

Jaarverslag 2021

bpfBOUW



→ bpfbouw.nl

Inhoudsopgave

Bestuursverslag 2021	2
Voorwoord van het bestuur	3
Over bpfBOUW	6
Organisatie	8
Kerncijfers 2017 - 2021	11
Fondsresultaat	13
Fondsactiviteiten in 2021	14
Pensioenuitvoering en communicatie	24
Financiële ontwikkeling	29
Premie en toeslag	36
Beheersing van de risico's	42
Beleggingsbeleid	52
Beleggingsresultaten	60
Verantwoording	80
Jaarrekening 2021	99
Balans per 31 december 2021	100
Staat van baten en lasten over 2021	101
Kasstroomoverzicht 2021	102
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	103
Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	116
Toelichting op de balans per 31 december 2021	117
Toelichting op de staat van baten en lasten over 2021	142
Beheersing van de risico's	149
Ondertekening van de jaarrekening	162
Overige gegevens	163
Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten	164
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	165
Actuariële verklaring	177
Bijlage 1 Samenstelling Bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht	179
Bijlage 2 Bestuurlijke commissies	186
Bijlage 3 Begrippen en afkortingen	188
Bijlage 4 SFDR	193

Bestuursverslag 2021

Voorwoord van het bestuur

BpfBOUW kan terugzien op een financieel verrassend positief jaar. De actuele dekkingsgraad ultimo 2021 bedroeg 125,3 procent en kwam daarmee boven het wettelijk vereist eigen vermogen uit. De beleidsdekkingsgraad, op basis van een 12-maandsgemiddelde, steeg naar 119,3 procent. Als enige van de grote bedrijfstakpensioenfondsen was bpfBOUW in staat om per 1 januari 2022 een gedeeltelijke indexatie te verlenen van 1,76 procent. Daar zijn we blij mee. Al moet direct worden aangetekend dat de hoge inflatiecijfers, die zich sinds medio 2021 aftekenen, reden tot bezorgdheid geven. BpfBOUW streeft immers naar een waardevast pensioen.

De lage rente en economische vooruitzichten noopten tot een bescheiden premieverhoging tot 26 procent per 1 januari 2022. Met sociale partners in de bouwnijverheid is meerjarig vooruitgekeken naar de financiële opzet. Er zijn veel factoren om komende jaren rekening mee te houden. De relatief lage premiedekkingsgraad, de strengere regels voor het berekenen van de pensioenverplichtingen en de vele onzekerheden in de financiële wereld vragen ook in 2022 om een goed overleg tussen sociale partners en bestuur. Het bestuur hecht zeer aan een evenwichtige belangenafweging en transparante communicatie hierover met alle belanghebbenden.

Daarnaast vergen de voorbereidingen voor de komst van een nieuw pensioenstelsel veel aandacht. In het afgelopen jaar hebben de nodige kennissessies plaatsgevonden. De organisatie is in 2021 ingericht om samen met sociale partners belangrijke keuzes te maken met als doel per 1 januari 2026 over te gaan naar een vernieuwd pensioencontract. Veel zal afhangen van de uiteindelijk wetgeving en de invulling van de lagere regelgeving. BpfBOUW is hier als groot fonds actief bij betrokken. BpfBOUW toetst kritisch nieuwe regels op onder andere uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid. Er zijn duidelijk positieve elementen in het beoogde nieuwe stelsel, zoals een verbeterd indexatieperspectief. Er zijn tegelijk veel uitdagingen in de vormgeving van dit stelsel en het beoogde invaren van de bestaande rechten. De uitlegbaarheid naar deelnemers en pensioengerechtigden en het ontzorgen en informeren van werkgevers is daarbij erg belangrijk.

Governance

Het tweede coronajaar vroeg om blijvende flexibiliteit in de wijze van vergaderen. Veel vergaderingen moesten digitaal plaatsvinden. Voor een deel zal dat zo blijven. De waarde van fysieke ontmoetingen kan echter niet worden onderschat. Gestreefd wordt naar een passende mix van fysiek en digitaal vergaderen.

In 2021 nam bpfBOUW afscheid van bestuursvoorzitter namens werknemers en pensioengerechtigden, mevrouw drs. M.B. van Veldhuizen, na een periode van veertien jaar bestuurlijke betrokkenheid. We zijn haar zeer erkentelijk voor haar bijdrage aan de professionalisering van de organisatie en haar betrokkenheid bij het bouwen aan een goed pensioen in de sector. We zijn blij per september 2021 een ervaren opvolgster in de persoon van mevrouw E. Lundgren te hebben gevonden.

Daarnaast werden in 2021 de bestuurders mevrouw drs. T.E. Monzon en de heer H. Zaan opgevolgd door mevrouw drs. C. Steenmeijer RA en de heer drs. A. Boot. Het bestuur is ook deze vertrekkende bestuursleden waardering verschuldigd voor hun bijdrage aan het bestuur van bpfBOUW en in het bijzonder aan de Risicocommissie van het fonds. De nieuwe bestuurders brengen veel kennis en ervaring met zich mee.

Het besturingsmodel van bpfBOUW is in 2021 enigszins aangepast. Waar voorheen een bestuurder in meerdere bestuurscommissies actief kon zijn, is besloten dat een bestuurder in maximaal één commissie kan deelnemen. Dit om de taakverdeling en werkbelasting van de bestuurders evenwichtiger te maken. Het bestuur blijft, na evaluatie, vasthouden aan een paritair besturingsmodel, aangevuld met enkele expert-bestuurders. De belangrijkste overweging hierbij is de verbondenheid met sociale partners in de bouwnijverheid, zeker met het oog op de komst van het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur hecht, met behoud van de vereiste deskundigheid, zeer aan een goed draagvlak.

Strategie en duurzaam-beleggingsbeleid

Vanwege de genoemde verbondenheid met sociale partners is in de herijkte strategie en daaruit voortvloeiende speerpunten gekozen voor een helder meerjarig programma met de naam 'Gericht Bouwen aan Binding'. Elders in dit jaarverslag leest u over de speerpunten en hoe bpfBOUW hiermee aan de slag wil.

Ook in 2021 kreeg bpfBOUW opnieuw waardering voor de gekozen strategie van maatschappelijk verantwoord beleggen. In de VBDO-ranglijst voor duurzaam beleggen behielden wij een tweede plaats in de pensioensector. Daar zijn we trots op. BpfBOUW positioneert zich daarmee in de voorhoede van de Nederlandse pensioenfondsen op het gebied van verantwoord beleggen. Het bestuur is zich ook bewust dat de samenleving van ons vraagt dat we de lat steeds hoger leggen. Ook uit deelnemersonderzoek blijkt dat een duurzaam-beleggingsbeleid ook bij onze deelnemers hoog in het vaandel staat.

De keuze voor eigen, bij bpfBOUW passende, thema's helpt bij het aanbrengen van focus. De substantiële beleggingen in vastgoed via Bouwinvest bieden een unieke gelegenheid om onze ESG-ambities te formuleren en waar te maken. Ook APG levert een significante bijdrage aan het vormgeven van het duurzaam-beleggingsbeleid van bpfBOUW.

Raad van Toezicht en Verantwoordingsorgaan

De Raad van Toezicht vervulde in 2021 een constructief-kritische rol in hun toezichthoudende taak op het bestuur. Het bestuur ervaart een grote betrokkenheid bij het bestuurlijk functioneren en daarnaast een professionele werkwijze en rapportage. Die is ook zichtbaar in de relatie met het Verantwoordingsorgaan en in gesprekken met De Nederlandsche Bank (DNB).

Ook het Verantwoordingsorgaan betoonde zich nauw betrokken bij bpfBOUW door onder meer aandacht te besteden aan het beleid en de verantwoording door het bestuur. Dat gebeurde ook in gesprekken met de Raad van Toezicht en met de accountant en actuaaris.

Tot groot verdriet ontviel ons 4 november 2021 de heer T.A. Andriessen, hij was gedurende een lange reeks van jaren een gerespecteerd en betrokken lid van het Verantwoordingsorgaan.

Toezicht DNB en AFM

De rapportages aan beide toezichthouders verliepen in 2021 naar wens. Vragen van hen konden adequaat beantwoord worden. De risicoscorekaart voor bpfBOUW die door DNB ultimo 2021 werd gedeeld, leverde geen verrassingen op. Er zijn diverse onderzoeken uitgevoerd, overeenkomstig de vooraf gedeelde toezichtagenda. Deze onderzoeken leverden enkele, niet ernstige, bevindingen op die zullen worden opgevolgd.

Met beide toezichthouders is er geregeld periodiek overleg. Onderwerpen van gesprek zijn onder meer de overgang naar meer datagedreven toezicht en de voorbereidingen op het nieuwe pensioenstelsel.

Vooruitblik

BpfBOUW ziet nog veel uitdagingen op korte en langere termijn liggen. Het bestuur gaat deze graag aan, in het belang van een goed pensioen voor de deelnemers in de bouwnijverheid. Zo bouwen we samen aan een inkomen voor nu, straks en later.

Oorlog in Oekraïne

De Russische militaire aanval op Oekraïne mag hier niet onvermeld blijven. De oorlog heeft in de eerste plaats grote gevolgen voor de bevolking. Zij worden getroffen door oorlogsgeweld of moeten noodgedwongen hun land ontvluchten.

Als pensioenfondsen proberen wij bij te dragen aan het welzijn van onze deelnemers na hun pensioengerechtigde leeftijd. Iedere oorlog leidt onvermijdelijk tot de vernietiging van welzijn van alle betrokkenen. Het directe effect van deze oorlog op onze deelnemers is relatief beperkt, zeker ten opzichte van de Oekraïense bevolking.

De indirecte effecten, zoals verstoring van handelsnetwerken, hoge energie- en grondstofprijzen, en de sancties tegen Rusland leiden tot onzekerheid op de wereldwijde financiële markten en daar hebben wij wel mee van doen. Wij namen in maart 2022 het principebesluit om al onze beleggingen in Rusland te verkopen. In Russische staatsobligaties belegden wij al niet. Door de onzekere situatie op de financiële markten en het feit dat lokale Russische beurzen op dit moment geen orders van buitenlandse beleggers verwerken, kan verkoop van onze beleggingen wel even duren. Eind 2021 bedroeg het bedrag van beleggingen in Rusland circa 192 miljoen euro.

Over bpfBOUW

Het fonds

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (bpfBOUW) is opgericht door de organisaties van werkgevers en werknemers in de bouwnijverheid. Vertegenwoordigers van deze organisaties vormen samen met vertegenwoordigers van pensioengerechtigden en onafhankelijke deskundigen het bestuur van het fonds. Het fonds is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenovereenkomst, zoals de sociale partners in de bouwnijverheid die zijn overeengekomen; het financieel beheer, het risicomanagement en het stakeholdermanagement van het fonds.

De missie

BpfBOUW zorgt voor een degelijke pensioenuitvoering. Dit doen we voor en samen met alle deelnemers, werkgevers en anderen verbonden aan de sectoren van de bouwnijverheid. Wij zijn betrokken, degelijk, toegankelijk en daadkrachtig. Zo bouwen we samen aan een inkomen voor nu, straks en later.

Bouwnijverheid

De bouwnijverheid bestaat voor bpfBOUW uit de volgende sectoren:

- Bouw & Infra
- Timmerindustrie
- Afbouw
- Natuursteenbedrijf
- Betonmortelindustrie
- Bitumineuze en kunststof dakbedekkingsbedrijven (Bikudak)
- Baksteenindustrie

Solidariteit

De pensioenregeling van bpfBOUW is gebaseerd op een aantal solidariteitsbeginselen. Zo worden onder andere beleggingsrisico's, arbeidsongeschiktheidsrisico's en sterfterisico's met elkaar gedeeld. Het fonds maakt geen onderscheid naar de omvang van een onderneming of de leeftijd, het geslacht of de gezondheid van de werknemer.

Evenwichtige belangenafweging

Beleed en de uitvoering van het beleid moeten voldoen aan de eis van evenwichtige belangenafweging. Dat wil zeggen dat de belangen van de verschillende groepen belanghebbenden niet onevenredig worden geschaad.

Bij het vaststellen van de evenwichtigheid let het bestuur van bpfBOUW op:

- effectiviteit van het beleid;
- proportionaliteit: de mate waarin groepen belanghebbenden voor- of nadeel ondervinden van het beleid en of dit in evenwicht is met de effectiviteit ervan;
- solidariteit: worden lasten en lusten evenwichtig verdeeld en
- continuïteit: de verwachte toekomstige ontwikkelingen worden in acht genomen.

Keuzevrijheid

Alle deelnemers van het fonds bouwen op gelijke wijze hun pensioenaanspraken op. Zij hebben echter zelf invloed op wanneer en hoe ze deze aanspraken laten uitbetalen. Bijvoorbeeld door eerder met pensioen te gaan of eerst een hoger, daarna een lager bedrag. Deelnemers kunnen bijvoorbeeld het ouderdomspensioen en het partnerpensioen uitrusten. Bovendien kunnen ze voor hun 67-ste met deeltijdpensioen gaan.

Organisatie

BpfBOUW bestaat uit de volgende organen:

- het bestuur
- het Verantwoordingsorgaan
- de Raad van Toezicht

De organen worden ondersteund door het bestuursbureau van bpfBOUW.

Bestuur

Het bestuur van bpfBOUW bestaat uit zes werkgeversbestuursleden, drie bestuursleden die de deelnemers vertegenwoordigen en drie bestuursleden namens de pensioengerechtigden. Het bestuur telt twee onafhankelijke deskundigen.

Het bestuur is belast met het besturen van de zaken van het fonds en het beheer van het fondsvermogen. Ook is het bestuur verantwoordelijk voor het innen van de gelden en het doen van (pensioen)uitbetalingen. In 2021 vergaderde het bestuur acht keer. Daarnaast heeft het bestuur negen studiedagen georganiseerd.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit zes rechtstreeks gekozen vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden, vier vertegenwoordigers van de werknemers en vier vertegenwoordigers van de werkgevers, waarvan één zonder stemrecht.

Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over:

- het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag;
- de jaarrekening;
- informatie over de bevindingen van het intern toezicht;
- informatie over het door het bestuur uitgevoerde beleid en
- informatie over de beleidskeuzes voor de toekomst.

Het Verantwoordingsorgaan geeft advies over:

- het beleid inzake beloningen;
- de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- 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 een uitvoeringsovereenkomst;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm;
- samenvoeging van pensioenfondsen en
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Daarnaast adviseert het Verantwoordingsorgaan het bestuur naar aanleiding van een melding van disfunctioneren van het bestuur.

Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De Raad van Toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag. Verder staat de Raad van Toezicht het bestuur met raad ter zijde.

De Raad van Toezicht geeft goedkeuring aan de besluiten van het bestuur inzake:

- het bestuursverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuurders;
- het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de Raad van Toezicht;
- 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 en
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

De Raad van Toezicht meldt daarnaast eventueel disfunctioneren van het bestuur aan het Verantwoordingsorgaan en aan de partij die bevoegd is tot benoeming van het bestuur. Als de partij die bevoegd is tot benoeming van het bestuur naar aanleiding van de melding niet binnen een redelijke termijn, naar tevredenheid van de Raad van Toezicht, handelt, meldt de Raad van Toezicht het disfunctioneren van het bestuur aan DNB.

Sleutelfunctiehouders

Conform de IORPII-richtlijn zijn de drie sleutelfunctiehouders in 2021:

- Sleutelfunctiehouder actuariële functie: drs. K. Kusters-van Meurs AAG;
- Sleutelfunctiehouder interne auditfunctie: drs. E.R. Capitain RA en
- Sleutelhouder risicobeheerfunctie: J.H.G. Snijders MBA

Bestuursbureau

Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur, de bestuurlijke commissies, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht. De algemeen directeur van het bestuursbureau is drs. D. van As RA. De directeur bedrijfsvoering is drs. A.J. de Beun.

Administratie

De administratie van het fonds is uitbesteed aan APG DWS en Fondsenbedrijf nv en APG Groep nv.

Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer van het fonds is, met uitzondering van het vermogen in vastgoed, uitbesteed aan APG Asset Management nv.

Vastgoed

Het beheer van het vermogen in vastgoed is uitbesteed aan Bouwinvest Real Estate Investors bv (hierna: Bouwinvest). Bouwinvest is voor 100 procent een dochteronderneming van bpfBOUW.

