraken die worden opgebouwd vanaf 1 januari 2015, geheven.

2. Gedempte kostendekkende premie (en koopsommen)

Vanaf 2016 wordt een 10-jaars gemiddelde over de gehele rentetermijnstructuur gehanteerd (primo 2016: 3,2%) en de solvabiliteitsopslag primo jaar, met een kostenopslag van 2% voor administratie- en excassokosten. De jaren daarvoor werd de premie berekend op basis van het 10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente (primo 2015: 3,4%) en de solvabiliteitsopslag primo jaar, met een kostenopslag van 2% voor administratie- en excassokosten. In de weergegeven gedempte kostendekkende premie tot en met ultimo 2014 is de voorwaardelijke verhoging van de actieve deelnemers (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag) voor het gedeelte boven "CPI alle huishoudens afgeleid" opgenomen (referentieperiode oktober tot en met oktober). Tevens wordt een kostenopslag ter grootte van de werkelijke uitvoeringskosten minus excassovrijval toegevoegd.

3. Feitelijke premie (en koopsommen)

De werkelijke (feitelijk) te ontvangen premies en koopsommen.

4. Uitvoeringskosten

Per 1 april 2014 heeft het pensioenfonds de medewerkers van het pensioenbureau, die in dienst waren bij BAT, zelf in dienst genomen. Per 1 april 2015 is een vijfde medewerker bij het fonds in dienst getreden. Gedurende 2016 zijn twee medewerkers van het pensioenbureau uit dienst getreden. Hun werkzaamheden zijn ondergebracht bij Dion Pensioen Services B.V. Onder andere de personeelskosten en de kosten voor Dion Pensioen Services maken onderdeel uit van de uitvoeringskosten welke, na verrekening van de excassovrijval, als kostenopslag in de premie worden verwerkt.

5. Uitvoeringskosten per deelnemer

De betreffende uitvoeringskosten per deelnemer zijn uitgedrukt in een getal waarbij de slapers zijn meegeteld. Deze gegevens zijn sinds 2012 beschikbaar. Verdere uitleg inzake de kosten is weergegeven in paragraaf 1 van het bestuursverslag onderdeel 'Uitvoeringskosten'.

6. Verhoging actieve deelnemers

De verhoging voor de actieve deelnemers was tot en met ultimo 2014 voorwaardelijk (toekenning als de nominale dekkingsgraad ultimo november groter is dan 105%). Per 31 december 2014 is een verhoging met betrekking tot kalenderjaar 2014 aan de actieve deelnemers toegekend in het eindloonsysteem. Vanaf 1 januari 2015 is sprake van een middelloonregeling. De onvoorwaardelijke verhoging voor de actieven, over de aanspraken die worden opgebouwd vanaf 1 januari 2015, is voor het eerst in 2016 toegekend.

7. Toeslag pensioenen en premievrije rechten

Toeslagen van pensioenen en premievrije rechten, welke per 1 januari worden toegekend, worden in de verplichtingen per ultimo van het voorgaande verslagjaar opgenomen. De toeslagverlening inactieve deelnemers is voorwaardelijk. Zie appendix B voor de tekst betreffende toeslagen.

De afgelopen jaren zijn de volgende toeslagen toegekend per 1 januari van het betreffende jaar: 2017: 0,18%, 2016: 0,41%, 2015: 0,52%, 2014: 0,63%, 2013: 0,64% en 2012: 0,00%. In 2009, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 en 2017 bedroeg de toeslagverlening aan de inactieve deelnemers minder dan 100% van de gerealiseerde "CPI alle Huishoudens afgeleid" (met referentie periode oktober tot en met oktober). Zie paragraaf 9 (actuariële paragraaf) voor uitleg over de criteria die gelden voor het inhalen van achterstanden.

De opgebouwde aanspraken van de actieven zijn, bij de overgang naar de middelloonregeling, per 31 december 2014 premievrij gemaakt. Deze premievrije rechten komen jaarlijks in aanmerking voor de voorwaardelijke toeslagverlening.

8. Aanwezig Eigen Vermogen

Het aanwezig eigen vermogen ultimo 2016 is vastgesteld met inachtneming van de waardering van de verplichtingen op basis van de door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 2016.

9. Minimaal vereist eigen vermogen (PW)

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt ultimo 2016 4,2% van de verplichtingen gewaardeerd op basis van de door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 2016.

10. Vereist eigen vermogen (PW)

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen wordt het standaard model van DNB toegepast. Het vereist eigen vermogen bedroeg ultimo 2016: 12,7% en ultimo 2015: 12,7%.

11. Pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd op basis van de door DNB gepubliceerde RTS per 31 december. Opname van de sterftetrend ten behoeve van langlevensrisico is geïntroduceerd ultimo 2007. In 2012, 2014 en 2016 heeft het Actuariel Genootschap nieuwe Prognosetafels gepubliceerd, welke in de verplichtingen zijn verwerkt.

12. Beleidsdekkingsgraad in %

De beleidsdekkingsgraad is vastgesteld op basis van een twaalf maands middeling van de actuele DNB dekkingsgraad. De actuele DNB dekkingsgraad wordt berekend door de waarde van beleggingen te delen door de waarde van de pensioenverplichtingen op basis van de door DNB gepubliceerde RTS voor de betreffende maand.

13. Actuele DNB dekkingsgraad in %

De actuele DNB dekkingsgraad wordt berekend door de waarde van beleggingen te delen door de waarde van de pensioenverplichtingen op basis van de door DNB gepubliceerde RTS voor de betreffende maand.

14. Vereiste dekkingsgraad in %

De vereiste dekkingsgraad is gelijk aan 100% plus het vereist eigen vermogen uitgedrukt als percentage van de pensioenverplichtingen. Per ultimo 2016 bedraagt de vereiste dekkingsgraad $100\% + (68.062 / 537.197) = 112,7\%$.

15. Wettelijke reële dekkingsgraad in %

De reële dekkingsgraad wordt bepaald conform de wettelijke bepalingen die per 1 januari 2015 van kracht zijn en is niet te vergelijken met de reële dekkingsgraad zoals deze in het verleden door het pensioenfonds werd gehanteerd. De wettelijke kaders voor bepaling van de reële dekkingsgraad zijn vastgelegd in artikel 7 van de Regeling Pensioenwet. De weergegeven waarden ultimo 2016, 2015 en 2014 betreffen de reële dekkingsgraden conform het hiervoor genoemde artikel.

16. Derivaten

In de balans zijn de derivaten met positieve marktwaarde opgenomen in de activa. Derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de passiva weergegeven.

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Positieve marktwaarde	6.384	1.557
Negatieve marktwaarde	-183	-3.915
Totaal	6.201	-2.358

17. Kosten vermogensbeheer in % van gemiddeld belegd vermogen

De kosten vermogensbeheer, conform de aanbeveling Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie, zijn vanaf boekjaar 2012 beschikbaar.

Verslag van het bestuur

1. Algemene informatie

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco ('het pensioenfonds'), statutair gevestigd in Amstelveen, is opgericht op 16 april 1937. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41200082. De statuten zijn voor het laatst gewijzigd op 15 mei 2015.

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds. Op basis van een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een middelloonregeling ('pensioenregeling') bouwen de werknemers een financiële aanspraak op ten behoeve van de gevolgen van pensionering, arbeidsongeschiktheid en overlijden. Per 1 januari 2010 vallen nieuwe werknemers van de aangesloten ondernemingen in een andere pensioenregeling die niet door het pensioenfonds wordt uitgevoerd. Er komen sindsdien dus geen nieuwe deelnemers meer bij.

Het pensioenfonds draagt de verantwoordelijkheid voor een goede uitvoering van de pensioenregelingen voor (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden in overeenstemming met de bestaande wet- en regelgeving. De inhoud van de pensioenregeling is het resultaat van het overleg tussen de sociale partners.

Het pensioenfonds heeft een paritair samengesteld bestuur dat zich terzijde laat staan door het pensioembureau, een externe actuaris, een onafhankelijke accountant, een externe compliance officer, twee adviescommissies en een verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie. Er zijn 2 personeelsleden van het pensioembureau in dienst bij het pensioenfonds. De werkzaamheden met betrekking tot vermogensbeheer, risk management, communicatie en beleidsvoorbereiding worden uitgevoerd door de medewerkers van het pensioembureau. De deelnemersadministratie, uitkeringenadministratie en de financiële administratie zijn per 1 april 2016 ondergebracht bij Dion Pensioen Services B.V. ('Dion'). Sinds 1 april 2015 is een project manager in dienst van het fonds.

AANGESLOTEN ONDERNEMINGEN

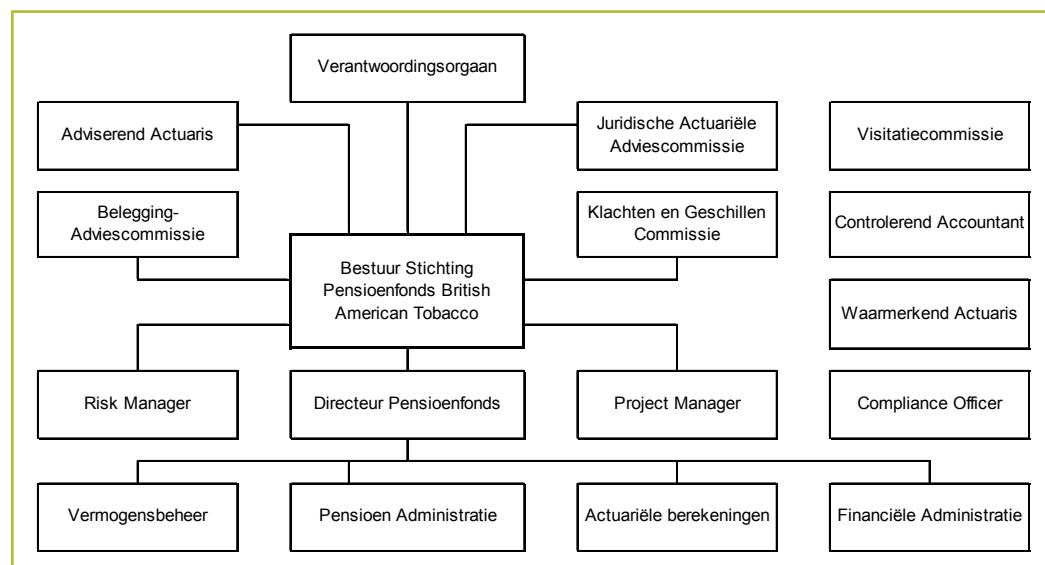
Tussen het pensioenfonds en de volgende ondernemingen ('de werkgever') bestaat een sponsorverband.

- British American Tobacco Nederland B.V.;
- British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V.;
- Theodorus Niemeyer B.V. (alleen voor de populatie waarvan op 1 januari 2009 het arbeidscontract met British American Tobacco Manufacturing B.V. is overgegaan naar Theodorus Niemeyer B.V.).
- Voor aansluiting van het pensioenfonds als werkgever is een uitvoeringsreglement van kracht.

Eind 2016 heeft het bestuur ingestemd met de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst met British American Tobacco Western Europe Region B.V.. Deze onderneming heeft haar activiteiten in Nederland medio 2016 gestaakt. De verplichtingen van British American Tobacco Western Europe Region B.V. zijn overgenomen door British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V., waarvan het bestuur een schriftelijke bevestiging heeft ontvangen.

ORGANISATIESTRUCTUUR

De organisatiestructuur van het pensioenfonds is in het onderstaande organogram weergegeven:



illustratie 1: organisatiestructuur Stichting Pensioenfonds British American Tobacco per ultimo 2016

SAMENSTELLING VAN BESTUUR

Bij een volledige bezetting is het bestuur samengesteld uit vier werkgeversvertegenwoordigers en vier werknemersvertegenwoordigers, welke zijn onderverdeeld in twee werknemersvertegenwoordigers en twee vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden. Daarnaast is een onafhankelijk bestuurder aangesteld tot 1 april 2017.

Onderstaand worden de bestuursleden per groep weergegeven, waarbij mutaties zijn toegelicht.

Benoemd door de werkgever:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
Mr. J. van Dulst	Voorzitter	10 november 2015	10 november 2019	Geen
Mr. R.P. Doejaaren	Bestuurslid	29 april 2011	29 april 2017	Geen
Drs. R.J. Sommeling	Bestuurslid	1 juli 2011	1 juli 2017	Geen
R.H. Pennings	Plaatsvervangend Secretaris	4 augustus 2014	4 augustus 2018	Geen

Gedurende 2016 hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in de bezetting namens de werkgever.

Benoemd namens de werknemers:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
Drs. M.H. Koenen	Secretaris	31 januari 2009	1 oktober 2016	Geen
Mw. Mr. J.E.P. Bollen	Plaatsvervangend voorzitter	17 februari 2015	17 februari 2019	Geen

Het lidmaatschap van de heer M.H. Koenen als werknemersafgevaardigde in het bestuur is per 1 oktober 2016 beëindigd, omdat hij per die datum niet meer in dienst was bij een van de aangesloten ondernemingen. Vanaf 1 oktober 2016 is de positie van werknemersafgevaardigde vacant. Het bestuur is vanaf het derde kwartaal van 2016 bezig met een project om een mogelijke verandering van haar bestuursmodel te onderzoeken. Totdat hier meer duidelijkheid over komt blijft de positie vacant.

Benoemd namens de pensioengerechtigden:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
Drs. J. van der Heide	Bestuurslid	1 april 2008	1 april 2018	Geen
Mr. W.C.M. Bénard	Bestuurslid	16 februari 2016	16 februari 2020	Geen

Zoals reeds in vorig jaarverslag gemeld, heeft de heer Bénard de benodigde opleiding gevolgd en is de procedure met DNB in februari 2016 afgerond, waarna de heer Bénard in februari 2016 tot bestuurslid is benoemd.

Benoemd als onafhankelijk bestuurslid:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
Drs. M.H. Koenen	Secretaris	1 oktober 2016	1 april 2017	Geen

De heer M.H. Koenen is per 1 oktober 2016 benoemd als onafhankelijk bestuurslid. In het kader van de duur van het onderzoeksproject naar een mogelijk nieuw bestuursmodel heeft het bestuur, na overleg met DNB, de heer Koenen voor 6 maanden als onafhankelijk bestuurslid benoemd, teneinde van de kennis van de heer M.H. Koenen gebruik te kunnen blijven maken.

De bestuursleden namens de werkgever worden voorgedragen door de werkgever en hebben een maximale zittingstermijn van 12 jaar (vanaf 1 juli 2014). De werknemersafgevaardigden en de vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden worden na verkiezing, gehouden uit de geledingen, voorgedragen voor een termijn van maximaal 4 jaar. Zij kunnen zich na afloop van de termijn 2 maal herkiesbaar stellen (vanaf 1 juli 2014). Voor onafhankelijke bestuursleden geldt ook een maximale zittingstermijn van 12 jaar en zij worden direct door het bestuur benoemd.

Jaarlijks wordt uitvraag gedaan naar de eventuele nevenfuncties van de bestuursleden. Voor zover deze nevenfuncties geen schijn van belangenverstrengeling hebben, worden deze niet als relevant beoordeeld en niet vermeld in het jaarverslag.

Het bestuur vertegenwoordigt het pensioenfonds en draagt (eind)verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling(en) en het daartoe behorende beleid. Het bestuur vergadert zo dikwijls als de voorzitter of twee leden dat wenselijk achten, maar tenminste éénmaal per jaar. Voor enkele besluiten, waaronder die over de liquidatie van het pensioenfonds, is een gekwalificeerde meerderheid, van tenminste twee derde van het aantal stemmen, vereist. In 2016 is 7 maal door het bestuur vergaderd.

VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur ten aanzien van het door het bestuur gevoerde beleid. Het verantwoordingsorgaan is als volgt samengesteld.

Naam	Functie	Termijn tot
M. Wiechers	Commissielid (Werkgever)	25 juni 2017
J.C. Nooij	Commissielid (Werknemers)	16 februari 2020
T.F. Zwollo	Commissielid (Pensioengerechtigden)	9 december 2019
Ing. H.A.B. Scholten	Commissielid (Pensioengerechtigden)	16 december 2017
Drs. A.B. Ackerman	Commissielid (Pensioengerechtigden)	16 december 2017
Ing. S. van Laar	Commissielid (Pensioengerechtigden)	16 december 2017
Drs. J.W.M. Heslenfeld	Commissielid (Pensioengerechtigden)	16 december 2017

De leden van het verantwoordingsorgaan worden benoemd/gekozen door hun achterban (werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden) voor een periode van 4 jaar waarna ze aftreden, maar direct herkiesbaar/benoembaar zijn. De maximale zittingsduur bedraagt 12 jaar.

Zie paragraaf 10, Rapportage over Governance, voor nadere toelichting.

VISITATIECOMMISSIE

Er heeft over 2016 een visitatie plaatsgevonden. Zie paragraaf 10, Rapportage over Governance, voor nadere toelichting.

PENSIOENBUREAU

Het dagelijkse beheer van het pensioenfonds is opgedragen aan het pensioenbureau, dat als volgt is samengesteld:

Naam	Functie
E.P.M. Koeckhoven, CFA	Directeur Pensioenfonds, Investment Manager Pensioenfonds en Medebepaler dagelijks beleid
A. Westerhof MBA, BBA, BPLA	Manager Operations Pensioenfonds, Risk Manager als opgedragen rol vanuit het bestuur en Medebepaler dagelijks beleid

De werkzaamheden met betrekking tot vermogensbeheer, risk management, communicatie en beleidsvoorbereiding worden uitgevoerd door voornoemde medewerkers van het pensioenbureau. Gedurende 2016 zijn twee medewerkers van het pensioenbureau uit dienst getreden. De werkzaamheden van de uit dienst getreden medewerkers, de deelnemersadministratie, uitkeringenadministratie en de financiële administratie zijn ondergebracht bij Dion.

PROJECT MANAGER

In 2015 heeft het bestuur besloten de heer R.H. Pennings als project manager aan te stellen op basis van een contract voor bepaalde tijd. De heer R.H. Pennings is tevens bestuurslid namens de werkgevers en ontvangt voor zijn werkzaamheden als bestuurslid geen bezoldiging.

KLACHTEN- EN GESCHILLENCOMMISSIE

Indien een klacht of een geschil ontstaat tussen het pensioenfonds en een belanghebbende bij het pensioenfonds, kan de belanghebbende zich wenden tot de klachten- en geschillencommissie van het pensioenfonds. Deze commissie zal haar oordeel over de klacht of het geschil uitbrengen, waarna het bestuur het oordeel van de klachten- en geschillencommissie zal toetsen en al dan niet zal bekrachtigen. Deze procedure, evenals de taken en verantwoordelijkheden staan beschreven in het 'Reglement klachten en geschillen Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'. De klachten- en geschillencommissie bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie
Prof. Dr. E. Lutjens	Voorzitter
Drs. M.W. Lohman AAG	Commissielid
Mr. M.J.M. Ligtenberg CPL	Commissielid

In 2016 heeft de klachten- en geschillencommissie geen klacht/geschil behandeld.

UITVOERINGSKOSTEN

De Pensioenfederatie heeft eind 2011 de Aanbevelingen uitvoeringskosten gepresenteerd, waarin de pensioenfondsen opgeroepen worden om de kosten van het pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten te publiceren. In 2012 is een nadere uitwerking van de Aanbevelingen gepubliceerd, waarna in 2013 een herziening is gepubliceerd. In 2016 is de meest recente herziening tot stand gekomen.

De aanbevelingen luiden als volgt:

- Rapporteer de kosten van pensioenbeheer in euro per deelnemer;
- Rapporteer de kosten van het vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen;
- Rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

Verder wordt aanbevolen om, in het kader van eventuele prestatievergoedingen, de kosten vermogensbeheer in relatie tot de beleggingsmix en rendement op langere termijn te bekijken. Het pensioenfonds heeft geen contracten met vermogensbeheerders op basis waarvan er prestatievergoedingen zouden moeten worden betaald.

Het fonds deelt de mening van de Pensioenfederatie en wenst volledige transparantie te realiseren ten aanzien van deze kosten. Dit gaat dus verder dan alleen de direct in de jaarrekening te verantwoorden kosten. Met onderstaande overzichten geeft het fonds gevolg aan de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Kostenoverzicht

Het kostenoverzicht maakt onderscheid tussen de kosten van het pensioenbeheer en de kosten van vermogensbeheer.

Pensioenbeheer

De kosten per deelnemer worden berekend conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie, waarbij het aantal deelnemers gedefinieerd is als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen hierin dus niet mee. Het bestuur acht het, gezien het hoge aantal gewezen deelnemers, van belang om ook de kosten per deelnemer op basis van alle deelnemers weer te geven. Deze kosten zijn ook in onderstaande tabel opgenomen.

Deelnemerscategorieën	Totaal 2016	Totaal 2015
Actieve deelnemers en arbeidsongeschikten	114	136
Gewezen deelnemers	1.253	1.340
Gepensioneerden	1.064	1.007
Totaal deelnemers	2.431	2.483
Kosten pensioenbeheer (* 1.000)	€ 1.267	€ 1.083
Kosten per deelnemer	€ 1.075	€ 948
Kosten per deelnemer inclusief gewezen deelnemers	€ 521	€ 436

Op basis van onderzoek van LCP over de jaren 2013 tot en met 2015 liggen de gemiddelde pensioenbeheerskosten op € 353 per deelnemer bij pensioenfonds met 1.000 tot 10.000 deelnemers. De kosten voor het pensioenbeheer liggen hoger dan bij een gemiddeld fonds. De stijging van de kosten in 2016 is voor het grootste deel toe te wijzen aan de transitie van de administraties.

Het bestuur is zich er van bewust dat de kosten hoger liggen dan bij een gemiddeld pensioenfonds met 1.000 tot 10.000 deelnemers, zoals door LCP is onderzocht. Het bestuur is van mening dat als gevolg van het toepassen van een opslag op de premie aan de werkgever ter dekking van deze kosten, de deelnemer hier geen nadelige gevolgen van ondervindt.

De werkgever betaalt de pensioenbeheerskosten voor zover deze uitkomen boven de excassovrijval van 2% van de uitkeringen. Tevens betaalt de werkgever de personeelskosten, welke vanaf 1 april 2014 binnen het fonds vallen. Na het toepassen van de kostenopslag in de premie is er geen sprake van een 'verlies op kosten'. De hogere pensioenbeheerskosten hebben geen invloed op de reserves van het fonds.

Vermogensbeheer

De kosten van het vermogensbeheer worden onderstaand weergegeven. Er is in 2016, net als de afgelopen 5 jaar, geen sprake geweest van enige prestatievergoeding.

Vermogensbeheercategorie	Beheerkosten in bps		Transactiekosten in bps	
	2016	2015	2016	2015
Aandelen	10	11	-	-
Vastrentende waarden	14	13	2	2
Vastgoed	-	-	-	-
Derivaten	-	-	-	-
Overige kosten	8	7	-	-
Totaal belegd vermogen	640.760	616.969	640.760	616.969
In het verslagjaar gemiddeld belegd vermogen	637.225	634.853	637.225	634.843
Kosten als percentage van het gemiddeld belegde vermogen	0,32%	0,31%	0,02%	0,02%

Ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen komen de kosten uit op 0,32%. Deze kosten zijn relatief laag als gevolg van de gekozen beleggingsmix, waarvan alternatieve beleggingen geen deel uitmaken. Rekening houdend met deze beleggingsmix is er ook sprake van lagere kosten dan bij een gemiddeld pensioenfonds. Afgaande op de studie van LCP over 2015 liggen de vermogensbeheerkosten exclusief de transactiekosten van een gemiddeld fonds op 0,39%.

Bij de vaststelling van de kosten van het pensioenbeheer en vermogensbeheer zijn de personeelskosten van € 0,92 mln., zoals gepresenteerd in de toelichting bij de Staat van Baten en Lasten, als volgt verwerkt. Het pensioenfonds heeft een serviceovereenkomst met de sponsor waarin geregeld is dat de medewerkers van het pensioenfonds bepaalde pensioen gerelateerde taken uitvoeren voor de sponsor. Deze taken mogen 30% van de tijd van de betreffende medewerkers in beslag nemen. De personeelskosten behorende bij deze 30% worden niet meegenomen in bovenstaande berekeningen. Van de resterende 70% aan personeelskosten wordt 50% toegewezen aan pensioenbeheer en voor de overige 50% toegewezen aan kosten vermogensbeheer.

(In duizenden €)	31 december 2016	31 december 2015
	€	€
Totaal vermogensbeheerkosten in staat van baten lasten	672	676
Toegewezen personeelskosten aan kosten vermogensbeheer	335	321
Beheerkosten in NAV's beleggingsfondsen	805	754
Performance fees in NAV's beleggingsfondsen	-	-
Transactiekosten in NAV's in beleggingsfondsen	149	104
Overige kosten in NAV's in beleggingsfondsen	260	194
Totaal kosten vermogensbeheer opgenomen in bestuursverslag	2.219	2.048

BELEGGINGSADVIESCOMMISSIE

De taak van de commissie is het gevraagd en ongevraagd adviseren van het bestuur en de directie ter zake van vermogensbeheer en beleggingsbeleid, daaronder begrepen strategische en tactische beleggingsvraagstukken alsmede beleidsadvisering met betrekking tot de optimale samenstelling van de beleggingsportefeuille. Beleidsadvisering over juridische- en actuariële beleidsvraagstukken maakt expliciet geen deel uit van de activiteiten van deze commissie. De Beleggingsadviescommissie is als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Termijn tot
Drs. J.R. Schepen	Voorzitter	1 september 2018
Prof. Dr. R.A.H. van der Meer	Commissielid	27 maart 2018
Drs. R.E. van Wakeren RBA	Commissielid	18 april 2020
Drs. M.H. Koenen	Toehoorder bestuur (geen stemrecht)	n.v.t.
Drs. R.J. Sommeling	Toehoorder bestuur (geen stemrecht)	n.v.t.

De leden van de commissie worden benoemd voor een periode van 3 jaar en zijn na afloop van deze periode opnieuw benoembaar. Gedurende de zittingsperiode kunnen de leden van de commissie, bij een met redenen omkleed bestuursbesluit, uit hun functie worden ontheven.

Tot de taken die in ieder geval tot het terrein van de commissie behoren, worden gerekend:

- Het adviseren over de invulling en uitvoering van het strategisch- en tactisch beleggingsbeleid en de implicaties daarvan ten aanzien van verwacht risico, rendement en kosten;
- Het adviseren over het beleid met betrekking tot de optimale samenstelling van de beleggingsportefeuille en de implicaties daarvan ten aanzien van verwacht risico, rendement en kosten;
- Het adviseren over de inhoud van, relevante passages uit, de actuariële- en bedrijfstechnische nota en het beleggingsstatuut van het fonds;
- Het adviseren met betrekking tot de periodiek door het fonds te verrichten Asset Liability Management studie, vooral daar waar het gaat om gehanteerde vooronderstellingen en methodiek;
- Het adviseren over vorm en inhoud van door het fonds gehanteerde en ontwikkelde rendements- en risicorapportages met betrekking tot individuele mandaten, beleggingscategorieën en de beleggingsportefeuille als geheel;
- Het adviseren over te sluiten overeenkomsten met derde partijen die betrokken zijn bij de uitvoering en uitbesteding van beleggings- en vermogensbeheeractiviteiten van het fonds; en
- Het adviseren over beleidsstandpunten die de toezichthouders, de DNB en de AFM, innemen en die van invloed zijn op de uitvoering door het fonds.

JURIDISCH ACTUARIËLE ADVIESCOMMISSIE

De taak van de commissie is het gevraagd en ongevraagd adviseren van het bestuur en de directie ter zake van juridische en actuariële aangelegenheden daaronder begrepen juridische en actuariële beleidsvraagstukken. Beleidsadvisering over beleggingsbeleid en vermogensbeheer maakt expliciet geen deel uit van de activiteiten van de commissie.

De Juridische en Actuariële Adviescommissie bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie	Termijn tot
Prof. Dr. E. Lutjens	Voorzitter	25 juni 2020
Drs M.W. Lohman AAG	Commissielid	25 juni 2020
Mr. M.J.M. Ligtenberg CPL	Commissielid	5 juni 2018
R.H. Pennings	Toevoerder bestuur (geen stemrecht)	n.v.t.

De leden van de commissie worden benoemd voor een periode van 3 jaar en zijn na afloop van deze periode opnieuw benoembaar. Gedurende de zittingsperiode kunnen de leden van de commissie, bij een met redenen omkleed bestuursbesluit, van hun functie worden ontheven.

Tot de taken die in ieder geval tot het terrein van de commissie behoren, worden gerekend:

- Het adviseren over de inhoud van het pensioenreglement en met name over de juridische en actuariële gevolgen van voorgestelde wijzigingen in het pensioenreglement;
- Het adviseren over de maatregelen die het bestuur wenst te nemen in het kader van de voorschriften voor goed pensioenfondsbestuur en de uitvoering daarvan;
- Het adviseren over de inhoud van, relevante passages uit, de actuariële- en bedrijfstechnische nota en de statuten van het fonds;
- Het adviseren over vorm en inhoud van het door het fonds ontwikkelde communicatiebeleid ten aanzien van de deelnemers en overige belanghebbenden;
- Het adviseren over te sluiten uitvoeringsovereenkomst(en) met de werkgever(s) en over de overeenkomsten met derde partijen die betrokken zijn bij de uitvoering en uitbesteding van de deelnemers- en rechtenadministratie van het fonds;
- Het adviseren over beleidsstandpunten die de toezichthouders en de belastingdienst innemen en die van invloed zijn op de uitvoering door het fonds.

ADVISEURS

Het pensioenfonds wordt op actuariel gebied ondersteund door Mercer.

De certificerende actuaire is Mercer (Nederland) BV. Het pensioenfonds is in het bezit van een kopie van de gedragscode van Mercer die door de toezichthouder (DNB) is goedgekeurd.

De onafhankelijke accountant is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V..

Voor de toepassing en naleving van de gedragscode van het pensioenfonds over boekjaar 2016 is het Nederlands Compliance Instituut (NCI) aangesteld als adviseur en compliance officer.

VERMOGENSBEHEERDERS EN CUSTODIAN

Gedurende 2016 is het vermogensbeheer uitbesteed aan State Street Global Advisors (SSgA), Northern Trust Global Investors (NTGI), Altera Vastgoed N.V. en First Liability Matching N.V. (FLM). Gedurende 2016 heeft het pensioenfonds de beleggingen bij Altera Vastgoed verkocht.

De vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor de selectie en timing van de transacties in de door hen beheerde portefeuilles binnen de geldende beleggingsrestricties.

The Northern Trust Corporation voert als custodian de beleggingsadministratie en de onafhankelijke performancemeting uit voor het pensioenfonds.

Door Stichting Pensioenfonds British American Tobacco zijn de rapportages ontvangen van:

- First Investments B.V. (Beheerder van First Liability Matching) (ISAE 3402);
- Jaarverslag First Liability Matching N.V.;
- Northern Trust Global Investors (SSAE 16 / SOC 1 BL);
- Jaarverslag NT Global Investors beleggingsfonds;
- State Street Global Advisors (SSAE 16 / SOC 1);
- Financial Statements State Street Global Advisor beleggingsfondsen; en
- Northern Trust (SSAE 16 / SOC 1 BL).