Certificerend actuaris

Mercer (Nederland) bv, drs. K. Kusters-van Meurs AAG

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP, J.G. Kolsters RA ACA

Adviserend actuaris

APG, J.M. van Gelderen Actuarieel Analist AG

Kerncijfers 2017 - 2021

	2021	2020	2019	2018	2017
Deelnemers (in aantallen)					
- Actieve deelnemers	148.873	147.020	146.543	142.165	139.189
- Arbeidsongeschikten zonder arbeidsongeschiktheidsuitkering	7.347	7.602	7.907	7.950	7.371
- Arbeidsongeschikten met arbeidsongeschiktheidsuitkering [1]	4.181	3.576	3.949	4.218	4.800
- Gewezen deelnemers	370.844	369.264	371.092	372.310	374.273
- Pensioengerechtigden	251.791	248.790	250.869	251.516	249.967
Totaal	783.036	776.252	780.360	778.159	775.600
Werkgevers (in aantallen) [2]	15.092	13.775	13.107	12.818	12.342
Premiepercentages (grondslag is de pensioengrondslag) [3]					
Middelloonregeling	25,0	22,2	20,2	20,2	20,2
Arbeidsongeschiktheidspensioen					
- Bouw & Infra	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
- Timmerindustrie	0,15	0,10	0,10	0,10	0,10
- Natuursteenbedrijf	0,15	0,10	0,10	0,10	0,10
- Betonmortelindustrie	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
Aanvullingsregeling 55min					
- Bouw & Infra	n.v.t.	10,2	10,2	10,2	10,2
- UTA-Bouw & Infra	n.v.t.	2,73	2,73	2,73	2,73
- Timmerindustrie	n.v.t.	0,0	0,0	0,0	0,0
- Afbouw	n.v.t.	0,0	0,0	0,0	0,0
- Natuursteenbedrijf	n.v.t.	4,3	6,6	6,6	6,6
- Betonmortelindustrie	n.v.t.	2,0	2,0	2,0	2,0
- Bikudak, niet-UTA	n.v.t.	15,4	13,4	12,4	11,7
Aanvullingsregeling 55min (grondslag is het pensioenloon)					
- Bouw & Infra	n.v.t.	2,5	2,5	2,5	2,5
- UTA-Bouw & Infra	n.v.t.	1,2	1,2	1,2	1,2
- Afbouw	n.v.t.	0,0	0,0	0,0	0,0
- Baksteenindustrie	n.v.t.	5,0	5,0	5,0	5,0
Toeslagverlening per 1 januari (in procenten)[4]					
Ouderdoms-, partner-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioen					
- Actieve deelnemers	1,76	0,00	0,26	1,07	0,59
- Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers	1,76	0,00	0,26	1,07	0,59
Achterstand in toeslagverlening per 1 januari (in procenten)[5]					
- Actieve deelnemers	12,30	11,40	10,31	8,81	8,38
- Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers	12,68	11,77	10,67	9,16	8,73

[1] In het aantal Arbeidsongeschikten met arbeidsongeschiktheidsuitkering zijn 919 personen opgenomen die een arbeidsongeschiktheidsuitkering hebben maar geen premievrije bijboeking. In 2020 en eerdere jaren werden deze personen meegenomen op de regel actieve deelnemers.

[2] Dit betreft het aantal werkgevers ultimo jaar volgens de premie-administratie.

[3] De premiepercentages voor de Middelloonregeling én Arbeidsongeschiktheidspensioen zijn vastgesteld door het bestuur van bpfBOUW. De premiepercentages voor de Aanvullingsregelingen zijn vastgesteld door de cao-partijen.

[4] Volgend op boekjaar.

[5] Volgend op boekjaar. Dit betreft de cumulatieve niet verleende toeslag over de voorgaande boekjaren gerekend vanaf 2009.

Bedragen in miljoenen euro's	2021	2020	2019	2018	2017
Belegd vermogen					
Vastgoed	13.149	11.656	11.363	10.039	8.654
Aandelen	25.998	22.073	23.232	18.574	21.151
Vastrentende waarden	33.989	35.374	30.161	26.556	25.525
Derivaten [6]	17.126	26.356	21.741	15.074	3.182
Overige beleggingen	4.791	6.786	4.592	4.241	4.871
Totaal beleggingen	95.053	102.245	91.089	74.484	63.383
Vorderingen, liquide middelen en schulden uit hoofde van beleggingen [6]	-17.174	-29.093	-23.760	-17.229	-6.073
Saldo belegd vermogen	77.879	73.152	67.329	57.255	57.310
Algemene reserve	15.711	7.594	8.366	6.926	8.721
Totaal pensioenverplichtingen	62.194	65.636	58.034	49.707	48.102
Dekkingsgraad (in procenten)	125,3	111,6	114,4	113,9	118,1
Beleidsdekkingsgraad (in procenten)	119,3	105,8	112,4	118,3	115,1
Vereist eigen vermogen (in procenten)	123,9	123,4	123,9	125,0	125,5
Rendementen (in procenten) [7]					
Vastgoed	15,1	1,6	11,7	12,5	10
Aandelen	23,2	6,5	26,7	-5,6	10,9
Vastrentende waarden	-0,5	4,2	9,2	0,9	-0,9
Overige beleggingen	35,1	-3,2	15,9	4	-1,1
Totaalrendement excl. derivaten	11,9	3,4	15	1,3	4,4
Rendement derivaten	-5,0	5,5	2,9	-1,0	2,2
Totaalrendement incl. derivaten	6,9	8,9	17,9	0,3	6,6
Totaal 5-jaars voortschrijdende rendementen [8]	7,9	9,0	7,4	8,6	9,1
Totaal premies [9]	1.037,4	2.317,0	981,7	909,8	915,1
Totaal pensioenuitkeringen	1.359,1	1.316,0	1.282,1	1.251,2	1.229,5
Uitvoeringskosten					
Pensioenuitvoeringskosten in euro's per deelnemer [10]	100	97	93	97	100
Pensioenuitvoeringskosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,06	0,06	0,06	0,07	0,07
Kosten vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen (excl. transactiekosten) [11]	1,07	0,77	0,55	0,57	0,62
Transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen [11]	0,15	0,12	0,12	0,13	0,14

[6] In 2018 is APG Treasury Center opgeheven. Bij deze opheffing zijn de derivaten van deze entiteit overgedragen naar de deelnemende pensioenfondsen. De waarde van de per saldo ontvangen derivaten was gering. Omdat echter niet voldaan was aan de eisen voor saldering heeft dit geleid tot een verhoging van de derivaten met een positieve waarde als ook de derivaten met een negatieve waarde.

[7] De rendementen zijn berekend op basis van de waardeontwikkeling van de portefeuille per periode. Hierbij wordt rekening gehouden met stortingen en onttrekkingen binnen de portefeuille. De rendementen zijn na aftrek van kosten.

[8] De 5-jaars voortschrijdende rendementen zijn berekend over het totale rendement van de laatste vijf jaar. Het 5-jaars rendement wordt vervolgens uitgedrukt in een gemiddeld jaarlijks rendement.

[9] Het hoge bedrag bij het totaal van de premies in 2020 wordt veroorzaakt door de onvoorwaardelijke toekenning van de eind 2020 resterende aanspraken aanvulling 55min. Hierdoor zijn de premies inzake aanvullingsregelingen 55min in 2020 gestegen met 1,3 miljard euro.

[10] Onder deelnemer wordt hier zowel actieve deelnemer als pensioengerechtigde verstaan. De totstandkoming van de pensioenuitvoeringskosten in euro's per deelnemer is conform de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

[11] De kosten vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen en transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn berekend conform de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Het gemiddeld belegd vermogen is berekend op basis van de ultimo maandstanden.

Fondsresultaat

Het positieve resultaat bedroeg 8,1 miljard euro (0,8 miljard euro negatief in 2020). Hierdoor is het eigen vermogen van het fonds gestegen van 7,6 miljard euro naar 15,7 miljard euro.

In onderstaande tabel is het verloop van het vermogen in componenten weergegeven:

Tabel 1: Het verloop van het vermogen

in miljarden euro's

Eigen vermogen 1 januari 2021	7,6
Beleggingsresultaten	
Beleggingen exclusief derivaten	8,9
Valutaderivaten	-1,6
Rentederivaten	-2,3
	5,0
Resultaat technische voorzieningen	
Mutatie rentetermijnstructuur	4,3
Rentetoevoeging verplichtingen (negatieve eenjaarsrente)	0,4
Wijziging grondslagen	0,2
Premie	-0,7
Indexatie	-1,0
Overig	-0,1
	3,1
Eigen vermogen 31 december 2021	15,7

Fondsactiviteiten in 2021

Dit hoofdstuk beschrijft de beleidsonderwerpen die in 2021 een rol hebben gespeeld voor bpfBOUW.

Strategie 2021-2024 Bouwen aan de toekomst

BpfBOUW opereert in een voortdurend veranderende omgeving. Daarbij is bpfBOUW ook afhankelijk van de keuzes die worden gemaakt door sociale partners en politiek. BpfBOUW ziet strategievorming dan ook als een continu proces van plannen, uitvoeren, monitoren en evalueren.

BpfBOUW herijkte in 2021 de strategie. Het proces van herijking werd uitgevoerd in gelijke tred met de herijking van de missie en visie in het traject 'Gericht Bouwen aan Binding'. Beide trajecten kwamen medio 2021 samen.

De herijking van de strategie startte begin 2021 met een bestuurlijke inspiratiesessie. In die sessie vormde het bestuur zich een beeld van de mondiale ontwikkelingen als ook de ontwikkelingen in de bouw- en pensioensector in Nederland. Een analyse van sterkten en zwaktes van het pensioenfonds in combinatie met inzicht in trends, ontwikkelingen en risico's leidde tot het medio 2021 formuleren van onderstaande vier strategische speerpunten:

1. Evenwichtige transitie: BpfBOUW zorgt voor een transparante, uitlegbare en aantoonbaar evenwichtige (voorbereiding op de) overgang naar het nieuwe pensioencontract.
2. Pensioengids: BpfBOUW ontzorgt deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers door op het voor hen juiste moment en voor hen juiste kanaal inzicht te bieden in keuzes en helpt hen bij het maken van een passende keuze.
3. Degelijke uitvoering: BpfBOUW heeft een aantoonbaar betrouwbare pensioenadministratie en een solide en duurzaam-beleggingsbeleid.
4. Duurzame relaties: BpfBOUW creëert een duurzame relatie met zijn deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers door gerichte communicatie op basis van zijn kernwaarden.

COVID-19-pandemie

De COVID-19-pandemie heeft ook in 2021 invloed in de wereld gehad. De pandemie heeft voor bpfBOUW niet geleid tot aantasting van een integere bedrijfsvoering. Voor bpfBOUW en diens uitvoerders en vermogensbeheerders geldt dat vrijwel geheel 2021 er vanuit huis is gewerkt. Dat leverde soms voor medewerkers van de uitvoerders en vermogensbeheerders, met name in de wat strengere lockdownperiodes waarbij ook de scholen dichtgingen, lastige puzzels op om werk en privé te combineren. In het eerste kwartaal van 2021 hebben de uitvoerders dat ook daadwerkelijk ervaren doordat een aantal medewerkers langdurig uitvielen. Er moest hierdoor worden opgeschaald met extra inhuur van personeel. Desondanks kon niet worden voorkomen dat de SLA-afspraken tussen de uitvoerders en bpfBOUW onder druk kwamen te staan. Dit heeft weliswaar beperkt gevolgen gehad voor de dienstverlening omdat er een standaardmarge is afgesproken ten aanzien van de SLA-afspraken. Ondanks die marge is er één SLA-afpraak bij de prestatieafspraken 'Beantwoorden Klantvragen' niet gehaald (86,8 procent ten opzichte van de norm van 95 procent) in het eerste kwartaal. Het kwartaal erop werd er weer ruim boven de norm gescoord. Gedurende de rest van het jaar is de dienstverlening goed op peil gebleven.

Strategisch beleggingsbeleid

In 2021 heeft bpfBOUW een Asset & Liability Management (ALM) studie laten uitvoeren ten behoeve van de herijking van het strategische beleggingsbeleid voor de periode 2022-2024. De ALM-studie is uitgevoerd door APG, aangestuurd door de ALM-werkgroep bestaande uit delegaties van het bestuur, het bestuursbureau en APG.

Als onderdeel van de ALM-studie zijn verscheidene varianten voor het strategische beleggingsbeleid geanalyseerd onder verschillende toekomstige economische scenario's. Daarbij is gekeken naar de verdeling vastrentende waarden en zakelijke waarden, de allocaties naar vastgoed en kasgeld, en de renteafdekking. De ALM-studie, inclusief second opinion van een onafhankelijke derde partij, heeft in het najaar van 2021 niet geleid tot aanpassingen van het strategische beleggingsbeleid.

Tevens zijn in 2021 aanvullende analyses uitgevoerd met betrekking tot de strategische assetallocatie (de verdeling binnen vastrentende waarden en zakelijke waarden) en de strategische valuta-afdekking. Bij deze analyses zijn zowel kwantitatieve analyses als kwalitatieve aspecten – waaronder kosten, liquiditeit, complexiteit en duurzaam beleggen – meegewogen. Op basis van de aanvullende analyses heeft het bestuur besloten de strategische assetallocatie en de strategische valuta-afdekking voor de periode 2022-2024 aan te passen.

Het aangepaste strategische beleggingsbeleid is in het najaar van 2021 door bpfBOUW vastgesteld en wordt in 2022 uitgevoerd.

Beleid Verantwoord Beleggen

BpfBOUW neemt een maatschappelijke verantwoordelijkheid die verder gaat dan het regelen van een goed pensioen voor onze deelnemers. Daarom heeft het fonds al jarenlang een beleid voor Verantwoord Beleggen. In 2021 heeft bpfBOUW een herijkt beleid vastgesteld en bekendgemaakt voor de periode 2021-2025.

BpfBOUW brengt jaarlijks een verslag Verantwoord Beleggen uit. In dit jaarverslag wordt toegelicht hoe bpfBOUW invulling geeft aan Verantwoord Beleggen.

AVG-Gedragslijn

BpfBOUW verwerkt persoonsgegevens en hecht grote waarde aan een rechtmatige, behoorlijke, transparante verwerking en daarmee bescherming van persoonsgegevens. Om dit te bereiken stelt bpfBOUW zich ten doel dat zijn pensioenuitvoerder APG ervoor zorgdraagt dat het fonds aantoonbaar de privacywet- en regelgeving naleeft, in het bijzonder de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) alsook de AVG-Gedragslijn van de Pensioenfederatie. In 2021 heeft bpfBOUW op bijna alle onderdelen de AVG-Gedragslijn van de Pensioenfederatie nageleefd. Het beleid voor bewaartermijnen is opgesteld en voldoet materieel gezien. De overige onderdelen voldoen aan de voorwaarden van de AVG-Gedragslijn.

Verplichting	Naleving
Beginselen van verwerking van persoonsgegevens	
Rechtmatigheid van de verwerking	
Doeleinden voor de verwerking van persoonsgegevens	
Verwerking van bijzondere categorieën van en overige gevoelige persoonsgegevens	
Rechten van betrokkene	
Verwerkersovereenkomst	
Register van verwerkingen	
Beleid bewaartermijnen	
Beveiliging verwerking	
Datalekken	
Privacy by default en by design en Data Privacy impact Assessment	
Doorgifte van persoonsgegevens	
Beperkingen	
Totaal	

 Naleven
 Ten dele naleven
 Niet naleven

Naleving gedragscode

Een onderdeel van de gedragscode van bpfBOUW is de jaarlijkse ondertekening van een nalevingsverklaring. Hierin verklaren diegenen voor wie de gedragscode geldt dat ze de gedragscode in het afgelopen jaar hebben nageleefd. Onze Compliance Officer en externe adviseur op compliance gebied hebben geconstateerd dat de gedragsregels in 2021 zijn nageleefd. Daarbij zijn enkele aanbevelingen gedaan.

Toezicht door DNB en AFM

Overeenkomstig de door bpfBOUW ontvangen toezichtagenda heeft DNB enkele onderzoeken bij bpfBOUW uitgevoerd in 2021. Dit betreft onder meer onderzoeken op gebied van vastgoedbeleggingen, (onder)uitbesteding en het proces rond premie-incasso. De rapportages van de uitgevoerde onderzoeken zijn ontvangen en leveren enkele, niet ernstige, bevindingen op. Deze zullen in 2022 worden opgevolgd, via daartoe af te spreken mitigatietrajecten. Overige vragen van en rapportages aan AFM en DNB konden naar tevredenheid worden beantwoord c.q. opgeleverd.

Enkele aangekondigde toezichtonderzoeken zijn, vanwege de pandemie-effecten, enige tijd uitgesteld en vinden deels in 2022 plaats.

De werkwijze van het vooraf beschikbaar stellen van een toezichtagenda werkt, al enige jaren, goed. De toezichtgesprekken droegen bij aan een helder beeld over en weer op basis van een risicogebaseerde aanpak in het uitvoerend toezicht. BpfBOUW stelde het ook zeer op prijs om beleidsmatig te spreken over de contouren en consequenties van nieuwe wetgeving behorend bij een nieuw pensioencontract uiterlijk per 1 januari 2027. De beoogde ingangsdatum voor bpfBOUW is 1 januari 2026.

Bedrijfsvoering

Verhoging pensioenen

De beleidsdekkingsgraad van bpfBOUW is in 2021 verbeterd. Daardoor heeft bpfBOUW de pensioenen kunnen verhogen. Per 1 januari 2022 zijn alle ouderdoms-, partner-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioenen verhoogd met 1,76 procent. Dat is de maximale verhoging die bpfBOUW binnen de geldende wet- en regelgeving kon doorvoeren. In de afgelopen 5 jaar kon bpfBOUW jaarlijks de pensioenen verhogen, behalve per 1 januari 2021. De beleidsdekkingsgraad was ultimo 2020 lager dan 110 procent en daarom kon bpfBOUW per 1 januari 2021 geen toeslag verlenen.

De pensioenen zijn eerder verhoogd met 0,26 procent per 1 januari 2020. Daarvoor werden de pensioenen al verhoogd met 1,07 procent per 1 januari 2019 en met 0,59 procent per 1 januari 2018.

Aanvullingsregelingen

Op 31 december 2020 is in sectoren Bouw & Infra, Bikudak, Betonmortelindustrie, Natuursteenbedrijf en Baksteenindustrie de aanvullingsregeling 55min afgefinancierd. Deelnemers in die sectoren die op dat moment aan de sectorspecifieke voorwaarden voldeden hebben een aanvulling uit die aanvullingsregeling toegekend gekregen. De aanvulling is toegevoegd aan het pensioen dat zij in de middelloonregeling hebben opgebouwd.

Vanaf 1 januari 2021 worden er geen premies meer betaald voor de aanvullingsregeling 55min. In het jaarverslag van 2020 werd dit al gemeld.

In 2021 is gestart met de voorbereidingen om te komen tot beëindigingsafspraken tussen bpfBOUW en de verschillende cao-partijen over de financiële afwikkeling van de aanvullingsregeling 55min per sector. Onderdeel van deze afspraken is onder andere het bepalen van de bestemming van positieve eindsaldo's. Een mogelijke bestemming is het gedeeltelijk ongedaan maken van eerdere versoberingen van de aanvullingsregeling 55min.

Het streven is om in 2022 met cao-partijen tot concrete beëindigingsafspraken te komen en dit af te wikkelen.

Datakwaliteit

In 2019 heeft bpfBOUW van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid toestemming gekregen om, in samenwerking met de Sociale Verzekeringsbank en de Pensioenfederatie, een traject te starten om zogenaamde 'onvindbare personen' te traceren. Veelal zijn dit deelnemers die zijn vastgelegd in een tijdperk waarin nog geen Burgerservicenummers werden geregistreerd en ook geen persoonsgegevens actueel werden gehouden met de Basisregistratie Personen. Vaak betreft het hier ook deelnemers die maar een hele korte periode in de sector hebben gewerkt. Dit traject is in 2021 afgerond. APG heeft van de ongeveer 35.000 onvindbare personen maar liefst 6.630 personen kunnen traceren. Ongeveer de helft van deze deelnemers had de pensioengerechtigde leeftijd reeds bereikt. Zij ontvingen in de meeste gevallen een afkoopbedrag. Bij overleden personen wordt een partnerpensioen (vaak ook een afkoopbedrag) uitbetaald. De gevonden personen die nog voor pensioendatum zitten gaan mee in de reguliere processen. De totale waarde van de pensioenaanspraak die hiermee gemoeid is betreft 1,4 miljoen euro.

Het verbeteren van de datakwaliteit staat in het teken van het nieuwe pensioenstelsel. Bij de prioritering van het oplossen van data-issues wordt allereerst gekeken naar de impact voor deelnemers. Om die reden werden de data-issues voor ingegane uitkeringen als eerste opgepakt. Daarna volgden de issues voor niet-ingegane uitkeringen. Met de gedachte dat bpfBOUW in de nieuwe regeling de bestaande aanspraken en rechten waarschijnlijk zal gaan invaren, ligt de focus van op te lossen issues de komende tijd op zowel aanspraken als ingegane uitkeringen. Streven is dan ook om met 'schone' data in te varen.

De belangrijkste issue-groepen die bpfBOUW eind 2022 opgeschoond wil hebben zijn:

- issues ontstaan bij de migratie in 2014 naar het nieuwe systeem;
- premieverschillen, tussen het incassosysteem en deelnemersadministratie, en
- issues bij arbeidsongeschiktheid.

De overige groepen zullen in 2023 worden opgeschoond.

Wet bestuur en toezicht rechtspersonen

Op 1 juli 2021 is de Wet bestuur en toezicht rechtspersonen (WBTR) in werking getreden. Deze wet verplicht om statutair te voorzien in een belet- en ontstentenisregeling. Dit om de continuïteit van besluitvorming te allen tijde te waarborgen. Daarnaast schrijft deze wet voor dat een regeling dient te worden opgenomen in geval van een direct en indirect persoonlijk tegenstrijdig belang. De statuten van bpfBOUW zijn inmiddels aangepast op deze nieuwe wetgeving, alsook het reglement van de Raad van Toezicht.

Verplichtstelling

Minimaal eens in de vijf jaar moet elke sector bewijzen dat er voldoende representativiteit is voor het voortbestaan van de verplichtstelling. Dit bewijs moet gesteund worden door de betrokken vakorganisaties en door werkgeversorganisaties die werkgevers vertegenwoordigen die gezamenlijk voldoende (meestal minimaal 55 procent) van de werknemers in de sector in dienst hebben. Als dit bewijs niet slaagt, krijgt de sector nog twee jaar extra om alsnog voldoende representatief te zijn. De belangrijkste werkgeversorganisatie in de sector betonmortelindustrie wilde dit verzoek zowel in 2019 als bij de herkansing in 2021 niet langer steunen. Dat betekent dat de verplichtstelling voor de sector moet worden ingetrokken. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid gaat bij het bepalen van de datum van dit besluit zorgvuldig te werk en houdt zoveel mogelijk rekening met de belangen van alle betrokkenen: werkgevers, werknemers en pensioenfonds. De datum waarop de verplichtstelling wordt ingetrokken was bij het schrijven van dit jaaroverzicht nog niet bekend.

De sector betonpompen, onderdeel van de sector betonmortelindustrie, wil wel vasthouden aan de verplichtstelling. De werkgeversorganisatie in die sector en de werknemersorganisaties bereiden in samenwerking met bpfBOUW een verzoek aan de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid voor om een verplichtstelling voor de sector betonpompen vast te stellen vanaf de datum waarop de verplichtstelling voor de sector betonmortelindustrie niet meer van toepassing zal zijn.

Nettopensioenregeling

Het bestuur van bpfBOUW heeft in 2020 besloten het uitvoeren van de Nettopensioenregeling bpfBOUW per 1 januari 2021 te beëindigen. Op grond van dit besluit zijn alle met werkgevers gesloten Uitvoeringsovereenkomsten Nettopensioenregeling bpfBOUW door het bestuur per 1 januari 2021 opgezegd. De daarvoor noodzakelijke communicatie over het voorgenomen besluit richting deelnemers en werkgevers heeft eind 2020 plaatsgevonden.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (de Code), opgesteld door de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie, is sinds 1 januari 2014 van kracht. De Code omvat 65 normen, onderverdeeld in acht thema's over het functioneren van de verschillende organen binnen een pensioenfonds. Door de normen in de Code na te leven wil de pensioenfondssector zorgen voor goed functionerende pensioenfondsbesturen, de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter maken en verzekeren dat er adequaat met belanghebbenden gecommuniceerd wordt.

De Code is per 1 juli 2014 verankerd in de Pensioenwet. De Code laat ruimte voor eigen verantwoordelijkheid van het bestuur in de (beleids)keuzes. De Code mag worden nageleefd volgens het beginsel 'pas toe of leg uit'. Dat betekent dat er ruimte is om af te wijken van de normen, zolang dit weloverwogen gebeurt.

In 2021 voldeed het bestuur van bpfBOUW aan alle normen van de Code, met uitzondering van norm 33. In het Verantwoordingsorgaan is geen lid jonger dan 40 jaar. Het bestuur heeft een stappenplan om de diversiteit, ook ten aanzien van leeftijd, te bevorderen. In juli 2022 wordt een nieuw Verantwoordingsorgaan geïnstalleerd. In de aanloop naar de installatie van het nieuwe Verantwoordingsorgaan wordt aandacht voor diversiteit gevraagd.

Naar aanleiding van de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie worden in onderstaande tabel acht rapportagenormen weergegeven. De Pensioenfederatie is van mening dat deze acht rapportagenormen altijd moeten worden toegelicht.

Tabel 2: Code Pensioenfondsen Rapportagenormen

Code Pensioenfondsen Rapportagenorm	Voldoet bpfBOUW aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
<p>Norm 5</p> <p>Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.</p>	Ja	Het bestuur legt ten minste twee keer per jaar verantwoording over het gevoerde beleid, de uitkomsten, de keuze en de risico's af aan het Verantwoordingsorgaan. Het beleid van het bestuur wordt daarbij uitgebreid toegelicht. In dit jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de bedoelde belangenafweging (Hoofdstuk Over bpfBOUW), het inzicht in de risico's (Hoofdstuk Beheersing van de risico's) en de uitvoering van het beleid (te vinden in meerdere hoofdstukken in het Jaarverslag).
<p>Norm 31</p> <p>De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.</p>	Ja	BpfBOUW heeft bij de samenstelling van het bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht het diversiteitsbeleid vastgelegd waarbij rekening is gehouden met de belangen van alle betrokkenen. Dit beleid wordt getoetst bij aanvang van een termijn alsook tussentijds bij de evaluatie. Het beleid wordt bij de evaluatie betrokken en de diversiteit wordt als groeimodel nagestreefd. Het bestuur rapporteert hierover in het Hoofdstuk Fondsactiviteiten in 2021 in de paragraaf Code Pensioenfondsen in dit Jaarverslag.
<p>Norm 33</p> <p>In zowel het bestuur als in het Verantwoordingsorgaan is er ten minste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.</p>	Nee	Er is een stappenplan opgesteld om de diversiteit te bevorderen ook ten aanzien van leeftijd van bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan. In het jaar 2021 is helaas niemand van het Verantwoordingsorgaan beneden de 40 jaar. In 2022 eindigt de zittingstermijn van de huidige leden van het Verantwoordingsorgaan en wordt een nieuw Verantwoordingsorgaan geïnstalleerd.
<p>Norm 47</p> <p>Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.</p>	Ja	De Raad van Toezicht betreft de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert hierover in dit Jaarverslag in het Hoofdstuk Verantwoording.
<p>Norm 58</p> <p>Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.</p>	Ja	In het verslag over dit boekjaar beschrijft het bestuur in het hoofdstuk 'Over bpfBOUW', 'Het fonds', de missie van het fonds. Daarnaast wordt een vertaling van de missie, visie en strategie weergegeven op de website van het fonds.
<p>Norm 62</p> <p>Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.</p>	Ja	Het bestuur licht in het hoofdstuk Beleggingsbeleid het beleid en de overwegingen toe om verantwoord te beleggen. BpfBOUW heeft een beleid betreffende verantwoord beleggen vastgesteld en vastgelegd. Dit beleid over hoe het fonds rekening houdt met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen is ook terug te vinden op de website van bpfBOUW en in het Verslag Verantwoord beleggen.
<p>Norm 64</p> <p>Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.</p>	Ja	In dit Jaarverslag wordt in hoofdstuk Fondsactiviteiten in 2021 op algemeen niveau gerapporteerd over de normen van de Code en de naleving van de interne gedragscode.
<p>Norm 65</p> <p>Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.</p>	Ja	BpfBOUW heeft een klachtencommissie. Deze is terug te vinden op de website van bpfBOUW. Naast de interne procedure is er de mogelijkheid om het genomen besluit voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen. De klachtencommissie legt ieder jaar verantwoording af aan het bestuur in een afzonderlijk verslag.

Gedrag, cultuur en zelfevaluatie

Het bestuur gelooft in continue aandacht voor ontwikkeling op het gebied van gedrag en cultuur. Via jaarlijkse evaluaties wordt getoetst in hoeverre bpfBOUW voldoet aan het doel: het zijn van een 'goed pensioenfondsbestuur'. Er is een eenduidig systeem binnen bpfBOUW dat de verbinding maakt tussen de diverse evaluaties: de evaluatie van de commissies, de evaluatie van de individuele bestuurders, de evaluatie van het bestuursbureau en de evaluatie van de sleutelfunctiehouders. In 2021 vond de zelfevaluatie plaats over het functioneren van het bestuur in 2020. Het bestuur evalueerde zichzelf onder begeleiding van een externe op de volgende punten:

- strategische besluitvaardigheid;
- verantwoordelijkheid geven en nemen;
- integraal samenwerken;
- reflectie/stijlflexibiliteit en
- extra aandacht voor coronagerelateerde issues

De conclusie vanuit de bestuurlijke zelfevaluatie 2020 was dat het bestuur aanzienlijk beter scoort op functioneren dan de voorgaande jaren. Het bestuur plukte daarmee in 2020 de vruchten van het veranderprogramma met de titel 'Van opzet naar werking'. Dit programma startte in 2018 en werd eind 2020 afgerond.

Melding op grond van artikel 96 van de Pensioenwet

BpfBOUW is, op basis van artikel 96 van de Pensioenwet, verplicht de volgende melding te doen: In 2021 was sprake van een (geactualiseerd) herstelplan. In 2021 was bij bpfBOUW geen sprake van:

- het opleggen van dwangsommen en boetes door de toezichthouder;
- een aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet;
- de aanstelling van een bewindvoerder door de toezichthouder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet en
- de beëindiging van de situatie, bedoeld in artikel 172 van de Pensioenwet, waarin de bevoegdheidsuitoefening van alle of bepaalde organen van een pensioenfonds is gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

De Ombudsman Pensioenen heeft in 2021 een formeel advies uitgebracht naar aanleiding van een klacht van een pensioengerechtigde. Deze pensioengerechtigde wilde zijn gemaakte keuze voor uitruil van partnerpensioen in een hoger ouderdomspensioen bij pensionering, terugdraaien. BpfBOUW heeft besloten dit formeel advies niet op te volgen. BpfBOUW is van mening dat correct gehandeld is conform het pensioenreglement en beleid. De Ombudsman Pensioenen publiceerde haar formeel advies, waarbij de naam van bpfBOUW werd genoemd.

Implementatie nieuw pensioenstelsel

Op basis van het nieuwe Pensioenakkoord moeten sociale partners en bpfBOUW uiterlijk per 1 januari 2027 de pensioenregeling en bijbehorende financiële opzet hebben aangepast. Vanaf 2027 mag nieuwe pensioenopbouw alleen nog plaatsvinden in een premieregeling.

BpfBOUW heeft eind 2020 het NPC Programma ingericht voor de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel. Het NPC Programma ondersteunt ook de sociale partners. Voor bpfBOUW en sociale partners is een gezamenlijk plan van aanpak vastgesteld. Er wordt gewerkt met een gezamenlijke planning, waarbinnen bpfBOUW en sociale partners verschillende

eindverantwoordelijkheden hebben.

Binnen het programma is de Regiegroep NPC van bpfBOUW verantwoordelijk voor de regievoering op de overgang naar een nieuw pensioenstelsel voor bpfBOUW. De Regiegroep bestaat uit bestuurders van bpfBOUW en zorgt dat de voorbereiding van de besluitvorming tijdig en in de juiste gremia plaatsvindt. De Regiegroep wordt ondersteund door een programmabureau en verstrekt opdrachten aan de bestuurlijke commissies. De uitwerking van de opdrachten vindt plaats binnen de twee werkstromen van het programma: (A) Passende regeling bpfBOUW en (B) Beheerste transitie & uitvoering. Hierin werken het bestuursbureau en APG nauw samen.

Sociale partners hebben zich ook georganiseerd om tijdig besluiten te kunnen nemen. De Pensioencommissie Bouwnijverheid van sociale partners is verantwoordelijk voor de voorbereidingen van de besluitvorming van sociale partners over (de transitie naar) het nieuwe contract. De Pensioencommissie ondersteunt en adviseert het cao-overleg Pensioenen van sociale partners. De commissie bereidt de besluitvorming van sociale partners in het cao-overleg Pensioenen voor, zodat sociale partners tijdig tot besluitvorming kunnen komen. De besluitvorming bij bpfBOUW gebeurt in het bestuur en bij sociale partners in het cao-overleg Pensioenen.