Statutaire doelstellingen

De rechten en plichten van de bij het pensioenfonds aangesloten werkgevers zijn vastgelegd in de statuten, de pensioenreglementen (hierna 'reglementen') en de uitvoeringsovereenkomst van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft ten doel het verlenen van pensioenaanspraken en het doen van pensioenuitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden, alsmede aan hun nabestaanden, een en ander overeenkomstig de pensioenreglementen. Deze doelstelling vormt de kernactiviteit van het pensioenfonds. Naast deze kernactiviteit voert het pensioenfonds geen nevenactiviteiten uit zoals het aanbieden van een levensloopregeling, vrijwillige verzekeringen, vrijwillige pensioenopbouw door derden of andere producten en diensten waaronder beleidsondersteuning en vermogensbeheer voor derden.

In de statutaire doelstellingen is geen verandering opgetreden.

Zie paragraaf 2, Financiële informatie en paragraaf 6, Pensioenparagraaf, voor een nadere toelichting op de ontwikkelingen en kenmerken met betrekking tot pensioenen en de pensioenregeling. Zie paragraaf 2, Financiële informatie, voor informatie over de tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgever(s) getroffen overeenkomst betreffende uitvoering en financiering en voor een nadere toelichting op de ontwikkelingen en kenmerken met betrekking tot de uitvoeringsovereenkomst.

Missie

Het pensioenfonds heeft als kerntaak een correcte en heldere uitvoering van de gemaakte afspraken aangaande pensioenen tussen alle belanghebbenden, waarbij het pensioenfonds, als gesloten fonds, zich in haar uitvoerend beleid richt op een solide waarborging van de pensioenen zonder daarbij de financiële ambities uit het oog te verliezen.

Visie

Sinds 1 januari 2010 kunnen geen nieuwe deelnemers meer tot de pensioenregeling onder beheer van het pensioenfonds toetreden. In vaktermen spreekt men daarom over een gesloten pensioenfonds. Dit heeft tot gevolg dat het actieve deelnemersbestand op termijn afneemt, de premie voor nieuwe pensioenopbouw in afnemende mate kan worden ingezet als sturingsmiddel en dat de vaste kosten, die door de werkgever worden betaald, over een steeds kleiner wordend (actief) deelnemersbestand worden gerekend. Naar de toekomst toe komt het erop neer dat het pensioenfonds bij financiële afwegingen hier rekening mee moet houden.

Naast de genoemde interne ontwikkeling staat het pensioenfonds bloot aan externe ontwikkelingen. Enerzijds wordt het pensioenfonds geconfronteerd met stringenter wet- en regelgeving op het gebied van governance en de daarmee samenhangende deskundigheid en worden de wettelijke vereisten die aan de uitvoering worden gesteld verder verscherpt. Anderzijds heeft het economische klimaat de afgelopen jaren geleid tot een grotere bewustwording van financiële risico's in het algemeen. Het pensioenfonds heeft in die jaren bewezen een solide en robuust beleggingsbeleid te hebben gevoerd. Het fonds blijft er zich terdege van bewust dat op interne en externe ontwikkelingen kritisch en alert in het te voeren beleid in de toekomst moet worden gereageerd dan wel zo mogelijk geanticipeerd.

Ten einde de missie te realiseren streeft het pensioenfonds als pensioenuitvoerder naar waardetoevoeging door:

1. Dienstverlening op hoog niveau;
2. Correcte, tijdige en duidelijke communicatie aan belanghebbenden;
3. Het voeren van een gedegen beleggingsbeleid met een adequate spreiding van de beleggingen;
4. Een evenwichtig risicomanagement, waarbij de maatregelen de soliditeit bevorderen en in evenwicht zijn met de mogelijkheid tot het realiseren van de (financiële) ambitie.

Strategie

De strategie van het pensioenfonds concretiseert het toekomstbeeld (visie) van het pensioenfonds door middel van realistische doelstellingen en beleidsuitgangspunten. Hierna worden de doelstellingen en de beleidsuitgangspunten van het fonds uiteengezet.

De doelstellingen van het pensioenfonds zijn als volgt:

1. Het correct en op tijd uitvoeren van de uitkeringenadministratie;
2. Het correct en transparant uitvoeren van de rechtenadministratie;
3. Duidelijke en tijdige communicatie met belanghebbenden opdat zij een weloverwogen beslissing kunnen nemen;
4. Zoveel mogelijke waarborging van de nominale pensioenverplichtingen;
5. Het zoveel mogelijk realiseren van de financiële ambitie;
6. Binnen de kaders van doelstellingen 4 en 5 risico's beheersen waarbij rekening wordt gehouden met de status van het pensioenfonds als gesloten fonds;
7. Het rekening houden met de belangen van alle belanghebbenden waarbij het pensioenfonds frequent toetst of de huidige uitvoering van het pensioenbedrijf deze belangen beter kan waarborgen ten opzichte van alternatieve uitvoeringsvormen;
8. Het streven naar een hoge mate van deskundigheid binnen het bestuur en het pensioenbureau.

Om de 4 waardetoevoegende onderdelen van de visie alsmede de doelstellingen van het fonds te bereiken, richt het pensioenfonds zich op de volgende beleidsuitgangspunten:

1. Een professioneel pensioenbureau ondersteunt het bestuur in haar beleidsvormende en uitvoerende taken;
2. De externe pensioenuitvoerder van de administraties geeft, onder toezicht van het pensioenbureau, invulling aan de kwaliteitseisen en het hoge service niveau dat het bestuur nastreeft en in een service level agreement met de externe pensioenuitvoerder heeft vastgelegd;
3. Het communicatiebeleid van het pensioenfonds gaat uit van zoveel mogelijke standaardisatie van de informatie aan (gewezen) deelnemers, arbeidsongeschikten, pensioengerechtigden en ex-partners, in lijn met de wettelijke voorgeschreven informatieteksten en -sjablonen ten einde de herkenbaarheid en duidelijkheid te bevorderen. Het pensioenbureau onderhoudt de communicatiedocumenten en doet zo nodig wijzigingsvoorstellen aan het bestuur. Het bestuur en het pensioenbureau zien erop toe dat belanghebbenden tijdig en correct door de externe pensioenuitvoerder van de deelnemersadministratie worden geïnformeerd;
4. In het beleggingsbeleid streeft het fonds, binnen de beperkingen die een gesloten pensioenfonds met zich meebrengt, naar zoveel mogelijke uitlegbaarheid van de beleggingen, waarborging van de nominale pensioenverplichtingen alsmede het realiseren van de financiële ambitie, waarbij een adequate spreiding over beleggingscategorieën en partijen de basis vormt;
5. Het pensioenfonds hecht belang aan een zo volledig mogelijke identificatie van risico's ten einde deze te kunnen beheersen, waarbij maatregelen op een evenwichtige manier worden ingezet opdat een balans tussen reductie van het risico en het behoud van opwaarts potentieel (rendement) wordt gewaarborgd;

6. Ter bevordering van de deskundigheid heeft het bestuur een gedegen deskundigheidsbeleid vastgesteld. Het bestuur voelt zich in haar deskundigheid gesteund door een professioneel pensioenbureau dat als eerste lijn en countervailing power optreedt naar externe adviseurs en uitvoeringsorganisaties;
7. Het pensioenfonds is zich bewust van externe en mogelijk ook interne ontwikkelingen die invloed kunnen hebben op de organisatie en de uitvoering van het pensioenbedrijf. Waar alternatieven op een evenwichtige en realistische wijze een verdere optimalisatie kunnen bewerkstelligen, zal het bestuur deze overwegen.

Om de haalbaarheid en relevantie te waarborgen toetst het bestuur op frequente basis in hoeverre de beleidsuitgangspunten nog van toepassing zijn en in hoeverre de doelstellingen zijn behaald.

In het vierde kwartaal van 2016 heeft het bestuur een dergelijke toetsing uitgevoerd. Het bestuur is tot oordeel gekomen dat de beleidsuitgangspunten actueel en voor 2017 onverminderd van toepassing zijn. De door het bestuur geformuleerde doelstellingen zijn volledig gehaald. Als gevolg van de uitbesteding van de administraties aan Dion zijn er in 2016 beperkte aanpassingen doorgevoerd in het eerste en het derde beleidsuitgangspunt en is het tweede beleidsuitgangspunt toegevoegd.

Het bestuur ziet geen aanleiding om de doelstellingen voor 2017 aan te passen dan wel te wijzigen. De doelstellingen vormen samen met de beleidsuitgangspunten de strategie van het pensioenfonds, welke ondersteunend is aan de missie van het pensioenfonds.

2. Financiële informatie

Beleggingen

Het pensioenfonds voert een beleggingsbeleid waarbij risico's worden onderkend, geanalyseerd en waar wenselijk en mogelijk worden afgedekt. De beleggingsportefeuille is opgesplitst in een 'matching' en een 'return' portefeuille. De 'matching' portefeuille bestaat uit een 'rente hedge' portefeuille en liquide middelen (geldmarktfonds). Doel van de 'rente hedge' portefeuille is de waardeontwikkeling van 'de in beheer gegeven kasstromen opgehoogd met een percentage waardevastheid' op basis van marktwaarde zo nauwkeurig mogelijk te repliceren.

Het beheer van deze 'rente hedge' portefeuille is opgedragen aan First Liability Matching N.V.. Deze 'rente hedge' portefeuille kan obligaties, index linked obligaties, liquiditeiten, renteswaps en inflatieswaps bevatten. Over de eventuele netto exposure van de payer renteswaps is de korte rente (6 maands Euribor) verschuldigd. Ultimo 2016 bedraagt het 'funding level' van de 'rente hedge' portefeuille 98% (2015: 95%). Ultimo 2016 bedraagt de rente hedge 31% op basis van marktwaarde.

De benchmark voor de 'rente hedge' portefeuille is gedefinieerd als de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven kasstromen opgehoogd met een percentage waardevastheid op basis van marktwaarde.

De overige beleggingen zijn ondergebracht in de 'return' portefeuille. Het doel van deze portefeuille is het behalen van een rendement om:

- De korte rente op de eventuele netto exposure van de renteswaps in de 'matching' portefeuille te kunnen financieren;
- Actuariële- en bestandsrisico's te kunnen opvangen; en
- Groei in dekkingsgraad te bewerkstelligen.

Over 2016 is het belegd vermogen met € 24,4 mln. gestegen tot € 641,7 mln. (inclusief liquide middelen). Daarbij is een rendement behaald van 6,2 % (na kosten). Zie paragraaf 8 van het bestuursverslag voor meer informatie.

Pensioenen

De voorziening pensioenverplichtingen is in 2016 met € 27,6 mln. toegenomen. De belangrijkste oorzaken van deze stijging zijn: wijziging in rente (€ 43,1 mln.), toeslagverlening (€ 1,0 mln.) en nieuwe opbouw (€ 1,4 mln.). Daarentegen was er een voordeel van € 3,6 mln. door de wijziging van overlevingskansen. De betaalde uitkeringen hebben de voorziening pensioenverplichtingen met € 14,2 mln. doen dalen.

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2017 over de ingegane pensioenen, de pensioengrondslag van arbeidsongeschikten - voor het arbeidsongeschikte gedeelte - en premievrije rechten, een gedeeltelijke toeslag toe te kennen op basis van de geldende maatstaf van 0,36%, te weten; reeks "CPI alle Huishoudens afgeleid" over de voorafgaande periode van oktober tot en met oktober. Volgens het toeslagenbeleid en de grondslagen van het pensioenfonds heeft het bestuur op basis van de financiële positie per 30 november 2016 en het principe van toekomstbestendig indexeren een toeslag van 0,18% toegekend. Deze toeslag bedraagt 50% van de geldende maatstaf.

Als in dit jaarverslag gesproken wordt over toeslagverlening dient dit gelezen te worden in samenhang met appendix B welke de voorwaardelijkheidsverklaring betreffende toeslagen bevat.

Ontwikkelingen in het aantal deelnemers

Als gevolg van de verschillende wijze van administreren door Mercer en Dion, is de beginstand van het aantal deelnemers per 1 januari 2016 met 38 verlaagd. Deze correctie is het gevolg van dubbele deelnemersschappen die door Mercer apart werden geadmineistreerd en door Dion bij de hoofddeelnemer worden geadmineistreerd.

Het aantal actieve deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten) is door de sluiting van de pensioenregeling voor nieuwe toetreders verder afgenomen (van 136 tot 114). Het aantal gewezen deelnemers is afgenomen met 87 en het aantal pensioengerechtigden is met 57 toegenomen. Het totale deelnemersbestand is met 52 afgenomen naar 2.431 deelnemers. In paragraaf 6 van het bestuursverslag is een tabel opgenomen met een uitsplitsing van het verloop van de deelnemers.

Samenvatting van het actuariële rapport

Op basis van de nominale verplichtingen bedraagt per 31 december 2016 de beleidsdekkingsgraad 115,1%. De actuele DNB dekkingsgraad bedraagt ultimo 2016 119,5% en de reële dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2016 (op basis van de wettelijke definitie) 94,0%. Voor de beoordeling van de financiële positie op basis van het nieuw FTK is de nominale beleidsdekkingsgraad van toepassing.

Onder het nieuw FTK zijn twee toetsingsgrenzen gedefinieerd, het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV) en het Vereist Eigen Vermogen (VEV). De beleidsdekkingsgraad van 115,1% is hoger dan zowel de dekkingsgraad behorende bij het MVEV van 104,2%, als het VEV van 112,7%. Onder de nieuwe FTK-normen is derhalve geen sprake van een tekort.

Overeenkomsten tussen pensioenfonds en aangesloten werkgevers betreffende uitvoering en financiering

Volgens de uitvoeringsovereenkomst is de pensioenpremie met betrekking tot 2016 voor alle aangesloten entiteiten als volgt berekend:

- Werkelijke kosten één jaar pensioenopbouw (coming service);
- Solvabiliteitsopslag van 12,7%;
- Proportionele verrekening administratie- en uitvoeringskosten met de excassovrijval;
- Onvoorwaardelijke toeslag actieven;

- Discontering tegen 3,2% (10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de DNB RTS);
- Prognosetafel AG2014, startjaar 2016 met sterftecorrectiefactoren voor mannen ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2012 op basis van inkomensklasse "Midden" en voor vrouwen een correctie ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2012 op basis van inkomensklasse "Hoog" voor hoofdverzekerden. Voor de medeverzekerden geldt het omgekeerde ("Midden" voor vrouwen en "Hoog" voor mannen).

Voor de voorwaardelijke toeslagverlening van pensioenen en premievrije rechten wordt uitdrukkelijk geen premiecomponent in rekening gebracht bij de aangesloten werkgevers. Vanaf 1 januari 2016 worden de kosten, voor de onvoorwaardelijke toeslagverlening van de actieven over de pensioenaanspraken welke zijn opgebouwd, vanaf 1 januari 2015, onderdeel van de premie.

Voor de premie vanaf 1 januari 2016 wordt, conform de eisen van het nieuw FTK, het voortschrijdende gemiddelde van de gehele DNB RTS over 10 jaareinden gebruikt. Hierdoor is feitelijk sprake van het heffen van een gedempte kostendekkende premie volgens artikel 128, lid 2 van de Pensioenwet.

(Vereiste) dekkingsgraden van het pensioenfonds

Het nieuw FTK stelt eisen aan de minimale solvabiliteit van pensioenfondsen in termen van de nominale dekkingsgraad. Deze bestaan uit het Minimaal Vereist Eigen Vermogen en het Vereist Eigen Vermogen welk laatste afhankelijk is van de samenstelling van de beleggingsportefeuille in combinatie met de omvang van de nominale pensioenverplichtingen. Het Minimaal Vereist Eigen Vermogen verlangt een nominale dekkingsgraad van ten minste 104,2% van de nominale pensioenverplichtingen van het fonds. Het Vereist Eigen Vermogen verlangt, per ultimo 2016, een nominale dekkingsgraad van 112,7%.

	2016	2015
	%	%
Beleidsdekkingsgraad	115,1	121,9
Vereist Eigen Vermogen	12,7	12,7
Minimaal Vereist Eigen Vermogen	4,2	4,2
Actuele DNB dekkingsgraad	119,5	121,1
Reële dekkingsgraad	94,0	99,1

Per 1 januari 2015 is onder het nieuw FTK de beleidsdekkingsgraad leidend voor beleidsbeslissingen. Deze dekkingsgraad wordt berekend als het 12-maands gemiddelde van de actuele DNB dekkingsgraad. Door deze middeling is de dekkingsgraad minder afhankelijk van dagkoersen.

Het bestuur heeft voor de bepaling van de (beleids)dekkingsgraden een gedegen proces opgezet om te kunnen vaststellen dat de berekening van beleidsdekkingsgraad aantoonbaar juist is verlopen. In de beschrijving van het proces wordt elk onderdeel dat effect heeft op de waarde van de beleggingen en van de verplichtingen beschreven en aangegeven welke impact de onderdelen hierop kunnen hebben. Per maand is een controle-overzicht opgesteld dat door een functionaris wordt opgezet en door een andere functionaris wordt gecontroleerd. Tevens vindt in de maand opvolgend (of bij andere mutaties met terugwerkende kracht) een back-test plaats om de (beleids)dekkingsgraad opnieuw te berekenen. Mocht bij het uitvoeren van de back-test een afwijking groter dan het tolerantieniveau van 0,3% dekkingsgraad worden geconstateerd, dan zal de dekkingsgraad worden aangepast na voorafgaande melding aan het bestuur. Dit tolerantieniveau is ook van toepassing op de maandrapportages aan DNB.

De actuele DNB dekkingsgraad wordt bepaald door gebruik te maken van de DNB rentecurve ultimo maand/jaar.

De reële dekkingsgraad wordt bepaald conform de wettelijke bepalingen die per 1 januari 2015 van kracht zijn en is niet te vergelijken met de reële dekkingsgraad zoals deze in het verleden door het pensioenfonds werd gehanteerd. De wettelijke kaders voor bepaling van de reële dekkingsgraad zijn vastgelegd in artikel 7 van de Regeling Pensioenwet.

Tekort

Per 31 december 2016 bevond het pensioenfonds zich niet in een situatie van tekort ten opzichte van het vereist eigen vermogen.

Toeslagverlening

De toeslagverlening binnen het pensioenfonds is afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds. De toeslagverlening is voorwaardelijk en het besluit tot toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur genomen. Het toeslagbeleid van het pensioenfonds staat volledige toeslagverlening toe indien de reële dekkingsgraad 100% of meer bedraagt. De reële dekkingsgraad bedroeg 94,9% per ultimo november 2016. De maatstaf "CPI alle Huishoudens afgeleid" (referentieperiode oktober 2015 tot en met oktober 2016) bedroeg 0,36%. Het bestuur heeft de belangen van de verschillende belanghebbenden in overweging genomen en heeft besloten, om op basis van de toeslagenstaffel en communicatie met DNB, een gedeeltelijke toeslag van 0,18% per 1 januari 2017, toe te kennen.

De toeslagenstaffel geeft aan dat er tussen een beleidsdekkingsgraad van 110% en 100% reële dekkingsgraad toeslag kan worden verleend conform het principe van 'Toekomstbestendig indexeren'. Bij een reële dekkingsgraad van 100% kan volledige toeslag worden verleend. Bij een reële dekkingsgraad boven 100% kan eventueel een inhaaltoeslag worden verleend, waarbij maximaal 1/5^{de} van het surplus boven 100% voor inhaaltoeslag mag worden gebruikt. Hierbij wordt de oudste gemiste indexatie als eerste ingehaald en worden de gemiste indexaties over maximaal de afgelopen 10 jaar ingehaald.

3. Risicoparagraaf ten aanzien van doelstellingen, beleid en het gebruik van financiële instrumenten

Beschrijving van het risicomanagement systeem

Een organisatie neemt per definitie risico's. Aan welke risico's en in welke mate een organisatie aan risico's bloot staat, hangt onder andere af van de aard van de werkzaamheden, de invulling van de werkzaamheden en de omgeving van de organisatie. Kenmerkend voor een risico is dat er een gebeurtenis aan ten grondslag ligt, waarvan het moment van voordoen een onbekende factor is. De gevolgen van de gebeurtenis hebben een invloed op het aanvankelijke proces en mogelijk op de organisatie als geheel, zowel positief als negatief. Omdat positieve gevolgen een verbetering opleveren en daarmee niet onwenselijk zijn, worden risico's in praktijk in verband gebracht met negatieve gevolgen. Binnen deze opzet voor invulling van risicomanagement bij Stichting Pensioenfonds British American Tobacco wordt in het vervolg uitgegaan van risico's met de samenhangende negatieve gevolgen.

In de hierboven beschreven benadering van risico's staan twee onderdelen centraal, de kans waarop een gebeurtenis zich voordoet en de mate van invloed van de gevolgen op het aanvankelijke proces (impact). Dit wordt als volgt uitgedrukt:

Risico = Kans x Impact

Risico's zijn in te schalen naar het resultaat van kans maal impact. Zodoende kan worden bepaald of een risico onder of boven een bepaalde acceptatiegrens komt, ofwel een risico acceptabel dan wel onacceptabel is. Zolang een risico onder de acceptatiegrens blijft is er geen sprake van een kritieke situatie en zullen geen (extra) maatregelen getroffen behoeven te worden. In het geval dat een risico boven de acceptatiegrens komt, is er aanleiding c.q. noodzaak om maatregelen te treffen teneinde het risico onder de acceptatiegrens te krijgen.

In hoeverre een risico acceptabel dan wel onacceptabel is, hangt dus af van de kans waarop een gebeurtenis zich voordoet in relatie tot de invloed die de gebeurtenis op het aanvankelijke proces heeft. Beheersing van risico's vertaalt zich naar het beïnvloeden van de kans waarop een risico zich voordoet dan wel het beïnvloeden van de impact die een risico heeft in het geval dat het zich voordoet. In dit kader staan drie eigenschappen van mogelijke maatregelen centraal:

- Vermijden van het risico;
- Reduceren van het risico;
- Overdragen van het risico.

De keuze voor de te nemen maatregelen hangt nauw samen met de verwachte effectiviteit van de maatregelen alsmede de inspanning, de kosten en de benodigde implementatietijd van de maatregelen. Derhalve dient (continu) te worden afgewogen of de inspanning en kosten opwegen tegen de verwachte effectiviteit van de maatregelen.

In het kader van risicobeheersing wordt onderscheid gemaakt tussen het bruto (inherent) risico en het netto risico. Het bruto risico reflecteert zoveel mogelijk het aanvankelijke risico zonder ingrijpen c.q. beïnvloeding van de kans en/of impact. Het netto risico reflecteert het resultaat van de maatregelen die worden ingezet teneinde het risico op een wenselijk c.q. acceptabel niveau te krijgen.

Risicomanagement is het in kaart brengen van de risico's en het kwalificeren/kwantificeren van de risico's teneinde de risico's te beheersen. Kortom risicomanagement bestaat uit:

- Identificatie van risico's;
- Analyse en beoordeling van risico's;
- Analyse van de huidige beheersmaatregelen;
- Ontwerp en uitvoering van het actieplan;
- Meten, controleren en rapporteren;
- Resultaten integreren in besluitvormingsprocessen.

Risicomanagement is een dynamisch proces waarbinnen het resultaat van 'Kans maal Impact' een variabele factor is, maar ook de afweging van de maatregelen (verwachte effectiviteit versus inspanning, kosten en implementatietijd).

De kans waarop een risico zich voordoet, wordt sterk beïnvloed door de tijd/marktomstandigheden. Marktomstandigheden wijzigen voortdurend, waardoor risico's regelmatig moeten worden herijkt en de nadruk op actief risicomanagement is gegroeid. Bij actief risicomanagement dienen den herijkt, zodat de risico's in een actueel perspectief worden geplaatst en de efficiëntie alsmede de effectiviteit van de (voorgestelde) maatregelen worden getoetst.

De reikwijdte van risicomanagement bij het pensioenfonds omvat de interne organisatie alsmede de omgeving waarin het pensioenfonds opereert. De interne organisatie wordt hierbij gevormd door mensen, middelen en processen en procedures.

Vanwege het continue en dynamische karakter van het risicomanagementproces heeft het bestuur van het pensioenfonds besloten om het beheer en de uitvoering van het risicomanagementproces op te dragen aan de Manager Operations in de hoedanigheid van Risk Manager. Het bestuur blijft uitdrukkelijk verantwoordelijk voor de risicobeheersing (inzet beheersmaatregelen en vaststellen risk appetite). De Risk Manager staat voor zijn werkzaamheden voor het risicomanagement los van de uitvoering zodat hij onafhankelijk gevraagd en ongevraagd advies kan geven aan het bestuur. Het bestuur behandelt de bevindingen en standpunten van de Risk Manager ten aanzien van alle risico's ten minste één keer per jaar in een bestuursvergadering of zoveel vaker als de classificatie van de risico's daar aanleiding toe geeft. Bij de behandeling van het gehele risicomanagement maakt de Risk Manager gebruik van een risicodashboard en een risicorapportage, waarin

een volledige beschrijving van de risico's, de kans, de impact, inzet van eventuele beheersmaatregelen en de risk appetite van het bestuur is opgenomen.

In 2016 heeft het pensioenfonds de integriteitsrisico's samengevoegd binnen hetzelfde kader als de bovengenoemd risicomanagement, waardoor er sprake is van integraal risicomanagement.

Risicoprofiel

Het strategische risicoprofiel van het pensioenfonds dient aansluiting te vinden met de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Hierdoor wordt in het strategisch risicoprofiel rekening gehouden met ambitie en de doelstellingen van het fonds in relatie tot de situatie waarin het pensioenfonds verkeert.

In de missie, visie en strategie van het pensioenfonds staan een correcte en heldere uitvoering alsmede een solide waarborging van de pensioenen en de realisatie van de financiële ambitie centraal. Dit in het licht van de situatie van het pensioenfonds als 'gesloten' pensioenfonds.

Het pensioenfonds hanteert binnen het risicomanagement risicocategorieën teneinde op een gestructureerde wijze risico's te signaleren en te definiëren. Deze risicocategorieën vinden hun basis in de categorisering die in de FIRM-methode wordt gebruikt. Het fonds is zich ervan bewust dat er ook andere benaderingen zijn. Binnen het risicomanagement worden de volgende categorieën onderscheiden:

- Bestandsrisico;
- Integriteitsrisico (markt, organisatorisch, personeel en relationeel);
- IT-risico;
- Juridisch risico;
- Kredietrisico;
- Marktrisico;
- Matching-/Renterisico;
- Omgevingsrisico;
- Operationeel risico;
- Uitbestedingsrisico;
- Verzekeringstechnisch risico.

De risicocategorieën zijn opgedeeld in risico-items die binnen het risicomanagement afzonderlijk worden gedefinieerd, geanalyseerd en behandeld. Het bestuur van het pensioenfonds behandelt in de bestuursvergadering de afzonderlijke risico's en ook de eventuele onderlinge samenhang, hetgeen een integrale aanpak bevordert.

Per risico-item is het inherent (bruto) risico vastgesteld. Dit is het ongeschoonde risico, waarbij nog geen rekening is gehouden met eventuele beheersmaatregelen die daarvoor zijn ingezet. Vanuit het inherente risico wordt het netto risico bepaald door de effectiviteit van eventuele beheersmaatregelen te waarderen. Het netto risico resulteert in een status van alertheid, waarbij het bestuur afhankelijk van de status van alertheid en het oordeel van de Risk Manager gevraagd wordt om nadere besluitvorming. Deze besluitvorming kan leiden tot:

- Inzet van (extra/alternatieve) interne beheersmaatregelen;
- Het instellen dan wel bijstellen van een acceptatiegrens;
- Het vaststellen van een risk appetite;
- Het geheel of gedeeltelijk overdragen van het risico aan een externe partij.

Onderstaand volgen de belangrijkste risico's voor het pensioenfonds alsmede de risico's die volgens wettelijk voorschrift in het jaarverslag dienen te zijn opgenomen. Het betreffen met name de financieel gerelateerde risico-items. Ter indicatie van de praktische uitvoering van het beleid ten aanzien van beheersmaatregelen is, voor zover van toepassing, ook een beschrijving van de ingezette beheersmaatregelen per risico-item opgenomen. Een en ander geeft geen directe informatie over de waakzaamheid die de Risk Manager en/of het bestuur aan de risico-items toekent. Aangezien de totale risico appetite van het bestuur wordt geleid door de formeel vastgestelde korte- en lange termijn risicohouding wordt onderstaand niet ingegaan op de appetite van de individuele risico-items.

De risico-items worden niet in onderlinge samenhang beschreven. Het bestuur bekijkt en beoordeelt de risico's wel in onderlinge samenhang en daardoor op integraal niveau. De risico's zijn beschreven naar de stand per ultimo 2016, waardoor de stand, ten tijde van lezing van dit rapport, hiervan kan afwijken.

1. Matching-/renterisico's

1.A. RENTERISICO

Risicobeschrijving

Het risico dat de contante waarde van de (reële) kasstromen op basis van de marktrente door een dalende nominale rente onevenredig toeneemt ten opzichte van de beleggingen.

Impact

Alle toekomstige uitkeringen van zowel ingegane pensioenen als van de nog niet ingegane pensioenen worden contant gemaakt, waardoor een kleine verandering in de rentetermijnstructuur grote gevolgen kan hebben voor de actuele financiële positie van het pensioenfonds. Een dalende nominale rente heeft een verhogend effect op de verdisconteerde verplichtingen en daarmee een negatief effect op de financiële positie van het pensioenfonds.

Beheersmaatregelen

De huidige afdekking van het renterisico van 31% over alle kasstromen, valt binnen de strategische bandbreedte die het bestuur heeft vastgesteld. De Investment Manager, de Risk Manager en de beleggingsadviescommissie monitoren het risico en behandelen het onderwerp in elke vergadering van de beleggingsadviescommissie, waarna een advies aan het bestuur wordt gegeven ten aanzien van het al dan niet wijzigen van de afdekking. Het bestuur neemt hierop een besluit in de bestuursvergadering. Omdat het grootste gedeelte van het risico (69%) niet is afgedekt, is de effectiviteit van de beheersmaatregel afgenomen.

1.B. RENTECURVE-RISICO**Risicobeschrijving**

Het risico dat door rentebewegingen de 'matching' portefeuille een onevenredige ontwikkeling laat zien ten opzichte van de ontwikkeling van de verplichtingen die volgens de UFR-methode worden gewaardeerd.

Impact

Door de afdekking van het renterisico van alle kasstromen op marktwaarde te baseren, worden schommelingen in de dekkingsgraad op marktwaarde gedempt. Omdat vanaf de 20-jaars periode de UFR-methode van toepassing is welke over de korte termijn een stabiel verloop heeft, kan de afdekking op basis van marktwaarde na de 20-jaars periode een tegengesteld effect op de actuele (DNB) dekkingsgraad op basis van de UFR-methode hebben. Zo kunnen situaties ontstaan dat de dekkingsgraad op basis van marktwaarde daalt en de actuele (DNB) dekkingsgraad stijgt en andersom.