Het afgelopen jaar zijn de eerste stappen voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel gezet. Dit heeft geleid tot de volgende resultaten:

- Op 3 juni 2021 zijn door sociale partners en het bestuur van bpfBOUW gezamenlijke toetscriteria vastgesteld die gelden als leidraad. De toetscriteria kunnen nog aangepast worden indien er nieuwe inzichten zijn. Er spelen verschillende afwegingen die in de loop der tijd duidelijker worden en meegenomen dienen te worden. Het document met toetscriteria is een levend document en zal periodiek herijkt worden.
- Op 12 oktober 2021 hebben cao-partijen hun voorlopige contractkeuze voor de Solidaire Premiereregeling aan bpfBOUW bekend gemaakt. Sociale partners wensen bij de volgende processtappen wel de vergelijking met de Flexibele Premiereregeling te blijven maken onder andere omdat toekomstige wetgeving de voorkeur nog kan veranderen.

BpfBOUW is actief betrokken geweest bij de verdere uitwerking van het Pensioenakkoord en heeft begin 2021 een reactie op de consultatiewetgeving gegeven. In 2022 volgt een nadere invulling van de wet- en regelgeving.

Verder heeft bpfBOUW het afgelopen jaar de eerste analyses rondom de verschillende onderwerpen gestart. Zo is er in 2021 voor het onderwerp risicohouding in het nieuwe contract een werkgroep met bestuursleden opgesteld om het onderzoek hieromtrent in te richten en in 2022 uit te voeren. Hierbij wordt ook gebruik gemaakt van de inzichten die worden opgedaan in Netspar-onderzoek.

Bij de transitie naar het nieuw pensioenstelsel is het belangrijk dat de stakeholders in brede zin goed betrokken zijn. In 2021 zijn daarom voor het bestuur van bpfBOUW, het Verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht, het cao-overleg Pensioenen, de achterbannen van sociale partners en consulenten verschillende kennissessies verzorgd. Hiernaast streeft bpfBOUW na dat pensioengerechtigdenorganisaties en de toezichthouders ook goed in de afwegingen meegenomen worden. De nadere communicatie over de transitie naar de verschillende stakeholders zal in 2022 plaatsvinden.

BpfBOUW heeft in 2021 het risicomanagement rondom de transitie naar het nieuwe stelsel ingeregeld. Hierdoor worden de risico's met betrekking tot het NPC Programma en inhoudelijke risico's in kaart gebracht en worden de nodige maatregelen getroffen. De risico's van de uitvoerder zijn ook in de analyses meegenomen. Daarnaast heeft bpfBOUW in 2021 het deelproject Zorgplicht gestart. In dit project wordt op integrale wijze gekeken naar zowel de verplichte als de gewenste invulling van artikel 48a Pensioenwet (keuzebegeleiding).

In 2022 staan verschillende beslismomenten met betrekking tot de nieuwe pensioenregeling gepland. Ook zal meer bekend worden over het voornemen met betrekking tot invaren door sociale partners, waardoor bpfBOUW een keuze kan maken voor het wel of niet gebruiken van het transitie-FTK. Verder zal besluitvorming plaatsvinden over verschillende onderwerpen die met elkaar samenhangen waaronder de risicohouding (op basis van onderzoek), de premie en pensioendoelstelling en het beleggingsbeleid. Er wordt beoogd om eind 2022 een concept van de totale regeling opgesteld te hebben waarna transitie-effecten en eventuele compensatie geanalyseerd kunnen worden. Uiteindelijk resulteert dit eind 2023 in een transitieplan van sociale partners. BpfBOUW zal een implementatieplan en communicatieplan opstellen waarin de verschillende keuzes en overwegingen terugkomen. Naast de basisregeling zijn regeling BeterExcedent, de CSBI-regeling en nettopensioenregeling in scope. Ook complexiteitsreductie voor, tijdens en na de transitie wordt geanalyseerd.

Gezien de samenhang tussen de verschillende onderwerpen met betrekking tot het nieuwe stelsel, blijft een goede samenwerking tussen bpfBOUW en sociale partners van belang. BpfBOUW benadrukt daarom in het plan van aanpak dat er sprake is van een iteratief proces voor wat betreft de besluitvorming.

De rol van het Verantwoordingsorgaan bij invoering nieuwe pensioenregeling

Naar verwachting zal de nieuwe pensioenwetgeving in 2023 van kracht worden.

Pensioenfondsen hebben dan maximaal vier jaar de tijd om de pensioenregelingen aan te passen aan de nieuwe wet. Het Verantwoordingsorgaan van het fonds speelt hierbij een belangrijke rol:

- Het Verantwoordingsorgaan heeft een adviesrecht over de nieuwe uitvoeringsovereenkomst/het uitvoeringsreglement;
- Het Verantwoordingsorgaan heeft een adviesrecht over het voorgenomen besluit tot invaren en de beleidsmatige keuzes die hierbij gemaakt worden. Dit is een nieuwe taak van het Verantwoordingsorgaan op weg naar het nieuwe pensioenstelsel;
- Het Verantwoordingsorgaan heeft ook adviesrecht over de keuze van invaarwijze. Hoe het adviesrecht van het Verantwoordingsorgaan op het gebied van invaren er precies uit zal zien, is nog niet helemaal bekend.

Pensioenfondsen die besluiten om in te varen, mogen gebruik maken van het transitie-FTK. Dit zijn aangepaste rekenregels om de periode tot het nieuwe stelsel te overbruggen. Het Verantwoordingsorgaan heeft adviesrecht over het overbruggingsplan. Ook dit is een nieuwe taak voor het Verantwoordingsorgaan op weg naar het nieuwe pensioenstelsel.

In de nieuwe pensioenregeling vervalt het adviesrecht van het Verantwoordingsorgaan voor de samenstelling van de premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Pensioenuitvoering en communicatie

Aantal werkgevers

Ultimo 2021 waren 15.092 werkgevers aangesloten bij bpfBOUW. Ten opzichte van het jaar ervoor is het aantal werkgevers met ongeveer 10 procent toegenomen. Eind 2020 waren 13.775 werkgevers aangesloten bij bpfBOUW. De werkgevers spelen een belangrijke rol bij de opbouw van pensioen. Alle werkgevers in de bouwnijverheid zijn verplicht zich aan te sluiten bij het fonds. Hier zijn wel uitzonderingen op: het is mogelijk voor werkgevers om vrijstelling aan te vragen bij bpfBOUW.

De bouwnijverheid bestaat voor bpfBOUW uit verschillende sectoren. De sector Bouw & Infra is veruit de grootste sector en vertegenwoordigt circa 75 procent.

Werkings sfeeronderzoeken

Deelname aan de pensioenregeling van bpfBOUW is verplicht voor werknemers in de bouwnijverheid. Ondernemingen die vallen onder de werkingssfeer van bpfBOUW moeten zich daarom aansluiten bij het fonds. Met werkingssfeeronderzoeken waarborgt bpfBOUW dat ondernemingen dat ook doen.

BpfBOUW geeft opdracht om deze werkingssfeeronderzoeken uit te voeren. Een werkingssfeeronderzoek bestaat uit een bureau- en/of veldonderzoek. De resultaten van het werkingssfeeronderzoek worden ter besluitvorming voorgelegd aan de Commissie Werkingssfeer. Vertegenwoordigers van bpfBOUW in deze commissie zien toe op de handhaving van de verplichtstelling van het fonds.

Aantal werkingssfeeronderzoeken

In 2021 zijn 171 werkingssfeeronderzoeken voorgelegd aan de Commissie Werkingssfeer. Deze onderzoeken hebben geleid tot 131 inschrijvingen voor 603 werknemers.

Pensioenuitvoeringskosten

Kosten per deelnemer

Medio 2020 heeft het bestuur meerjarenkostendoelstellingen vastgesteld. De meerjarendoelstelling voor de pensioenuitvoeringskosten is dat eind 2024 de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer onder de mediaan liggen van alle Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen met tussen de 100.000 en 1.000.000 deelnemers. Met deelnemers wordt hiermee het aantal actieve deelnemers en het aantal pensioengerechtigden bedoeld. Het bestuur heeft voor deze groep pensioenfondsen en de mediaan gekozen omdat dit voor de kosten een vergelijkbare situatie oplevert gegeven de aard, de complexiteit en het serviceniveau van bpfBOUW.

De pensioenuitvoeringskosten 2021 bedragen 41,4 miljoen euro; in 2020 waren deze 39,5 miljoen euro. Voor 81 procent bestaan de kosten uit door APG in rekening gebrachte administratiekosten en voor 19 procent uit fondskosten (algemene kosten). De door APG in rekening gebrachte kosten zijn inclusief circa 6 miljoen euro btw; het fonds is nog in discussie met de Belastingdienst over deze extra last die sinds 2015 voor rekening van het fonds komt. De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer zijn 100 euro (2020: 97 euro). Deze stijging wordt

veroorzaakt door kosten voor het nieuwe pensioencontract en het vrijvallen in 2020 van een reservering voor fondskosten.

De mediaan van de vergelijkbare bedrijfstakpensioenfondsen is voor 2021 nog niet bekend; voor 2020 was de mediaan 87 euro (2019: 84 euro) per deelnemer. Dat betekent dat de kosten per deelnemer ten opzichte van de mediaan gelijk zijn gebleven. Op basis van gemaakte afspraken en lopende initiatieven verwacht het fonds de kostendoelstelling eind 2024 te realiseren.

Vergoedingen bestuur en Raad van Toezicht

Het bestuur streeft naar een eenvoudig, transparant en goed uitlegbaar vergoedingenbeleid. Er wordt een vaste vergoeding verstrekt voor het bestuurslidmaatschap en deze is onafhankelijk van het aantal commissies en werkgroepen waaraan een bestuurslid deelneemt. De vaste vergoeding is vastgesteld conform wat gebruikelijk is in de sector. Het beleid is voor de lange termijn vastgesteld. De vaste vergoeding voor een voorzitter is 84.000 euro per jaar (gebaseerd op een tijdsbeslag van 0,6 Voltijd Equivalent Score (VTE)); de vaste vergoeding voor een bestuurslid is 56.000 euro per jaar (gebaseerd op een tijdsbeslag van 0,4VTE). Vanaf medio 2021 krijgen de bestuursleden een onkostenvergoeding van 1.200 euro per jaar en een fiscaal toegestane reiskostenvergoeding. Daarnaast geldt dat vanaf medio 2021 alle vergoedingen exclusief btw zijn.

Tabel 3: Vergoeding Bestuursleden 2021 en 2020 (bedragen excl. btw, excl. onkostenvergoedingen en excl. reiskosten)

In euro's

Naam	Functie	Vergoeding 2021	Vergoeding 2020
D.J. Verhoeven	Voorzitter (werkgever)	84.000	84.000
C.A.J. Bastiaansen	Secretaris (werkgever)	56.000	56.000
A.A. Boot (per 24-11-2021)	Bestuurslid	9.333	-
L.J.H. Ceelen	Bestuurslid	56.000	56.000
R.E. Hulshof	Bestuurslid	56.000	56.000
R.M. Schoutsen	Bestuurslid	56.000	56.000
H. Zaan (tot 9-6-2021)	Bestuurslid	28.000	56.000
M.B. van Veldhuizen (tot 13-9-2021)	Voorzitter (werknemer)	63.000	84.000
E. Lundgren (per 13-9-2021)	Voorzitter (werknemer)	42.000	-
M.A. Blomberg	Secretaris (werknemer)	56.000	56.000
C.H.P. Smits-van Beijeren Bergen en Henegouwen	Bestuurslid	56.000	-
A. van den Brink	Bestuurslid	-	56.000
N. van den Berg	Bestuurslid	56.000	56.000
E. Deuling (per 25-2-2021)	Bestuurslid	46.667	-
W.J. van Houwelingen	Bestuurslid	-	56.000
T.E. Monzon (tot 9-6-2021)	Bestuurslid	28.000	56.000
C. Steenmeijer (per 16-11-2021)	Bestuurslid	13.999	-
C.A.M. van Eggermond	Expert-bestuurslid	56.000	56.000
J.G.H. Sniijders	Expert-bestuurslid	56.000	56.000
		818.999	840.000

De vaste vergoeding voor de voorzitter van de Raad van Toezicht is 22.500 euro per jaar; de vaste vergoeding voor een lid van de Raad van Toezicht is 17.500 euro per jaar.

Tabel 4: Vergoeding leden Raad van Toezicht 2021 en 2020 (bedragen excl. btw)

In euro's

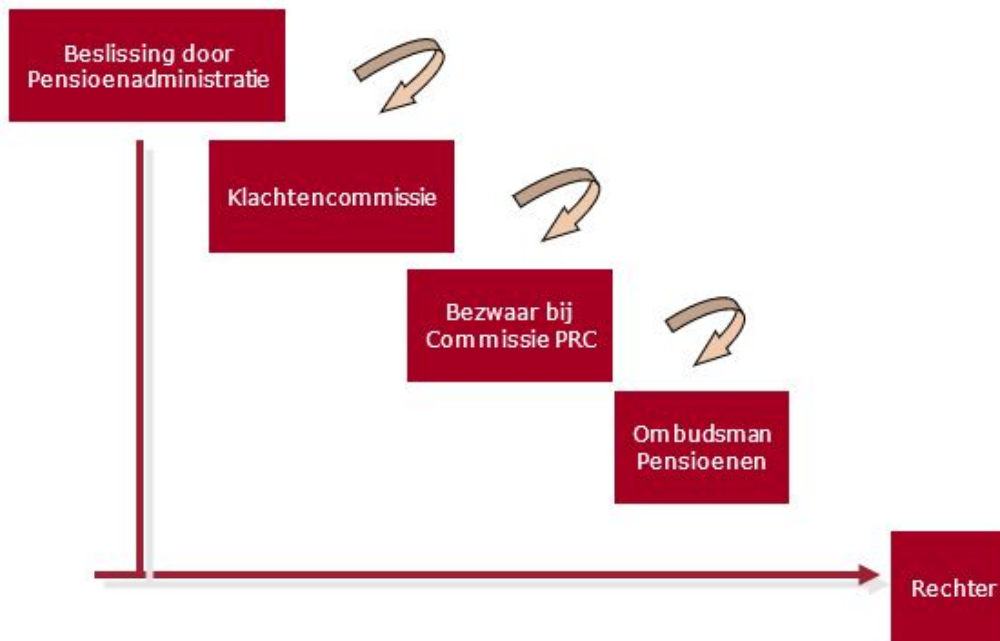
Naam	Functie	Vergoeding 2021	Vergoeding 2020
M.R. Oostenbrink	Voorzitter	22.500	20.000
R. Hommes	Lid	17.500	17.500
E. de Weerd	Lid	17.500	8.750
A.A. Nagtegaal (tot 1-7-2020)	Voorzitter	-	11.250
		57.500	57.500

Communicatie

De nieuwe missie, visie en strategie heeft gevolgen voor het communicatiebeleid van bpfBOUW. Belangrijk hierbij is dat de deelnemer met een duidelijk gezicht van bpfBOUW individueel en intensief begeleid wordt naar een duurzame toekomst. Afgelopen jaar hebben wij hiervoor een plan uitgewerkt. Voor bpfBOUW is het verder belangrijk dat deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers een positief beeld hebben van bpfBOUW. BpfBOUW streeft naar een duurzame relatie met deze groepen en communicatie speelt daarbij een belangrijke rol. In het verslagjaar is daarom veel aan communicatie vanuit het administratieve proces verbeterd en het is een traject dat meerdere jaren in beslag neemt. We maken brieven eenvoudiger en duidelijker en schrijven nog meer vanuit het perspectief van de ontvanger. Onze communicatie verloopt steeds meer digitaal. Begin 2021 ontvingen 153.421 deelnemers digitale post, aan het eind van 2021 waren dat er 176.165; een stijging van 15 procent. Ruim 188.858 deelnemers ontvangen inmiddels een digitale nieuwsbrief (stijging van 8 procent). De content van deze nieuwsbrieven wordt bij deelnemers afgestemd op de leeftijdsfase. Bij werkgevers wordt onderscheid gemaakt naar de functie van de ontvanger in het bedrijf. Nagenoeg alle werkgevers worden met een (digitale) nieuwsbrief op de hoogte gehouden van relevante pensioenontwikkelingen. Voor verschillende onderwerpen zijn er video's gemaakt en op de website geplaatst die de deelnemer helpen om op een toegankelijke manier informatie over hun pensioen tot zich te nemen. Daarnaast is in de communicatie richting werkgevers meer aandacht besteed aan de overgang naar eHerkenning als verplicht middel om in te loggen op de beveiligde online-omgeving. Deze communicatie was uiterst succesvol: aan het eind van 2021 waren vrijwel alle aangesloten werkgevers overgestapt op de nieuwe manier van inloggen. Als gevolg van de coronapandemie zijn deelnemer- en werkgeversbijeenkomsten digitaal georganiseerd in plaats van fysiek op locatie. Ondanks deze nieuwe manier van communiceren met grote(re) groepen is deze aanpak goed bevallen en zal, ook als fysiek weer mogelijk is, worden gecontinueerd.

Klachten

BpfBOUW heeft een klachtenprocedure:



BpfBOUW kwalificeert iedere uiting van ontevredenheid als een klacht. De pensioenadministratie handelt in eerste instantie de klachten af.

Is de klacht van de deelnemer of rechthebbende niet opgelost? Dan neemt de klachtencommissie van bpfBOUW de klacht in behandeling:

- als de klacht over de wijze van uitvoering door de pensioenadministratie gaat; of
- als er een geschil is over de interpretatie van de bepalingen van de statuten en/of de pensioenreglementen.

Klachtencommissie

De klachtencommissie is in 1996 in opdracht van bpfBOUW opgericht. De klachtencommissie legt ieder jaar verantwoording af aan het bestuur in een afzonderlijk jaarverslag.

Klagers (deelnemers of overige rechthebbenden) hebben de mogelijkheid om in bezwaar te gaan tegen de uitspraak van de klachtencommissie. De Commissie Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie (Commissie PRC) oordeelt over het bezwaar. Klachten waarbij een beroep wordt gedaan op hardheid (bijzondere omstandigheden) worden altijd voorgelegd aan de Commissie PRC. De pensioenadministratie en de klachtencommissie hebben geen mandaat om hierover te oordelen.

Klagers kunnen hun klacht altijd voorleggen aan de Ombudsman Pensioenen. Echter, de Ombudsman Pensioenen neemt een klacht pas in behandeling nadat de interne klachtenprocedure bij het fonds volledig is doorlopen.

Klagers zijn ook altijd vrij om hun klacht, op elk moment, voor te leggen aan de rechter.

Adviescommissie Algemene wet bestuursrecht

Het komt voor dat werkgevers niet willen deelnemen aan de pensioenregeling van bpfBOUW. In dat geval kunnen ze een verzoek indienen tot vrijstelling. Als het fonds dit verzoek afwijst, kan de werkgever hiertegen bezwaar maken. Het kan ook zo zijn dat een werkgever vrijstelling heeft, maar dat bpfBOUW besluit om de vrijstelling in te trekken. Ook tegen deze besluiten kan een werkgever bezwaar maken. De Adviescommissie Algemene wet bestuursrecht beoordeelt de bezwaren. De adviescommissie is ingesteld door en adviseert het bestuur over de ingediende bezwaarschriften. Het bestuur van bpfBOUW neemt uiteindelijk een besluit. De adviescommissie heeft in 2021 geen dossier behandeld.

Financiële ontwikkeling

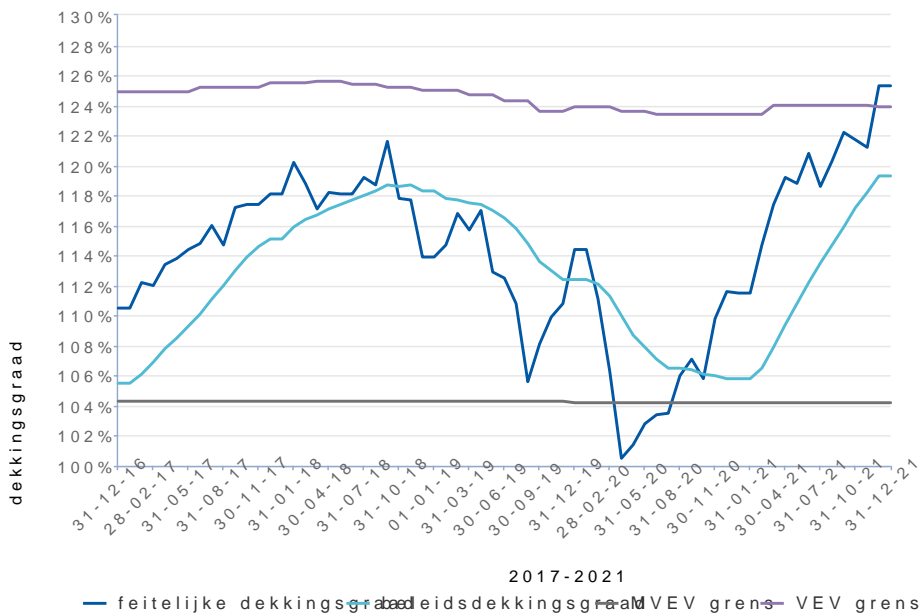
Algemene reserve en dekkingsgraad

De Algemene reserve is bedoeld voor toeslagverlening en om beleggings- en verzekeringstechnische risico's op te vangen. Deze reserve vormt het beschikbaar eigen vermogen dat wordt meegenomen bij de vaststelling van de feitelijke dekkingsgraad. De feitelijke dekkingsgraad drukt de verhouding uit tussen het beschikbaar vermogen van bpfBOUW en de pensioenverplichtingen.

Het beschikbaar vermogen van het fonds is het vermogen na aftrek van de schulden. Dit betreft onder meer de schuld in het kader van de aanvullingsregelingen. De schuld bestaat uit de sectorspecifieke afwikkelbuffers en eventuele overschotten.

Dekkingsgraad ultimo 2021

De feitelijke dekkingsgraad van bpfBOUW was eind 2021 125,3 procent. Dit is een stijging van 13,7 procentpunt ten opzichte van de feitelijke dekkingsgraad eind 2020. De beleidsdekkingsgraad was eind 2021 119,3 procent. Dit is een stijging van 13,5 procentpunt ten opzichte van de beleidsdekkingsgraad eind 2020. De beleidsdekkingsgraad eind 2021 is het gemiddelde van de twaalf dekkingsgraden per maandeinde in 2021.



De dekkingsgraad

Het fonds bepaalt de feitelijke dekkingsgraad door te berekenen in welke mate de pensioenverplichtingen van het fonds worden gedekt door het beschikbaar vermogen. Het beschikbare vermogen is het totaal van de technische voorzieningen, de voorzieningen voor risico van deelnemers en de Algemene reserve.

Eind 2021 bedroeg de Algemene reserve 15.710,8 miljoen euro. De technische voorzieningen en voorzieningen voor risico van deelnemers bedroegen toen samen 62.193,6 miljoen euro. De

feitelijke dekkingsgraad eind 2021 kwam daarmee op 125,3 procent. De beleidsdekkingsgraad eind 2021 is 119,3 procent.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen. Een reële dekkingsgraad van 100 procent wil zeggen dat het fonds naar verwachting voldoende vermogen heeft om alle pensioenen, verhoogd met de verwachte toekomstige stijging van de prijzen, te kunnen uitbetalen. De reële dekkingsgraad eind 2021 is 96,7 procent, berekend met het voorgeschreven inflatiepercentage. De huidige inflatie ligt hoger, hetgeen zou leiden tot een lagere reële dekkingsgraad.

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

De onderstaande tabel geeft de ontwikkeling van de feitelijke dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad over de afgelopen vijf jaar weer.

Tabel 5: Verloop van de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad over de afgelopen vijf jaar

In procenten

Jaar	Dekkingsgraad ultimo jaar	Beleidsdekkingsgraad ultimo jaar
2021	125,3	119,3
2020	111,6	105,8
2019	114,4	112,4
2018	113,9	118,3
2017	118,1	115,1

Financiële positie

De Pensioenwet stelt financiële eisen aan pensioenfondsen. Het uitgangspunt hierbij is dat een pensioenfonds al zijn huidige én toekomstige financiële verplichtingen kan nakomen. Hierbij dient het pensioenfonds een buffer aan te houden, om de kans op verlaging van pensioenen klein te maken. De waarde van de bezittingen van het pensioenfonds overtreft de waarde van de aangegane pensioenverplichtingen. Op basis van de feitelijke dekkingsgraad is de benodigde buffer per 31 december 2021 volledig aanwezig. Op basis van de beleidsdekkingsgraad was de buffer eind 2021 lager dan de benodigde buffer en daarom is er sprake van een tekort. In de volgende paragrafen wordt dit toegelicht.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen geeft de contante waarde weer van alle uitstaande pensioenverplichtingen van het fonds aan zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het omvat, met andere woorden, het volledige bedrag aan pensioenen dat het fonds nu en in de toekomst naar verwachting moet uitbetalen. Daarbij wordt geen rekening gehouden met eventuele toekomstige toeslagverlening. De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is gelijk aan de totale voorziening pensioenverplichtingen van bpfBOUW, exclusief het beleggingskapitaal voor risico deelnemers uit de regeling BeterExcedent en het beleggingskapitaal voor risico deelnemers uit de Nettopensioenregeling.

Hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen

De totale voorziening pensioenverplichtingen was ultimo 2021 62,2 miljard euro. Dit is de contante waarde van alle pensioenaanspraken en de beleggingskapitalen van de regeling BeterExcedent en Nettopensioenregeling van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Bij de berekening van de contante waarde baseert het fonds zich op de rentetermijnstructuur van ultimo 2021 en de overige actuariële grondslagen en veronderstellingen. Het fonds toetst deze veronderstellingen periodiek.

Grondslagenonderzoek 2021

Jaarlijks voert bpfBOUW een onderzoek uit naar de actuariële grondslagen. BpfBOUW hanteert de sterftegrondslagen, gebaseerd op de Prognosetafels van het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). Sinds 2020 maakt het fonds gebruik van de Prognosetafels AG2020. Het Koninklijk Actuarieel Genootschap heeft in 2021 geen nieuwe prognosetafel gepubliceerd. De Prognosetafels AG2020 geven nog steeds de best mogelijke inschatting voor de levensverwachting en sterfte van de Nederlandse bevolking op de lange termijn.

Bij de bepaling van sterftegrondslagen houdt bpfBOUW rekening met de waarnemingen van overlijden in het eigen deelnemersbestand. Het fonds hanteert daarvoor correctiefactoren. Voor de middelloonregeling zijn de correctiefactoren in 2021 aangepast. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van 132 miljoen euro.

Daarnaast zijn de partnerfrequenties opnieuw onderzocht. Op basis van het onderzoek zijn deze frequenties verlaagd. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van 57 miljoen euro.

Ten slotte is de meldkans van pensioengerechtigden met een niet-opgevraagd pensioen verlaagd van 35 procent naar 25 procent. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van 11 miljoen euro.

De wijzigingen van de grondslagen hebben tezamen geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van 0,33 procent.

Vereist vermogen

Pensioenfondsen moeten boven op de voorziening pensioenverplichtingen ook vermogen hebben om (vooral) stijgingen van de voorziening pensioenverplichtingen door rentedalingen en waardedalingen van beleggingen te kunnen opvangen. De financiële eisen die gelden voor pensioenfondsen, zijn uitgedrukt in een vereist eigen vermogen en een minimaal vereist eigen vermogen.

Standaardmodel voor vaststellen van het vereist eigen vermogen

Voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen hanteert bpfBOUW vanaf 2007 het standaardmodel, zoals beschreven in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (Besluit FTK). Het standaardmodel gaat uit van een aantal risicocategorieën. Hiervan zijn de beleggingsrisico's de voornaamste. In het standaardmodel worden voorgeschreven negatieve-schokscenario's toegepast, zoals een daling van de aandelenkoersen of een daling van de rente. Het standaardmodel toont hoe gevoelig het fonds is voor dergelijke scenario's.

De scenario's in het standaardmodel corresponderen met een eenjaarsbetrouwbaarheid van 97,5 procent. De uitkomst van het standaardmodel is dus het vereist eigen vermogen dat het fonds moet hebben om het komend jaar met een kans van 97,5 procent de toegepaste risico's te kunnen opvangen.

De som van de solvabiliteitsbuffers vormt, na toepassing van het diversificatie-effect tussen de risicotypen, het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen is dan de maatstaf waartegen het eigen vermogen van het fonds (de Algemene reserve) wordt afgezet. BpfBOUW heeft voldoende vermogen als het eigen vermogen van het fonds hoger is dan het vereist eigen vermogen. De financiële positie is in dat geval toereikend.

Het fonds stelt het vereist eigen vermogen vast op basis van het strategische beleggingsbeleid. Eind 2021 is het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix 14,9 miljard euro. In tabel 6 is de uitkomst van het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix per 31 december 2021 schematisch weergegeven.

Tabel 6: Vereist eigen vermogen eind 2021

In miljoenen euro's

Categorie	Buffer in miljoenen euro's	Buffer als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen en voorzieningen risico deelnemers 2021	Buffer als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen en voorzieningen risico deelnemers 2020
S1 Renterisico	1.213	2,0	1,1
S2 Zakelijke waarden risico	11.410	18,3	18,2
S3 Valutarisico	3.885	6,2	5,4
S4 Grondstoffenrisico	-	-	-
S5 Kredietrisico	3.157	5,1	5,0
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.989	3,2	3,2
S7 Liquiditeitsrisico	-	-	-
S8 Concentratierisico	-	-	-
S9 Operationeel risico	-	-	-
S10 Actief beheer risico	3.258	5,2	6,1
Diversificatie-effect	-10.031	-16,1	-15,6
Vereist eigen vermogen	14.881	23,9	23,4

Toelichting op het vereist eigen vermogen

De hoogte van het vereist eigen vermogen is afhankelijk van de hoogte van de waarde van de beleggingen waarmee wordt gerekend. Het vereist eigen vermogen in tabel 6 is bepaald op basis van de benodigde waarde van de beleggingen ultimo 2021 en niet op basis van de feitelijke waarde van de beleggingen. De benodigde waarde van de beleggingen is de waarde van de beleggingen waarbij het beschikbaar eigen vermogen van het fonds gelijk is aan het vereist eigen vermogen.

Het vereist eigen vermogen was ultimo 2021 23,9 procent van de totale voorziening pensioenverplichtingen. Ten opzichte van ultimo 2020 is het vereist eigen vermogen met 0,5 procentpunt toegenomen. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de gestegen rente.

Vorig jaar was een buffer van 0,75 procentpunt vereist eigen vermogen na diversificatie opgenomen in S10 voor het voeren van valuta Tactical Asset Allocatie en dynamisch beleggingsbeleid. Eind 2021 is de buffer voor het voeren van valuta Tactical Asset Allocatie en dynamisch beleggingsbeleid verlaagd naar 0,53 procentpunt vereist eigen vermogen.

De strategische allocatie naar NL Hypotheken is met 1 procentpunt verhoogd ten laste van Treasuries voor 2022. Deze aanpassing leidt tot een stijging van het vereiste eigen vermogen met 0,06 procentpunt.

Daarnaast is het strategische valuta-afdekkingsbeleid voor valutarisico voor zakelijke waarden aangepast. Het afdekkingspercentage voor de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en de Zwitserse frank is verlaagd van 40 naar 25 procent. Het afdekkingspercentage voor het Britse pond is verhoogd van 40 naar 50 procent en voor de Canadese dollar en de Australische dollar van 40 naar 75 procent. Deze aanpassingen leiden tot een toename van het vereist eigen vermogen met 0,16 procentpunt.

Van de buffer is zodoende 0,22 procentpunt aangewend voor de opbouw van de nieuwe strategische allocaties. Ultimo 2021 is in S10 een buffer opgenomen van de resterende 0,53 procentpunt na diversificatie voor het voeren van valuta Tactical Asset Allocatie (0,20 procent) en dynamisch beleggingsbeleid (0,33 procent).

Minimaal vereist eigen vermogen

Naast het vereist eigen vermogen bestaat er een tweede ondergrens: het minimaal vereist eigen vermogen. Het minimaal vereist eigen vermogen was ultimo 2021 4,2 procent van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit percentage is gelijk aan dat van ultimo 2020.

Reservetekort

Als het eigen vermogen van het fonds (dat hoort bij de beleidsdekkingsgraad) lager is dan het vereist eigen vermogen, is er sprake van een reservetekort. De beleidsdekkingsgraad van bpfBOUW eind 2021 was 119,3 procent. Hierbij hoort een eigen vermogen van 19,3 procent.

Het minimaal vereist eigen vermogen van het fonds is 4,2 procent. Hieruit volgt dat het fonds eind 2021 beschikte over het minimaal vereist eigen vermogen.

Het vereist eigen vermogen van het fonds was eind 2021 23,9 procent. Hieruit volgt dat het fonds eind 2021 op basis van de feitelijke dekkingsgraad beschikte over het vereist eigen vermogen. Op basis van de beleidsdekkingsgraad bevond het fonds zich eind 2021 in een tekortsituatie. Aangezien de feitelijke dekkingsgraad eind 2021 hoger was dan de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen hoeft het herstelplan in 2022 niet geactualiseerd te worden.

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

De feitelijke dekkingsgraad van bpfBOUW is in 2021 toegenomen ten opzichte van vorig jaar. Het beleggingsresultaat in 2021 zorgde voor de stijging van het belegd vermogen. Door de stijging van de rente (saldo van marktrente en UFR) daalde de waarde van de pensioenverplichtingen. Beide tezamen zorgden voor een stijging van de feitelijke dekkingsgraad.