Op de lange termijn zal de UFR-curve dalen omdat de recente historie van het 10-jaars gemiddelde een flinke daling van de rente met zich meebrengt. Vanuit de UFR (na de 20-jaars periode) gezien zal dat een negatief effect op de financiële positie van het pensioenfonds hebben.

Beheersmaatregelen

Het rentecurve-­risico kan niet worden afgedekt. De afhankelijkheid van de beweging in de marktrente en de mate van afdekking op basis van marktwaarde ten opzichte van een stabielere UFR-curve die over lange termijn daalt, biedt geen mogelijkheid tot optimalisatie. Met dit gegeven wordt het risico door het pensioenfonds geaccepteerd.

2. Marktrisico's**2.A. PRIJSVOLATILITEIT****Risicobeschrijving**

De prijsvolatiliteit van beleggingen (aandelen, obligaties, onroerend goed, maar ook swaps etc.) reflecteert de bewegelijkheid van de waarde van de beleggingen als gevolg van wijzigingen in marktprijzen; dit zowel omhoog als omlaag. In het kader van risicomanagement bij het pensioenfonds worden waarde­stijgingen echter buiten beschouwing gelaten, omdat een waarde­stijging juist het doel c.q. gewenste effect is van de beleggingen.

Het risico-item prijsvolatiliteit staat los van de volatiliteit van de verplichtingen.

Impact

De prijsvolatiliteit kan een hoge impact hebben op de financiële positie van het pensioenfonds alsmede op de liquiditeit op korte termijn.

Beheersmaatregelen

De strategische asset allocatie gaat uit van een lange termijn horizon, waarbij het bestuur per beleggingscategorie bandbreedtes heeft ingesteld, welke de risico appetite reflecteren. Dit, in combinatie met de monitoring van de ontwikkelingen van de beleggingen door de Investment Manager, de beleggingsadviescommissie en de Risk Manager geeft voldoende waarborging om trendmatige ontwikkelingen te beheersen. Daarnaast zien het bestuur en voornoemde partijen toe op een integrale risicobenadering, waarbij risico's in perspectief worden geplaatst.

Afgezien van het eventueel afdekken van het valutarisico, zijn er geen maatregelen genomen om de prijsvolatiliteit dan wel de kans op prijsdaling in een enkele belegging te verlagen. Onder het risico-item '2.C. Concentratie en correlatie' worden andere maatregelen (bandbreedtes en spreiding) beschreven die de impact kunnen beïnvloeden, maar die geen directe relatie hebben met de prijsvolatiliteit van een belegging en daarom niet onder dit risico-item worden beschreven. Binnen de bandbreedtes kan het bestuur vanuit tactische overwegingen de beleggingen aanpassen, waardoor in zekere mate kan worden geanticipeerd op een korte termijn prijsvolatiliteit.

Het bestuur accepteert het risico van prijsvolatiliteit. Het bestuur voorziet dat de beleggingen op langere termijn waarde toevoegen.

2.B. MARKTLIQUIDITEIT**Risicobeschrijving**

Het risico dat de beleggingen in financiële instrumenten niet tijdig en/of tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor op korte termijn niet aan de verplichtingen (o.a. de op dat moment uit te betalen uitkeringen) kan worden voldaan.

Impact

Afhankelijk van de gebeurtenis kan het risico leiden tot een financieel verlies dan wel reputatieschade als er sprake is van niet tijdige verkoop en het niet op tijd kunnen uitvoeren van de uitkeringen.

Beheersmaatregelen

Marktliquiditeit per belegging is niet door het pensioenfonds beïnvloedbaar. Het pensioenfonds kan wel inschatten en monitoren of en in hoeverre de kans op marktliquiditeit aanwezig is dan wel zich kan voordoen. Tevens heeft het pensioenfonds een spreiding in de beleggingen, waardoor het in slechte scenario's toch in staat blijft om beleggingen om te zetten in liquide middelen. Door actief te monitoren en tijdig te anticiperen kan het pensioenfonds mogelijk voorkomen dat beleggingen niet of niet tegen een aanvaardbare prijs in liquide middelen kunnen worden omgezet. De impact voor het pensioenfonds is van dien aard dat het pensioenfonds voor een relatief klein bedrag (maandelijkse uitkeringen) kan worden gedwongen om tegen een laag bedrag beleggingen te verkopen. Onaanvaardbare verkoop van beleggingen in de 'return' portefeuille kan zich voltrekken als deze beleggingen de vastgestelde bandbreedtes overschrijden, met dien verstande dat vanaf het moment van overschrijding een herstelperiode/uitlooperperiode van 60 dagen geldt. De vastgestelde bandbreedtes per beleggingscategorie binnen de 'return' portefeuille zijn uitgedrukt in een percentage van de totale 'return' portefeuille en zijn voldoende ruim opgesteld. De kans op overschrijding en tegelijkertijd een gedwongen verkoop tegen een onaanvaardbare prijs is beperkt.

Het pensioenfonds beschikt over een grote positie in zeer liquide middelen (geldmarktfondsen) binnen de 'matching' portefeuille, waardoor het liquiditeitsrisico niet aanwezig is. Het fonds hoeft vanuit liquiditeitsoogpunt geen beleggingen tegen een onaanvaardbare prijs te verkopen en het fonds kan aan de verplichtingen (uitkeringen) voldoen.

2.C. CONCENTRATIE EN CORRELATIE

Risicobeschrijving

Het risico dat een gebrek aan spreiding en diversificatie in de beleggingen kan leiden tot een onevenwichtig dan wel bovengemiddeld effect op de waardering van de gehele portefeuille.

Impact

Voor zover in een beperkt aantal financiële instrumenten wordt belegd die een relatief hoge volatiliteit kennen, kan de impact hoog zijn. Bij een lage volatiliteit kan de impact eveneens hoog zijn, maar dan wordt de impact bepaald door de aard van de gebeurtenis waarin de concentratie zich bevindt.

Beheersmaatregelen

De volgende maatregelen leiden tot reductie van het risico:

- Evenwichtige spreiding binnen de beleggingscategorieën (rekening houdend met correlatie);
- Spreiding over de betrokken partijen.

De 'rente hedge' portefeuille bestaat grotendeels uit obligaties. Dit impliceert in de basis een hoog concentratierisico. Binnen deze beleggingscategorie vindt echter spreiding op basis van diversificatie plaats. Spreiding in productcategorieën binnen de beleggingscategorie obligaties en geografische spreiding over landen, waarbij het pensioenfonds de PIIGS-landen heeft uitgesloten. Het aanvankelijke risico is hiermee gereduceerd, maar blijft onder continue aandacht/alertheid van de Investment Manager, Risk Manager en de beleggingsadviescommissie.

Als gevolg van afbouw van posities in vastrentende waarden in 2014 en de afbouw van posities in vastgoed, bestaat de 'return' portefeuille alleen uit aandelen. Door deze afbouw is echter het belang in de aandelen niet vergroot. De opbrengsten zijn namelijk ondergebracht in een geldmarktfonds binnen de 'matching' portefeuille. De waarde van de beleggingen in de 'return' portefeuille staat onder de voortdurende aandacht van de Investment Manager, de beleggingsadviescommissie en de Risk Manager. In elke vergadering van de beleggingsadviescommissie wordt rechtvaardiging van de actuele positie in aandelen besproken, dan wel afbouw/verhoging van de positie. Hierbij wordt rekening gehouden met de karakteristieken van het pensioenfonds als gesloten pensioenfonds.

Het bestuur heeft bandbreedtes vastgesteld waarbinnen de beleggingen onder normale omstandigheden vrij kunnen bewegen en waardoor de kans op een ongewenst scheve verhouding – ten opzichte van de strategische weg – tussen de beleggingen in Developed Markets en Emerging Markets gereduceerd is.

2.D. VALUTARISICO

Risicobeschrijving

Het betreft hier het translatierisico dat ontstaat als gevolg van transacties in buitenlandse valuta. Hieronder vallen beleggingen in financiële instrumenten op buitenlandse markten waarvoor geen euronotering geldt.

Impact

De impact is afhankelijk van de actuele beleggingen in buitenlandse valuta genoteerde financiële instrumenten/fondsen. Omdat het fonds wereldwijd belegt kan de impact substantieel zijn.

Beheersmaatregelen

Zolang het beleggingsbeleid niet het doel heeft om in vreemde valuta te beleggen, is het valutarisico een (meestal ongewenst) bijeffect. Het valutarisico van de beleggingen in aandelen ontwikkelde landen wordt, voor zover een afdekking van toepassing is, in een apart mandaat afgedekt. Het valutarisico van de beleggingen in aandelen opkomende landen wordt niet afgedekt, omdat de kosten voor het afdekken in deze markten te hoog is. Binnen de aandelen opkomende markten wordt in verschillende markten (valuta) belegd, waardoor de waardering van het fonds niet afhankelijk is van één valuta.

3. Kredietrisico's

3.A. DEFAULT PROBABILITY

Risicobeschrijving

Het risico dat de instellingen waaraan kredietfaciliteiten verstrekt zijn of waarvan leningen gekocht zijn hun verplichtingen niet (volledig) na kunnen komen.

Impact

De beleggingsportefeuille van de meeste pensioenfondsen, zo ook van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco, bestaat voor een belangrijk deel uit krediet gerelateerde verhandelbare producten. Een verlaging van de rating c.q. kredietwaardigheid levert in eerste instantie alleen een verhoogd risico op, maar heeft wel direct invloed op de waarde dan wel de verhandelbaarheid van het product en valt daarmee onder prijsrisico. De impact van dit risico-item ontstaat derhalve alleen als instellingen of landen daadwerkelijk hun verplichtingen niet meer kunnen nakomen. In dat geval kan de impact, afhankelijk van het aandeel in de totale beleggingsportefeuille, aanzienlijk zijn.

Beheersmaatregelen

De beheersmaatregelen bestaan uit spreiding over verschillende debiteuren en begrenzing van de exposure. Het bestuur heeft binnen de 'matching' portefeuille restricties vastgesteld ten aanzien van de kredietwaardigheid (rating) van partijen waarmee het pensioenfonds/vermogensbeheerder zaken kan doen.

De kans dat instellingen niet aan hun verplichtingen kunnen voldoen is niet door het pensioenfonds beïnvloedbaar. Het pensioenfonds kan echter wel de financiële gezondheid in de gaten houden en mogelijk ingrijpen voordat verhandelbare producten onaanvaardbare waarde verliezen. Daarnaast kan het pensioenfonds het risico overdragen door het aangaan van een Credit Default Swap. Hieraan zijn uiteraard wel kosten verbonden waardoor het een afweging is tussen kosten en baten.

Het bestuur heeft besloten om in de 'rente hedge' portefeuille investeringen in PIIGS-landen uit te sluiten. Hierdoor is het (directe) effect van een eventuele default van een van deze landen gereduceerd.

Het pensioenfonds kent een grote positie aan liquiditeiten binnen de 'matching' portefeuille. Vanwege het tegenpartij risico is dat niet op een bankrekening gesteld, maar zijn de liquide middelen in een Cash Fund belegd. In het Cash Fund wordt in kortlopende financiële instrumenten geïnvesteerd. Hierbij is ongeveer 50% financieel gedekt (collateral) en 50% niet. Het kredietrisico heeft betrekking op het gedeelte dat niet financieel gedekt is. Het kredietrisico is echter beperkt door enerzijds spreiding over verschillende financiële instrumenten en anderzijds door spreiding over verschillende tegenpartijen.

3.B. CONCENTRATIE EN CORRELATIE

Risicobeschrijving

Het risico dat als gevolg van ontoereikende diversificatie binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een aanzienlijk tot hoog effect heeft op de waarde van de kredietportefeuille.

Impact

In de context van concentratierisico dient, naast de overige kredietrisico's, ook de prijsvolatiliteit van de verhandelbare waardepapieren/kredieten te worden meegenomen. Met dit laatst genoemde risico wordt echter onder prijsvolatiliteit bij marktrisico's al rekening gehouden. Indien en voor zover er sprake is van een onevenredig grote investering in waardepapieren/kredieten van één instelling of land, kan het risico een grote impact op de financiële positie van het pensioenfonds hebben.

Beheersmaatregelen

Het bestuur heeft in het mandaat aan de vermogensbeheerder eisen gesteld ten aanzien van beleggingscategorieën en debiteuren. Dit impliceert dat het risico op concentratie en correlatie wordt beperkt. Het bestuur heeft besloten om het mandaat aan de vermogensbeheerder verder aan te scherpen door de investeringen in waardepapieren van PIIGS-landen uit te sluiten.

Indien situaties dan wel omstandigheden daar aanleiding toe geven zal het pensioenbureau, tezamen met de beleggingsadviescommissie, het bestaande mandaat evalueren en zo nodig ter aanpassing aan het bestuur voorleggen.

4. Verzekeringstechnische risico's

4.A. STERFTE (LANGLEVEN)

Risicobeschrijving

Het risico dat deelnemers in werkelijkheid langer leven dan waarmee rekening is gehouden in de grondslagen.

Impact

Zolang een enkeling met een gemiddelde pensioenuitkering ouder wordt dan de algemene levensverwachting heeft dit beperkte invloed op de solvabiliteit van het pensioenfonds. Zodra het om een substantieel aantal mensen gaat, kan dat ook tot een substantieel effect op de solvabiliteit leiden.

Beheersmaatregelen

De kans en impact hangen af van de algemeen gemiddelde levensverwachting van Nederlands ingezetenen. Deze wordt periodiek vastgesteld. Door de periodieke bijstelling wordt het aantal mensen dat ouder wordt dan de algemeen gemiddelde levensverwachting beperkt. Daarnaast past het pensioenfonds correctiefactoren toe, waardoor in de grondslagen rekening wordt gehouden met een eventueel trendmatige afwijking binnen de populatie van het fonds ten opzichte van het landelijk gemiddelde.

5. Uitbestedingsrisico / Operationeel risico

5.A. UITKERING/BETALING/SETTLEMENT

Risicobeschrijving

Het risico dat de uitvoering van uitkeringen/betalings/settlement niet plaatsvindt/niet wordt afgehandeld.

Impact

De impact heeft met name betrekking op de reputatie van het pensioenfonds.

Beheersmaatregelen

De maandelijkse (verwerking van de) betalingen van uitkeringen en de betalingen van facturen is uitbesteed aan Dion. Naast dat deze partij ruime ervaring heeft in het uitvoeren van uitkeringenadministraties en financiële administraties, is er voldoende arbeidscapaciteit aanwezig om de tijdige effectuering van de betalingen te waarborgen.

5.B. CONTINUÏTEIT BEDRIJFSVOERING

Risicobeschrijving

Het risico dat de continuïteit van het pensioenfonds in het geding komt door instabiliteit bij een externe partij die diensten aan het pensioenfonds levert.

Beheersmaatregelen

Ter reductie van de impact heeft het pensioenfonds voor levering van diverse diensten een back-up dienstverlener. In verband met de benodigde kennis en ervaring is dit niet voor iedere dienst mogelijk of is er nog geen directe vervanger aangewezen. Dit geldt met name voor de rechtenadministratie en samenhangende actuariële dienstverlening, alsmede voor bepaalde dienstverlening op het gebied van de rente hedge. Voor de dienstverlening op het gebied van de rente hedge beschikt het bestuur wel over een short-list van alternatieven en heeft daarmee inzicht van wat er in de markt wordt aangeboden. Wijziging van de uitbesteding van de rechtenadministratie levert verlies op van parate kennis over het pensioenfonds. De voormalige uitvoerder van de rechtenadministratie is echter nog als adviserend actuaaris bij het pensioenfonds betrokken waardoor het verlies aan kennis beperkt blijft.

5.C. KWALITEIT VAN DE DIENSTVERLENING

Risicobeschrijving

Het risico dat de geleverde kwaliteit van de dienstverlening ontoereikend is dan wel de geleverde diensten onjuistheden bevatten.

Beheersmaatregelen

Het pensioenfonds heeft de uitvoering van de administraties van het pensioenfonds uitbesteed. De organisatie is dusdanig ingericht dat alle dienstverlening in eerste instantie aan het pensioenbureau gericht is, waardoor het pensioenbureau de kwaliteit van de dienstverlening kan beoordelen c.q. de uitvoering kan controleren. De deelnemersadministratie is in een geavanceerd administratiepakket opgenomen en is grotendeels geautomatiseerd. Het pensioenfonds heeft met de uitvoerder van de uitbestede administraties afspraken gemaakt over de gewenste kwaliteit van de dienstverlening, de uitvoering ervan, de naleving ervan en de verantwoording van de uitvoering aan het pensioenfonds.

5.D. INTEGRITEIT

Risicobeschrijving

Het risico dat de reputatie dan wel de financiële positie van het pensioenfonds wordt geschaad door niet integere handelingen van partijen waaraan activiteiten zijn uitbesteed.

Beheersmaatregelen

Externe relaties dienen hun eigen compliance regeling te voeren of de compliance regeling van het pensioenfonds te ondertekenen en na te leven. Tevens monitort en evalueert het pensioenfonds de ISAE3402 of soortgelijke verklaringen.

In principe voeren alleen de bestaande relaties handelingen uit die de reputatie dan wel de financiële positie van het pensioenfonds zouden kunnen schaden. Het pensioenbureau voert de regie en controle over deze externe dienstverlening. Voor andere (projectmatige) handelingen kan in bepaalde situaties voor een nieuwe partij gekozen worden. Hierbij stelt het pensioenbureau vast of de partij geen belangen nastreeft die het pensioenfonds zouden kunnen schaden. Er wordt meestal gebruik gemaakt van partijen van naam en faam in de pensioenwereld.

6. Juridisch risico

6.A. WET- EN REGELGEVING

Risicobeschrijving

Het risico dat de werkwijze van het pensioenfonds wordt beïnvloed door of niet meer houdbaar is door verandering in wet- en regelgeving.

Impact

Omstandigheden kunnen aanleiding geven om de organisatie van het pensioenfonds anders in te richten. Dergelijke aanpassingen vergen tijd, inspanning en mogelijk ook kosten. Wijzigingen in wet- en regelgeving kunnen echter ook aanleiding geven om de huidige wijze van uitvoering van het pensioenfonds te herzien dan wel te optimaliseren. Hierbij wordt algehele overdracht van de verplichtingen naar een andere uitvoeringsvorm niet uitgesloten.

Beheersmaatregelen

Het bestuur werkt vanuit het principe 'regeren is vooruitzien'. In dit kader laat het bestuur zich in de meeste gevallen al vooraf door het pensioenbureau en/of externe deskundigen informeren, voordat de gevolgen van wet- en regelgeving in werking treden. Het bestuur beoordeelt de relatie van de wijzigingen met het pensioenfonds alsmede de impact van de wijzigingen. Zodoende kan het pensioenfonds (vaak) tijdig en beheerst de nodige besluiten nemen en eventueel de pensioenuitvoering aanpassen. Het bestuur laat zich geen wijzigingen met aanzienlijke of grote impact overkomen en reduceert daarmee de kans op overhaaste en ondoordachte beslissingen.

Overige risico's die zijn besproken in 2016

In paragraaf 5 van het bestuursverslag is te lezen dat gedurende 2016 de 9 belangrijkste risico-items integraal zijn behandeld. De meeste (5) van deze 9 risico-items staan hierboven beschreven (rente, valuta, correlatie en concentratie, continuïteit bedrijfsvoering en wet- en regelgeving).

De overige 4 risico-items betreffen:

1. Het inflatierisico;
2. Operationeel risico bij het Bestuur;
3. Aangaan van relaties;
4. Naleving fondsbeleid.

Onderstaand worden deze risico-items beschreven.

1. INFLATIERISICO

Risicobeschrijving

Het risico dat het totaal van de reële verplichtingen stijgt zonder dat de waarde van de beleggingen stijgt. Dit met het gevolg dat het pensioenfonds nu en in de toekomst niet kan voldoen aan de ambitie om de pensioenverplichtingen voor aangewezen groepen geheel of gedeeltelijk te verhogen met een toeslag.

Impact

Indien het inflatierisico zich voordoet heeft dat tot gevolg dat de reële positie van het pensioenfonds op basis van marktwaarde daalt en heeft daarmee impact op de strategische ambitie van het pensioenfonds.

Beheersmaatregelen

De Europese inflatiekarakteristieken van de verplichtingen kunnen worden gerepliceerd door gebruikmaking van index linked bonds en inflatieswaps. Het doel van de matchingportefeuille is om de reële verplichtingen voor een bij bestuursbesluit vastgesteld percentage af te dekken ten aanzien van het inflatierisico.

Per 16 september 2011 heeft het bestuur besloten om de afdekking van de inflatie af te bouwen naar 0%. Het inflatierisico is hierdoor hoog. De Risk Manager/Investment Manager en de beleggingsadviescommissie monitoren het inflatierisico en adviseren het bestuur over het al dan niet afdekken van de inflatie, waarbij rekening wordt gehouden met de beperkingen die vanuit het nominale toezichtskader worden gesteld. Het opnemen van inflatieafdekking resulteert in een verhoging van het vereist eigen vermogen.

2. OPERATIONEEL RISICO BIJ HET BESTUUR

Risicobeschrijving

Aan de ene kant het wegvallen van deskundigheid als gevolg van het ledenverloop in het bestuur en aan de andere kant het risico dat vacature(s) niet (tijdig) worden ingevuld.

Impact

De invulling van één vacature is in principe een organisatorisch probleem dat geen directe invloed heeft op de uitvoering van het pensioenbedrijf dan wel de besluitvorming in het bestuur. Zelfs staat het besluitvorming, waarvoor een gekwalificeerde meerderheid aan stemmen (tweederde) nodig is, niet in de weg. Indien op enig moment sprake is van meerdere vacatures dan kunnen voorgenoemde problemen wel aan de orde zijn.

Hoe groter het verloop, hoe groter de invloed op de algehele/collectieve deskundigheid van het bestuur. In de afgelopen jaren zijn meerdere bestuursleden vervangen. Dit heeft echter niet geleid tot een zorgelijke aantasting van de deskundigheid van het bestuur als geheel. De strenge vereisten ten aanzien van de geschiktheid van een nieuw bestuurslid hebben echter aanzienlijke impact bij de invulling van een vacature. Deze impact komt tot uiting bij zowel de bereidheid tot aanmelding van kandidaten als het daadwerkelijk voldoen aan de geschiktheid (verzwaarde opleiding en eventueel een gesprek met DNB).

Beheersmaatregelen

Ten aanzien van het deskundigheidsverloop kunnen aspirant bestuursleden worden aangesteld. Zij doen kennis en ervaring op en zijn derhalve direct inzetbaar in geval van uittreding van een bestuurslid. Het bestuur heeft de voor- en nadelen van aspirant-bestuursleden in kaart laten brengen en heeft daaruit geconcludeerd dat het gebruik van aspirant bestuursleden niet aansluit met de verwachte/vereiste efficiëntie voordelen. Het bestuur heeft besloten om vooralsnog geen gebruik te maken van de mogelijkheid om te werken met aspirant bestuursleden.

De werkgever heeft de keuze om externe (deskundige) personen aan te wijzen als bestuurslid namens de werkgever. Indien daar (noodzakelijke) aanleiding toe is zal de werkgever van deze mogelijkheid gebruik maken. Om aan de vereisten van de deskundigheid te voldoen krijgen beoogde bestuursleden een introductie cursus van het pensioenbureau en volgende beoogde bestuursleden een pensioenopleiding aan het opleidingsinstituut SPO.

3 AANGAAN VAN RELATIES

Risicobeschrijving

Aangaan van relaties met dubieuze partijen.

Impact

Gebrekkige kwaliteit kan tot reputatieschade leiden en hoge (ondoorzichtige) kosten leiden tot financiële schade. Bij langdurige contracten kan de financiële schade aanzienlijk zijn.

Beheersmaatregelen

Het pensioenfonds hanteert een weloverwogen selectieproces waarbij strikte eisen gelden ten aanzien van de keuze voor een externe partij. Daarnaast doet het pensioenfonds zaken met partijen die bekend zijn in de markt en vraagt waar nodig referenties om de ervaringen met partijen na te kunnen gaan.

4 NALEVING FONDSBELEID

Risicobeschrijving

Beleid van het pensioenfonds wordt niet op consistente wijze gevolgd.

Impact

Indien van de doelstellingen van het pensioenfonds wordt afgeweken kan de financiële impact aanzienlijk zijn. In de doelstellingen van het pensioenfonds wordt namelijk rekening gehouden met de situatie en de karakteristieken van het pensioenfonds.

Beheersmaatregelen

Het bestuur bestaat uit deskundige mensen en het beleid is vastgelegd in de ABTN en wordt regelmatig en doelmatig geëvalueerd. Daarnaast wordt het handelen van het bestuur geëvalueerd door het verantwoordingsorgaan en door de visitatiecommissie.

Risico's in 2016

De financiële markten zijn in 2016 gekenmerkt door een hoge mate van volatiliteit. Dit komt echter niet tot uiting in het vergelijk tussen de beginstand van 2016 en de eindstand van 2016. Zo is de rente wel iets gedaald, terwijl in de tussenliggende maanden het verloop van de rente en aandelenmarkten flinke neerwaartse en opwaartse bewegingen hebben laten zien.

De volatiliteit heeft in mindere mate invloed op de beleidsdekkingsgraad, omdat deze wordt bepaald door het gemiddelde van de afgelopen 12 maanden. De actuele DNB dekkingsgraad op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur kent een bewegelijker verloop.

In 2016 is de rente op het niveau gekomen dat dit de Investment Manager en de beleggingsadviescommissie heeft doen besluiten om het bestuur, vergezeld van een schrijven van de Risk Manager, te adviseren om de afdekking van het renterisico af te bouwen van 40% naar 31% over alle kasstromen. Hierbij hebben de partijen aangegeven dat de rente op de korte termijn nog veel opwaartse en neerwaartse bewegingen kan laten zien. Afbouw van het renterisico kan op de korte termijn daarom een neerwaarts risico voor de financiële positie van het pensioenfonds opleveren. De reden voor de afbouw van het renterisico ligt derhalve niet in de korte termijn verwachtingen, maar is gebaseerd op de lange termijn verwachtingen waarin een stijging van de rente wordt voorzien. De rente is vanaf het moment van verlaging van de renteafdekking tot aan jaareinde met circa 20 basispunten gestegen (op basis van de marktrente), waardoor dit besluit in 2016 positief heeft bijgedragen aan de financiële positie van het fonds.

4. Informatie over de verwachte gang van zaken

Over onderstaande zaken, maar niet limitatief, zal het bestuur gedurende het jaar 2017 beleid ontwikkelen en/of tot beleidsbeslissingen komen.

Bestuursmodellen

Gedurende 2016 heeft het bestuur een project gestart met als doel te inventariseren of het huidige bestuursmodel nog voldoende toekomstbestendig is. Alle mogelijke bestuursmodellen worden onderzocht. Het project is ultimo 2016 nog niet afgerond, waardoor de beleidsbeslissingen inzake dit project, na advies van het verantwoordingsorgaan, in 2017 zullen worden genomen. Na het nemen van de beleidsbeslissing zal mogelijk een implementatietraject starten, mogelijk inclusief toetsingen bij DNB.

Deskundigheidbeleid

Evenals in de afgelopen jaren zal de deskundigheid van het bestuur, zowel collectief als individueel, geëvalueerd worden en zullen de uitkomsten gebruikt worden om het deskundigheidsniveau verder te verhogen. Voor de keuze van eventuele ontwikkeltrajecten zal de huidige deskundigheidsmatrix als basis gelden. Hierbij kan gedacht worden aan opleidingen, cursussen, seminars en master classes.

Naast het bovenstaande zullen in 2017 wederom de 'permanente educatiedagen' ten behoeve van het bestuur worden georganiseerd. Tijdens de 'permanente educatiedagen' presenteren (externe) deskundigen actuele onderwerpen aan het bestuur, verantwoordingsorgaan en pensioenbureau.

Afhankelijk van de keuze tot een bestuursmodel behoeft het deskundigheidsbeleid beperkte of meer ingrijpende aanpassingen.

Visitatie

Het bestuur zal elk jaar een visitatie laten plaats vinden. Zie paragraaf 10 (Rapportage over Governance) voor uitleg over de taak van de visitatiecommissie. Het huidige visitatieplan loopt tot en met boekjaar 2016. Onder normale omstandigheden zal er in 2017 een nieuw visitatieplan moeten worden opgesteld. Aangezien niet alle bestuursmodellen een visitatiecommissie als onderdeel van de governance kennen, bestaat de mogelijkheid dat er geen nieuw visitatieplan opgesteld hoeft te worden. Mocht er een paritair bestuursmodel gekozen worden, dan zal bij het opstellen van het visitatieplan rekening gehouden dienen te worden met de mogelijke afschaffing van de visitatiecommissie, zoals de Staatssecretaris gedurende de behandeling van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen heeft toegezegd.

Beleggingsbeleid

Conform het beleggingsplan zal er in 2017 aandacht worden besteed aan het de rente-, inflatie- en valuta-afdekking. Tevens zullen de spreads van Investment Grade en High Yield Obligaties worden gemonitord om te bekijken of er binnen deze beleggingscategorieën voldoende rendement kan worden gegenereerd ten opzicht van het risico.

Wet Pensioencommunicatie

In de Wet Pensioencommunicatie wordt het perspectief van de deelnemer centraal gesteld. Als gevolg daarvan dient de pensioencommunicatie op verschillende onderdelen te worden aangepast. In lijn met de gefaseerde inwerkingtreding past het pensioenfonds de pensioencommunicatie en de beleidsdocumenten aan.

Wijziging Pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar

Als gevolg van de stijgende levensverwachting zal de wettelijke pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018 naar 68 jaar verhoogd worden. Hoewel de inhoud van de pensioenovereenkomst voorbehouden is aan de sociale partners, zal het bestuur van het pensioenfonds suggesties aandragen en het proces ondersteunen. Het doel hierbij is om een tijdige aanpassing van de pensioenovereenkomst tot stand te laten komen, waarna het bestuur haar gewijzigde reglement kan voorleggen aan de sociale partners en de deelnemers hierover kan informeren.

IT beveiliging

Het pensioenfonds zal in 2017 haar IT-beveiligingsbeleid verder uitwerken, waarbij er duidelijker zicht en controle komt op de hele IT-keten, ook bij uitbestedingspartners.

Business Continuity

In het kader van Business Continuity zal het bestuur de meest kritische processen, die uitgevoerd worden door het pensioenbureau, beoordelen en bekijken op welke wijze een (eenvoudige) back-up gerealiseerd kan worden.

Update ABTN

De ABTN zal, waar nodig, worden aangepast aan de beleidsbesluiten van het bestuur.

5. Bestuursaangelegenheden

Gedurende 2016 heeft het bestuur 7 maal vergaderd, waarvan drie maal gezamenlijk met het verantwoordingsorgaan. Tijdens deze vergaderingen zijn onder andere de volgende aangelegenheden behandeld.