Het rendement exclusief derivaten in 2021 was 11,9 procent positief. De afdekking van rente- en

valutarisico's met derivaten heeft per saldo een negatieve bijdrage geleverd aan het fondsrendement van 5,0 procent. Daardoor is het rendement inclusief derivaten uitgekomen op 6,9 procent positief. De hoogte van de feitelijke dekkingsgraad wordt uiteindelijk beïnvloed door diverse factoren.

Tabel 7: Invloed van factoren op de wijziging van de feitelijke dekkingsgraad over 2021

In procenten

	Dekkingsgraad ultimo jaar
Dekkingsgraad primo 2021	111,6
Premiebijdrage	-1,3
Pensioenuitkeringen	0,2
Toeslagverlening	-1,7
Verandering rentetermijnstructuur	7,8
Overrendement	8,1
Wijziging grondslagen	0,3
Overig	0,3
Dekkingsgraad ultimo 2021	125,3

In totaal leidden deze factoren tot een toename van de feitelijke dekkingsgraad van 111,6 procent aan het begin van 2021 tot 125,3 procent eind 2021.

Verloop dekkingsgraad loopt voor op herstelplan

BpfBOUW had sinds eind 2009 een feitelijke dekkingsgraad die lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Omdat de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, heeft het fonds in 2021 een herstelplan bij DNB ingediend, dat is geactualiseerd ten opzichte van 2020. In het herstelplan heeft het bestuur een plan van aanpak opgenomen waarmee het fonds binnen de gestelde termijn van tien jaar het beschikbaar eigen vermogen weer naar de wettelijk vereiste niveaus kan tillen. DNB heeft dit plan goedgekeurd.

Eind 2021 lag de beleidsdekkingsgraad van bpfBOUW voor op het verwachte herstel, zoals beschreven in het herstelplan 2021. Het plan schrijft voor dat de beleidsdekkingsgraad eind 2021 112,7 procent zou moeten bedragen. De werkelijke beleidsdekkingsgraad was op dat moment 6,6 procent hoger.

Hoewel het eigen vermogen van bpfBOUW op basis van de beleidsdekkingsgraad eind 2021 lager was dan het vereist eigen vermogen, hoeft het herstelplan in 2022 niet geactualiseerd te worden. Op basis van de feitelijke dekkingsgraad eind 2021 en de gehanteerde verwachtingen groeit de beleidsdekkingsgraad binnen één jaar naar de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen.

Actualisatie financieel crisisplan

Het financieel crisisplan van bpfBOUW is opgenomen in de Actuariële en BedrijfsTechnische Nota. Jaarlijks wordt de actualiteit van het financieel crisisplan beoordeeld. Deze beoordeling leidde alleen tot actualisering van cijfers. Op de website van bpfBOUW is de laatste versie van het financieel crisisplan te vinden.

Haalbaarheidstoets

Het fonds heeft in 2015 voor het eerst de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Deze aanvangshaalbaarheidstoets is op 1 oktober 2015 ingediend bij DNB. De aanvangshaalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen het financiële beleid van het fonds, de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen en de toekomstige pensioenuitkeringen als de opbrengsten van de beleggingen lager of hoger zijn dan verwacht. Met de (aanvangs)haalbaarheidstoets wordt getoetst of de te verwachten toekomstige pensioenuitkeringen passen binnen de risicohouding van het fonds (voor de lange termijn).

Bij grote wijzigingen in de pensioenregeling of het beleggingsbeleid moet het fonds een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uitvoeren. In andere jaren, zoals ook in 2021, kan worden volstaan met de jaarlijkse haalbaarheidstoets. Als een fonds niet slaagt voor de jaarlijkse haalbaarheidstoets gaat het fonds in overleg met cao-partijen over aanpassingen van het beleid en de pensioenregeling.

BpfBOUW heeft met het behalen van de haalbaarheidstoets in 2021 aangetoond dat het financiële beleid van het fonds en de toekomstige pensioenuitkeringen (zowel conform verwachting als onder slechte omstandigheden) passen binnen de risicohouding van het fonds.

Over de uitkomsten van de (aanvangs)haalbaarheidstoets legt het bestuur verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan. Daarnaast stelt het bestuur cao-partijen jaarlijks op de hoogte van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets. De jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt altijd vóór 1 juli met als rapportagedatum 1 januari van dat jaar bij DNB ingeleverd.

Wijziging UFR-methode

In juni 2019 heeft de Commissie Parameters geadviseerd om de UFR-methode aan te passen. Door deze aanpassingen wordt de rentecurve minder afhankelijk van de hoogte van de UFR. De financiële positie van pensioenfondsen komt hiermee meer in lijn met de financieel-economische realiteit. DNB heeft aangegeven de nieuwe UFR-methode vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke jaarlijkse stappen in te voeren. Deze stapsgewijze invoering zorgt ervoor dat het effect van de nieuwe UFR-methode op de dekkingsgraden van pensioenfondsen zich geleidelijk in de tijd materialiseert. De nieuwe UFR-methode is dan begin 2024 volledig ingevoerd.

In de jaarrekening is de eerste stap van de nieuwe UFR-methode, conform de aanwijzingen van DNB, per 31 december 2021 verwerkt. Als gevolg van deze eerste stap stijgen de pensioenverplichtingen per 31 december 2021 met 1,1 miljard euro. De feitelijke dekkingsgraad per 31 december 2021 daalt hierdoor met 1,8 procentpunt.

Indien de tweede stap van de nieuwe UFR-methode per 31 december 2021 zou worden doorgevoerd, zouden de pensioenverplichtingen per 31 december 2021 stijgen met 0,6 miljard euro. De feitelijke dekkingsgraad per 31 december 2021 zou hierdoor dalen met 1,3 procentpunt. De premiedekking voor 2022 zou hierdoor met circa 2,7 procentpunt dalen.

Indien alle drie vervolgstappen van de nieuwe UFR-methode per 31 december 2021 volledig zouden worden doorgevoerd, zou hierdoor de dekkingsgraad per 31 december 2021 in totaal met 3,9 procentpunt dalen en de premiedekking voor 2022 in totaal met 8,5 procentpunt.

Premie en toeslag

BpfBOUW voert een premiebeleid dat uitgaat van een aantal solidariteitsbeginselen. Het premiepercentage voor de middelloonregeling is bijvoorbeeld voor iedere deelnemer even hoog. Het fonds heeft de ambitie om (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van bpfBOUW nu en in de toekomst, een goede en betaalbare pensioenregeling te bieden. Het toeslagbeleid van het fonds is hierop gericht. De ambitie van het fonds is een waardevast pensioen.

Het fonds kan alleen een toeslag verlenen als daarvoor genoeg financiële ruimte is. Aan het einde van elk jaar stelt het bestuur de premies en toeslagen vast voor het daaropvolgende jaar.

Premie middelloonregeling

Het uitgangspunt van het fonds is dat de premie op de lange termijn voldoende is om nieuwe pensioenaanspraken te financieren en daarnaast voldoet aan alle wettelijke eisen. Een belangrijke eis is dat het premiebeleid evenwichtig is. Ieder jaar stelt het fonds drie premies vast:

- de kostendekkende premie;
- de gedempte kostendekkende premie en
- de feitelijke premie.

De kostendekkende premie is gelijk aan het bedrag dat nodig is om de pensioenaanspraken die in dat jaar zijn opgebouwd, te financieren. De kostendekkende premie is op basis van de actuele rente.

De gedempte kostendekkende premie is gebaseerd op een gedempte rentevoet. De gedempte rentevoet is gebaseerd op een verwacht rendement onder aftrek van prijsinflatie. De toegepaste prijsinflatie bedraagt 1,9 procent op lange termijn. Voor de gedempte kostendekkende premie worden de maximale wettelijke parameters gehanteerd die gelden vanaf 2020.

Premie middelloonregeling 2022

Vanaf 2022 wordt jaarlijks de gewenste premie vastgesteld. De gewenste premie is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie waarbij de gedempte rentevoet is gebaseerd op een reëel verwacht rendement volgens de fondseigen economische visie. Hierbij worden de actuele economische omstandigheden per 30 september van het voorafgaande jaar in aanmerking genomen. Om de volatiliteit van de premie te beperken wordt een dempingsmechanisme toegepast.

De feitelijke premie van een bepaald jaar wordt zodanig vastgesteld dat, uitgaande van het premiepercentage van het voorgaande jaar, in drie jaarlijkse stappen de gewenste premie wordt bereikt. De gewenste premie op basis van de fondseigen economische visie is voor 2022 vastgesteld op 28,2 procent. De feitelijke premie is minimaal gelijk aan de gedempte kostendekkenpremie op basis van de maximale parameters uitgaande van de verwacht rendementscurve.

De feitelijke premie in 2021 bedroeg 25,0 procent. In drie stappen, namelijk een eerste stap van 1,0 procentpunt en twee stappen van elk 1,1 procentpunt, groeit de premie naar het gewenste percentage. Op basis van deze methode is de feitelijke premie voor 2022 vastgesteld op $25,0 + 1,0 = 26,0$ procent.

De gedempte kostendeekkende premie (op basis van de maximale wettelijke parameters) voor 2022 is vastgesteld op 25,0 procent van de pensioengrondslag. De feitelijke premie voor 2022 is hoger dan de gedempte kostendeekkende premie.

Het bestuur van bpfBOUW beoordeelt jaarlijks het huidige premiebeleid en de premie op evenwichtigheid. Het premiebeleid wordt op zichzelf en in samenhang met het gehele fondsbeleid bekeken. Bij het vaststellen van de evenwichtigheid hanteert bpfBOUW de volgende vier criteria:

- effectiviteit van het beleid;
- proportionaliteit: de mate waarin groepen belanghebbenden voor- of nadeel ondervinden van het beleid en of dit in evenwicht is met de effectiviteit ervan;
- solidariteit: worden lasten en lusten evenwichtig verdeeld en
- continuïteit: de verwachte toekomstige ontwikkelingen.

De belangen van alle groepen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers zijn meegewogen in de besluitvorming.

Gezien de lage rente is hierbij gekeken naar de premiedekkingsgraad van het fonds. De relatie tussen de premie voor nieuwe opbouw en het benodigde vermogen voor de aangroei van de voorziening pensioenverplichtingen door de nieuwe opbouw kan worden uitgedrukt in een premiedekkingsgraad. Over 2021 bedroeg de premiedekkingsgraad 60 procent, gebaseerd op de rente aan het begin van 2021. De premiedekkingsgraad beweegt mee met de rente. Bij een lage rente is de premiedekkingsgraad laag. Deze neemt toe bij een stijgende rente.

De premiedekkingsgraad is voor 2022 67 procent op basis van de rentestand van september 2021. De toename van de premiedekkingsgraad komt doordat zowel de rente is gestegen als het premiepercentage (van 25,0 naar 26,0 procent).

De premiedekkingsgraad voor 2022 is lager dan 100 procent. Als gevolg hiervan daalt de feitelijke dekkingsgraad van het fonds in 2022 naar verwachting met ruim 1 procentpunt. Het bestuur is zich ervan bewust dat een aanhoudende lage premiedekkingsgraad het indexatieperspectief op korte termijn verslechtert. En dat daarmee de evenwichtige belangenafweging onder druk komt te staan. Ook bij de nieuwe premieafspraken vanaf 2022 en verder blijft dit een belangrijk aandachtspunt.

Voor 2022 acht bpfBOUW het nieuwe premiebeleid financieel verantwoord en voldoende evenwichtig, gelet op onder meer de financiële positie, het verwachte langetermijnrendement en de onduidelijkheid over wat de (middel)langetermijnevolgen van onzekerheden zoals de stikstofcrisis, tekorten aan personeel en bouwmaterialen, en de coronacrisis zijn voor de sectoren in de bouwnijverheid.

De kostendeekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur (september 2021) is voor 2022 gelijk aan 47,5 procent. Dit is een daling ten opzichte van de kostendeekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur (september 2020) voor 2021. Deze bedroeg toen 51,1 procent. De daling van de kostendeekkende premie komt vooral doordat de rente is gestegen.

De specificaties van de (gedempte) kostendeekkende premie en de feitelijke premie die bpfBOUW voor 2022 voor de middelloonregeling bij het premiebesluit van december 2021 heeft vastgesteld, staan in onderstaande tabel 8.

Tabel 8: Opbouw middelloonpremie voor 2022

In procenten

Onderdelen	Premie middelloonregeling 2022	
	Gedempte kostendeekkende premie op basis van verwacht rendement	Kostendeekkende premie op basis van RTS
Opbouw ouderdomspensioen	18,00	27,40
Opbouw partnerpensioen en wezenpensioen	4,90	8,20
Risico partnerpensioen	0,80	1,05
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	0,85	1,30
Kostenopslagen	0,45	0,45
Debiteurenrisico-opslag	-	-
Solvabiliteitsopslag	-	9,10
Kostendeekkende premie 2022	25,00	47,50
Prudentiemarge	1,00	n.v.t.
Vastgestelde feitelijke premie 2022	26,00	n.v.t.

Aanvullingsregelingen afgefinancierd per 31 december 2020

Per eind 2020 zijn alle aanvullingsregelingen binnen de bouwnijverheid afgefinancierd. Vanwege het beëindigen van de aanvullingsregelingen, zijn werkgevers en deelnemers per 1 januari 2021 geen premies meer verschuldigd hiervoor. Op 31 december 2020 is de aanvulling toegekend aan deelnemers die aan de voorwaarden voldoen.

In 2021 is gestart met de voorbereidingen om te komen tot afspraken tussen bpfBOUW en de verschillende cao-partijen over de financiële afwikkeling van de sector specifieke aanvullingsregelingen. Cao-partijen moeten aangeven wat de bestemming wordt van een positief restsaldo van de 55min-reserve.

Toeslagverlening

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen toeslagverlening voor actieve deelnemers enerzijds en voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers anderzijds. Voor iedereen geldt voorwaardelijke toeslagverlening met een toeslagambitie die is gericht op het meebewegen van de pensioenen met de prijzen.

Toeslagverlening per 1 januari 2022

De prijsinflatie was over het afgelopen jaar (peildatum 30 september 2021) 2,57 procent.

Vanwege wettelijke eisen is (gedeeltelijke) toeslagverlening mogelijk bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110 procent. Volledige toeslagverlening is mogelijk als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de dekkingsgraadgrens van toekomstbestendige indexatie (TBI-grens). De beleidsdekkingsgraad van het fonds eind 2021 is hoger dan 110 procent, maar lager dan de TBI-grens. Daarom heeft bpfBOUW besloten om per 1 januari 2022 een toeslag van 1,76 procent te verlenen.

Inhaaltoeslagverlening

Een achterstand in toeslagverlening ontstaat als bpfBOUW in één of meerdere jaren geen of slechts gedeeltelijk toeslag verleent. Als er ná 1 januari 2006 geen of slechts gedeeltelijk toeslag is verleend, kan dat nadien worden ingehaald. Inhaaltoeslagverlening is mogelijk als:

- het eigen vermogen (dat hoort bij de beleidsdekkingsgraad) van het fonds uitkomt boven de grens van het vereist eigen vermogen;
- het vermogen dat nodig is om de toeslagambitie van het fonds waar te maken, voldoende is en
- het bestuur hiertoe besluit.

De beleidsdekkingsgraad van het fonds was onvoldoende om per 1 januari 2022 een inhaaltoeslag te verlenen.

Tabel 9: Toeslagverlening en cumulatieve achterstand in toeslagverlening, ontstaan vanaf 1 januari 2009 [12]

In procenten

	2022	2021
Toeslag per 1 januari, actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	1,76	-
Volledige toeslag in boekjaar	2,57	0,99
Achterstand in toeslag, ontstaan in boekjaar, actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	0,81	0,99
Cumulatieve achterstand in toeslagen tot en met boekjaar, actieve deelnemers	12,30	11,40
Cumulatieve achterstand in toeslagen tot en met boekjaar, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	12,68	11,77

[12] In de jaren 2006 tot en met 2008 is geen achterstand in de toeslagverlening ontstaan. In de jaren 2014 en 2015 waren de toegekende toeslagen voor actieve deelnemers afwijkend van de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Het verschil in cumulatieve achterstand is hierdoor ontstaan.

Premie- en toeslagbeleid arbeidsongeschiktheidspensioen

De premies en de toeslagverlening voor het arbeidsongeschiktheidspensioen worden per sector van de bouwnijverheid vastgesteld. Het premie- en toeslagbeleid voor het arbeidsongeschiktheidspensioen volgt het reguliere premie- en toeslagbeleid van het fonds.

Arbeidsongeschiktheidspensioen 2022

De feitelijke premie is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie, verhoogd met een marge voor stabiliteit en prudentie. Deze marge is in verhouding tot de totale premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen vergelijkbaar met de marge in de premie voor de middelloonregeling. De premie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen is een percentage van de pensioengrondslag.

Per 1 januari 2022 heeft bpfBOUW voor het arbeidsongeschiktheidspensioen toeslag verleend, conform de toeslagverlening voor ingegane pensioenen.

De cumulatieve achterstand in toeslagverlening voor arbeidsongeschiktheidspensioen is verschillend per sector.

Toetsing (gedempte) kostendekkende premie over 2021

BpfBOUW heeft de premie voor 2021 eind 2020 vastgesteld. Jaarlijks wordt getoetst in hoeverre de feitelijke premie die is ontvangen in het afgelopen jaar, kostendekkend is. De kostendekkende premie wordt na het boekjaar achteraf vastgesteld op basis van de ex-ante vastgestelde premiecomponenten en de over het boekjaar gerealiseerde pensioengrondslagsom. Zie tabel 10.

De kostendekkende premie is nodig voor de financiering van:

- de jaarlijkse pensioeninkoop;
- de opslag voor solvabiliteit (om het vereist eigen vermogen in stand te houden) en
- de opslag voor de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling.

Middelloonregeling

BpfBOUW hanteert bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie een verwacht rendement na aftrek van prijsinflatie. De gedempte kostendekkende premie voor 2021 is 25,0 procent. De feitelijke premie voor 2021 is gelijk aan 25,0 procent.

Voor de toetsing na afloop van het jaar wordt de feitelijke premie vergeleken met de gedempte kostendekkende premie op basis van de ex-ante vastgestelde premiecomponenten en de over het boekjaar gerealiseerde pensioengrondslagsom. De feitelijke premie is in 2021 gelijk aan de gedempte kostendekkende premie.

Tabel 10: Kostendekkende premie 2021 voor de middelloonregeling

In procenten van de premiegrondslag

Onderdelen	Premie middelloonregeling 2021	
	Gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement [13]	Kostendekkende premie op basis van RTS van 31-12-2020
Opbouw ouderdompensioen, partnerpensioen en wezenpensioen	22,70	37,90
Risico partnerpensioen	0,95	1,30
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	0,85	1,40
Kostenopslagen	0,45	0,45
Debiteurenrisico-opslag	0,05	0,05
Solvabiliteitsopslag	n.v.t.	9,50
Kostendekkende premie 2021	25,00	50,60
Prudentiemarge	-	n.v.t.
Vastgestelde feitelijke premie 2021	25,00	n.v.t.

[13] In het nieuwe financieel toetsingskader moet bij demping op verwacht rendement de gedempte kostendekkende premie minimaal gelijk zijn aan de premie op basis van verwacht rendement, zonder rekening te houden met toeslagverlening maar met solvabiliteitsopslag. De gedempte kostendekkende premie, rekening houdend met toeslagverlening zonder solvabiliteitsopslag, is hoger en daarom opgenomen in tabel 10.

De tabel laat zien dat de (ongedempte) kostendekkende premie 25,6 procentpunt hoger is dan de gedempte kostendekkende premie van 25,0 procent. Dat wordt veroorzaakt door een verschil in disconteringsvoet en een verschil in solvabiliteitsopslag. De disconteringsvoet voor de gedempte kostendekkende premie is het verwacht rendement onder aftrek van prijsinflatie. De disconteringsvoet voor de kostendekkende premie is de rentetermijnstructuur. Deze disconteringsvoet is lager dan de disconteringsvoet voor de gedempte kostendekkende premie. Een lagere disconteringsvoet betekent een hogere premie. Daarnaast bevat de kostendekkende premie een (aparte) solvabiliteitsopslag, die is voorgeschreven om het vereist eigen vermogen in stand te houden. Het totale bedrag aan feitelijk ontvangen premie voor de middelloonregeling in 2021 is 1.040 miljoen euro. De totale gedempte kostendekkende premie is 1.040 miljoen euro. De totale premie op basis van de rentetermijnstructuur is 2.104 miljoen euro.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

De feitelijk ontvangen premie in 2021 is 5,7 miljoen euro. De totale gedempte kostendekkende premie 4,6 miljoen euro. De kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur is 6,6 miljoen euro.

Beheersing van de risico's

De in deze paragraaf opgenomen verwachtingen (cijfers) zijn gebaseerd op een eind 2021 door het fonds verwacht economisch scenario. In geval van een economisch 'slecht weer' scenario zullen de verwachtingen significant (slechter) zijn.

Integraal risicomanagement

Het bestuur van bpfBOUW wil op een beheerste wijze de doelstellingen van het fonds realiseren. Hiertoe heeft het fonds een integraal risicomanagementraamwerk ingericht dat effectief bijdraagt aan het op een beheerste wijze realiseren van de strategie en de doelstellingen van het fonds. Het toepassen van integraal risicomanagement stelt het fonds in staat om de risico's te identificeren die de realisatie van de doelstellingen kunnen bedreigen, zodat deze tijdig beheerst kunnen worden. Daarbij worden risico's niet alleen als een bedreiging gezien, maar tevens als een kans om waarde toe te voegen. Door het tijdig signaleren van risico's wordt het bestuur in staat gesteld proactief te handelen en een afgewogen geheel van beheersingsmaatregelen samen te stellen. Wanneer tekortkomingen in de beheersing worden gesignaleerd worden aanvullende beheersingsmaatregelen genomen. Door continu te verbeteren streeft bpfBOUW ernaar om een zo goed mogelijk pensioen te realiseren voor alle deelnemers, nu en in de toekomst.

Organisatie van het integraal risicomanagement

Het integraal risicomanagement (IRM) vormt een belangrijk onderdeel van het adequaat besturen van bpfBOUW en is verankerd in de organisatie van het fonds.

De governancestructuur rondom het IRM van bpfBOUW is gebaseerd op het 'Three Lines' model (drie beheersingslijnen). Door middel van deze structuur wordt de onafhankelijkheid van het tweedelijns risicomanagement ten opzichte van de eerste lijn gewaarborgd. De drie-beheersingslijnen-gedachte is echter meer dan alleen een organisatiestructuur en het vastleggen van de rol- en taakverdeling. Het is een wijze van (samen)werken en denken en draagt zodoende bij aan een versterking van de risicocultuur binnen het fonds en het nemen van verantwoordelijkheid voor risico's.



1e lijn: het lijnmanagement is verantwoordelijk voor sturing en beheersing van de organisatie, inclusief het managen van de risico's die hiermee samenhangen. De eerstelijns risicomangers van het bestuursbureau en de commissies Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie (PRC), Vermogensbeheer en Balansmanagement (VBB), Algemene Zaken (AZ) en de Financiële Commissie (FC) (voor het financiële proces) zijn hierbij als onderdeel van de eerste beheersingslijn verantwoordelijk voor de coördinatie en bewaking van de strategie en de dagelijkse operationele activiteiten. Vanwege de uitbesteding van de het grootste deel van de operationele activiteiten aan de uitvoeringsorganisaties, steunt de risicofunctie van het fonds voor een deel op het risicomanagement van de uitvoeringsorganisatie en heeft zij ook een uitdagende rol richting de tweede lijn van de uitvoeringsorganisaties.

2e lijn: de tweede lijn wordt gevormd door de sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie van het fonds, die tezamen met de Risico Commissie, verantwoordelijk is voor een adequate risicohuishouding van het fonds. De vervulling van de tweedelijns risicobeheerfunctie vindt plaats binnen het bestuursbureau van het fonds en door de tweedelijns risicofunctie binnen de uitvoeringsorganisaties bestaande uit de financieel risicomanager, de integraal risicomanager en de compliance officer. De tweede lijn monitort de ontwikkeling van het risicoprofiel van het fonds en toetst of deze in lijn is met de risicobereidheid en challengeert en adviseert de eerste beheersingslijn met betrekking tot het adequaat beheersen van risico's.

3e lijn: de derde lijn wordt gevormd door de sleutelfunctiehouder van de interne auditfunctie van het fonds, die verantwoordelijk is voor de beoordeling van de werking en doeltreffendheid van de risicobeheersings- en controlesystemen van de bedrijfsvoering van bpfBOUW en de door bpfBOUW aan derden uitbestede activiteiten. Omdat veel activiteiten zijn uitbesteed aan APG en Bouwinvest maakt de sleutelfunctiehouder IA (Interne Audit) bij de uitvoering van zijn werkzaamheden gebruik van de interne auditfunctie bij deze partijen, te weten: Groep Internal Audit (hierna: GIA) van APG en de Interne Accountantsdienst (hierna: IAD) van Bouwinvest.

De IA voert zelf de audit uit op de governance en het interne controleraamwerk van het fonds en heeft hier een onafhankelijke derde partij voor ingeschakeld. Deze partij is in het vierde kwartaal van 2021 gestart met de uitvoering van deze audit. In het derde kwartaal van 2021 heeft de IA een audit uitgevoerd op naleving van de "Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen".

Het bestuur wordt door het fonds niet gezien als onderdeel van één van de beheersingslijnen. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de opzet, het bestaan en de werking van het risicoraamwerk van het fonds en is als zodanig betrokken bij de inrichting en evaluatie van het integraal risicomanagement.

Eigen risicobeoordeling (ERB)

In 2021 is er geen aanleiding (trigger event) geweest om een ERB uit te voeren. In het kader van de wettelijk verplichting om driejaarlijks een ERB uit te voeren zal in de tweede helft van 2022 een ERB uitgevoerd worden.

Risicomonitoring

Het eigenaarschap van risico's uit de risicotaxonomie van bpfBOUW is belegd bij commissies. Aan de hand van een risicomonitoringkalender die jaarlijks door het bestuursbureau wordt opgesteld worden risico's geëvalueerd op kwartaal, half jaar of jaarbasis. Dit is afhankelijk van de netto-

weging van het desbetreffende risico. De evaluatie kan leiden tot aanpassing van de risicoweging en het treffen van aanvullende beheersmaatregelen, het aanpassen van beheersmaatregelen of het schrappen van beheersmaatregelen. Tevens wordt beoordeeld of het betreffende risico zich beweegt binnen de risicobereidheid van het fonds. Daarnaast wordt tijdens de risico-evaluatie door de commissie beoordeeld of in-/externe ontwikkelingen leiden tot nieuwe risico's voor het fonds die in de taxonomie moeten worden opgenomen.

Jaarlijkse integrale risicoanalyse

In december 2021 heeft het fonds de jaarlijkse integrale risicoanalyse uitgevoerd. Focus in de analyse lag op de risico's met het grootste verschil in bruto-netto waardering. Doelstelling was om een beter inzicht te hebben en de effectiviteit en efficiëntie van de beheersmaatregelen. De belangrijkste conclusie uit de analyse was dat het bestuur de wens heeft om de risico's en bijbehorende beheersmaatregelen op een hoger aggregatieniveau vast te leggen. Hier wordt in 2022 opvolging aan gegeven.

Risicorapportage

Op kwartaalbasis wordt door de sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie een integrale risicorapportage ten behoeve van het bestuur en de Raad van Toezicht opgesteld. De rapportage geeft een integraal beeld van de risico's waaraan het fonds wordt blootgesteld. Ter vorming van dit beeld vindt een beoordeling plaats van de risicobereidheid en mogelijke overschrijding van:

- Risicotoleranties;
- De beheersing van financiële en niet financiële risico's (compliance is daarbij inbegrepen voor de uitbestede en eigen processen);
- KPI- en KRI-scores van de uitvoeringsorganisaties;
- Incident- en risk itemmanagement;
- Standaard 3402/3000A;
- Toezichtzaken en
- Informatiebeveiliging en business continuity Management

Risicotaxonomie

Binnen risicomanagement neemt de risicotaxonomie een centrale plaats in. De risicotaxonomie is een classificatie van alle relevante risico's waaraan het fonds is blootgesteld en heeft als doel om risico's te clusteren zodat ze gemakkelijk te identificeren, beoordelen en monitoren zijn.

Daarmee ondersteunt de risicotaxonomie het fonds bij het identificeren, analyseren en beheersen van de risico's die het realiseren van de doelstellingen bedreigen. In het kader van de uitgevoerde jaarlijkse integrale risicoanalyse zijn voorstellen gedaan voor aanpassing van de taxonomie.

Naar aanleiding van ontwikkelingen in 2020 en vooruitkijkend naar 2021 zijn aan de risicotaxonomie van het fonds in 2021 twee risico's toegevoegd. Het betreft ten eerste het zorgplichtrisico, vanwege het toenemende belang van zorgplicht in het kader van het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast is het risico adaptiviteit IT toegevoegd in het licht van de IT-transitie die moet plaatsvinden in aanloop naar de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Financieel

Het fonds streeft naar het inperken van het risico dat kortingen zich kunnen voordoen, het behalen van een maximaal reëel langetermijnrendement, stabiliteit van de premie en maximalisering van het pensioenresultaat ten opzichte van de premie. Hierbij wordt te allen tijde geborgd dat in de besluitvorming tot een evenwichtige afweging van belangen is gekomen. Financiële risico's worden niet geaccepteerd, indien de impact op het verwachte pensioenresultaat (lange termijn, 60 jaar) of op de zekerheid van de nominale en reële uitkering zodanig is dat de verwachtingen van deelnemers niet worden waargemaakt. Financiële risico's worden ook niet geaccepteerd indien de impact op de premie zodanig is dat de verwachtingen van de werkgevers niet worden waargemaakt dan wel dat afspraken met sociale partners niet worden behaald.

Strategisch

Het fonds streeft naar een hoge mate van tevredenheid onder deelnemers, werkgevers en sociale partners met betrekking tot de kwaliteit van de te leveren producten en diensten, over de distributiekanaalen die worden ingezet om deelnemers, werkgevers en sociale partners te bereiken en over het imago/reputatie. Risico's worden dan ook niet geaccepteerd indien die resulteren in een lage tevredenheid onder deelnemers, werkgevers of sociale partners over de te leveren producten of diensten of het imago van het fonds schaden. Voor het verwezenlijken van de strategie is de uitvoering van wezenlijk belang. Aangezien het fonds haar operationele activiteiten heeft uitbesteed, hebben de uitbestedingspartijen een grote invloed op de diensten, producten en de distributie. Het fonds streeft daarom naar alignment op strategisch niveau met haar uitbestedingspartijen en accepteert geen risico's die er toe kunnen leiden dat er sprake is van onvoldoende alignment dan wel dat het fonds onvoldoende wendbaar is.

Periodiek vindt in dit kader met de uitvoeringsorganisaties een strategisch overleg plaats,

Operationeel

Het fonds richt zich op een betrouwbare uitvoering van de pensioenregeling en streeft ernaar de risico's die hiermee samenhangen zoveel mogelijk te beperken. Het fonds accepteert daarom zeer beperkt operationele risico's die een impact hebben op de kwaliteit van de uitvoering (pensioenbeheer en vermogensbeheer), kwaliteit van de interne beheersing of kosten van de uitvoering als gevolg waarvan verwachtingen van deelnemers, werkgevers en sociale partners niet waargemaakt kunnen worden. In 2021 hebben zich binnen de pensioenuitvoering, vermogensbeheer en vastgoedbeheer een aantal incidenten voorgedaan zonder grote impact op het fonds. Door de uitvoeringsorganisaties is een gedegen proces van Root Cause Analyse doorlopen en zijn adequate beheersmaatregelen getroffen.

Door de uitvoeringsorganisaties is veel effort gestoken in het compliant zijn met de privacyregelgeving en de regelgeving met betrekking tot de het inzichtelijk maken van impliciete transactiekosten. Ten aanzien van de externe tijdigheid van start- en stopbrieven zijn stabielere cijfers gerealiseerd, maar wordt nog niet voldaan aan de wettelijke vereisten. Het fonds is in gesprek met de uitvoeringsorganisatie om over gegevensaanlevering die nodig is voor de pensioenadministratie over te stappen op de LAK (Loon Aangifte Keten).

.

Integriteit en compliance

Het fonds accepteert geen integriteit- en compliancerisico's die het kunnen voldoen aan de wet- en regelgeving belemmeren of die de relatie met de toezichthouder negatief beïnvloeden. In 2021 heeft het fonds niet kunnen voldoen aan de externe tijdigheidsvereisten aangaande de start- en stopbrieven. Diverse verbetermaatregelen zijn doorgevoerd. Daarnaast is een onderzoek gestart naar de hantering van een uniform loonbegrip en aansluiting op de Loon Aangifte Keten (LAK). De uitvoeringspartner op het gebied van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer heeft zich ingespannen om de werking van de maatregelen die zijn getroffen om te voldoen aan de AVG, aantoonbaar te maken. Daarmee is het AVG-implementatietraject nagenoeg afgerond.