Uitbesteding werkzaamheden

Het bestuur heeft in 2015 onderzoek laten doen naar mogelijkheden om de werkzaamheden die door het pensioenbureau worden verricht uit te besteden aan een externe uitvoerder. De uitkomst van dat onderzoek was dat het pensioenfonds de deelnemersadministratie, de uitkeringenadministratie, de financiële administratie en gerelateerde communicatie zou gaan uitbesteden aan een externe uitvoerder.

In 2016 is de transitie van de uitkeringenadministratie, de financiële administratie en gerelateerde communicatie naar Dion voorbereid en uitgevoerd. Vanaf april 2016 werden de uitkeringenadministratie en de financiële administratie al volledig door Dion uitgevoerd. Dion was vanaf april 2016 ook verantwoordelijk voor de uitvoering van de deelnemersadministratie, maar de volledige implementatie van de deelnemersadministratie in het nieuwe systeem is pas later in het jaar volledig afgerond. Als gevolg van deze uitbesteding zijn de functies van de controller en de manager deelnemersadministratie in 2016 komen te vervallen.

De pensioenaanspraken en dekkingen zijn voorafgaand aan de overgang naar de nieuwe pensioenuitvoerder gecontroleerd door een extern bureau.

Het bestuur heeft gedurende het proces van de overgang verschillende controles en schaduwberekeningen laten uitvoeren en is van mening dat de overgang van de administratie correct is verlopen. De focus van de controle is nu op de reguliere uitvoering komen te liggen.

Bestuursmodellen

De afgelopen jaren hebben een aantal externe en interne ontwikkelingen plaatsgevonden zoals de continue afname van het aantal actieve deelnemers in het fonds, de toenemende regeldruk en de complexere regelgeving. Deze ontwikkelingen hebben geleid tot de noodzaak van meer deskundigheid in het bestuur en ook tot een zwaardere belasting van de zittende bestuursleden. Dit, tezamen met het verzoek van BAT Nederland om het (toekomstige) capaciteitsbeslag op de BAT organisatie te beperken, heeft het bestuur doen besluiten om na te gaan of het huidige bestuursmodel nog wel voldoet of dat er alternatieve modellen zijn die beter passen bij de situatie waarin het fonds zich bevindt.

De volgende doelstelling is hiertoe gedefinieerd: "het project beoogt het best passende bestuursmodel voor het fonds te identificeren, waarbij wordt voldaan aan alle aspecten van wet- en regelgeving, waarbij de kaders van het fonds aangaande continuïteit van pensioenactiviteiten in eigen beheer worden gerespecteerd en de belangen van de sponsor - als leverancier van leden voor het bestuur en andere 'governance' organen - en overige belanghebbenden evenwichtig worden gewogen."

Vanuit wetgeving staan het fonds 5 soorten modellen ter beschikking onder te brengen in drie categorieën, zijnde het "paritair model", het "onafhankelijk model" en het "gemengd model". Het bestuur heeft in de loop van het project deze modellen gewogen tegen vooraf vastgestelde succesfactoren (efficiënte opzet, eigenheid, robuustheid, beschikbaarheid en kwetsbaarheid) en is tot de conclusie gekomen dat, naast het huidige model, twee alternatieve modellen als "passend" worden onderkend. Dit betreft het gemengd omgekeerde model ("one tier board") en het paritair model met vier bestuursleden, eventueel aangevuld met externe deskundigen. Gedurende 2017 zal het projectteam deze twee alternatieve modellen verder onderzoeken en komen tot een aanbeveling aan het bestuur.

Wet Pensioencommunicatie

De Wet Pensioencommunicatie is per 1 juli 2015 inwerking getreden. De meest ingrijpende bepalingen van die wet worden echter gefaseerd ingevoerd, waardoor de impact van de wet een uitloop heeft tot in 2017.

Tijdens de permanente educatiedagen 2015 en 2016 heeft het bestuur zich laten informeren over de wetswijzigingen. In de opvolgende bestuursvergaderingen zijn de wijzigingen behandeld die impact hebben op het communicatiebeleid van het pensioenfonds en op de uitvoering van dat beleid. De impact in 2015 was nihil, maar voor 2016 heeft het pensioenfonds belangrijke aanpassingen doorgevoerd om de communicatie in lijn met de vereisten te krijgen. Deze aanpassingen betreffen wijzigingen van de inhoud van het uniform pensioen overzicht (UPO), informatie over de pensioenregeling conform pensioen 1-2-3 en het beschikbaar stellen van additionele informatie op de website. Om aan de laatste twee eisen te voldoen heeft het pensioenfonds in 2016 de website vernieuwd.

Haalbaarheidstoets

Op basis van het nieuw FTK dient het pensioenfonds een risicohouding vast te leggen, welke is opgesplitst in een korte termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding. Het pensioenfonds heeft voorafgaand aan de vaststelling van de risicohouding, overleg gehad met de sociale partners (werkgevers, vakbond en ondernemingsraad) en het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds. De risicohouding voor de korte termijn is uitgedrukt in een maximum percentage voor het vereist eigen vermogen.

De risicohouding voor de lange termijn is uitgedrukt in drie (onder)grenzen voor het pensioenresultaat, zoals beschreven in artikel 30b en 30c Regeling Pensioenwet.

Het bestuur heeft, in lijn met de uitkomsten van het overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan, de volgende elementen van de risicohouding vastgesteld:

1. De ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau, waarbij wordt voldaan aan het vereist eigen vermogen, bedraagt 90%;
2. De ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau, waarbij het startpunt de feitelijke financiële positie van het pensioenfonds is, bedraagt 95%;

3. De maximale afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweersscenario, waarbij het startpunt de feitelijke financiële positie is, bedraagt 25%;
4. Voor de korte termijn risicohouding geldt een maximum voor het vereist eigen vermogen van 25%.

De voornoemde ondergrenzen en maxima zijn, vóór de definitieve vaststelling door het bestuur, met behulp van een aanvangshaalbaarheidstoets onderzocht. Eveneens is vóór de definitieve vaststelling van de aanvangshaalbaarheidstoets door het pensioenfonds gecontroleerd of voldaan wordt aan de vereisten volgens artikel 30c, eerste lid van het Besluit financieel toetsingskader. Hierbij dient het verschil tussen de ondergrens en het verwacht pensioenresultaat vanuit de situatie van het vereist eigen vermogen in procentpunten hoger te zijn dan het verschil tussen de ondergrens en het verwacht pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie in procentpunten. Omdat hieraan voldaan werd (10% ten opzichte van 9%) heeft het bestuur de ondergrenzen en de maxima voor de risicohouding vastgesteld.

Verder dient jaarlijks te worden berekend of nog voldaan wordt aan de: 'Ondergrens verwacht pensioenresultaat, vanaf feitelijke positie' en de 'Maximale afwijking in slechtweersscenario, vanaf feitelijke positie'. Onderstaand worden de resultaten van de aanvangshaalbaarheidstoets en de hoogte van het vereist eigen vermogen in het kader van de korte termijn risicohouding per 1 januari 2015 en de jaarlijkse haalbaarheidstoets per 1 januari 2016 weergegeven.

	Jaarlijkse Haalbaarheidstoets 2016	Uitkomst aanvangs- haalbaarheidstoets 2015	Gedefinieerde (onder)grenzen
	%	%	%
1. Ondergrens verwacht pensioenresultaat, vanaf VEV	Nvt	100	90
2. Ondergrens verwacht pensioenresultaat, vanaf feitelijke positie	101	104	95
3. Maximale afwijking in slechtweersscenario, vanaf feitelijke positie	16	19	25
4. Maximum hoogte van het VEV (1 jaar)	13	10	25

Uit de tabel blijkt dat met de uitkomsten van zowel de aanvangshaalbaarheidstoets (2015) als de jaarlijkse haalbaarheidstoets (2016) voldaan wordt aan de gedefinieerde (onder)grenzen.

Beoordeling Beleidsuitgangspunten en Doelstellingen

In 2014 heeft het pensioenfonds de missie, visie en strategie geactualiseerd en vastgesteld. In lijn met de Code Pensioenfonds toetst het pensioenfonds periodiek de effectiviteit van het beleid, waarbij het fonds vaststelt of en in hoeverre de doelstellingen zijn behaald en in hoeverre de beleidsuitgangspunten nog van toepassing zijn.

In het vierde kwartaal van 2016 heeft het bestuur een dergelijke toetsing uitgevoerd. Het bestuur is tot oordeel gekomen dat de beleidsuitgangspunten actueel en voor 2017 onverminderd van toepassing zijn. De door het bestuur geformuleerde doelstellingen zijn volledig gehaald. Als gevolg van de uitbesteding van de administraties aan Dion zijn er in 2016 beperkte aanpassingen doorgevoerd in de eerste en het derde beleidsuitgangspunt en is het tweede beleidsuitgangspunt toegevoegd.

Het bestuur ziet geen aanleiding om de doelstellingen voor 2017 aan te passen. De doelstellingen vormen samen met de beleidsuitgangspunten de strategie van het pensioenfonds, welke ondersteunend is aan de missie van het pensioenfonds.

Integriteitsbeleid

In navolging van het bestuursbesluit uit 2015 om 5 risico-items aan het integriteitsbeleid toe te voegen, zijn gedurende 2016 de beschrijvingen van het risico's, de kansen, de impact en de beheersmaatregelen van deze 5 risico-items behandeld en goedgekeurd.

Code Pensioenfonds

Het bestuur heeft begin 2016 beoordeeld in hoeverre voldaan wordt aan alle 83 normen zoals omschreven in de Code Pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft uitgelegd waarom niet voldaan wordt aan de normen 45, 67, 68 en 69. De aanpassingen die zijn doorgevoerd waren reeds verwerkt in het jaarverslag over 2015.

Nevenfuncties

In het kader van het integriteitsbeleid heeft het bestuur de nevenfuncties van alle bestuursleden integraal besproken om na te gaan of er sprake is van belangenverstremming. Vanuit het oogpunt van het pensioenfonds is het zo dat de functies die de bestuursleden vervullen bij British American Tobacco als nevenfunctie worden aangemerkt. Er is onderkend dat er sprake is van nevenfuncties en mogelijke dubbele petten. Doordat dit volledig open en transparant wordt behandeld, is dit naar mening van het bestuur echter geen probleem.

Hoofdpijnen IT beveiliging

Gedurende de permanente educatiedag van oktober heeft het bestuur zich laten informeren over de risico's omtrent IT en de benodigde beveiliging die daarbij komt kijken. In een daaropvolgende bestuursvergadering is besloten tot een hoofdpijnenplan IT beveiliging, dat in 2017 verder wordt uitgewerkt.

BTW positie

Afgelopen jaren zijn er meerdere vonnissen gewezen door rechtbanken, de Hoge Raad en het Europese Hof van Justitie die verband houden met de BTW positie van pensioenfonds. Het bestuur heeft zich gedurende de permanente educatiedag in oktober door de fiscaal adviseur laten voorlichten over het BTW-landschap voor pensioenfonds. Op basis van het advies van de Advocaat-Generaal leek het erop dat de zaak inzake de 'fiscale eenheid x' de mogelijkheid zou gaan bieden om de BTW druk van het pensioenfonds te

vermindere. Het vonnis bleek echter minder gunstig. Het bestuur zal de mogelijkheden tot het verminderen van de BTW druk blijven onderzoeken.

Bezetting bestuur

Na een benoeming tot beoogd bestuurslid in 2015 is de heer W.C.M. Bénard, na het doorlopen van de benodigde opleiding en de procedure bij DNB, in februari 2016 benoemd tot afgevaardigde namens de pensioengerechtigden.

Het lidmaatschap van de heer M.H. Koenen als werknemersafgevaardigde in het bestuur is per 1 oktober 2016 beëindigd, omdat hij per die datum niet meer in dienst was bij een van de aangesloten ondernemingen. Vanaf 1 oktober 2016 is de positie van werknemersafgevaardigde vacant.

Het bestuur is vanaf het derde kwartaal van 2016 bezig met een project om te kijken naar een mogelijke verandering van haar bestuursmodel. Totdat hier meer duidelijkheid over komt blijft de positie vacant.

De heer M.H. Koenen is per 1 oktober 2016 benoemd als onafhankelijk bestuurslid. In het kader van de duur van het onderzoeksproject naar een mogelijk nieuw bestuursmodel heeft het bestuur, na overleg met DNB, de heer Koenen voor 6 maanden als onafhankelijk bestuurslid benoemd, teneinde van de kennis van de heer M.H. Koenen gebruik te kunnen blijven maken.

Noodprocedure

Conform de Code Pensioenfondsen is een Noodprocedure Spoedeisende situaties vastgesteld. De noodprocedure beschrijft geen spoedeisende situaties, maar biedt een handelingsprocedure om tot spoedige besluitvorming te komen. In de procedure worden de volgende zaken beschreven: Organisatie, Bevoegdheden, Mandaten, Taakverdeling, Communicatie en Bereikbaarheid. In 2016 is het document geactualiseerd.

Sterftegrondslagen

In september 2016 heeft het actuairiel genootschap de Prognosetafel AG2016 gepubliceerd. Het bestuur van het pensioenfonds heeft zich tijdens de permanente educatiedag van oktober laten informeren over de achtergronden en wijzigingen van de Prognosetafel. Tevens heeft het bestuur de adviserend actuaire gevraagd een adviesrapport op te stellen ten aanzien van de effecten van de invoering van de nieuwe Prognosetafel en de ervaringssterfte. De adviserend actuaire heeft voorgesteld om over te gaan op de nieuwe Prognosetafel AG2016 en gelijktijdig over te stappen op het Mercer model 2016 voor de ervaringssterfte. Het bestuur heeft besloten het advies van de adviserend actuaire te volgen.

ALM Studie

Gedurende 2016 heeft het bestuur de opdracht gegeven tot het uitvoeren van een nieuwe ALM studie; dit om variaties in het beleggingsbeleid te onderzoeken. Na het uitvoeren van een selectieproces voor aanbieders van ALM studies, heeft er een kick-off meeting plaatsgevonden over de te onderzoeken portefeuilles en de te formuleren vooronderstellingen. Tevens zijn er onderzoeksvragen opgesteld. Het bestuur heeft, na het ontvangen van een positief advies van de beleggingsadviescommissie, de door te rekenen portefeuilles, de vooronderstellingen en de onderzoeksvragen geaccordeerd.

Na het bespreken van de eerste uitkomsten zijn de antwoorden op de onderzoeksvragen opgesteld, waarna er een definitief rapport door de ALM aanbieder is opgesteld. Uiteindelijk heeft de ALM studie er toe geleid dat in het beleggingsbeleid een bandbreedte van 0% tot 50% is toegevoegd voor een inflatie hedge binnen de 'matching' portefeuille en er een bandbreedte is ingesteld van 0% tot 20% voor Investment Grade en High Yield Obligaties binnen de 'return' portefeuille. De allocatie naar deze laatste instrumenten wordt dan gefinancierd vanuit het geldmarktfonds. Voor zowel de bandbreedte voor de inflatie hedge als de bandbreedte voor Investment Grade en High Yield Obligaties geldt dat de normweging op '0%' staat.

Toeslag niet-actieve deelnemers / verhoging actieve deelnemers en aanpassing franchises

Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling gebaseerd op de middelloonsystematiek. De pensioenopbouw wordt jaarlijks per 1 januari verhoogd met een reglementaire onvoorwaardelijke toeslag van 3%. Het betreft hier een verhoging van de pensioenen die vanaf 1 januari 2015 onder werking van de nieuwe pensioenregeling worden opgebouwd.

Indien en zodra actieve deelnemers bij de werkgever uit dienst treden dan wel (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt worden, vervalt de reglementaire onvoorwaardelijke toeslag en is het toeslagbeleid van het pensioenfonds van toepassing zoals dat ook voor de niet-actieve deelnemers geldt. Voor het deel dat een gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemer eventueel nog wel werkt en pensioen opbouwt geldt nog wel de reglementaire onvoorwaardelijke toeslag van 3%. Deze toeslag is voor het eerst per 1 januari 2016 toegekend. De tot en met 31 december 2014 opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers vallen onder de werking van het voorwaardelijke toeslagbeleid van het pensioenfonds.

Voor de niet-actieve deelnemers en overige premievrije rechten geldt het voorwaardelijke toeslagbeleid van het pensioenfonds, dat gebaseerd is op de financiële situatie van het pensioenfonds per ultimo november van het jaar voorafgaand aan de eventuele toeslagverlening (per 1 januari). Met ingang van 2015 is het toeslagbeleid van het pensioenfonds aangepast aan de wettelijke bepalingen voor 'toekomstbestendig indexeren', die bij de inwerkingtreding van het nieuw FTK per 1 januari 2015 van kracht zijn.

Eind 2016 heeft het bestuur besloten om de niet-actieve deelnemers en voornoemde pensioenaanspraken die onder werking van het toeslagbeleid van het pensioenfonds vallen een toeslag van 0,18%, zijnde 50% van de reglementaire toeslagmaatstaf, toe te kennen per 1 januari 2017. Dit is het gevolg van de financiële situatie van het pensioenfonds per peildatum 30 november 2016 afgezet tegen de (reken-) regels die gelden voor het 'toekomstbestendig indexeren'.

Eind 2016 heeft het bestuur de franchise voor 2017 voorlopig vastgesteld op € 13.123,-. De wettelijke minimale franchises waren op dat moment namelijk nog niet bekend. Mocht de wettelijk minimale franchise hoger uitkomen, dan wordt deze gebruikt voor de pensioenopbouw in 2017.

In december 2016 heeft het bestuur het maximum pensioengevend salaris voor 2017 voorlopig vastgesteld op € 103.317,-. Het wettelijke maximum pensioengevend salaris was op dat moment namelijk nog niet bekend. Mocht het uiteindelijke wettelijk maximum pensioengevend salaris per 1 januari 2017 van het voorgenoemde bedrag afwijken, dan zal het wettelijke maximum gebruikt worden voor de pensioenopbouw in 2017.

Monitoring financiële positie

Het bestuur wordt maandelijks geïnformeerd over de financiële positie van het pensioenfonds en de redenen voor de wijziging in de dekkingsgraden. Tevens ontvangt het bestuur elke maand tabellen met scenario-analyses om inzicht te verkrijgen in de effecten van mutaties in rente, inflatie en in aandelenkoersen in verschillende rente/inflatie hedge strategieën. Verder heeft het bestuur per kwartaal uitgebreide financiële rapportages ontvangen.

Zelfevaluatie

Begin 2016 heeft bestuur een zelfevaluatie uitgevoerd, waarvan de uitkomsten in het vorige jaarverslag waren opgenomen. Tevens heeft het bestuur eind 2016 de methodologie voor de zelfevaluatie in 2017 vastgesteld. De uitkomsten van evaluatie welke begin 2017 heeft plaatsgevonden zijn in dit jaarverslag opgenomen.

Risicomanagement

Het bestuur heeft de rol van Risk Manager uitbesteed aan de Manager Operations van het pensioenbureau.

Twee maal per jaar, of zo vaak als de Risk Manager daar aanleiding toe ziet, wordt risicomanagement in de bestuursvergadering behandeld. De Risk Manager is niet bevoegd om beheersmaatregelen in te stellen, maar kan wel voorstellen doen aan het bestuur. Het bestuur zal in alle gevallen (eventueel buiten vergadering) besluiten over voorstellen tot het nemen van beheersmaatregelen.

Gedurende 2016 heeft het bestuur meerdere malen onderwerpen met betrekking tot het risicomanagement behandeld en zijn 9, door het bestuur uitgekozen, belangrijkste gevonden risico-items integraal behandeld.

Als gevolg van de uitbesteding van de administratie aan Dion, zijn er meerdere risico-items verwijderd uit het operationele risico en terechtgekomen bij de uitbestedingsrisico's.

In paragraaf 3 van het bestuursverslag wordt nader ingegaan op een aantal onderkende risico's (niet uitputtende lijst).

Jaarverslag

Het jaarverslag 2015 is in 2016 door het bestuur behandeld en goedgekeurd.

Update ABTN

De ABTN is, vanwege de uitbesteding van de administratie aan Dion, de afvloeiing van twee medewerkers van het pensioenbureau, de aanpassing van de sterftegrondslagen en nieuwe bandbreedtes binnen het beleggingsbeleid, aangepast.

Compliance

Het pensioenfonds kent een 'compliance program' en daaruit voortvloeiend een 'gedragscode'. Deze code onderscheidt 'betrokken personen' en 'insiders'. Daarnaast heeft het pensioenfonds een klokkenluidersregeling en een incidentenregeling.

In het kader van de rapportage van de externe compliance officer over boekjaar 2015, werd het bestuur verrast door de nieuwe weg die de externe compliance officer in wilde slaan. Na meerdere gesprekken is besloten om de overeenkomst met de externe compliance officer per 31 december 2016 op te zeggen. Het bestuur zal begin 2017 een andere externe compliance officer aanstellen.

Communicatie

In 2016 is, naast de standaardcommunicatie, een brief gestuurd inzake de overgang van de administraties naar Dion, is er een nieuwsbrief uitgestuurd en heeft het pensioenfonds haar website volledig aangepast. Deze nieuwe website is in lijn met het Pensioen 1-2-3 format welke door de Wet Pensioencommunicatie wordt geëist.

Uitvoeringsovereenkomst

Eind 2016 heeft het bestuur ingestemd met de opzegging van de uitvoeringsovereenkomst met British American Tobacco Western Europe Region B.V.. Deze onderneming heeft haar activiteiten in Nederland medio 2016 gestaakt. De verplichtingen van British American Tobacco Western Europe Region B.V. zijn inclusief de bijstortingsverplichtingen, overgenomen door British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V..

Toekomstbestendig pensioenstelsel

Het bestuur van het pensioenfonds heeft zich tijdens de permanente educatiedagen in april laten informeren over de voortgang van de discussie rond het toekomstbestendig pensioenstelsel alsmede de Wet verbeterde premieregeling. Hoewel deze laatste wet niet van toepassing is op het pensioenfonds, heeft deze wet al een aantal elementen in zich die veel overeenkomsten vertonen met een van de varianten zoals benoemd in de nationale pensioendialoog. Het bestuur blijft de ontwikkelingen volgen.

Kostenvoorziening (excasso)

Gedurende 2016 heeft het bestuur zich opnieuw gebogen over de hoogte van de kostenvoorziening (excasso) zoals opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De conclusie is dat de voorziening van 2% prudent is en is daarom niet aangepast.

Toezichthouders

Het formele toezicht op de naleving van wet- en regelgeving voor pensioenfondsen ligt bij twee toezichthouders, te weten; De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Ontwikkelingen toezichthouders gedurende 2016

Het pensioenfonds heeft in 2016 een bezoek gebracht aan DNB. In dit gesprek is met DNB overlegd over de voors- en tegens van de verschillende bestuursmodellen.

Het fonds heeft geen gesprek gehad met of bezoek gehad van de AFM.

Door het jaar heen heeft het pensioenfonds aan alle rapportageverplichtingen richting DNB voldaan. Van de AFM zijn geen rapportageverzoeken ontvangen.

DNB

Het pensioenfonds en DNB hebben gecorrespondeerd inzake: dekkingsgraadrapportages, kwartaalrapportages, FTK premies 2016, rapportages reglementen, benoeming van de heren Bénard en Koenen, wijziging ABTN, jaarstukken ten aanzien van boekjaar 2015 en haalbaarheidstoets.

Van DNB zijn er brieven ontvangen inzake good practices van visitatiecommissies, terugkoppeling van het onderzoek kwaliteit zelfevaluaties, terugkoppeling inzake het onderzoek Financiële Opzet en Informatie, wijziging eerste toezichthouder en de Statenbrief 2017.

AFM

In 2016 is er geen communicatie geweest met de AFM.

6. Pensioenparagraaf

Het pensioenfonds voerde gedurende het verslagjaar één regeling uit, waarbinnen door deelnemers aanspraken worden opgebouwd, namelijk het 'Pensioenreglement 2015'.

Reglement 1999 was al gesloten voor nieuwe deelnemers en per 1 januari 2010 geldt dat ook voor Reglement 2006 en opvolgende reglementen. Sinds 1 januari 2010 biedt de werkgever nieuwe medewerkers een andere pensioenregeling aan, die niet door het pensioenfonds wordt uitgevoerd.

De pensioenovereenkomst houdt een uitkeringsovereenkomst in. De belangrijkste kenmerken zijn als volgt:

Reglement 2015	
Pensioensysteem	Middelloon
Pensioenleeftijd	67
Pensioengevend salaris	12 maal basismaandsalaris plus evt. 13 ^{de} maand, vakantietoeslag
Toeslagverlening op aanspraken vanaf 1 januari 2015 zolang deelnemer actief is	3% onvoorwaardelijk over opgebouwde aanspraken vanaf 1 januari 2015
Toeslagverlening op premievrije aanspraken	Voorwaardelijk (CPI alle huishoudens afgeleid; periode oktober tot oktober)
Franchise ouderdomspensioen (per 1/1/17)	€ 13.123,-
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris (maximum € 103.317 per 1 januari 2017) minus franchise
Opbouwpercentage vast salaris	1,875%
Nabestaandenpensioen	Opbouw
Eigen bijdrage	Geen

Het Pensioenreglement 2015 van het pensioenfonds is van toepassing op diegene die op 31 december 2014 deelnemer was in de zin van Pensioenreglement 2014 en op 1 januari 2015 een arbeidsovereenkomst met de werkgever heeft.

Wijzigingen in de reglementen

In 2016 zijn er geen wijzigingen in het reglement doorgevoerd.

Ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving

Toekomstbestendig pensioenstelsel

De Commissie Toekomst Pensioenstelsel van de SER heeft in 2015 en gedurende 2016 gewerkt aan de verkenning van een nieuw pensioencontract. De SER heeft het CPB gevraagd om een kwantitatieve analyse van de verkenningresultaten uit 2015 en 2016. In totaal is gevraagd om vijf contractvarianten nader te analyseren. Medio 2016 heeft het CPB de resultaten van de analyse in een notitie uiteengezet, waarbij een vergelijking wordt gemaakt tussen de pensioencontracten met een collectief karakter en de pensioencontracten met een individueel karakter. De pensioencontracten met een collectief karakter kwamen iets beter uit de analyse.

Bij het verzoek om kwantitatieve analyse van de pensioencontracten heeft de SER aan het CPB gevraagd om een analyse van de effecten van overgang van het huidige pensioencontract met doorsneesystematiek naar een nieuw pensioencontract zonder de doorsneesystematiek. Het CPB concludeert dat de transitie, zonder nadere maatregelen, nadelig is voor bestaande deelnemers. Deze nadelige effecten kunnen enigszins worden beperkt, door inzet van maatregelen.

Op 6 juli 2016 heeft staatssecretaris Klijnsma de Tweede Kamer haar hoofdlijnennotitie 'Hoofdlijnen van een toekomstbestendig pensioenstelsel' gestuurd, waarin aansluiting is gezocht met 5 varianten zoals deze eerder benoemd waren in de Nationale Pensioendialoog. Het kabinet concludeert in de notitie dat twee varianten de meeste potentie hebben, namelijk: (1) Een optimalisering van de bestaande uitvoeringsovereenkomst en (2) Het persoonlijk pensioenvermogen met (collectieve) risicodeling.

Pensioenrichtleeftijd per 1 januari 2018

Ultimo oktober 2016 heeft het CBS de nieuwe raming voor de macro gemiddelde levensverwachting bekend gemaakt. Als gevolg van de gestegen levensverwachtingen zal de pensioenrichtleeftijd met ingang van 1 januari 2018 verder worden verhoogd naar 68 jaar. Dit zal geen directe doorwerking hebben in de fiscale maxima. De pensioenregelingen worden aangepast aan de nieuwe pensioenrichtleeftijd. Indien en voor zover de pensioenrichtleeftijd niet wordt aangepast, zullen andere fiscale maxima gaan gelden.

Afkoop kleine pensioenen

Staatssecretaris Klijnsma en de pensioensector zijn in 2016 tot overeenstemming gekomen ten aanzien van afschaffing van het recht op afkoop van kleine pensioenen. In de plaats daarvan krijgen pensioenuitvoerders het recht om kleine pensioenen zonder tussenkomst van de gewezen deelnemer over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder waar de deelnemer actief pensioen opbouwt. Het betreft derhalve geen plicht om de bestaande portefeuille over te dragen, maar het houdt wel een plicht in om mee te werken aan inkomende waardeoverdrachten. De wettelijke verankering hiervan, zal naar verwachting in 2017 plaatsvinden.

Wet Pensioencommunicatie

De staatssecretaris heeft laten weten dat de derde fase van de Wet Pensioencommunicatie is uitgesteld tot 2018. Het betreft hier een uitbreiding van het Pensioenregister, waarbij het te bereiken pensioen wordt getoond op basis van drie scenario's: een optimistisch-, een pessimistisch- en een verwacht scenario. Verder betreft de derde fase de aansluiting van gepensioneerden op het Pensioenregister.

Verwachte wijzigingen in het komende jaar

De derde fase van de inwerkingtreding van de Wet Pensioencommunicatie zal in 2017 en 2018 zijn beslag krijgen, zodat het pensioenfonds haar gegevensaanlevering aan het Pensioenregister alsmede het communicatiebeleid, website, standaardcommunicatie en overige communicatie tijdig zal moeten aanpassen.

In 2017 wordt naar verwachting een Verzamelwet pensioenen 2017 vastgesteld. Het pensioenfonds zal de gevolgen voor het pensioenfonds analyseren en vaststellen zodra meer over deze verzamelwet bekend is.

Daarnaast zal de discussie over een toekomstbestendig pensioenstelsel in 2017 verder gevoerd worden. Het pensioenfonds zal deze ontwikkelingen volgen.

Mutatieoverzicht deelnemers

	Actieven	(gedeeltelijk) Arbeids- ongeschikten	Actieven en Arbeids- ongeschikten	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden	Totaal
Beginstand	81	55	136	1.340	1.007	2.483
Correctie	-1	-	-1	-45	8	-38
Nieuwe beginstand	80	55	135	1.295	1.015	2.445
Ontslag	-14	-	-14	14	-	-
Ingang pensioen	-7	-	-7	-52	76	17
Overlijden	-	-	-	-4	-23	-27
Andere oorzaken	-	-	-	-	-4	-4
Waarde-overdracht	-	-	-	-	-	-
Eindstand	59	55	114	1.253	1.064	2.431

Als gevolg van de verschillende wijze van administreren door Mercer en Dion is de beginstand van het aantal deelnemers per 1 januari 2016 met 38 verlaagd. Deze correctie is het gevolg van dubbele deelnemerschappen die door Mercer apart werden geadministreerd en door Dion bij de hoofddeelnemer worden geadministreerd.

7. Communicatieparagraaf

Het pensioenfonds besteedt veel aandacht aan communicatie naar de deelnemers. Het fonds streeft ernaar om deelnemers zo volledig en duidelijk mogelijk te informeren over hun pensioensituatie nu en in de toekomst. Echter, tijden veranderen, zowel maatschappelijke ontwikkelingen als wettelijke vereisten hebben invloed op de vorm en inhoud van de pensioencommunicatie. Hierdoor is het communicatieproces al lang geen statisch proces meer en is het voortdurend aan verandering onderhevig. Het communicatiebeleid van het pensioenfonds is erop gericht om de communicatie af te stemmen op deze ontwikkelingen.

Het communicatiebeleid volgt de levenscyclus van deelnemers. De levenscyclus van deelnemers begint bij aanvang van het deelnemerschap en eindigt bij overlijden, afkoop of bij waardeoverdracht van de pensioenaanspraken bij Stichting Pensioenfonds British American Tobacco naar een andere pensioenuitvoerder. Zowel tijdens als ná actieve deelname informeert het pensioenfonds de deelnemers over de voor hen relevante wijzigingen in de pensioenregeling en/of wijzigingen in de pensioensituatie. Het pensioenfonds communiceert pro-actief, actief, reactief en passief met haar deelnemers.

Pro-actieve communicatie

Het pensioenfonds communiceert pro-actief met de (gewezen) deelnemer, ex-partner of pensioengerechtigde indien het pensioenfonds via derden relevante informatie heeft ontvangen die invloed heeft op de pensioensituatie. Een voorbeeld hiervan is een melding van een echtscheiding die het pensioenfonds via de Basis Registratie Personen bereikt. Het pensioenfonds informeert de (gewezen) deelnemer, pensioengerechtigde en de ex-partner pro-actief over de consequenties bij echtscheiding en de te nemen acties door beide ex-partners.

Actieve en reactieve communicatie

De actieve en reactieve communicatie is de meest voorkomende wijze waarop het pensioenfonds communiceert. Actieve communicatie is voornamelijk periodiek van aard en is erop gericht om (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en ex-partners te informeren en/of tot actie te bewegen. Voorbeelden hiervan zijn de nieuwsbrieven welke in principe twee maal per jaar per post worden verstuurd en de pensioenoverzichten. De reactieve communicatie van het pensioenfonds volgt op een gebeurtenis dan wel een melding of verzoek van een (gewezen) deelnemer, pensioengerechtigde of ex-partner. Degenen die een uitkering ontvangen krijgen hun uitkeringspecificatie bij aanvang van de uitkering, in januari met een begeleidende toelichting en bij een tussentijds wijziging van de uitkering.

Passieve communicatie

De passieve communicatie heeft betrekking op de website van het pensioenfonds. De website kan op ieder moment worden benaderd en belanghebbenden kunnen direct informatie downloaden zonder daarvoor een verzoek in te dienen. Het pensioenfonds heeft alleen invloed en controle op de informatie die wordt aangeboden. Op de vraag of informatie iedereen bereikt/ kan bereiken, heeft het pensioenfonds geen invloed, behalve dat het pensioenfonds in de andere vormen van communicatie verwijst naar de website.

Standaard communicatie

Het pensioenfonds maakt voor de regelmatig voorkomende informatie events gebruik van communicatiesjablonen die zowel in opzet als qua taalgebruik in lijn zijn met het Uniform Pensioen Overzicht dat per 1 januari 2008 verplicht is bij de jaarlijkse verzending van pensioenoverzichten aan de actieve deelnemers, inclusief arbeidsongeschikten met premievrije voortzetting van pensioenopbouw. Het doel hiervan is om de duidelijkheid, helderheid, herkenbaarheid en de begrijpelijkheid van de communicatie te vergroten. Het betreft onder andere de volgende informatie events:

- Jaarlijkse verzending van het Uniform Pensioen Overzicht;
- Waardeoverdracht, zowel inkomend als uitgaand;
- Echtscheiding en einde partnerschap;
- Einde deelneming;
- Ingang pensioen;
- Verhuizen naar een andere lidstaat binnen de EU;
- Afkoop.

Maatwerk / niet standaard communicatie

Niet standaard communicatie heeft in de meeste gevallen betrekking op massaverzending. Het betreft hier de nieuwsbrieven, welke in principe tweemaal per jaar worden verzonden, en melding van eventuele wijzigingen in de fondsdocumenten en van ontwikkelingen in het kader van het toeslagenbeleid. Naast dat de communicatie binnen het pensioenbureau door meerdere mensen op juistheid en begrijpelijkheid wordt gecontroleerd, wordt de communicatie ook door het bestuur of een afvaardiging daarvan beoordeeld en geaccordeerd.

Bij maatwerk naar individuele deelnemers wordt de communicatie op juistheid en begrijpelijkheid gecontroleerd via het vier-ogen-principe. Indien de medewerkers van het pensioenbureau het nodig achten, wordt het bestuur gevraagd om de maatwerk communicatie naar een individuele deelnemer te beoordelen en te accorderen.

Wet Pensioencommunicatie

De Wet Pensioencommunicatie is per 1 juli 2015 inwerking getreden. De meest ingrijpende bepalingen van deze wet worden gefaseerd ingevoerd, waardoor de aanpassingsimpact van de wet een uitloop heeft tot in 2018.

Het bestuur heeft zich laten informeren over deze wetswijzigingen, de aanleiding voor de wijzigingen en impact van de wijzigingen op het communicatiebeleid en de uitvoering. De impact in 2015 was nihil, maar in 2016 heeft het pensioenfonds belangrijke aanpassingen moeten doorvoeren om de communicatie in lijn met de vereisten te krijgen.

8. Beleggingenparagraaf

In het jaar 2016 werden de financiële markten wederom gedomineerd door de centrale bankiers met veel bewegelijkheid op zowel de rentemarkten als de aandelenmarkten tot gevolg. Tevens werden de financiële markten in het begin van het jaar geconfronteerd met een verdere daling van de olieprijs welke vanaf medio februari weer is opgelopen. Tegen het einde van het jaar heeft de verkiezing van Donald Trump tot nieuwe president van de Verenigde Staten veel mensen verrast, maar de financiële markten reageerden positief. De geopolitieke spanningen zijn gedurende 2016 verder opgelopen. Per saldo is de rente op de kapitaalmarkt in Europa gedaald en in de Verenigde Staten gestegen. De aandelen hebben een positief resultaat behaald met grote verschillen tussen de landen/regio's.

Onderstaand worden de belangrijkste gebeurtenissen in 2016 chronologisch beschreven.

De olieprijs begon in de eerste weken van januari met forse dalingen, waarna de olieprijs in de laatste weken van januari weer grotendeels herstelde. Een dalende olieprijs is niet goed voor olie exporterende landen. De tegenvallende economische cijfers van grootverbruiker China, waarvan de Centrale Bank een devaluatie van de Yuan doorvoerde, droeg bij aan de daling van de olieprijs. De lagere olieprijs resulteert ook in lagere verwachte inflatie, waar de centrale banken met zeer veel belangstelling naar kijken. In januari liet de Europese Centrale Bank (ECB) al een ballonnetje op over mogelijke verruiming van het monetaire beleid, hield de Federal Reserve (FED) haar rente onveranderd en verlaagde de Bank of Japan (BOJ) de deposito rente naar 10 basispunten negatief.

In februari werden de economische groeiverwachtingen in de VS, China, Japan en de Eurozone verder verlaagd en werd gewerkt aan een productieplafond voor olie. De gerealiseerde inflatie voor de Eurozone was negatief, wat ook de verwachte inflatie voor de langere termijn deed dalen. Hierdoor is de kans op actie van de ECB groter geworden.

Ook in maart was de gerealiseerde inflatie voor de Eurozone wederom negatief en ruim beneden de doelstelling van de ECB. Als gevolg hiervan heeft de ECB de verschillende rentes verlaagd, nieuwe conditionele leningen aan banken aangekondigd (LTRO II) en het opkoopprogramma met € 20 miljard per maand verhoogd naar € 80 miljard per maand. De FED liet de rente ongewijzigd en verlaagde het aantal verwachte rente verhogingen voor het jaar.

In april stegen de olieprijzen ondanks het uitblijven van een akkoord voor een productieplafond voor olie. Net als de vorige maanden was de gerealiseerde inflatie in de eurozone negatief, maar de groeicijfers waren beter dan verwacht. De ECB en de FED voerden geen wijzigingen door in hun beleid.

Als gevolg van enkele verstoringen in het aanbod van olie, stegen de olieprijzen in mei. Voor de vierde maand op rij was de gerealiseerde inflatie voor de Eurozone negatief, maar stegen de inflatieverwachtingen. De groeicijfers van de Eurozone over het eerste kwartaal werden naar beneden bijgesteld. Op het politieke vlak was er een divers beeld. Er werden nieuwe afspraken gemaakt met Griekenland inzake verlenging en verlichting van de steun (tegen strengere voorwaarden). Echter, in Spanje bleek het niet mogelijk om een coalitie te vormen, waardoor er in juni 2016 nieuwe verkiezingen moesten plaatsvinden.

Het Britse volk heeft in juni bij het referendum over een Brexit (een uittreding van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie) de onvrede over de huidige politiek geuit. Een (beperkte) meerderheid stemde voor een Brexit. Hierdoor ontstond er grote verdeeldheid binnen het Verenigd Koninkrijk en onzekerheid voor de (handels)partners binnen de EU. Deze uitkomst liet de financiële markten niet onberoerd. Men zocht toevlucht naar een veilige haven, waardoor de 10-jaars Duitse rente in twee weken 30 basispunten daalde. De grote Europese aandelen indices daalden in twee dagen 10%. In Spanje leidde de verkiezingen verrassend genoeg tot een overwinning van de pro-Europese partijen.

De maand juli stond voornamelijk in het teken van de Brexit. De vastgoedsector liet direct al een groeistagnatie zien en het ondernemers- en consumentenvertrouwen in het Verenigd Koninkrijk daalde. Met de benoeming van mevrouw May als premier, kan een start gemaakt worden met het proces van uittreding. De Bank of England (de centrale bank van het Verenigd Koninkrijk) hield in juli haar kruit nog droog. Ook de ECB gaf aan eerst meer duidelijkheid te willen over de gevolgen van een Brexit en liet haar beleid ongewijzigd. In Italië wordt hard gezocht naar oplossingen voor de slechte leningen op de balansen van de banken, welke ook op basis van de Europese wet- en regelgeving zijn toegestaan. Een renteverhoging door de FED bleef uit.

Augustus begon met wat onrust over de stresstest voor banken, maar verliep verder rustig. Twee maanden na de keuze voor een Brexit zijn de effecten op de aandelenmarkten al weer zo goed als weggeëbd. Wel wordt er al vooruitgekeken naar de mogelijke stappen van de BOJ, ECB, FED en BOE in september.

De centrale banken speelden in september weer een hoofdrol. De ECB verruimde het monetaire beleid niet, de FED verhoogde de rente niet en verlaagde het aantal verwachte rentestijgingen. Hierdoor daalden de rentes. In Japan kondigde de BOJ aan de rentetermijnstructuur te gaan beheersen via het monetaire beleid. Als gevolg van de bekendmaking van een mogelijke boete van € 14 miljard op te leggen door het Amerikaanse ministerie van Justitie aan de ondergekapitaliseerde Deutsche Bank, stonden de aandelenmarkten onder druk.

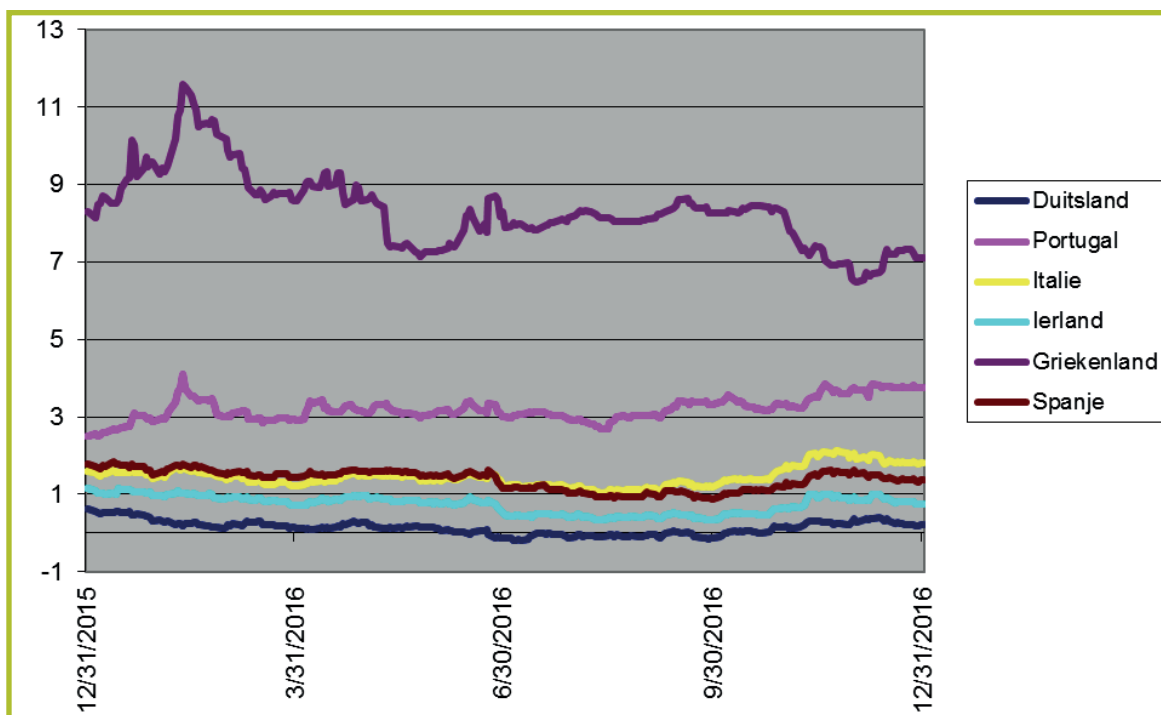
In de maand oktober liepen de rentes op als gevolg van speculaties over het beëindigen van het opkoopprogramma van de ECB na maart 2017. In de Verenigde Staten is de strijd om het presidentschap in volle gang. Clinton staat voor in de peilingen, maar er is ook angst over de impact die een overwinning van Trump op de financiële markten kan hebben gezien zijn uitspraken over buitenlandse zaken en protectionisme.

De maand november stond volledig in het teken van de overwinning van Trump in de Amerikaanse presidentsverkiezingen. Op basis van een beperkt aantal uitspraken in zijn overwinningsspeech met betrekking tot investeringen in infrastructuur en belastingverlagingen, stegen de aandelenmarkten. Als gevolg van de verwachting dat de FED de rente in december zal verhogen, stegen de rentes. Daarnaast bereikten

de OPEC landen na maandenlange onderhandelingen eindelijk een akkoord over productiebeperkingen. Dit leidde weer tot stijgingen in de verwachte inflatie.

Ook in de laatste maand van het jaar speelden de centrale banken de hoofdrol. De ECB verlengt het opkoopprogramma tot aan december 2017, maar verlaagt het bedrag dat vanaf april 2017 wordt opgekocht van € 80 miljard naar € 60 miljard per maand. De ECB onderbouwt deze verlenging op basis van de nog zwakke groei en de politieke risico's. De verwachte inflatie steeg flink. In de Verenigde Staten verhoogt de FED de rente conform verwachting. De financiële markten waren hier in november eigenlijk al op vooruitgelopen. Er kwam echter niet meer duidelijkheid over de stimuleringsplannen van Trump.

De voorgenoemde ontwikkelingen hebben niet heel veel effect gehad op de Europese rentes. De grootste bewegelijkheid was te zien in Griekenland. Onderstaand worden de 10-jaars rentes van de verschillende landen gedurende 2016 weergegeven.

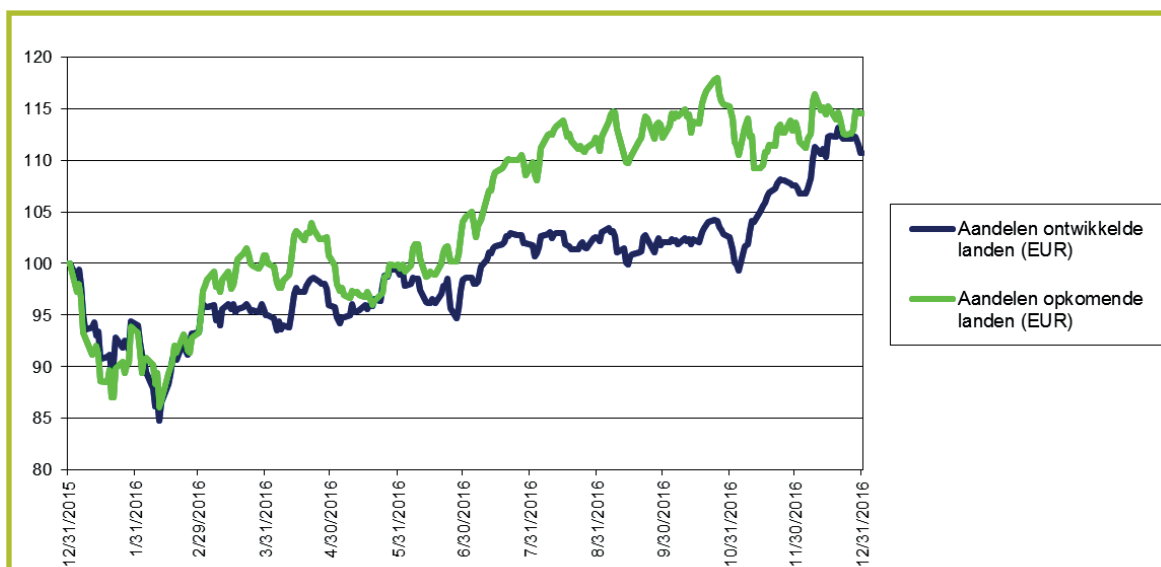


Mede door het ruime monetair beleid van de centrale bank en de structurele maatregelen van de verschillende overheden is de economische groei in Europa uitgekomen op 1,8%. De werkloosheid in de eurozone is gedaald van 10,5% eind 2015 naar 9,7% eind 2016.

De economische groei in de Verenigde Staten is over 2016 uitgekomen op 1,9%. De arbeidsmarkt is verbeterd. Het werkloosheidspercentage is gedaald van 5,0% tot 4,7%.

De aandelenmarkten (gemeten in EUR) daalden fors in de eerste zes weken van het jaar. Vanaf medio februari werd de lijn omhoog gevonden. De uitslag van het Brexit referendum eind juni is amper terug te zien. Wel is er een duidelijk verschil tussen de ontwikkeling in de aandelen ontwikkelde markten en opkomende markten in het laatste kwartaal van 2016.

Onderstaand wordt het verloop van de MSCI World Index en de MSCI Emerging Markets gemeten in Euro weergegeven:



In Eurotermen heeft de MSCI World (gehedged naar Euro) over 2016 een rendement van 7,8% gegenereerd. De MSCI World (unhedged) heeft, uitgedrukt in Euro, een rendement van 10,7% behaald. Verdeeld naar regio's komen de rendementen in Euro (unhedged) als volgt uit; Europa 2,6%; North America 14,9% en Far East 5,4%.

De MSCI Emerging Markets (unhedged) uitgedrukt in Euro heeft een resultaat laten zien van 14,5%.

Niet beursgenoteerd direct Nederlands vastgoed heeft in 2016 een licht positief rendement gegenereerd ten opzichte van een stijging van 6,1% voor het indirect vastgoed (GPR 250 REIT Netherlands).

De Euro heeft in 2016 waarde verloren ten opzichte van de Amerikaanse dollar (1,09 naar 1,05), waardoor beleggingen in dollars in waarde stegen.

Matching en Return

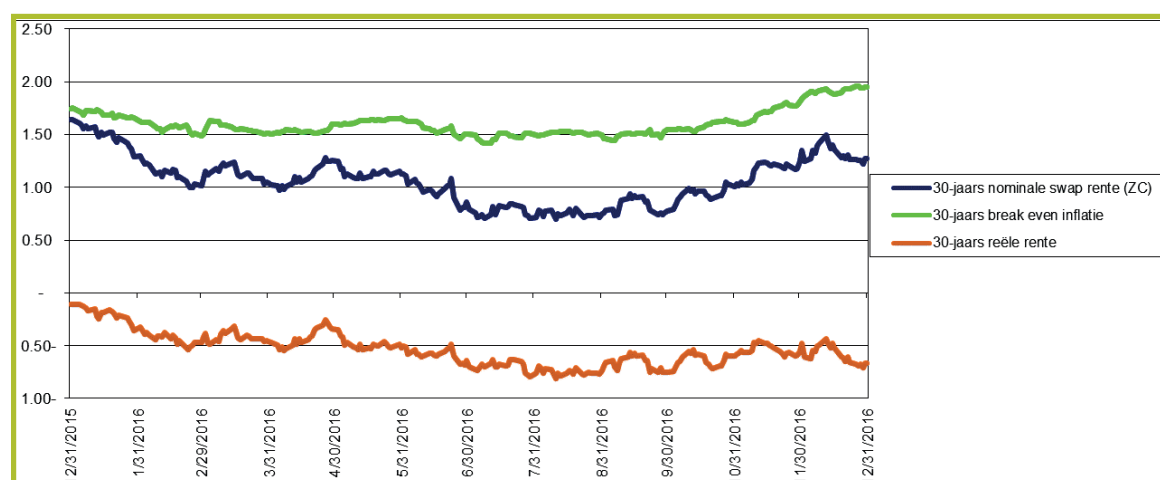
Om beter te kunnen bepalen of de waargenomen risico's van de verplichtingen (op marktwaarde) ook goed afgedekt worden, is besloten de beleggingen te splitsen in een 'matching' portefeuille en een 'return' portefeuille. De 'matching' portefeuille bevat een 'rente hedge' portefeuille die obligaties, liquiditeiten en renteswaps bevat om de rentekarakteristieken van 'de in beheer gegeven kasstromen, opgehoogd met een percentage waardevastheid', zo nauwkeurig mogelijk te repliceren. Daarnaast bevat de 'matching' portefeuille de beleggingen in liquide middelen (geldmarktfondsen).

De overige beleggingen zijn ondergebracht in de 'return' portefeuille. Het doel van deze portefeuille is het behalen van een rendement om de korte rente op de derivatenposities in de 'matching' portefeuille te kunnen financieren, actuariële- en bestandsrisico's te kunnen opvangen en groei in dekkingsgraad te bewerkstelligen.

Tussen de 'matching' portefeuille en de 'return' portefeuille vindt geen 'rebalancing' plaats, behalve als gevolg van een daartoe strekkend bestuursbesluit.

Aanpassingen beleggingsbeleid in 2015

Het beleid van het bestuur is erop gericht om risico's te onderkennen, te analyseren en waar wenselijk en mogelijk, af te dekken. De ontwikkelingen van de rentes en inflatieverwachtingen worden nauwlettend gevolgd. Zie onderstaand het verloop van de 30-jaars nominale zero coupon swap rente, de 30-jaars break even inflatie en de 30-jaars reële rente gedurende 2016. De nominale rente daalde met 20 basispunten en de inflatieverwachtingen zijn met 20 basispunten gestegen. Per saldo resulteerde dit in een daling van de reële rente met 57 basispunten.



Gedurende 2016 zijn er in het beleggingsbeleid verschillende aanpassingen doorgevoerd. Eind januari en begin februari is besloten om de aandelenbeleggingen op te hogen tot de neutrale ALM omvang. Als gevolg van de daling van de aandelen markten was de weging onder de neutrale ALM omvang terecht gekomen. Medio september zijn, voor ongeveer hetzelfde bedrag als de aankopen in het begin van het jaar, weer aandelenbeleggingen verkocht. Eind februari is besloten om de rentehedge te verlagen van 40% naar 31%. Ten aanzien van de valutahedge is besloten de EUR/USD wisselkoers weer volledig te gaan afdekken. Begin 2016 bedroeg het afdekkingspercentage van de EUR/USD 75%. Ultimo 2016 werd 100% van de EUR/USD afgedekt.

Ultimo 2016 zien de bandbreedtes en strategische normwelingen er als volgt uit:

	Minimum	Strategische normweging	Maximum
'Matching' portefeuille			
% nominale rente hedge (rente hedge portefeuille)	30,0%	31,0%	70,0%
% inflatiedekking (rente hedge portefeuille)	0,0%	0,0%	50,0%
+ liquide middelen (geldmarktfondsen)			

	Minimum	Strategische normweging	Maximum
'Return' portefeuille			
Emerging Markets aandelen	21,1%	31,1%	41,1%
Mature Markets aandelen	58,7%	68,7%	78,7%
Investment Grade en High Yield	0,0%	0,0%	20,0%

Ingeval er op enig moment voor een hogere rente hedge wordt gekozen, kunnen de middelen uit het geldmarktfonds worden gebruikt en/of kan leverage worden toegepast. De keuze om de omvang van de 'return' portefeuille te wijzigen blijft een bestuursbesluit dat separaat naast de wijziging van de rente hedge moet worden genomen.

Per ultimo 2016 heeft de 'matching' portefeuille en de beleggingen in liquide middelen (geldmarktfonds) de volgende verdeling:

'Matching' portefeuille	Feitelijke allocatie	
	Ultimo	2015
	%	%
Vastrentende waarden		
Staatsobligaties	3,9	5,5
Covered Bonds	17,0	22,4
Supranationals	4,0	11,1
Agencies	4,3	0,9
Rente swaps	1,4	-0,9
Liquide middelen	69,5	61,1

Benchmark voor de 'rente hedge' portefeuille is de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven kasstromen.

Per ultimo 2016 bedroeg het rentehedgepercentage van de nominale verplichtingen 31% op marktwaarde.

De verdeling van de 'return' portefeuille ultimo 2016 is als volgt:

'Return' portefeuille	Ultimo	Feitelijke allocatie		Strategische Benchmark	Normatieve Benchmark
		2016	2015		
		%	%	%	%
Zakelijke waarden					
Aandelen ontwikkelde					
Landen (incl. val. hedge)		68,3	67,6	68,7	
Aandelen opkomende Landen		31,2	29,5	31,3	
MSCI All Country			-		100,0
Onroerend goed			-		
Liquide middelen		0,5	0,2		

Het pensioenfonds hanteert een 'rebalancing beleid' (wegingen van beleggingen aanpassen tot de strategische benchmark weging) binnen de 'return' portefeuille, waarbij minimaal eens per jaar 'rebalancing' plaatsvindt. Bij het gebruik van de bandbreedtes kan, bij overschrijding van de bandbreedtes, tussentijdse 'rebalancing' benodigd zijn. Tevens kan het bestuur besluiten om wegingen aan te passen als gevolg van een visie op bepaalde beleggingscategorieën.

In onderstaande tabel is weergegeven hoe de totale portefeuilverdeling er de afgelopen jaareinden heeft uitgezien.

Totale portefeuille	Feitelijke allocatie	
	Ultimo	2015
	%	%
Vastrentende waarden		
Staatsobligaties	2,8	4,0
Covered Bonds	12,3	16,5
Supranationals	2,9	8,2
Agencies	3,1	0,6
Rente swaps	1,0	-0,6
Liquide middelen	50,5	45,1
Zakelijke waarden		
Aandelen ontwikkelde Landen	18,9	17,6
Aandelen opkomende Landen	8,6	7,8
Onroerend goed	0,0	0,7
Valuta Hedge	0,0	0,3

Rendement

Het rendement over 2016 bedraagt 6,22% na kosten, ten opzichte van het rendement van de strategische benchmark van 6,08%.

Het rendement is als volgt per beleggingscategorie verdeeld:

	Rendement (%)	Benchmark (%)
Vastrentende waarden (matching portefeuille)	4,42	4,26
'Rente hedge' portefeuille	9,42	9,15
Geldmarktfondsen	-0,48	-0,41
Aandelen (inclusief valuta afdekking)	10,49	9,95
Onroerend goed	1,22	2,98
Totaal rendement inclusief valuta-afdekking	6,22	6,08

Rendementsontwikkeling

De benchmark voor de 'rente hedge' portefeuille is gedefinieerd als de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven kasstromen eventueel opgehoogd met een percentage waardevastheid. Aan het begin van 2016 bedroegen de 'in beheer gegeven kasstromen' 40% van de totale kasstromen en bedroeg de waardevastheid 0%. In februari 2016 is besloten om de in beheer gegeven kasstromen te verlagen van 40% naar 31%. Het rendement van benchmark van de 'rente hedge' portefeuille is gebaseerd op de marktwaarde (en niet op de DNB RTS).

Binnen de aandelenbeleggingen is de outperformance voornamelijk gedreven door de stock-selectie van de vermogensbeheerder.

In de strategische benchmark wordt het valutarisico van de aandelen ontwikkelde landen volledig afgedekt. In 2016 heeft het bestuur besloten om het USD afdekking binnen de aandelen ontwikkelde landen van 75% te verhogen naar 100%.

(Extern) vermogensbeheer

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. Het pensioenbureau analyseert de behaalde resultaten van de beheerders op maandbasis of zoveel eerder als daar aanleiding toe is. Hierbij wordt tevens getoetst of de beheerder binnen de geldende beleggingsrestricties heeft geopereerd.

Duurzaam beleggen

Vanwege de omvang van het pensioenfonds, wordt voornamelijk belegd in naar index gewogen en samengestelde beleggingsfondsen, waardoor het moeilijk is om een beleid te formuleren dat op alle beleggingen toegepast kan worden.

Binnen de verschillende beleggingsfondsen wordt aan wet- en regelgeving voldaan inzake sancties en controversiële wapens. Er wordt binnen het beleggingsbeleid verder geen rekening gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

Investing in naar index gewogen en samengestelde beleggingsfondsen heeft louter tot doel om een mate van risicospreiding te realiseren. Indien en voor zover de beleggingen van deze fondsen bestaan uit dubieuze bedrijven die niet onder de sanctiewetgeving vallen en deze geen substantieel aandeel vormen in de beleggingen van de beleggingsfondsen, geeft dit geen directe aanleiding om de investering terug te trekken dan wel niet in de beleggingsfondsen te investeren.

Discretionaire portefeuilles die rekening houden met specifieke duurzaamheidscriteria zullen de kosten doen toenemen.

Het komt er op neer dat, door de relatief kleine omvang van het pensioenfonds, er enkel en alleen via beleggingsfondsen wordt geïnvesteerd. Hierdoor is het niet mogelijk een eigen beleid ten aanzien van verantwoord/duurzaam beleggen te voeren.

Tevens is het zo dat de kosten voor mandaten met een eigen beleid ten aanzien van verantwoord beleggen veelal duurder zijn (actieve mandaten zijn duurder dan passieve mandaten).

Bij uitsluiting van investeringen in bepaalde bedrijfstakken wordt in een aantal gevallen sigarettenfabrikanten genoemd. Een dergelijke uitsluiting kan, gezien de sponsor van het pensioenfonds, niet plaatsvinden.

9. Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

In onderstaand overzicht is de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten opgenomen.

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Premieresultaat		
Premiebijdragen werkgevers en koopsommen	2.661	2.470
Premiebijdragen werknemers	-	-
Pensioenopbouw in het jaar	-1.412	-1.482
Onttrekking voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	285	285
Pensioenuitvoeringskosten	-1.849	-1.639
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	37.751	8.480
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	297	-768
Indexering en overige toeslagen	-958	-2.060
Wijziging marktrente	-43.122	-25.748
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten	-	479
Omrekening overlevingstafels	3.610	-
Overige baten	-406	1.152
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-	-
Overige lasten	-9	-
Totaal saldo van baten en lasten	-3.151	-18.831

Beleid ten aanzien van toeslagverlening

Voor de actieve deelnemers geldt een reglementaire onvoorwaardelijke toeslag van 3% op alle pensioenaanspraken die vanaf 1 januari 2015 zijn opgebouwd. Deze toeslag wordt jaarlijks per 1 januari toegekend aan de deelnemers die op dat moment nog een dienstverband met de werkgever hebben. Deze onvoorwaardelijke toeslag wordt geheel door de werkgever betaald en maakt onderdeel uit van de premie. De eventuele toeslag vanuit het fondsbeleid is voorwaardelijk en wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Hierbij maakt het bestuur gebruik van de volgende toeslagenstaffel, maar kan hiervan afwijken. Een afwijkend besluit maakt niet dat de toeslagverlening onvoorwaardelijk wordt. De voorwaardelijke toeslag wordt uit rendement gefinancierd.

Hoogte dekkingsgraad	Toeslag mechanisme
< 110 % beleidsdekkingsgraad	Geen toeslag
Tussen 110% beleidsdekkingsgraad en 100% reële dekkingsgraad	Gedeeltelijke toeslagverlening volgens principe "Toekomstbestendig indexeren"
100% reële dekkingsgraad	Volledige toeslag
>100% reële dekkingsgraad	Inhaaltoeslag volgens wettelijke bepalingen

Als gevolg van het nieuw FTK en de wijze van bepaling van de wettelijke reële dekkingsgraad heeft het bestuur de toeslagenambitie in 2015 verhoogd naar 100% van de maatstaf.

De premiebijdragen van werkgevers en werknemers over 2016 bedragen in totaal 48,7% van de loonsom. De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke pensioenpremies over 2016 waren als volgt, conform artikel 130 van de Pensioenwet:

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Kostendekkende premie	3.155	3.017
Gedempte kostendekkende premie	2.661	2.470
Feitelijke premie	2.661	2.470

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt bepaald:

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Actuariële premie	1.412	1.482
Opslag kosten	1.564	1.354
Solvabiliteitsopslag	179	181
Totaal	3.155	3.017

	2016	2015
	%	%
Interne rentevoet volgens DNB yieldcurve (enkelvoudig) primo jaar	1,7	1,8

Per 1 april 2014 heeft het pensioenfonds de medewerkers van het pensioenbureau, die in dienst waren bij BAT, zelf in dienst genomen. Vervolgens is in 2015 een project manager in dienst genomen op basis van een contract voor bepaalde tijd. Per ultimo 2016 zijn, als gevolg van de uitbesteding van de administraties, twee medewerkers minder in dienst. De personeelskosten maken onderdeel uit van de uitvoeringskosten die, na verrekening van de excassovrijval, als 'opslag kosten' in de premie zijn verwerkt.

Per 1 januari 2015 is er sprake van een middelloon regeling met een reglementair onvoorwaardelijke toeslag van 3% over de pensioen-aanspraken die onder werking van pensioenreglement 2015 zijn opgebouwd. Deze toeslag wordt jaarlijks per 1 januari toegekend aan de deelnemers die op dat moment nog een dienstverband met de werkgever hebben. De reglementair onvoorwaardelijke toeslag is niet van toepassing op de pensioenaanspraken die vóór 1 januari 2015 zijn opgebouwd. De reglementair onvoorwaardelijke toeslag is voor het eerst op 1 januari 2016 toegekend en ook opgenomen in de premie van 2016.

Gedempte kostendekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt bepaald:

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Actuariële premie	973	995
Opslag kosten	1.564	1.354
Solvabiliteitsopslag	124	121
Totaal	2.661	2.470

	2016	2015
	%	%
10-jaars gemiddelde van de DNB RTS primo jaar	3,2	N.v.t.
10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente primo jaar	N.v.t.	3,4

Het verschil tussen de kostendekkende premie en gedempte kostendekkende premie is de toegepaste rekenrente. In de kostendekkende premie wordt de door DNB gepubliceerde yieldcurve als basis genomen. Bij de gedempte kostendekkende premie wordt vanaf 1 januari 2016, gebruik gemaakt van het 10-jaars gemiddelde van de DNB RTS.

Feitelijke premie

De feitelijke premie over 2016 is als volgt berekend en is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie:

- Werkelijke kosten één jaar pensioenopbouw (coming service);
- Werkelijke kosten reglementair onvoorwaardelijke toeslagverlening van 3%;
- Solvabiliteitsopslag van 12,7%;
- Proportionele verrekening administratie- en uitvoeringskosten met de excassovrijval;
- Discontering tegen 3,2% (10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de DNB RTS);
- Prognosetafel AG2014, startjaar 2016 met sterftecorrectiefactoren voor mannen ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2012 op basis van inkomensklasse "Midden" en voor vrouwen een correctie ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2012 op basis van inkomensklasse "Hoog" voor hoofdverzekerden. Voor de medeverzekerden geldt het omgekeerde ("Midden" voor vrouwen en "Hoog" voor mannen).

Voor de bepaling en vaststelling van de verschillende dekkingsgraden maakt het pensioenfonds reeds per ultimo 2016 gebruik van de prognosetafel AG2016 en de sterftecorrectiefactoren volgens de Mercer-correctietabel 2016. De voornoemde wijzigingen hebben effect op de premiestelling voor het jaar 2017, maar niet voor de premie van 2016.

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

Onder het FTK is het 'vereist eigen vermogen' gedefinieerd als het vermogen dat hoort bij de zogeheten evenwichtssituatie van het pensioenfonds. In die evenwichtssituatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen één jaar over minder middelen beschikt dan nodig om te kunnen voldoen aan de onvoorwaardelijk toegezegde pensioenverplichtingen. Met andere woorden, de kans dat het pensioenfonds zich één jaar later in een situatie van onderdekking bevindt, is kleiner dan of gelijk aan 2,5%.

De toezichthouder, DNB, heeft een gestandaardiseerde methode vastgesteld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is, de standaardtoets. Deze meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in euro's) op het eigen vermogen. Omdat de resultaten van de standaardtoets afhankelijk zijn van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen, fluctueert het 'vereist eigen vermogen' in de loop van de tijd.

De vereiste solvabiliteit op basis van deze toets bedraagt ultimo 2016 € 68.062 mln.. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds ultimo 2016 bedraagt € 104.563 mln.. Dit betekent dat het pensioenfonds ultimo 2016 voldoet aan de solvabiliteitstoets.

Oordeel van de externe actuaaris over de financiële positie

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk 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.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende, omdat de mogelijkheden tot het realiseren van de toeslagen beperkt zijn.

Toelichting bestuur op oordeel van de externe actuaaris over de financiële positie

Het bestuur hecht er aan om toe te lichten dat het oordeel van de externe actuaaris ten aanzien van de mogelijkheden tot het realiseren van de toeslagen niet wordt bepaald op basis van de wettelijke reële dekkingsgraad. Het oordeel is gebaseerd op de waarde van een precies gematchte uitkeringenstroom, waarbij rekening wordt gehouden met de toeslagambitie van de te verwachten prijsinflatie. Deze waarde is gelijk aan de contante waarde van de opgebouwde nominale pensioenaanspraken en -rechten, verhoogd met een jaarlijkse toeslag op basis van de toeslagambitie van de te verwachten prijsinflatie en gewaardeerd op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2016.

10. Rapportage over Governance

Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 zijn de StAr-principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance, 'PFG') opgenomen in een wettelijk kader. De 32 principes hebben betrekking op de volgende componenten; zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid, verantwoording en intern toezicht. Per 1 januari 2014 zijn deze principes vervangen door de Code Pensioenfondsen, welke door de pensioensector zelf is opgesteld en welke in het Besluit uitvoering Pensioenwet en het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen de wettelijke verankering vindt.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. De verantwoordelijkheid hiervoor is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt in ieder geval het volgende in:

- Het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's;
- Integriteit;
- De soliditeit van het pensioenfonds, waaronder wordt verstaan: het beheersen van financiële risico's en het beheersen van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten; en
- Het beheersen van de financiële positie over de lange termijn door periodiek een haalbaarheidstoets te maken.

Het pensioenfonds heeft op de volgende wijze invulling gegeven aan medezeggenschap binnen het pensioenfonds:

- Intern toezicht middels een visitatiecommissie;
- Een verantwoordingsorgaan.

Intern toezicht

De visitatiecommissie beoordeelt en geeft advies ten aanzien van hoe het bestuursbeleid is uitgevoerd en hoe de processen en procedures zijn ingericht en verricht. De visitatiecommissie is belast met de beantwoording van de vragen zoals: 'Hoe zijn de besluiten tot stand gekomen?', 'Hoe is invulling gegeven aan de besluiten?' en 'Hoe is het vastgestelde beleid in de processen en procedures geïncorporeerd?'. Controle op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging spelen een belangrijke rol bij de beantwoording van deze vragen.

Met ingang van 1 juli 2014 dient er jaarlijks een visitatie te worden uitgevoerd, waarvoor het pensioenfonds tezamen met de visitatiecommissie een visitatieplan heeft opgesteld. Ter voorkoming van een jaarlijkse herhaling van zetten, voorziet dit visitatieplan in een aantal aandachtsgebieden die tijdens de visitaties voor drie jaar op de agenda staat. Deze aandachtsgebieden zijn niet limitatief en kunnen in overleg tussen de partijen worden uitgebreid. Het betreft de volgende aandachtsgebieden:

Visitatie over boekjaar 2014

- Follow up van de aanbevelingen van de vorige visitatie
- Wet versterking bestuur pensioenfondsen
- Wijzigingen fiscale wetgeving, Witteveen 2014
- Pensioenfonds als werkgever (mits van toepassing)
- Toeslagenambitie
- Code Pensioenfondsen, met name de aspecten die betrekking hebben op de governance

Visitatie over boekjaar 2015

- Follow up van de aanbevelingen van de vorige visitatie
- Code Pensioenfondsen
- nieuw FTK
- Wijzigingen fiscale wetgeving, Witteveen 2015
- Pensioencommunicatie

Visitatie over boekjaar 2016

- Follow up van de aanbevelingen van de vorige visitatie
- Governance evaluatie
- Risicomanagement
- Toekomstbestendigheid van het pensioenfonds

De visitatiecommissie legt verantwoording af in een bijeenkomst met het bestuur en het verantwoordingsorgaan en door middel van een visitatierapport. Daarin geeft de visitatiecommissie een oordeel over het functioneren van het (bestuur van het) pensioenfonds. Tevens bevat het visitatierapport aanbevelingen ter bevordering van de naleving van wet- en regelgeving, adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging. De visitatiecommissie oordeelt nadrukkelijk niet over de genomen besluiten, het (inhoudelijk) gevoerde beleid en het toekomstig beleid. In het visitatierapport redigeert de visitatiecommissie een samenvatting welke als bijlage bij het bestuursverslag wordt opgenomen. Het bestuur neemt een reactie op de samenvatting in het jaarverslag op.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur ten aanzien van het door het bestuur gevoerde beleid.

Taken en verantwoordelijkheden van het verantwoordingsorgaan zijn bij de oprichting vastgesteld. Deze zijn vastgelegd in het reglement 'Verantwoordingsorgaan Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'. Dit reglement is als gevolg van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen in 2014 gewijzigd.

Het verantwoordingsorgaan is bevoegd jaarlijks een algemeen oordeel te geven over:

- Het handelen van het bestuur in algemene zin;
- Het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- Beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben; en
- De naleving van de Code Pensioenfondsen door het bestuur.

Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur, gevraagd of uit eigen beweging, over:

- Het beleid inzake beloningen;
- De vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht;
- Indien van toepassing de profielschets voor leden van de raad van toezicht;
- Het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- Liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- Het sluiten, wijzigen of beëindigen van de uitvoeringsovereenkomst;
- Het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek; en
- De samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Er is voor gekozen om het verslag van de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan en de reacties van het bestuur hierop op te nemen in aparte bijlagen achter het bestuursverslag.

Boetes en dwangsommen

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Code Pensioenfondsen

Vanaf 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen van kracht. Deze code vervangt de StAr-principes voor goed pensioenfondsbestuur. In het dit jaarverslag legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de Code Pensioenfondsen. Hierbij wordt, voor zover een norm van toepassing is, gebruik gemaakt van het 'pas toe of leg uit' principe.

De Code Pensioenfondsen bestaat uit 83 normen.

De volgende normen zijn niet van toepassing op het pensioenfonds, omdat deze betrekking hebben op een Belanghebbendenorgaan of Raad van Toezicht en het pensioenfonds geen van deze organen heeft ingesteld: 10,11,12,13,16,53,54,55,57,58,62,63.

Onderstaand wordt gemotiveerd weergegeven ten aanzien van welke normen het pensioenfonds afwijkt.

Norm	Beschrijving	Toelichting
45	Benoeming en ontslag worden uitgevoerd door belanghebbenden, zo mogelijk door het orgaan zelf, met betrokkenheid van een ander orgaan van het pensioenfonds. Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure. Een lid van de raad van toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan.	Het pensioenfonds wijkt af ten opzichte van de norm dat een lid van de visitatiecommissie wordt benoemd na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan (VO). SPBAT heeft een externe visitatiecommissie met personen die aan alle deskundigheidseisen voldoen, waardoor inmenging van het VO in de samenstelling niet zal leiden tot verbetering. Het VO zal dus geen personen kunnen voordragen. Wel wordt het VO om advies gevraagd aangaande de samenstelling van de visitatiecommissie.
67	In het bestuur, het VO of het BO zitten ten minste één man en één vrouw.	Deze norm kan moeilijk na te leven zijn. Deskundigheid staat op de eerste plaats. Bij het werven van kandidaten wordt een diversiteitsdoelstelling meegezonden. Indien er sprake is van twee gelijkwaardige kandidaten dan zal de diversiteitsdoelstelling de doorslag geven in de keuze.
68	In het bestuur, het VO of het BO zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.	Deze norm kan moeilijk na te leven zijn. Deskundigheid staat op de eerste plaats. Bij het werven van kandidaten wordt een diversiteitsdoelstelling meegezonden. Indien er sprake is van twee gelijkwaardige kandidaten dan zal de diversiteitsdoelstelling de doorslag geven in de keuze.
69	Het bestuur, het BO en het intern toezicht houden bij het opstellen van de profielschets rekening met het diversiteitsbeleid. Het VO houdt hier rekening mee bij het opstellen van de competentievisie.	De diversiteitsdoelstelling wordt opgenomen in het begeleidend schrijven bij kandidaatstellingen/ verkiezingen, maar niet in de profielschets.

Vanuit de monitoringscommissie Code Pensioenfondsen is aangegeven dat ten aanzien van de normen 18, 20, 21 en 41 specifiek aandacht besteed dient te worden in het jaarverslag.

Norm 18 betreft een beschrijving van de Missie, Visie en Strategie en in hoeverre de gestelde doelen zijn bereikt. De Missie, Visie en Strategie en de realisatie van de doelen, is opgenomen aan het einde van paragraaf 1 van het bestuursverslag. Jaarlijks stelt het bestuur vast of en in hoeverre de gestelde doelen zijn behaald en of de doelen ook voor het volgende jaar van toepassing zijn.

Het rapporteren over de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling wordt beschreven in norm 20. Aan deze norm wordt, met de toelichting op de uitvoeringskosten in paragraaf 1 van het bestuursverslag, voldaan.

In norm 21 wordt gesteld dat gerapporteerd dient te worden over de naleving van de gedragscode en over de evaluatie van het functioneren van het bestuur. In de onderstaande paragraaf 'Compliance' wordt invulling gegeven aan de naleving van de gedragscode. Over de evaluatie van het functioneren van het bestuur wordt in onderstaande paragraaf 'Deskundigheidsbevordering' gerapporteerd.

Ten aanzien van norm 41, betreffende de afhandeling van klachten en de verandering van regelingen of processen die daaruit voortvloeien, is verantwoording afgelegd in de paragraaf 'Klachten- en geschillencommissie' in paragraaf 1. In het kader van norm 41 heeft het bestuur, horende het advies van het verantwoordingsorgaan, de klachten- en geschillenprocedure uitgebreid met een verwijzing naar de Ombudsman Pensioenen.

Daarnaast moet op basis van de Pensioenwet, in relatie tot norm 27 van de Code Pensioenfondsen, beschreven worden op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Deze beschrijving is opgenomen onderaan paragraaf 8 onder de paragraaf 'duurzaam beleggen'.

Diversiteit

Op grond van de Pensioenwet dient in het jaarverslag gerapporteerd worden over de beoordeling in hoeverre diversiteitsdoelstellingen (in relatie tot norm 66 van de Code Pensioenfondsen) zijn gehaald.

Het bestuur van het pensioenfonds acht een naar leeftijd en geslacht gediversificeerde samenstelling van de bestuursleden en de leden van het verantwoordingsorgaan wenselijk, waarbij de diversificatie een zoveel mogelijke afspiegeling van het deelnemersbestand reflecteert. In dat licht heeft het bestuur geruime tijd geleden gekozen voor een vertegenwoordiging van gepensioneerden in het bestuur. Tevens hebben de afgelopen jaren zowel jongeren als vrouwen zitting genomen in het bestuur van het pensioenfonds. Ultimo 2016 is de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan naar geslacht en leeftijd als volgt:

Bestuur:

Naam	Geleding	Geslacht	Leeftijd
Mr. J. van Dulst	Werkgever	Man	60
Mr. R.P. Doejaaren	Werkgever	Man	46
Drs. R.J. Sommeling	Werkgever	Man	49
R.H. Pennings	Werkgever	Man	49
Drs. M.H. Koenen	Werknemer	Man	42
Mr. J.E.P. Bollen	Werknemer	Vrouw	54
Drs. J. van der Heide	Pensioengerechtigden	Man	72
Mr. W.C.M. Bénard	Pensioengerechtigden	Man	66

De gemiddelde leeftijd van het bestuur is 55 jaar. Met een spreiding tussen 42 jaar en 72 jaar. De samenstelling naar geslacht is binnen het bestuur 12,5% vrouwen en 87,5% mannen.

Verantwoordingsorgaan:

Naam	Geleding	Geslacht	Leeftijd
M. Wiechers	Werkgever	Man	48
J.C. Nooij	Werknemer	Man	58
T.F. Zwollo	Pensioengerechtigden	Man	67
Ing. H.A.B. Scholten	Pensioengerechtigden	Man	67
Drs. A.B. Ackerman	Pensioengerechtigden	Man	66
Ing. S. van Laar	Pensioengerechtigden	Man	66
Drs. J.W.M. Heslenfeld	Pensioengerechtigden	Man	78

De gemiddelde leeftijd van het verantwoordingsorgaan is 64 jaar. Met een spreiding tussen 48 jaar en 78 jaar. De gemiddelde leeftijd van het verantwoordingsorgaan wordt door het groot aantal pensioengerechtigden enigszins vertekend. De samenstelling naar geslacht is binnen het verantwoordingsorgaan 0% vrouwen en 100% mannen.

Het deelnemersbestand van het pensioenfonds kent de volgende samenstelling:

Geleding	% man	% vrouw	Gemiddelde Leeftijd
Actieven en arbeidsongeschikten	63%	37%	52
Gewezen deelnemers	71%	29%	52
Pensioengerechtigden	61%	39%	71
Alle geledingen	67%	33%	60

Uit bovenstaande tabellen is af te lezen dat de samenstelling naar leeftijd van het bestuur redelijk in lijn ligt met de samenstelling van het deelnemersbestand. De samenstelling naar geslacht van zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan ligt niet in lijn met de samenstelling van het deelnemersbestand. Om dit meer met elkaar in lijn te brengen is het wenselijk om één of twee vrouwelijke leden deel van het bestuur uit te laten maken en twee vrouwen in het verantwoordingsorgaan op te nemen. Concrete doelen zijn hierbij in het kader van de deskundigheidseisen, de gesloten regeling en het afnemend actieven bestand niet geformuleerd.

Compliance

Het bestuur van het pensioenfonds heeft voor boekjaar 2016 het Nederlands Compliance Instituut benoemd als externe compliance officer. De voornaamste taken van de compliance officer omvatten:

- Onafhankelijk toezicht op de naleving van de gedragscode; en
- Onafhankelijk toezicht op de naleving van wettelijke regelingen.

Deze taken leiden tot het toetsen van de naleving van wet- en regelgeving met betrekking tot onder andere koersgevoelige informatie en privé-effectentransacties door aan de pensioenfondsorganisatie gelieerde personen die door het bestuur zijn aangemerkt als 'betrokkenen' of 'insiders'. Het rapport van de compliance officer over 2016 meldt geen overtredingen inzake naleving van de gedragscode en andere wettelijke bepalingen.

Het bestuur heeft besloten om het contract met het NCI per ultimo 2016 op te zeggen. In 2017 wordt een nieuwe externe compliance officer aangesteld.

Deskundigheidsbevordering

In 2016 hebben twee bestuursleden de SPO opleiding 'Van Geschikt naar Ervaren niveau B' afgerond en heeft één bestuurslid de modules 'Financiële aspecten & pensioenbeleid' en 'Vermogensbeheer & beleggingsbeleid' van de voorgenoemde opleiding afgerond.

Daarnaast hebben bestuursleden door het jaar heen diverse seminars en congressen bijgewoond en zijn er 3 permanente educatiedagen gehouden om de deskundigheid te bevorderen.

Het nieuwe lid van het verantwoordingsorgaan namens de werknemers heeft in 2015 de introductie cursus Verantwoordingsorgaan doorlopen. De afronding van de afsluitende opdracht heeft in 2016 plaatsgevonden.

In 2016 heeft er geen externe toetsing van de deskundigheid plaatsgevonden.

In februari 2017 heeft de jaarlijkse evaluatie plaatsgevonden van het bestuur van het pensioenfonds. Door de voorzitter en plaatsvervangend voorzitter zijn individuele gesprekken gevoerd met de bestuursleden, op basis van een vooraf ingevulde vragenlijst en de deskundigheidsmatrix.

Samenvatting van de uitkomsten van de zelfevaluatie van het bestuur:

Uit de vooraf ingevulde vragenlijsten en de individuele gesprekken komt als algemeen beeld naar voren dat het Bestuur goed en effectief functioneert, maar ook het besef dat een voortdurend groot tijdsbeslag, veel inspanning en adequate scholing daartoe vereist blijven. De relatie met externe- en interne toezichthouders wordt als constructief en positief ervaren, evenals de contacten met "de deelnemers van het fonds". De bestuursleden achten hun specifiek benodigde competenties en deskundigheid zowel individueel als binnen het bestuur als geheel toereikend en afdoende complementair. Door voortgaande scholing in de vorm van cursussen, seminars en Permanente Educatiedagen zal de deskundigheid van het bestuur op een adequaat niveau worden gehouden.

De bestuurscultuur kenmerkt zich door een sfeer van vertrouwen, waarbij discussies niet worden vermeden en afdoende ruimte is voor de uitwisseling van argumenten die de evenwichtige behartiging van de belangen van de verschillende deelnemersgroepen mogelijk maakt. Hierbij ligt de uiteindelijke focus op het algemeen belang van het fonds en niet alleen op de groep die de individuele bestuurder vertegenwoordigt. De bestuursvergaderingen worden zeer goed bezocht en voorbereid op basis van een kwalitatief goede en tijdige informatievoorziening. De beschikbare vergadertijd wordt overwegend als adequaat ervaren. Wel zal het accent gradueel nog meer dienen te komen liggen op dialoog over strategie en beleid en dienen contacten met de sponsors van het fonds nog meer te worden geformaliseerd en periodiek te worden belegd. Door de reeds ingezette, kleine uitbreiding van het aantal bestuursvergaderingen zal ook daar meer tijd voor beschikbaar komen. De notulen en beleidsdocumenten zijn van goede kwaliteit. De binnen het bestuur fungerende taakverdeling op basis van specifieke aandachtsgebieden binnen het raamwerk van voorbereiding, bestuurlijke discussie en besluitvorming blijft een punt van aandacht. De strategische positionering van het fonds naar de toekomst, het risicobeheer en de communicatie met haar "deelnemers" worden als zeer belangrijk ervaren en verdienen permanente aandacht. Ook in 2017 zal, zoals dat in 2016 ook het geval was, daar veel tijd en aandacht aan worden besteed.

Bevindingen van het verantwoordingsorgaan ("VO") over het verslagjaar 2016

Het VO heeft, in het kader van zijn taakuitoefening, kennisgenomen van het jaarverslag en de jaarrekening over 2016 (in concept), het conceptrapport van de visitatiecommissie, alsmede het concept actuariel rapport en de bijlagen van Mercer.

Het VO is gedurende het gehele jaar, op directe wijze door actieve participatie of indirecte wijze door de voorafgaande ontvangst van alle relevante stukken en de mogelijkheid vragen te stellen dienaangaande, betrokken geweest bij vergaderingen van het bestuur. Tevens heeft het VO deelgenomen aan de permanente educatiedagen van het bestuur en het pensioenbureau en heeft het regelmatig overleg gehad met het pensioenbureau. Een afvaardiging van het VO is bij het visitatieproces betrokken geweest en heeft overleg gehad met de visitatiecommissie.

Het VO heeft tijdens zijn deelname aan bestuursvergaderingen en de permanente educatiedagen wederom kunnen constateren dat deze plaatsvinden in een positief kritische omgeving, waarbij de bestuurders demonstreren dat zij als individu en als collectief constructief en op een verantwoorde wijze tot hun (belangen-) afwegingen en besluiten komen.

Het VO is, conform het Reglement Verantwoordingsorgaan, bevoegd om jaarlijks een algemeen oordeel te geven over het handelen van het bestuur in algemene zin en het uitgevoerde beleid, alsmede beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben en de naleving van de Code Pensioenfondsen door het bestuur. Hieronder wordt nader ingegaan op het algemene oordeel van het VO ten aanzien van voornoemde onderdelen.

Handelen in algemene zin

Het VO heeft geconstateerd dat:

- Het bestuur heeft gehandeld in lijn met vigerende wet- en regelgeving en de statuten van het pensioenfonds;
- Daarbij heeft het bestuur waar nodig stilgestaan bij de belangen van de verschillende belanghebbenden en heeft deze op adequate wijze in zijn besluitvorming meegewogen;
- Het bestuur heeft de missie en visie van het pensioenfonds op actualiteit geëvalueerd en heeft geoordeeld dat de beleidsuitgangspunten en de doelstellingen zijn behaald.

Het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar

Het uitgevoerde beleid is consistent met de beleidsuitgangspunten en de doelstellingen van het pensioenfonds. Naar tevredenheid van het VO heeft het bestuur positief gereageerd op het verzoek van het VO om het VO meer, dan wel eerder te gaan betrekken in het visitatieproces, alsmede het verzoek van het VO om aandacht te besteden aan de specifieke taken en verantwoordelijkheden van het VO.

In het bijzonder heeft het VO de overgang van de deelnemersadministratie, de uitkeringenadministratie en de financiële administratie gevolgd. Hierbij is het VO tot de conclusie gekomen dat het bestuur een project heeft ingericht, waarbij de juistheid en de kwaliteit van de overdracht van voornoemde administraties, maar ook de toekomstige uitvoering van de administraties op robuuste wijze zijn gewaarborgd.

Beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben

Het bestuur heeft het VO tijdig en met volledige transparantie betrokken bij de heroriëntatie van de bestuursmodellen. Het VO onderkent dat continuering van de huidige samenstelling in het huidige bestuursmodel lastig te waarborgen is en juicht toe dat het bestuur zich hierin een proactieve houding heeft aangemeten. Het VO heeft het bestuur meegegeven dat een andere inrichting van het huidige bestuursmodel in de heroriëntatie speciale aandacht verdient, waarbij met name de karakteristiek van een gesloten pensioenfonds en een efficiënte overgang naar de nieuwe situatie als criterium in de overweging zouden moeten gelden.

Naleving van de Code Pensioenfondsen door het bestuur

Vanaf de inwerkingtreding van de Code Pensioenfondsen monitort en beoordeelt het bestuur jaarlijks op een gedegen wijze of en in hoeverre de Code Pensioenfondsen wordt nageleefd en onderbouwt het bestuur helder en duidelijk waar het van de normen van de Code Pensioenfondsen afwijkt.

Adviesrecht VO

In het Reglement Verantwoordingsorgaan is de taakbeschrijving van het VO ten aanzien van het adviesrecht opgenomen, welke in lijn is met de voorgeschreven adviesrechten vanuit de Pensioenwet. Het VO heeft onder andere een adviesrecht bij het vaststellen dan wel wijzigen van de interne klachten- en geschillenprocedure.

Uit de jaarlijkse evaluatie van de naleving Code Pensioenfondsen door het bestuur bleek dat, om aan norm 41 te voldoen, de interne klachten- en geschillenprocedure moest worden aangevuld met de mogelijkheid dat een genomen besluit van het bestuur ten aanzien van een klacht of een geschil aan de Ombudsman Pensioenen kan worden voorgelegd. Het bestuur heeft de leden van het VO gevraagd of zij een positief advies konden geven voor het opnemen van deze aanvulling in de klachten- en geschillenprocedure. Het VO heeft unaniem een positief advies gegeven, waarna het bestuur de aanvulling heeft vastgesteld en vastgelegd.

Het bovenstaande leidt ertoe dat het VO positief oordeelt ten aanzien van het gevoerde beleid in 2016.

Reactie van het bestuur op bevindingen verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2016

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor de constructieve discussies aangaande het gevoerde beleid in 2016. Het bestuur heeft geconstateerd dat het verantwoordingsorgaan positief staat tegenover de wijze van aanpak van de uitbesteding van de verschillende administraties alsmede de heroriëntatie van de bestuursmodellen. De door het VO gevraagde speciale aandacht voor een aantal items bij genoemde heroriëntatie neemt het bestuur ter harte. Het bestuur streeft er naar om de positieve en constructieve samenwerking met het verantwoordingsorgaan komend jaar weer verder uit te bouwen.

Samenvatting van Rapport Bevindingen Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds British American Tobacco

1. Inleiding

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco (hierna: het Fonds) heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie, na advies van het Verantwoordingsorgaan (VO) van het Fonds, de opdracht gegeven om in de eerste helft van 2017 een zogenaamde jaarlijkse visitatie uit te voeren. In 2015 heeft een algehele (standaard) visitatie plaatsgevonden. De onderhavige visitatie is de derde visitatie in een driejaarscyclus van visitaties. De beoordelingsperiode van deze visitatie strekt zich uit tot begin januari 2017 voor de visitatiecommissie beschikbare informatie met betrekking tot het boekjaar 2016.

De visitatiecommissie heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds. De visitatiecommissie is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever en in het jaarverslag. Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de visitatiecommissie (hierna: VC). Daarbij wordt expliciet ingegaan op de (wettelijke) normen met betrekking tot de uitvoering van het intern toezicht.

2. Oordeel/Bevindingen

Samenvattend oordeel

De VC is van oordeel dat het beleid van het bestuur voldoende evenwichtig en op een voldoende zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd. Daarbij is sprake van een bestendige gedragslijn. De VC heeft geen majeure constatering met betrekking tot de algemene gang van zaken in het Fonds en de risicobeheersing.

a. Follow-up vorige visitatie

Het Fonds heeft alle aanbevelingen, zoals deze door de VC bij de vorige visitatie zijn gedaan, opgevolgd en waar nodig acties geformuleerd ter uitvoering daarvan. Daarbij is sprake van een gestructureerd proces. De VC is van oordeel dat het bestuur daarmee adequaat aandacht heeft geschonken aan de aanbevelingen.

b. Algemene gang van zaken

Het bestuur van het Fonds wordt op toereikende wijze voorzien in informatie over de (ontwikkelingen) in wet- en regelgeving. Daarbij vervult het Pensioenbureau van het Fonds een centrale rol in de advisering naar het bestuur over de te ondernemen acties en monitort daarbij ook de (tijdige) voortgang.

Met de huidige financiële positie behoort het Fonds tot de bovenste regionen van het pensioenfondsuniversum. Daarbij heeft de VC kunnen vaststellen dat het bestuur een gestructureerde aanpak hanteert met betrekking tot de invloed van (economische) ontwikkelingen op de financiële positie van het Fonds en daar ook adequaat op anticipeert. Het Fonds is een gesloten pensioenfonds waarbij door het bestuur doorlopend aandacht wordt gegeven aan de kwetsbaarheden en mogelijke alternatieve uitvoeringsvormen. In de tweede helft van 2016 heeft het bestuur met als startpunt een uitvoerige analyse aandacht gegeven aan een alternatief bestuursmodel. Het verantwoordingsorgaan (VO) wordt hierbij ook betrokken. Naar verwachting zal deze discussie in de eerste helft van 2017 worden afgerond.

Het Fonds heeft op afdoende wijze zijn risicohouding vastgesteld en het beleid daarop afgestemd. Daarbij is rekening gehouden met een evenwichtige belangenafweging. De beleidsuitgangspunten vormen een integraal onderdeel van de risicobeheersing van het Fonds. De in 2016 uitgevoerde haalbaarheidstoets bevestigt de eerder bij de aanvangshaalbaarheidstoets vastgestelde criteria. Door de externe accountant en certificerende actuaire zijn over het verslagjaar 2015 goedkeurende verklaringen afgegeven.

De VC is van mening dat het Fonds voldoet aan de normen ter zake van de algemene gang van zaken.

c. Governance

Het Fonds beschikt over een toereikende governance structuur die een goede aansturing van het Fonds mogelijk maakt. De oordeelsvorming en besluitvorming van het bestuur vindt op een toereikende en evenwichtige wijze plaats op grond van een goede voorbereiding en documentatie van de in de bestuursvergaderingen te behandelen onderwerpen. Het Pensioenbureau vervult daarbij in samenwerking met de adviescommissies van het Fonds een initiërende en monitorende rol. Het VO wordt ook op tijdig en transparant bij de besluitvorming van het bestuur betrokken. De VC heeft kunnen vaststellen dat het bestuur voldoende geëquipeerd is om tot een zelfstandig oordeel te kunnen komen. De VC heeft geen opmerkingen bij de wijze waarop de Code Pensioenfonds door het Fonds wordt nageleefd. Het Fonds geeft op adequate wijze invulling aan een evenwichtige belangenafweging.

Binnen het Fonds is sprake van een structureel proces met betrekking tot de invulling van een beheerste en integere bedrijfsvoering zowel met betrekking tot de financiële en niet-financiële risico's. In dit kader beraadt het bestuur zich nog op een uitbreiding van de taken van de compliance-officer.

Tussen het bestuur en VO is sprake van een constructieve relatie. Het VO stelt zich daarbij op een positief-kritische wijze op waarbij het bestuur zorgdraagt voor een toereikende informatieverstrekking en een open overlegstructuur. Het Fonds hanteert een duidelijk uitbestedingsbeleid waarbij in de monitoring van de externe uitvoeringsorganisaties het Pensioenbureau een monitorende rol vervult. Er is ook sprake van een periodieke evaluatie.

Met betrekking tot de externe accountant en certificerend actuaire ziet het bestuur van het Fonds toe op een onafhankelijke opstelling.

d. Geschiktheid

Met betrekking tot de geschiktheid van de leden van de Fondsondernemers is sprake van een gestructureerde opzet. Daarbij wordt aandacht en invulling gegeven aan een gericht opleidingsbeleid. Waar nodig maakt het Fonds gebruik van externe adviseurs. De VC doet daarbij nog wel de aanbeveling het geschiktheidsplan tijdig te actualiseren.

Het Fonds hanteert een periodieke zelfevaluatie waarbij de resultaten ook input kunnen zijn voor verdere acties met betrekking tot de gewenste geschiktheid en deskundigheid. Daarbij wordt ook aandacht gegeven aan het noodzakelijke tijdsbeslag. Waar mogelijk geeft het bestuur invulling aan de diversiteit van de Fondsondernemers.

De VC is van mening dat het Fonds voldoet aan de normen met betrekking tot de geschiktheid en betrouwbaarheid van de Fondsondernemers.

e. Beleggingen

De VC is van mening dat het beleggingsbeleid, alsmede de uitvoering en de uitbesteding ervan adequaat wordt ingevuld. Bij de totstandkoming van het beleggingsbeleid is sprake van een structurele aanpak mede gebaseerd op een gedegen analyse. Er bestaat consistentie tussen het beleggingsbeleid enerzijds en de missie, visie en strategie en beleggingsbeginselen anderzijds. Daarbij is ook sprake van een zodanige onderbouwing dat voldaan wordt aan de prudent person regel.

Het Fonds geeft voldoende invulling aan maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarbij doet de VC een aanbeveling met betrekking tot de rapportage over het stemgedrag.

In het kader van de externe vermogensbeheerders is sprake van duidelijke richtlijnen en vindt ook periodiek een adequate monitoring plaats van de kwaliteit van de dienstverlening. Het Pensioenbureau vervult daarbij een centrale rol en rapporteert daarover aan het bestuur. De VC beveelt aan om het gehele proces rondom de totstandkoming van de rapportages van het Pensioenbureau vast te leggen. Het bestuur geeft een zelfstandig oordeel over de interne processen en procedures.

f. Risico's

De VC heeft kunnen vaststellen dat de algemene beginselen van het risicobeheer door het Fonds op adequate wijze wordt ingevuld. Daarbij is sprake van een systematische risicoanalyse die ook onderdeel uitmaakt van de bestuurscyclus. SLA-rapportages en periodieke evaluaties maken deel uit van de beoordeling van de kwaliteit van de externe dienstverleners. Het bestuur geeft een zelfstandig oordeel over de ISAE- en SOC-rapportages van de externe dienstverleners. Daarbij doet de VC de aanbeveling de eigen risicoanalyse als expliciet normenkader bij de beoordeling te hanteren. De VC is ook van mening dat de integriteitsrisico's voldoende systematisch zijn behandeld en het beleid van het Fonds hierop adequaat inspeelt. Het Fonds besteedt nog aandacht aan een update van de beheersing van de ICT-risico's.

g. Communicatie

Het Fonds heeft het communicatiebeleid adequaat opgezet en uitgewerkt. Het Fonds werkt met een communicatieplan dat in 2017 nog zal worden geactualiseerd op basis van de (wettelijke) ontwikkelingen. De VC doet daarbij de aanbeveling voor een frequentere update. Op de website van het Fonds is Pensioen 123 volledig geïmplementeerd. Het Fonds wil met de pensioenuitvoerder afspraken maken voor het meten van de effectiviteit van de communicatie.

Samenvattend is sprake van een correcte, volledig en evenwichtige informatie bij de individuele informatieverstrekking.

Niek de Jager
John Ruben (voorzitter)
Jan Peter Vrieleman

Reactie van het bestuur op het verslag intern toezicht

Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor het definitieve visitatierapport en daarin opgenomen aanbevelingen ten aanzien van het functioneren van het bestuur en de processen en procedures van het pensioenfonds. In een open, kritische dialoog tussen de visitatiecommissie en een afvaardiging van het bestuur en het verantwoordingsorgaan is dit definitieve rapport plus aanbevelingen tot stand gekomen.

De bevindingen van de visitatiecommissie onderschrijven dat het bestuur en het pensioenbureau goed functioneren en dat de processen en procedures over het algemeen goed op orde zijn.

Het bestuur zal de aanbevelingen, net als met de aanbevelingen uit 2015 het geval was, op een zorgvuldige wijze gaan behandelen.

Jaarrekening



Balans per 31 december 2016

Na bestemming van het saldo van baten en lasten

(In duizenden €)		31 december 2016		31 december 2015	
	Ref.	€	€	€	€
Activa					
Beleggingen voor risico pensioenfonds	4				
Vastgoedbeleggingen		-		4.281	
Aandelen		176.393		156.349	
Vastrentende waarden		458.166		458.697	
Derivaten		6.384		1.557	
			640.943		620.884
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	5				
Overige vordering uit hoofde van herverzekeringsdeel technische voorzieningen		-		-	
			-		-
Vorderingen en overlopende activa	6				
Vorderingen uit hoofde van beleggingen		375		9	
Overige vorderingen en overlopende activa		242		395	
			617		404
Overige activa					
Liquide middelen		966		361	
			966		361
Totaal activa			642.526		621.649

(In duizenden €)		31 december 2016		31 december 2015	
	Ref.	€	€	€	€
Passiva					
Stichtingskapitaal en reserves	7				
Stichtingskapitaal		1		1	
Algemene reserve		104.562		107.713	
			104.563		107.714
Technische voorzieningen	8				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		535.346		507.616	
Overige technische voorzieningen		1.851		1.945	
			537.197		509.561
Overige schulden en overlopende passiva	9				
Derivaten	10	183		3.915	
Overige schulden en overlopende passiva		583		459	
			766		4.374
Totaal passiva			642.526		621.649

Staat van baten en lasten over 2016

(In duizenden €)		2016		2015	
	Ref.	€	€	€	€
Baten					
Premiebijdragen (van werkgever en werknemers) en koopsommen	12	2.661		2.470	
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	13	37.751		8.526	
Ontvangen rente		-		5	
Overige baten	14	3		2	
Totaal Baten			40.415		11.003
Lasten					
Pensioenuitkeringen	15		-14.072		-14.070
Pensioenuitvoeringskosten	16		-1.849		-1.639
Pensioenopbouw		-1.412		-1.482	
Indexering en overige toeslagen		-958		-2.060	
Rentetoevoeging		297		-768	
Onttrekking voor pensioenuitkering en pensioenuitvoeringskosten		14.522		14.543	
Wijziging marktrente		-43.122		-25.748	
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-		1.134	
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-4.277		796	
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	17		-27.730		-13.585
Mutatie overige technische voorzieningen	18		94		167
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen			-		-1
Saldo overdrachten van rechten	19		-		-655
Betaalde rente			-9		-51
Totaal Lasten			-43.566		-29.834
Saldo van baten en lasten			-3.151		-18.831
Bestemming van het saldo van baten en lasten					
Algemene Reserve			-3.151		-18.831
Totaal saldo van baten en lasten			-3.151		-18.831

Kasstroomoverzicht over 2016

(In duizenden €)		2016		2015	
	€	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten					
Ontvangen premies en koopsommen	2.814		2.598		
Betaalde pensioenuitkeringen	-14.072		-14.070		
Betaald in verband met overdracht van rechten en FVP	-		-655		
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.730		-1.506		
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	-		1		
Saldo rente waardeoverdrachten en FVP	-		-46		
Diversen	-6		3		
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		-12.994		-13.675	
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten					
Verkopen en aflossingen van beleggingen	62.193		149.839		
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	50.546		3.270		
Aankopen beleggingen	-98.481		-138.570		
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-659		-783		
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		13.599		13.756	
Netto kasstroom		605		81	
Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen		-		-	
Mutatie liquide middelen		605		81	
Het verloop van de liquide middelen is als volgt:					
Stand per 1 januari		361		280	
Mutatie liquide middelen		605		81	
Stand per 31 december		966		361	

Toelichting op de balans en staat van baten en lasten

1. Algemene toelichting

1.1 ACTIVITEITEN

Het pensioenfonds heeft ten doel het verlenen van pensioenaanspraken en het doen van pensioenuitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden, alsmede aan hun nabestaanden, een en ander overeenkomstig het pensioenreglement. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de volgende aangesloten ondernemingen: British American Tobacco Nederland B.V., British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V. en een groep werknemers bij Theodorus Niemeyer B.V. van wie per 1 januari 2009 het arbeidscontract is overgegaan van British American Tobacco Manufacturing B.V. naar Theodorus Niemeyer B.V.. Tevens wordt de pensioenregeling uitgevoerd voor de medewerkers van het pensioenbureau.

1.2 TOELICHTING OP HET KASSTROOMOVERZICHT

Voor de opstelling van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd, Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

1.3 VESTIGINGSPLAATS

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is statutair gevestigd in Amstelveen, kantoor houdende aan de Handelsweg 53 A te Amstelveen en staat ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41200082.

2. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

2.1 ALGEMEEN

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving, met uitzondering van RJ 390 in verband met artikel 146 van de Pensioenwet. De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde (dit is niet gelijk aan de reële verplichtingen, welke de verplichtingen inclusief toekomstige prijsinflatie omvatten). De overige activa en passiva worden gewaardeerd op de verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

2.2 VERGELIJKING MET VOORGAAND JAAR

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn niet gewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijziging zoals opgenomen in paragraaf "schattingwijzigingen".

2.2.1 Schattingswijzigingen

In 2016 hebben zich de volgende schattingswijzigingen voorgedaan:

- De overgang naar de Prognosetafel AG2016. Deze overgang heeft de verplichtingen met € 1,3 miljoen doen toenemen (per 31 december 2016).
- De overgang van Mercer model 2012 naar Mercer model 2016 voor ervaringssterfte. Deze overgang heeft de verplichtingen met € 4,9 miljoen doen afnemen (per 31 december 2016).

2.3 SCHATTINGEN EN VERONDERSTELLINGEN

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening heeft het bestuur van het pensioenfonds zich een oordeel gevormd en schattingen gedaan 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 in de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

2.4 OPNAME VAN ACTIEF, VERPLICHTING, BATE OF LAST

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar 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 ten gunste van de 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 ten laste van de baten en lasten opgenomen 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.

2.5 VREEMDE VALUTA

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het pensioenfonds.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

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

2.6 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen zijn onroerende zaken die worden aangehouden om huuropbrengsten, waardestijgingen, of beide te realiseren. Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs bij de eerste waardering; vervolgwwaardering geschiedt tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van onafhankelijke taxaties door externe taxateurs. Waardeveranderingen van op marktwaarde gewaardeerde vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de staat van baten en lasten. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven.

Aandelen

De reële waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsinstellingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van de beursnotering per balansdatum. De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

Derivaten

Derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen marktwaarde. De verwerking van waardeveranderingen in de marktwaarde is afhankelijk van het feit of het afgeleide instrument al dan niet als een afdekkingsinstrument wordt aangemerkt. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. Indien een derivatenpositie negatief is wordt de tegenwaarde onder de schulden verantwoord.

2.7 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie en worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid. Een voorziening voor dubieuze debiteuren wordt per 31 december 2016 niet noodzakelijk geacht.

Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties.

Voor deze vorderingen benadert de reële waarde de boekwaarde.

2.8 LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de liquide middelen zijn opgenomen de banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen als schulden aan kredietinstellingen onder de kortlopende schulden. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de stichting.

2.9 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

Kortlopende schulden worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Dit is meestal de nominale waarde.

2.10 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

Het stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW aanhoudt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Door het pensioenfonds is besloten geen herwaarderingsreserve (conform artikel 2:390 lid 1 BW) op te nemen, omdat dit op grond van artikel 146 van de Pensioenwet niet verplicht is voor pensioenfondsen.

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend door de laatste 12 maandelijkse actuele DNB dekkingsgraden bij elkaar op te tellen en te delen door 12.

2.11 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV) voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op basis van de door DNB gepubliceerde RTS. De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en eventuele onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de actuele RTS zoals gepubliceerd door DNB.

Bij de berekening van de VPV is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of en eventueel in hoeverre een toeslag wordt toegekend over ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante-condities) zijn bij de vaststelling van de VPV inbegrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

De VPV is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, rekening houdend met een duration van de nominale uitkeringen van 17 jaar (2015: 17 jaar);
- Prognosetafel AG2016 voor 2016 en de Prognosetafel AG2014 voor 2015;
- Sterftcorrectiefactoren voor mannelijke hoofdverzekerden ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2016 op basis van inkomensklasse "Midden" en voor de vrouwelijke hoofdverzekerden een correctie ten opzichte van de Nederlandse bevolking met de Mercer-correctietabel 2016 op basis van inkomensklasse "Hoog". Voor de medeverzekerden geldt het omgekeerde ("Midden" voor vrouwen en "Hoog" voor mannen). In 2015 werd het Mercer correctiemodel 2012 gehanteerd.;
- Leeftijdsverschil man – vrouw is 3 jaar;
- De opslag voor uitgesteld wezenpensioen is 5% van de voorziening pensioenverplichtingen voor uitgesteld partnerpensioen;
- De gehanteerde staffel met betrekking tot de veronderstelde gehuwdheidsfrequentie loopt vanaf 18 jaar met een gehuwdheidsfrequentie van 0% op tot 100% gehuwdheidsfrequentie vanaf 67 jaar; en
- Kostenopslag ter grootte van 2% van de VPV in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Overige technische voorzieningen

Overige technische voorzieningen worden opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de VPV.

In de voortzetting van pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voorzien door het opnemen van de post voorziening arbeidsongeschiktheid in de overige technische voorzieningen. Bij de berekening van deze voorziening wordt rekening gehouden met de contante waarde van de toekomstige premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid. Hierbij wordt uitgegaan van ongewijzigde voortzetting van het arbeidsongeschiktheidspercentage. Voor arbeidsongeschikte deelnemers welke vóór 1 januari 2007 arbeidsongeschikt zijn geworden is de reglementswijziging van 2015 niet van toepassing. Deelnemers welke na 1 januari 2007 arbeidsongeschikt zijn geworden, volgen de reglementswijzigingen van de actieve deelnemers. In 2014 is de pensioenrichtleeftijd voor de laatstgenoemde groep verhoogd naar 67 jaar.

3. Grondslagen voor bepaling van het resultaat

3.1 ALGEMEEN

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

3.2 PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVERS EN WERKNEMERS)

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

3.3 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Onder deze interne kosten worden onder andere de kosten voor de bewaarbank verstaan.

Verrekening van kosten

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

3.4 PENSIOENUITKERINGEN

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. WAO/WIA-bedragen worden op de uitkering in mindering gebracht.

3.5 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

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

Personeelsbeloningen (lonen, sociale lasten enz.) voor medewerkers van het pensioenbureau vormen geen aparte regel in de winst-en-verliesrekening. Deze kosten zijn opgenomen onder pensioenuitvoeringskosten. Voor een nadere specificatie wordt verwezen naar de betreffende toelichting.

Lonen, salarissen en sociale lasten worden op grond van de arbeidsvoorwaarden verwerkt in de winst-en-verliesrekening voor zover ze verschuldigd zijn aan werknemers respectievelijk de belastingautoriteit.

De medewerkers van het pensioenbureau hebben een bonusregeling gekoppeld aan die van de werkgever. De waarde van deze regeling wordt als kosten in de winst-en-verliesrekening verwerkt. Het totale als kosten te verwerken bedrag is de reële waarde van de toegekende beloning. Gedurende de periode dat de prestaties worden verricht, wordt het totale als kosten te verwerken bedrag lineair ten laste van het resultaat gebracht.

3.6 MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd op het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Indexering en overige toeslagen

Het bestuur heeft besloten aan de ingegane pensioenen, premievrije rechten en de pensioengrondslag voor de arbeidsongeschikten per 1 januari 2017 een toeslag van 0,18% toe te kennen.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de éénjaars rekenrente primo jaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar. Primo 2016 was de éénjaars rekenrente negatief.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Door uitbetaling van pensioenen vervalt een deel van de pensioenverplichting. Tevens valt door uitbetaling van pensioenen gedurende het verslagjaar de excasso-opslag op de gedane uitkeringen vrij, waardoor de pensioenverplichtingen eveneens afnemen.

Wijziging marktrente

De cijfers per ultimo 2016 en 2015 zijn op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur berekend.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

De voorziening pensioenverplichtingen verandert door inkomende en uitgaande waardeoverdrachten.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Deze post betreft de overige mutaties van de voorziening pensioenverplichting.

3.7 MUTATIE HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft de wijzigingen in de waarde van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

3.8 SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN

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

3.9 OVERIGE BATEN EN LASTEN

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

4. Beleggingen voor risico pensioenfondsen

(In duizenden €)	Vastgoedbeleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
	€	€	€	€	€
Stand per 31 december 2014	4.404	160.953	446.882	10.056	622.295
Aankopen	-	19.142	110.114	9.314	138.570
Verkopen	-	-37.259	-108.438	-4.142	-149.839
Waardeontwikkeling	-123	13.513	10.139	-17.586	5.943
Stand per 31 december 2015	4.281	156.349	458.697	-2.358	616.969
Bij: Derivaten met een negatieve waarde				3.915	3.915
				1.557	620.884
Aankopen	-	23.213	71.115	4.153	98.481
Verkopen	-4.265	-25.615	-29.643	-2.670	-62.193
Waardeontwikkeling	-16	22.446	-42.003	-7.076	-12.497
Stand per 31 december 2016	-	176.393	458.166	6.201	640.760
Bij: Derivaten met een negatieve waarde				183	183
				6.384	640.943

Door het pensioenfonds wordt, net als in 2015, niet belegd in premiebijdragende ondernemingen.

Vastgoedbeleggingen

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Directe vastgoedbeleggingen	-	4.281
Stand per 31 december	-	4.281

De vastgoedbeleggingen werden beheerd door Altera Vastgoed N.V.. Het betrof alleen vastgoed in Nederland. Jaarlijks werd 100% (25% per kwartaal) van het onderliggende vastgoed getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs.

Gedurende 2016 heeft het pensioenfonds de beleggingen in Altera Vastgoed verkocht.

Aandelen

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen	176.393	156.349
Stand per 31 december	176.393	156.349

Per ultimo 2016 en 2015 was er geen sprake van Securities Lending.

Vastrentende waarden

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Obligaties	162.707	203.374
Geldmarktfondsen/liquide middelen	295.459	255.323
Stand per 31 december	458.166	458.697

Het pensioenfonds heeft gedurende het verslagjaar, net als over 2015, wat betreft vastrentende waarden geen gebruik gemaakt van een Securities Lending Program. Uit dien hoofde werden derhalve ook geen inkomsten gegenereerd.

Derivaten

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Valutaderivaten	-183	1.557
Nominale rente swaps	6.384	-3.915
Stand per 31 december	6.201	-2.358

Onderstaand wordt inzichtelijk gemaakt hoe de verdeling van de derivaten in de balans worden gepresenteerd.

Type contract (In duizenden €)	Expiratiedatum	Onderliggende contract- omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
		€	€	€
Valutatermijncontracten	3 maart 2017	112.123	-	-183
Renteswaps	2017-2064	-58.500	6.384	-
Totaal		53.623	6.384	-183

De gesaldeerde marktwaarde per soort derivaat is als positieve of negatieve waarde opgenomen.

Overige toelichtingen

De volgende balansposities en/of toekomstige kasstromen worden door het fonds door middel van derivaten afgedekt:

- Alle valuta exposure van aandelenbeleggingen in ontwikkelde landen (niet van aandelenbeleggingen in opkomende landen) wordt volgens de strategische benchmark afgedekt door het gebruik van 'forwards'; en
- Een gedeelte van de geprognosticeerde nominale verplichtingen van het fonds wordt afgedekt middels een combinatie van vastrentende waarden en financiële derivaten ter verlaging van het renterisico. In 2016 is deze renteafdekking verlaagd van 40% naar 31%.

Voor aanvullende toelichtingen uit hoofde van derivaten wordt verwezen naar Specifieke financiële instrumenten (derivaten) in paragraaf 10 van de toelichting op de jaarrekening, Risicobeheer en derivaten.

Methodiek bepaling marktwaarde

Onderstaand wordt weergegeven op welke methoden de beleggingen ultimo 2016 zijn gewaardeerd.

(In duizenden €)	Genoteerde marktprijzen	Contante waarde berekningen	Intrinsiek waarde	Waarderings- modellen	Totaal
	€	€	€	€	€
Aandelen	-	-	176.393	-	176.393
Vastrentende waarden	-	458.697	-	-	458.697
Derivaten	-	-	-	6.201	6.201
Totaal	-	458.697	176.393	6.201	640.760

Onderstaand wordt weergegeven op welke methoden de beleggingen ultimo 2015 waren gewaardeerd.

(In duizenden €)	Genoteerde marktprijzen	Contante waarde berekningen	Intrinsiek waarde	Waarderings- modellen	Totaal
	€	€	€	€	€
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	4.281	4.281
Aandelen	-	-	156.349	-	156.349
Vastrentende waarden	-	458.697	-	-	458.697
Derivaten	-	-	-	-2.358	-2.358
Totaal	-	458.697	156.349	1.923	616.969

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.

Schatting van reële waarde in geval van ontbreken van directe en afgeleide marktnoteringen

De belangrijkste waarderingsmodellen en -technieken zijn gehanteerd bij het schatten van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen, de swaps en de valutatermijncontracten.

5. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De wijziging in het herverzekeringsdeel technische voorzieningen kan als volgt worden uitgesplitst:

(In duizenden €)	2016	2015
	Totaal	Totaal
	€	€
Stand per 1 januari	-	1
Bij:		
Overige mutaties	-	-
Af:		
Overige mutaties	-	1
Stand per 31 december	-	-

6. Vorderingen en overlopende activa

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Vordering uit hoofde van beleggingen	375	9
Overige vorderingen en overlopende activa	242	395
Stand per 31 december	617	404

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

7. Stichtingskapitaal en reserves

(In duizenden €)	Stichtingskapitaal	Algemene reserve	Totaal
	€	€	€
Stand per 31 december 2014	1	126.544	126.545
Bestemming saldo van baten en lasten	-	-18.831	-18.831
Stand per 31 december 2015	1	107.713	107.714
Bestemming saldo van baten en lasten	-	-3.151	-3.151
Stand per 31 december 2016	1	104.562	104.563

Solvabiliteit en dekkingsgraad

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Minimaal vereist eigen vermogen	22.352	21.373
Vereist eigen vermogen	68.062	64.816
Eigen vermogen per 31 december	104.563	107.714

De voornaamste redenen voor de stijging van het vereist eigen vermogen zijn de hogere waarde van de beleggingen in aandelen ten opzichte van eind 2015 en de lagere renteafdekking.

De solvabiliteitspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als toereikend. Het vereist eigen vermogen is berekend op 12,7% van de nominale verplichtingen. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2016 115,1% (2015: 121,9%). De wettelijke reële dekkingsgraad bedroeg ultimo 2016 94,0% (2015: 99,1%). Zie voor toelichting op de berekening van de dekkingsgraden paragraaf 2 van het bestuursverslag.

In de statuten is geen bepaling opgenomen inzake de bestemming van het saldo van baten en lasten.

Het saldo van baten en lasten is toegevoegd aan de algemene reserve:

(In duizenden €)	
Algemene reserve	€ -3.151
Saldo baten en lasten	-3.151

8. Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

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

(In duizenden €)	2016	2015
	Totaal	Totaal
	€	€
Stand per 1 januari	507.616	494.031
Bij:		
– Toevoeging pensioenopbouw	1.412	1.482
– Indexering en overige toeslagen	958	2.060
– Rentetoevoeging	-	768
– Wijziging marktrente	43.122	25.748
– Overige mutaties	659	-
Af:		
– Onttrekking voor pensioenuitkeringen	14.229	14.258
– Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	285	285
– Mutatie overdrachten van rechten	-	1.134
– Renteonttrekking	297	-
– Mutaties sterftegrondslagen	3.610	-
– Overige mutaties	-	796
Stand per 31 december	535.346	507.616

Korte beschrijving van de aard van de pensioenregelingen

De voormalige pensioenregelingen kunnen worden gekenmerkt als voorwaardelijke eindloonregelingen met een pensioenleeftijd van 62 jaar voor pensioenreglement 1999 (versie 2013) en een pensioenleeftijd van 65 jaar voor het pensioenreglement 2006 (versie 2013). Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan 12,5 maal het basismaandsalaris plus eventuele ploegentoeslag voor pensioenreglement 1999 (versie 2013) en 12 maal het basismaandsalaris plus eventueel vakantiegeld, dertiende maand en ploegentoeslag voor pensioenreglement 2006 (versie 2013), beide onder aftrek van een franchise. Deze franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Jaarlijks beslist het bestuur of, en in hoeverre, op ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten een toeslag wordt verleend. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeren deze pensioenregelingen zich als een uitkeringsovereenkomst.

Vanaf 1 januari 2014 is de pensioenregeling voor de actieve deelnemers gewijzigd. De pensioenleeftijd is verhoogd naar 67 jaar en het opbouwpercentage is verlaagd naar 1,9%.

Vanaf 1 januari 2015 is de pensioenregeling voor de actieve deelnemers wederom gewijzigd. De sociale partners hebben de regeling gewijzigd in een middelloon regeling met een opbouwpercentage van 1,875%. Tevens is aangesloten bij het wettelijke maximum pensioengevend salaris van € 100.000,-. Voor de aanspraken die actieven vanaf 1 januari 2015 opbouwen zal elk jaar een onvoorwaardelijke toeslag van 3% worden toegekend, welke door premie wordt gefinancierd. Deze onvoorwaardelijke toeslag is alleen van toepassing voor zover en zolang de deelnemer in dienst is bij een aangesloten onderneming. Bij uitdiensttreding zullen deze aanspraken premievrij worden gemaakt en geldt de voorwaardelijke toeslagverlening. De aanspraken die actieven tot en met 31 december 2014 hadden opgebouwd, zijn premievrij gemaakt. Op deze aanspraken is ook de voorwaardelijke toeslagverlening van toepassing.

Per 1 januari 2010 is de pensioenregeling gesloten voor nieuwe deelnemers.

Toeslagverlening

De toeslagverlening van ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. Het bestuur streeft er naar om ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten jaarlijks aan te passen aan de gerealiseerde maatstaf voor prijsinflatie (CPI alle huishoudens afgeleid). In 2016 is deze ambitie als gevolg van de introductie van de wettelijke reële dekkingsgraad, verhoogd van 70% naar 100% van de maatstaf voor prijsinflatie.

De toeslagverlening binnen het pensioenfonds is afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds. De toeslagverlening is voorwaardelijk en het besluit tot toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur genomen. Het toeslagbeleid van het pensioenfonds is in 2015 gewijzigd en sluit aan bij de grenzen zoals opgenomen in het nieuw FTK. Op basis van de financiële positie per ultimo november 2016 kon conform de principes van toekomstbestendig indexeren besloten worden om per 1 januari 2017 50,2% van de maatstaf aan toeslag toe te kennen. De maatstaf CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober 2015 tot en met oktober 2016) bedroeg 0,36%. Het bestuur heeft de belangen van de verschillende belanghebbenden in overweging genomen en besloten, conform de toeslagenstaffel, per 1 januari 2017 een toeslag toe te kennen van 0,18%. Deze toeslag is verwerkt in de cijfers per 31 december 2016. Er bestaat geen recht op toekomstige toeslagverlening.

Het is niet zeker of, en in hoeverre in de toekomst toeslagen worden toegekend. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen worden uit het overrendement betaald. Zie bijlage B voor de voorwaardelijkheidsverklaring inzake toeslagen.

Inhaaltoeslagen

Indien in het verleden geen volledige toeslag heeft plaatsgevonden, kunnen onder bepaalde omstandigheden inhaalindexaties worden toegekend. Stichting Pensioenfonds British American Tobacco heeft per 1/1/2009, 1/1/2011, 1/1/2012, 1/1/2013, 1/1/2014, 1/1/2015 en 1/1/2017 geen (volledige) toeslag kunnen verlenen.

	Toegekende indexatie	Volledige indexatie	Vershil
	%	%	%
Jaar 2015 (per 1/1/2017)	0,18	0,36	0,18
Jaar 2015 (per 1/1/2016)	0,41	0,41	0,00
Jaar 2014 (per 1/1/2015)	0,52	0,75	0,23
Jaar 2013 (per 1/1/2014)	0,63	0,90	0,27
Jaar 2012 (per 1/1/2013)	0,64	2,03	1,39
Jaar 2011 (per 1/1/2012)	0,00	2,33	2,33
Jaar 2010 (per 1/1/2011)	0,21	1,38	1,17
Jaar 2009 (per 1/1/2010)	0,40	0,40	0,00
Jaar 2008 (per 1/1/2009)	0,00	2,53	2,53

Totaal bedraagt de toeslagachterstand voor de niet actieven 8,10% (8,35% op basis van samengestelde rente).

Ultimo 2016 bedraagt de gemiddelde interne rekenrente 1,28% bij een nominale duration van de pensioenverplichtingen van 17 jaar (2015 : 1,66% bij een nominale duration van de pensioenverplichtingen van 17 jaar). Ter bepaling van de gemiddelde interne rekenrente is de DNB rentetermijnstructuur (inclusief UFR) gebruikt.

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

	2016		2015	
	In duizenden €	Aantallen	In duizenden €	Aantallen
Actieven en arbeidsongeschikten	50.563	114	49.666	136
Gepensioneerden (en NP en WP)	233.379	1.064	218.129	1.007
Slapers	251.404	1.253	239.821	1.340
Stand per 31 december	535.346	2.483	507.616	2.483

Als gevolg van de verschillende wijze van administreren door Mercer en Dion is de beginstand van het aantal deelnemers per 1 januari 2016 met 38 verlaagd. Deze correctie is het gevolg van dubbele deelnemersschappen die door Mercer apart werden geadmistriseerd en door Dion bij de hoofddeelnemer worden geadmistriseerd. Deze correctie heeft geen effect gehad op de hoogte van de voorzieningen.

Herverzekeringscontracten

Het pensioenfonds heeft van oudsher nog een herverzekeringscontract met betrekking tot reeds ingegane pensioenen van 1 deelnemer uit het Turmac pensioenreglement. Er wordt geen premie meer betaald voor deze herverzekering.

Overige technische voorzieningen

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid	1.296	1.397
Voorziening onvoorwaardelijke indexatie	555	548
Stand per 31 december	1.851	1.945

De voorziening arbeidsongeschiktheid betreft de contante waarde (op basis van de DNB RTS) van de toekomstig op te bouwen aanspraken voor arbeidsongeschikte deelnemers op basis van hun huidige arbeidsongeschiktheidspercentage. In deze voorziening is tevens het uitlooprisico opgenomen.

Voor een aantal deelnemers is door de werkgever toekomstige indexatie ingekocht bij het pensioenfonds. Hiermee is een voorziening gevormd. Vanuit deze voorziening wordt jaarlijks de indexatie van de betreffende deelnemers bekostigd. Beide voorzieningen hebben een langlopend karakter.

Het mutatieoverzicht van de overige technische voorzieningen is hieronder opgenomen:

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Stand per 1 januari	1.945	2.112
Saldo onttrekking	94	167
Stand per 31 december	1.851	1.945

9. Overige schulden en overlopende passiva

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Derivaten	183	3.915
Overige schulden en overlopende passiva	583	459
Stand per 31 december	766	4.374

Alle overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

10. Risicobeheer en derivaten

Beleid en risicobeheer

Ten aanzien van het risicobeheer heeft het bestuur de beschikking over de volgende beleidsinstrumenten:

- ALM-beleid en duration-matching;
- Financieringsbeleid;
- Premiebeleid;
- Toeslagenbeleid;
- Herverzekeringsbeleid;
- Risicobeleid alternatieve beleggingen; en
- 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 wordt onder andere gebruikt gemaakt van 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 beleggingsrichtlijnen vast waarop het uit te voeren beleggingsbeleid wordt gebaseerd. De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke normen en grenzen 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 derivaten.

1. SOLVABILITEITSRISICO

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 op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte is voor toeslagverlening op opgebouwde pensioenaanspraken en bestaat het risico dat het fonds een werkgeversbijdrage ter dekking van het tekort moet heffen. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven aanspraken en pensioenrechten verlaagt.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het fonds buffers in het eigen vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de fonds specifieke restructuurrisico's (na afdekking).

(in duizenden €)	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
S1 Renterisico	19.797	20.852
S2 Aandelen en vastgoed	51.609	45.428
S3 Valutarisico	11.156	10.205
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	5.339	8.621
S6 Verzekeringstechnisch risico	15.703	15.197
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheer risico	-	-
Diversificatie effect	-35.542	-35.487
Totaal S (vereiste buffers)	68.062	64.816
Aanwezig vermogen (totale activa – schulden)	104.563	107.714
Surplus	36.501	42.898

2 MARKTRISICO (S1 – S4)

Marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die het pensioenfonds volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. In de dagelijkse praktijk ziet het pensioenbureau erop toe dat het marktrisico conform de aanwezige beleidskaders binnen de beleggingsrichtlijnen blijft. De totale marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur en de beleggingsadviescommissie.

2.1 RENTE- EN INFLATIERISICO

Het rente- en inflatierisico is het risico dat de waarden van de 'matching' portefeuille en de (reële) pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van (on)gunstige veranderingen in de marktrente en/of de inflatie.

De beheerder van de 'matching' portefeuille heeft een mandaat gekregen waarbij de tracking error van de portefeuille ten opzichte van de in beheer gegeven kasstromen niet groter mag zijn dan 2% (op marktwaarde). Dit betekent in de praktijk dat de afwijkingen tussen het mandaat en de in beheer gegeven kasstromen van het pensioenfonds zeer beperkt zijn.

2.2 VALUTARISICO

Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is dat in beginsel niet lonende risico's voor zover mogelijk zullen worden afgedekt. Hieronder valt, strategische gezien, ook het valutarisico. Waar mogelijk worden beleggingen voor het valutarisico vrijwel volledig afgedekt naar de euro. Tactisch gezien kan hiervan worden afgeweken. Bij de aandelenbeleggingen in opkomende markten worden valuta om praktische redenen niet afgedekt. Ultimo 2016 wordt voor circa 25 % (2015 : 23%) van de totale beleggingsportefeuille belegd in een andere valuta dan de Euro, met name in de Verenigde Staten. Hierbij is 66% van de aanwezige valutapositie (2015: 56%) afgedekt naar de euro. De waarde van de per einde verslagjaar uitstaande valutatermijncontracten bedraagt € -0,183 mln. (2015: € 1.557 mln.)

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

(in duizenden €)	31 december 2016	31 december 2015
	€	€
Aandelen	162.838	143.714
Vastrentende waarden	-	-
Totaal	162.838	143.714

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

(in duizenden €)	Voor afdekking	Valuta-derivaten	2016 Nettopositie (na)	2015 Nettopositie (na)
	€	€	€	€
Euro	13.555	107.086	120.641	94.771
Britse pond	8.007	-7.984	23	-300
Japanse yen	10.624	-10.583	41	63
Amerikaanse dollar	72.542	-72.797	-273	15.571
Overige	71.683	-15.905	55.778	47.801
Totaal	176.393	-183	176.210	157.906

Het bestuur heeft besloten de risico's met betrekking tot de valuta van aandelen opkomende markten om praktische redenen niet af te dekken. Deze zijn onder 'Overige' opgenomen. Gedurende 2013 is om tactische redenen besloten om het valutarisico van de USD (binnen het mandaat aandelen ontwikkelde landen) niet meer af te dekken. Gedurende 2016 is de afdekking van de USD verhoogd naar 100%.

2.3. PRIJSRISICO

Prijrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardeveranderingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardeveranderingen direct worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) kan het prijsrisico dempen. Het prijsrisico kan ook afgedekt worden door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

De vastgoed- en aandelenbeleggingen van het fonds kunnen als volgt naar sectoren en regio's worden onderverdeeld:

Vastgoedbeleggingen (sectoren) (in duizenden €)	31 december 2016	31 december 2015
	€	€
Winkels	-	4.281
Totaal	-	4.281

Vastgoedbeleggingen (regio) (in duizenden €)	31 december 2016	31 december 2015
	€	€
Europa	-	4.281
Totaal	-	4.281

Aandelen (regio) (in duizenden €)	31 december 2016	31 december 2015
	€	€
Europa	27.753	26.734
Noord Amerika	77.054	66.958
Azië	16.329	14.673
Opkomende landen	55.257	47.984
Totaal	176.393	156.349

3. 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, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het 'settlement risico'. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn de overeengekomen tegenprestatie na te komen waardoor het fonds mogelijk financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaal niveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij jegens het fonds heeft; het stellen van extra zekerheden zoals onderpand en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlement risico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten (renteswaps), wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat openstaande posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door middel van onderpand. Bij valutatermijncontracten wordt niet gewerkt met ISDA/CSA-overeenkomsten.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de beleggingen (vastrentende waarden, renteswaps en valutatermijncontracten) naar sector weergegeven:

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Overheidsinstellingen	56.255	79.229
Financiële instellingen	408.112	377.110
Totaal	464.367	456.339

De verdeling van de beleggingen (vastrentende waarden, renteswaps en valutatermijncontracten) naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Ontwikkelde markten	464.367	456.339
Totaal	464.367	456.339

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de beleggingen (vastrentende waarden, renteswaps en valutatermijncontracten) kan het volgende overzicht worden gegeven, op basis van de credit ratings van Moody's :

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
AAA	445.503	423.018
AA	12.660	35.679
A	6.204	-2.358
BBB	-	-
BB	-	-
B	-	-
CCC	-	-
Totaal	464.367	456.339

4. VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S (S6)

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). Het gevolg hiervan is dat het binnen het pensioenfonds opgebouwde pensioenvermogen niet toereikend is voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de prognosetafel AG2016, met de Mercer-correctietabel 2016 op basis van inkomensklasse 'Hoog' voor vrouwen en 'Midden' voor mannen (meeverzekerden vice versa), is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een partnerpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorziening is getroffen. Het betreft hier het partnerpensioen dat tijdens actief dienstverband is verzekerd, maar nog niet is opgebouwd.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht als onderdeel van de actuariële pensioenpremie. Jaarlijks wordt getoetst of de

voorziening hoog genoeg is om de verwachte toekomstige opbouw te bekostigen, hierbij wordt tevens rekening gehouden met het uitlooprisico van mogelijk nieuwe arbeidsongeschikten in geval dit risico moet worden herverzekerd.

5. LIQUIDITEITSRISICO (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig, of geheel niet, tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan haar verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij specifiek om de kortere termijn. Dit risico kan worden 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 pensioenpremies.

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

- Het niveau van de uitkeringen oversteege gedurende het verslagjaar het niveau van de ontvangen reguliere pensioenpremies;
- Ultimo 2016 bezit het fonds voldoende liquide beleggingen en bestaat daarnaast de mogelijkheid om agio uit te keren uit het mandaat bij First Liability Matching N.V., om een mogelijke onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te kunnen financieren; en
- Er is geen direct opvraagbare stand-by-faciliteit met de bank.

6. CONCENTRATIERISICO (S8)

Grote posten kunnen leiden tot een concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden geaggregeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke debiteur die meer dan 2% van de waarde van de beleggingen uitmaakt. Per ultimo 2016 betreft dit de volgende posten (>12,8 mln.) binnen de 'rente hedge' portefeuille en het NT Global Cash Fund:

- Credit Agricole SA (€ 27,9 mln.);
- Rabobank (€ 25,9 mln.);
- Sumitomo Trust (€ 23,0 mln.);
- Nederlandse Waterschapsbank (€ 15,9 mln.);
- Nordea (€ 14,0 mln.);
- Norinchukin Bank (€ 13,2 mln.);
- Franse staat (€ 12,9 mln.).

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie binnen de portefeuille in vermogenstitels, uitgevende instellingen, 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. Overigens beperken concentratierisico's zich niet uitsluitend tot de beleggingen.

7. OPERATIONEEL RISICO (S9)

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij 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 van geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

8. ACTIEF BEHEER RISICO (S10)

Het actief beheer heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer is bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de betreffende portefeuille vastgestelde benchmark. Verschillende portefeuilles kennen verschillende maximale tracking error richtlijnen; het maximum is een tracking error van 2% (2015: 2%).

OVERIGE RISICO'S

1. TOESLAGRISICO

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om ingegane pensioenen en premievrije rechten te verhogen met een toeslag middels een toeslagenbeleid. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, (loon)inflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat het toeslagenbeleid voorwaardelijk is. Dit betekent dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of, en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

De principes voor toekomstbestendig indexerend bepalen de mate waarin toeslagen kunnen worden verleend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad, conform artikel 7 Regeling Pensioenwet, worden de onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur. Daarnaast worden de toekomstige inflatiekasstromen, rekening houdend met het ingroeipad, verdisconteerd met het verwacht rendement van aandelen (na kosten) van 6,75%.

2. SYSTEEMRISICO

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale financiële 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.

3. SPECIFIEKE FINANCIËLE INSTRUMENTEN (DERIVATEN)

Voor zover dit binnen de grenzen van het beleggingsbeleid van het fonds past maakt het fonds gebruik van financiële derivaten, voornamelijk bij het afdekken van marktrisico's. De economische effecten van deze financiële instrumenten dienen onderdeel uit te maken van de waarderingen en analyses.

Kredietrisico is een belangrijk risico bij het gebruik van derivaten (het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen). Het tegenpartijrisico verbonden aan het gebruik van afgeleide financiële instrumenten wordt op marktconforme wijze beheerst door het op reguliere basis uitwisselen van onderpand. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van verschillende tegenpartijen met een goede kredietwaardigheid om dit risico verder te diversifiëren.

De volgende instrumenten worden gebruikt:

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

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2016:

Type contract (in duizenden €)	Expiratie- datum	Onderliggende contract- omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
		€	€	€
Valutatermijncontracten	3 maart 2017	112.123	-	-183
Renteswaps	2017-2064	-58.500	6.384	-
Totaal		53.623	6.384	-183

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

Type contract (in duizenden €)	Expiratie- datum	Onderliggende contract- omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
		€	€	€
Valutatermijncontracten	3 maart 2016	117.481	1.557	-
Renteswaps	2017-2064	-48.000	-	-3.915
Totaal		69.481	1.557	-3.915

Ultimo 2016 is er binnen het FLM mandaat voor netto € 6,9 mln. aan zekerheden ontvangen (2015: 3,5 mln. zekerheden gesteld) ten aanzien van afgesloten renteswaps. Ultimo 2016 is sprake van repo contracten binnen het NT Global Cash Fund (2015: repo contracten binnen het NT Global Cash Fund).

4. GEVOELIGHEIDSANALYSE

De beleggingen zijn ingedeeld in twee portefeuilles. De 'matching' portefeuille bevat de beleggingen welke als doel hebben de waardeontwikkeling (op marktwaarde) van de in beheer gegeven kasstromen (opgehoogd met een percentage waardevastheid) zo nauwkeurig mogelijk te repliceren. Door een beperkte 'tracking error' van 2% toe te staan, is het risico ten opzichte van de hiervoor genoemde kasstromen in de praktijk beperkt. De 'return' portefeuille heeft als doel rendement te genereren.

In onderstaande tabel wordt weergegeven welke dekkingsgraadverandering er optreedt in de verschillende scenario's. De verandering in dekkingsgraad is berekend op basis van de marktwaarde dekkingsgraad en houdt geen rekening met het UFR effect in de waardering van de verplichtingen.

Verandering in dekkingsgraad	Rente -0,5%	Rente gelijk	Rente +0,5%
Aandelen -30%	-16,1%	-9,5%	-2,5%
Aandelen onveranderd	-7,5%	0,0%	+7,8%
Aandelen +30%	+1,2%	+9,5%	+18,2%

11. Verbonden partijen

Als verbonden partij worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend. Ook rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen worden aangemerkt als verbonden partij. Bestuursleden, het management van het pensioenbureau en (nauwe verwanten van) sponsors van het pensioenfonds zijn verbonden partijen.

Transacties met bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in paragraaf 21. Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan (voormalig) bestuurders. Daarnaast heeft het pensioenfonds geen vorderingen op (voormalig) bestuurders.

Meerdere bestuursleden zijn actieve deelnemers in het pensioenreglement 2015 dat door het pensioenfonds wordt uitgevoerd. De medewerker in dienst van het pensioenfonds, die tevens bestuurslid is, ontvangt een salaris.

Overige transacties met verbonden partijen

Het pensioenfonds heeft per 1 januari 2015 een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de aangesloten werkgever(s) ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. In deze uitvoeringsovereenkomst is onder andere opgenomen; wederzijdse verplichtingen, premiebetaling, informatieverstrekking door de werkgever, procedures bij niet nakomen van premiebetalingsverplichting, procedure bij vermogensoverschotten en de procedure bij vermogenstekorten.

De aangesloten werkgevers hebben over 2016 € 1.564 duizend aan pensioenuitvoerings- en administratiekosten als opslag in de premie betaald. Totaal bedroegen de pensioenuitvoerings- en administratiekosten over 2016 € 1.849 duizend. Het verschil wordt gedekt door de excassovrijval.

12. Premiebijdragen (van werkgever en werknemers) en koopsommen

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Werkgeversdeel inclusief koopsommen	2.661	2.470
Werknemersdeel	-	-
Totaal	2.661	2.470

De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 48,7% van de loonsom.

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premies zijn als volgt bepaald conform artikel 130 Pensioenwet:

Kostendekkende premie:

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Actuariële premie	1.412	1.482
Opslag kosten	1.564	1.354
Solvabiliteitsopslag	179	181
Voorwaardelijke verhoging actieven (actuariële premie + solvabiliteitsopslag)	-	-
Totaal	3.155	3.017

Het verschil tussen de gedempte kostendekkende premie en de kostendekkende premie is de toegepaste rekenrente. In de kostendekkende premie wordt de DNB yieldcurve primo jaar als basis genomen. Bij de gedempte kostendekkende premie wordt gebruik gemaakt van het 10-jaars gemiddelde DNB RTS. Primo 2016 bedroeg deze 3,2% (primo 2015: 3,4%).

Gedempte kostendekkende premie:

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Actuariële premie	976	995
Opslag kosten	1.564	1.354
Solvabiliteitsopslag	121	121
Totaal	2.661	2.470

De feitelijke premie over 2016 is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie.

13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Type belegging (in duizenden €)	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
2016				
Vastgoedbeleggingen	68	-16	-	52
Aandelen	42	22.446	-489	21.999
Vastrentende waarden	50.810	-42.003	-	8.807
Derivaten	-	7.076	-	7.076
Kosten vermogensbeheer	-	-	-183	-183
Totaal	50.920	-12.497	-672	37.751
2015				
Vastgoedbeleggingen	259	-123	-	136
Aandelen	-	13.513	-530	12.983
Vastrentende waarden	3.000	10.139	-	13.139
Derivaten	-	-17.586	-	-17.586
Kosten vermogensbeheer	-	-	-146	-146
Totaal	3.259	5.943	-676	8.526

De kosten vermogensbeheer betreffen enkel de door het pensioenfonds betaalde kosten voor vermogensbeheer. De direct betaalde kosten voor vermogensbeheer bedroegen over 2016 € 672 duizend (2015: € 676 duizend). De vastgoedbeleggingen, Global Cash Fund en de portefeuille van First Liability Matching werken met een nettovermogenswaarde na kosten; derhalve is geen sprake van direct betaalde kosten voor vermogensbeheer. Door afrondingen kunnen er kleine verschillen ontstaan.

Zie paragraaf 1 van het bestuursverslag voor een toelichting op de vermogensbeheer kosten.

14. Overige baten

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Baten uit herverzekering (uitkeringen, ontvangen resultatendeling)	-	2
Diverse baten	3	-
Totaal	3	2

15. Pensioenuitkeringen

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Ouderdomspensioen	12.006	12.064
Partnerpensioen	2.224	2.172
Wezenpensioen	16	11
Afkopen	7	7
Ontvangen WAO uitkeringen	-181	-184
Totaal	14.072	14.070

De post afkopen pensioenuitkeringen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 465,94 (2015: € 462,88) per jaar, de wettelijke afkoopgrens overeenkomstig de Pensioenwet. Deze afkoopgrens is in euro's, afwijkend van de overige cijfers in het jaarverslag welke in duizenden euro's genoteerd is.

16. Pensioenuitvoeringskosten

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Personeelskosten	957	916
Administratiekostenvergoeding	516	316
Controle- en advieskosten	194	100
Contributies en bijdragen	53	85
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige	129	222
Totaal	1.849	1.639

Personeelskosten

De onderverdeling van de personeelskosten zijn conform Titel 9 boek 2 BW als volgt:

(In duizenden €)	2016	2015
	€	€
Lonen en salarissen	707	652
Sociale lasten	39	43
Pensioenkosten	168	168
Overige kosten	43	53
Totaal	957	916

Accountants honoraria

In het boekjaar en voorafgaande boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountants honoraria ten laste van het resultaat geboekt. De onderstaande kosten maken deel uit van de hierboven genoemde 'controle- en advieskosten'. De werkzaamheden zijn uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PwC).

(in duizenden €)	2016 PwC Accountants	2016 overig PwC netwerk	2016 Totaal PwC netwerk	2015 Totaal PwC netwerk
	€	€	€	€
Controle van de jaarrekening	35	-	35	34
Andere controle werkzaamheden	-	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	24	24	21
Totaal	35	24	59	55

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het pensioenfonds zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en

onafhankelijke accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort.

De honoraria met betrekking tot het onderzoek van de jaarrekening worden opgenomen in het jaar waarin de werkzaamheden zijn verricht.

Zie paragraaf 1 van het bestuursverslag voor een toelichting op de uitvoeringskosten.

17. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

Onder 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 partnerpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Indexering en overige toeslagen

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om ingegane pensioenen en premievrije rechten te verhogen met een toeslag middels een toeslagenbeleid. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, (loon)inflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat het toeslagenbeleid voorwaardelijk is. Dit betekent dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of, en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in toeslagverlening kan in principe binnen een maximale periode van 10 jaar worden ingehaald.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn gedurende het verslagjaar opgerent met -0,060% (2015: 0,159%). De rentetoevoeging is bepaald door de voorziening pensioenverplichtingen te vermenigvuldigen met de 1-jaars rente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur primo jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt met betrekking tot de verwachte toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen welke in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen gedurende het verslagjaar.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend middels toepassing van de DNB rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de DNB rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het kopje 'wijziging marktrente'. Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Sterfte	-1.176	639
Mutaties	509	157
Verwerking nieuwe sterftegrondslagen per 31/12/2016	-3.610	-
Totaal	-4.277	796

18. Mutatie overige technische voorzieningen

De mutatie voorziening overige technische pensioenverplichtingen staat beschreven in paragraaf 8.

19. Saldo overdrachten van rechten

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

Actuarieel Resultaat waardeoverdrachten:

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	-	-
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	-	-
Actuarieel resultaat inkomende waardeoverdrachten	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	-	-655
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	-	1.134
Actuarieel resultaat uitgaande waardeoverdrachten	-	479
Totaal	-	479

Saldo waardeoverdrachten:

(in duizenden €)	2016	2015
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	-	-
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	-	-655
Totaal	-	-655

20. Aantal personeelsleden

Gedurende 2016 is het aantal personeelsleden verlaagd van 5 naar 3. Het pensioenfonds heeft ultimo 2016 3 werknemers in dienst (3 FTE), waarvan niemand in het buitenland werkzaam is. De hieraan verbonden kosten zijn in de kostenopslag van de premie verwerkt.

21. Bezoldiging bestuurders

Voor de werkzaamheden van de werkgevers afgevaardigden in het bestuur, voor zover verricht door bestuursleden die niet werkzaam zijn bij BAT, heeft de werkgever individuele contracten afgesloten. Deze bezoldiging wordt volledig door de werkgever gedragen. Voor de overige bestuursleden van het pensioenfonds vindt geen bezoldiging plaats. In voorkomende gevallen worden wel onkostenvergoedingen (kilometers, parkeerkosten etc.) gegeven op basis van werkelijk gemaakte kosten.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

Overige gegevens

Actuariële verklaring

OPDRACHT

Door Stichting Pensioenfonds British American Tobacco te Amstelveen is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

ONAFHANKELIJKHEID

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten 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 € 5.353.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 268.500 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

WERKZAAMHEDEN

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik 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 de 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 ten minste gelijk aan het wettelijk 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.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende, omdat de mogelijkheden tot het realiseren van de toeslagen beperkt zijn.

Rotterdam, 6 juni 2017

drs. S.I. Keijmel AAG

verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco

Verklaring over de jaarrekening 2016

ONS OORDEEL

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 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 2016 van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco te Amstelveen ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de staat van baten en lasten over 2016; 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'.

ONAFHANKELIJKHEID

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

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

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

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

- meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen;
- het verslag van het bestuur;
- de overige gegevens;

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

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

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

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

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

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN HET BESTUUR

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 VERANTWOORDELIJKHEID VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING

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

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

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. 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, 6 juni 2017

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

DE VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN DE ACCOUNTANT VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

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

Appendix A : Afkortingen en begrippen

AFKORTINGEN:

ABTN	Actuariële Bedrijfstechnische Nota
AFM	Autoriteit Financiële Markten
ALM	Analyse van de onderlinge samenhang van de ontwikkeling van beleggingen en verplichtingen ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid
DNB	De Nederlandsche Bank N.V.
FTK	Financieel Toetsingskader
StAr	Stichting van de Arbeid
WIA	Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen

BEGRIPPEN:

Asset	Beleggingscategorie
Benchmark	Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken
Basispunt	0,01 procentpunt
Compliance	Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid
Dekkingsgraad	De mate waarin de toegezegde-pensioenverplichtingen zijn gedekt door aanwezig vermogen
Duration	Is de gewogen gemiddelde looptijd van cashflows van vastrentende waarden.
Feitelijke premie	Is de daadwerkelijke premie die betaald wordt door de werkgever in de pensioenregeling
Financiële instrumenten	Omvatten 'primaire' financiële instrumenten zoals vorderingen en schulden, en afgeleide financiële instrumenten zoals opties, termijncontracten en swaps
Future	Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs
Geamortiseerde kostprijs	Is het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten
Gedempte kostendekkende	Is de berekening van de jaarlijkse premie op basis van grondslagen anders dan de
Premie	Kostendekkende premie door rekening te houden met een gemiddelde rentevoet
Indexatie	Aanpassing van de toegezegde pensioenrechten en o.a. aanspraken van gewezen deelnemers aan de prijsontwikkeling in enig jaar; de indexatie is strikt voorwaardelijk
Inflatie	Geldontwaarding
Kostendekkende premie	Is de kostendekkende premie die gelijk is aan de actuariële benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging
Nominaal	Uitgedrukt in geldwaarde of procenten zonder rekening te houden met toekomstige loon- of prijsinflatie
Private Equity	Participatie in het risicodragend vermogen van niet-beursgenoteerde ondernemingen
Reële dekkingsgraad	Is de verhouding tussen het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen rekening houdend met het volledig indexeren daarvan conform artikel 7 Regeling Pensioenwet.
Reële rente	Bedraagt de nominale rente gecorrigeerd voor de mogelijke indexatie.
Rentetermijnstructuur	Is het verband tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds

Repo	Overeenkomst (repurchase agreement) waarbij tegen een vooraf bepaalde aan- of verkoopprijs en vooraf bepaald tijdstip stukken worden uitgewisseld met behoud van economisch risico
Slapers	Deelnemers van een pensioenfonds die niet langer bij dit fonds pensioenrechten opbouwen
Swap	Is een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen
Valutarisico	Is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen
Vastgoedfondsen	Een beleggingsfonds waarvan het kapitaal is belegd in vastgoed
Vastrentende waarden	Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningen
Verantwoordingsorgaan	Is een orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds verantwoording moet afleggen
Visitatiecommissie	Bestaat tenminste uit drie externe deskundigen; de visitatiecommissie beoordeelt jaarlijks het functioneren van het pensioenfonds
Zakelijke waarden	Aandelen, private equity, commodities en onroerend goed

Appendix B: Toeslagen Matrix

Voorwaardelijke toeslag ingegane pensioenen, premievrije pensioenen, bijzonder partnerpensioenen en premievrij voortgezette pensioenen bij arbeidsongeschiktheid

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco probeert ieder jaar de pensioenrechten en pensioenaanspraken van pensioengerechtigden, ex-partners, arbeidsongeschikten en premievrije pensioenen van actieve deelnemers en personen die uit dienst zijn te verhogen met de prijsontwikkeling.

De pensioenrechten en pensioenaanspraken van pensioengerechtigden, ex-partners, arbeidsongeschikten premievrije pensioenen van actieve deelnemers en personen die uit dienst zijn, zijn per 1 januari 2017 met 0,18% verhoogd. De ex ante bepaalde maatstaf, CPI alle huishoudens afgeleid, bedroeg over de periode oktober 2015 tot en met oktober 2016 0,36%.

Het pensioenfonds heeft de hierboven genoemde pensioenrechten de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:

- Per 1 januari 2016 met 0,41%. De prijzen gingen toen met 0,41% omhoog.
- Per 1 januari 2015 met 0,52%. De prijzen gingen toen met 0,75% omhoog.
- Per 1 januari 2014 met 0,63%. De prijzen gingen toen met 0,90% omhoog.

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco betaalt de toekomstige verhogingen van de pensioenrechten uit beleggingsrendement. Door deze verhoging en de verwachting voor de komende jaren ontstaat niet meteen ook recht op verhogingen in de toekomst.



STICHTING PENSIOENFONDS
BRITISH AMERICAN TOBACCO

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco
Handelsweg 53a
1181 ZA Amstelveen

Correspondentieadres/
Postal address:
p/a Dion Pensioen Services B.V.
Postbus 150
7770 AD Hardenberg

Algemeen telefoonnummer/
General telephonenumber:
+31 523 20 82 71