Risicobereidheid

De huidige risicobereidheid geeft op geaggregeerd niveau aan welke risico's het fonds bereid is te accepteren bij het nastreven van de strategische doelstellingen, en in welke mate. De risicobereidheid is hiermee direct gekoppeld aan de algehele strategie, missie en visie van het fonds. In de risicobereidheid houdt het fonds rekening met de belangen (risicobereidheid) van de diverse belanghebbenden/stakeholders. Dit zijn deelnemers, werkgevers, sociale partners, uitvoeringsorganisaties, toezichthouders en aanverwante sectoren. Deze zogenaamde 'stakeholder-gerichte' risicobereidheid biedt een basis voor een integrale sturing van het fonds gelinkt aan de strategie. De risicobereidheid wordt uitgedrukt in een aantal kwalitatieve en kwantitatieve tolerantiegrenzen. De tolerantiegrenzen geven aan wat het fonds acceptabel acht en wat niet in relatie tot de strategische doelstellingen en impact op de belangen van de betreffende stakeholder.

Herijking risicobereidheid

Reeds in 2020 is een plan ingediend door de Risico Commissie voor herijking van de risicobereidheid van het fonds. Redenen hiervoor zijn driejaarlijkse evaluatie en het feit dat de huidige risicobereidheid onvoldoende middelen voor bijsturing biedt in geval van overschrijding van risicotoleranties. Het plan voorziet in een gefaseerde aanpak, waarin ervoor gekozen is om te starten met de herijking van de financiële risicobereidheid, vervolgens de niet-financiële risicobereidheid en tot slot de risicobereidheid op risiconiveau.

Financiële risicobereidheid

In 2021 is het fonds gestart met de herijking van de financiële risicobereidheid. Dit zal naar verwachting in 2022 afgerond worden.

Niet financiële risicobereidheid

In het vierde kwartaal van 2021 is gestart met de herijking van de niet-financiële risicobereidheid. Dit traject loopt door tot in het vierde kwartaal van 2022 en voorziet in een aanpak, waarbij de 'stakeholder-gerichte' risicobereidheid wordt losgelaten, maar stakeholderbelangen wel een belangrijke plaats houden in de risicobereidheid. Tevens wordt gezocht naar alignment met de risicobereidheid van de uitvoeringsorganisaties.

Toelichting op de huidige situatie

Jaarlijks beoordeelt het fonds, over een toekomstige periode van 60 jaar, de samenhang van de financiële opzet (premie-, toeslag-, korting- en beleggingsbeleid), en de effecten ervan op het pensioenresultaat. Deze beoordeling gebeurt door uitvoering van een zogenaamde "haalbaarheidstoets". Uit de in 2021 uitgevoerde toets komt een pensioenresultaat naar voren

van 99,8 procent. Hierbij dient te worden opgemerkt dat deelnemers nog achterstanden in toeslagverlening hebben.

Hiernaast monitort het fonds ieder kwartaal de ontwikkeling van de zekerheid van de uitkeringen, door te kijken hoe de kans op korten en de kans op indexeren zich hebben ontwikkeld. Eind 2021 bedraagt de kans dat het fonds in de periode tot en met 2026 minimaal één keer moet korten 21,1 procent.

Gevoeligheidsanalyse

De pensioenresultaten zijn afhankelijk van de financiële positie van het fonds (dekkingsgraad) en worden dan ook voornamelijk bepaald door enerzijds de ontwikkeling van het rendement van de beleggingen en anderzijds door de ontwikkeling van de rente op basis waarvan de hoogte van de pensioenverplichtingen wordt berekend. Eind 2021 bedroeg de dekkingsgraad 125,3 procent. De komende jaren verwachten wij het pensioen te kunnen verhogen. We kunnen het pensioen alleen verhogen als onze financiële situatie goed genoeg is. Wij weten niet hoe onze financiële situatie zich in de toekomst gaat ontwikkelen. Als het tegenzit moeten we het pensioen de komende jaren mogelijk verlagen. Deze verwachtingen zijn een momentopname naar de situatie eind 2021. Door ontwikkelingen moeten deze verwachtingen periodiek worden geactualiseerd. BpfBOUW doet dit achteraf op kwartaalbasis.

Gevoeligheid – zekerheid omtrent toeslagverlening en kans op korten



Risicobeheersing

Uit bovenstaande gevoeligheidsanalyses blijkt dat het renterisico en het marktrisico voorname risico's zijn die door het fonds moeten worden gemanaged om haar ambitie te realiseren.

Hiernaast loopt het fonds ook het risico dat de grondslagen die het hanteert (voor berekenen van de voorziening en premie) afwijken van de werkelijkheid; doordat bijvoorbeeld deelnemers langer leven. Jaarlijks toetst het fonds de toereikendheid van de door haar gebruikte grondslagen. Ten slotte is ook het uitbestedingsrisico van groot belang, omdat door het fonds zowel de pensioenadministratie en – communicatie alsmede het vermogensbeheer zijn uitbesteed. De wijze waarop renterisico, marktrisico en uitbestedingsrisico worden gemanaged wordt hierna toegelicht.

Renterisico

Het fonds definieert het renterisico als het risico van rentefluctuaties, die als gevolg van een mismatch tussen rentegevoelige activa en passiva (inclusief off-balance posten) op het gebied

van rentelooptijden en rentevoet, ongewenste effecten hebben op balans en resultaat. Het renterisico heeft dan ook betrekking op zowel de beleggingen als de verplichtingen. Een dalende rente leidt, gegeven de rentegevoeligheid van activa en passiva van het fonds, tot een daling van de dekkingsgraad. Het fonds wil de dekkingsgraad beschermen tegen (neerwaartse) renteschokken. Dit kan bereikt worden door het renterisico af te dekken. Het belangrijkste voordeel van afdekking van het renterisico is dat de dekkingsgraad – geheel of gedeeltelijk, afhankelijk van de mate van afdekking – ongevoelig wordt voor renteveranderingen. Afdekking van renterisico heeft echter ook nadelen. Zo leidt afdekking tot extra kosten (zoals transactiekosten en beheerkosten) en extra risico's (zoals tegenpartij- en liquiditeitsrisico's).

Daarnaast brengt afdekking met zich mee dat niet of slechts in beperkte mate geprofitteerd kan worden van een eventueel stijgende rente. Het fonds hanteert een tweezijdige rentestafel. Dit houdt in dat de renteafdekking verhoogd wordt bij stijgende rentes maar dat de renteafdekking ook (weer) wordt verlaagd bij dalende rentes. Het strategische renteafdeckingsbeleid is in 2021 niet aangepast. De verhoogde normafdekking van bpfBOUW van 5 procentpunt voor het renterisico is gehandhaafd in 2021. Voor de afdekking wordt in eerste instantie gebruik gemaakt van vastrentende waarden in de portefeuille. Voor zover noodzakelijk om aan de norm voor de renteafdekking te voldoen, worden deze vervolgens aangevuld met renteswaps. Ultimo 2021 bedroeg het feitelijke afdekkingsniveau 46,2 procent. Per 31 december 2021 dient het fonds bij de berekening van het vereist eigen vermogen (op basis van de strategische beleggingsmix) een buffer aan te houden van 1,2 miljard euro ter dekking van het risico van een daling van de rente. Zie voor een verdere cijfermatige toelichting het hoofdstuk 'Beheersing van de risico's' in de Jaarrekening 2021.

De impact van het renterisico wordt als hoog gezien, maar deze beheersingsmaatregelen mitigeren het risico wel zodanig dat het restrisico past binnen de bandbreedtes van de risicobereidheid van het fonds.

Marktrisico

BpfBOUW definieert marktrisico als het risico van waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille met als gevolg dat niet volledig aan de verplichtingen kan worden voldaan. Het fonds ambieert een waardevast pensioen voor haar deelnemers. Het nemen van beleggingsrisico's en het aanhouden van aan inflatie gerelateerde beleggingen in de portefeuille zijn noodzakelijk om aan die ambitie te kunnen voldoen. Het beleggingsbeleid is erop gericht om die beleggingsvormen te identificeren waarop een structureel beloofd risico ligt. In overleg met de sociale partners en op basis van een analyse is een langetermijnrisicohouding bepaald die (onder normale marktomstandigheden) uitgaat van een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat van 91 procent. Dit is een algemene risicohouding, die dus niet uitsluitend betrekking heeft op marktrisico. De kortetermijnrisicohouding is gebaseerd op een beleggingsprofiel met een bijbehorend Vereist Eigen Vermogen van 23,9 procent. In de beleggingsplannen wordt doorgerekend wat de verwachte pensioenresultaten zijn in de gehanteerde scenario's.

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen dient het fonds solvabiliteitsbuffers aan te houden voor onder meer:

- het zakelijke-waardenrisico;
- het grondstoffenrisico;
- het kredietrisico;
- het actief-beheerrisico en
- het Tactische Asset Allocatie beleid (TAA-beleid). Het marktrisico is daar een groot deel van.

Per saldo bedroeg eind 2021 het Vereist Eigen Vermogen 14,9 miljard euro. Daarmee is duidelijk dat marktrisico een significant en bepalend risico is voor het fonds.

BpfBOUW heeft een reeks van beheersingsmaatregelen getroffen ter beheersing van het marktrisico, zoals:

- spreiding van de beleggingen over en binnen beleggingscategorieën;
- periodieke rebalancing van de beleggingen;
- voeren van een actief beleggingsbeleid;
- periodieke herijking van de beleggingsmix en
- een standaardmethodiek van waardering van beleggingen.

De impact van het marktrisico wordt als hoog gezien, maar deze beheersmaatregelen mitigeren het risico wel zodanig dat het restrisico past binnen de bandbreedtes van de risicobereidheid van het fonds.

Uitbestedingsrisico

De strategische uitbestedingsrisico's hebben betrekking op de totale organisatie van de uitbestedingspartij en zijn verder onderverdeeld naar onder andere governance en cultuur, overeenkomsten en continuïteit en kwaliteit van de uitbesteding. Het uitbestedingsrisico op strategisch niveau wordt onder andere door de volgende beheersingsmaatregelen beheerst:

- het fonds heeft principes geformuleerd waaraan het strategisch opdrachtgeverschap aan een uitbestedingsrelatie dient te voldoen, waaraan uitbestedingsrelaties bij het aangaan van uitbestedingsactiviteiten door de commissies VBB en PRC en vervolgens het bestuur worden getoetst met als doel alignment tussen het fonds en zijn uitvoeringsorganisaties;
- ieder kwartaal worden in de strategische overleggen met uitbestedingsrelaties mogelijke mismatches gedetecteerd/alignment herbevestigd ter voorkoming van misalignment;
- jaarlijks worden de uitvoeringsorganisaties door permanent door het bestuur ingestelde werkgroepen geëvalueerd aan de hand van het toetsingskader dat is opgenomen in het uitbestedingsbeleid onder meer op het gebied van strategisch alignment met als doel bijsturing, indien wordt geconstateerd dat sprake is van tekortkomingen;
- indien wordt geconstateerd dat sprake is van misalignment tussen het fonds en zijn uitvoeringsorganisaties treedt het bestuur in overleg met de uitbestedingsorganisatie om alsnog alignment te bewerkstelligen en
- indien wordt geconstateerd dat sprake is van onherstelbaar misalignment tussen het fonds en zijn uitvoeringsorganisaties zal het fonds de overeenkomst met de desbetreffende uitvoeringsorganisatie(s) opzeggen.

De operationele uitbestedingsrisico's hebben betrekking op de uitvoering van de aan de uitvoeringsorganisaties uitbestede processen op het gebied van pensioenbeheer en vermogensbeheer. Operationele uitbestedingsrisico's worden op meerdere manieren gemonitord en geëvalueerd. Dit gebeurt enerzijds door het reguliere risicomonitorings- en evaluatieproces waar uitbestedingsrisico's door commissie-eigenaren periodiek worden geëvalueerd. Het uitbestedingsrisico op operationeel niveau wordt onder meer beheerst door de volgende activiteiten:

- Reguliere periodieke evaluatie van operationele uitbestedingsrisico's door commissie-eigenaren;
- Jaarlijkse evaluatie van de uitvoeringsorganisatie aan de hand van in het uitbestedingsbeleid vastgelegde operationele uitbestedingscriteria op het gebied van kwaliteit van dienstverlening, onderuitbesteding, risicomanagement en compliance;
- Monitoren van de operationele performance van de uitvoeringsorganisaties aan de hand van SLA-rapportages;
- Beoordelen van ISAE3402-/COS3000-rapportages en monitoren dat adequaat opvolging wordt gegeven aan bevindingen;
- Bespreken van incidenten en risk items en borgen dat adequate preventieve en detectieve beheersmaatregelen worden getroffen en
- Beleggen van performancedialogen met de uitvoeringsorganisaties

In 2021 is er door het fonds veel aandacht besteed aan de wijze van beheersing van het onderuitbestedingsproces door de uitvoeringsorganisaties. Het fonds signaleert een toename van het gebruik van cloudapplicaties door de uitvoeringsorganisaties, die wanneer ze een kritisch karakter hebben, kwalificeren als cloudapplicatie en als onderuitbesteding gemeld moeten worden aan DNB. Daarnaast is ook sprake geweest van een nieuwe selectietraject van een onderuitbestedingspartner. Het fonds blijft te allen tijde eindverantwoordelijk en hecht sterk aan een beheerste en integere bedrijfsvoering ten aanzien van onderuitbestedingen. Ook DNB hecht hier sterk aan en heeft in 2021 een PUO-onderzoek uitbesteding uitgevoerd bij de uitvoeringsorganisatie. Het onderzoek heeft geleid tot verbetermaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie die het zelf voor een groot deel al heeft getroffen als gevolg van een eerder ingezet traject.

Op grond van de risicoanalyse (die periodiek herhaald wordt) kwalificeert het fonds zowel het strategisch uitbestedingsrisico als het operationeel uitbestedingsrisico als gemiddeld. Ondanks dat zich binnen het pensioenbeheer en het vermogensbeheer enkele incidenten hebben voorgedaan, alsmede een sectie 1-bevinding in het kader van ISAE3402 met betrekking tot pensioenbeheer is het operationele uitbestedingsrisico niet toegenomen, als gevolg van het implementeren van adequate beheersmaatregelen door de uitvoeringsorganisaties. De uitbestedingsrisico's passen hiermee binnen de risicobereidheid die het fonds ten aanzien van uitbestedingsorganisaties heeft vastgesteld en worden in voldoende mate beheerst.

Continuïteitsrisico

BpfBOUW definieert het continuïteitsrisico als het risico dat de continuïteit van de procesuitvoering en/of het herstellen van verstoringen onvoldoende is geborgd in de (IT-)bedrijfsvoering van de uitbestedingspartijen, waardoor de bedrijfsvoering en/of de informatievoorziening verstoord raken met financiële en/of reputationele schade voor het fonds als gevolg. De belangrijkste continuïteitsrisico's die het fonds in kaart heeft gebracht hebben betrekking op uitbestede processen en dan specifiek op het gebied van IT. Het

continuïteitsrisico wordt periodiek geëvalueerd door het fonds en indien noodzakelijk vindt aanscherping van beheersmaatregelen plaats. In de risicorapportage van de uitvoeringsorganisaties wordt gerapporteerd over de mate van beheersing van het continuïteitsrisico.

In 2021 is een structureel IT-overleg met de uitvoerder ingericht waarbinnen ook continuïteitsrisico's, alsmede crisisoefeningen worden besproken. Jaarlijks worden door de uitvoeringsorganisaties gewijzigde businesscontinuity managementbeleidsstukken beoordeeld.

In Q1 2021 is in opdracht van de sleutelfunctiehouder internal audit een audit afgerond op de crisisplannen van het fonds naar aanleiding van de Corona-crisis waarvoor in het beginstadium zowel het financiële als het niet-financiële crisisteam bijeen zijn geweest. Een van de belangrijkste acties die het fonds heeft ingezet na de audit is de herijking van het eigen business continuïteitsbeleid.

Frauderisico

Het risico op fraude heeft betrekking zowel op de organisatie van bpfBOUW zelf, als op de partijen aan wie bpfBOUW dienstverlening heeft uitbesteed. Het fonds heeft een aantal maatregelen genomen voor de beheersing van dit risico. Deze maatregelen zijn zowel preventief, detectief als reactief van aard. Periodiek wordt het risico geëvalueerd, waarbij op basis van de actuele ontwikkelingen bekeken wordt of er aanleiding is tot het herzien van de beheersingsmaatregelen. De uitvoeringsorganisaties rapporteren elk kwartaal over de beheersing van het frauderisico. Bij een van de uitvoeringsorganisaties is een melding gedaan van een poging tot fraude en was er een vermoeden van fraude. De fraudepoging is tijdig voorkomen, en het vermoeden van fraude is na onderzoek niet bewezen.

Beleggingsbeleid

BpfBOUW wil de pensioenvoorziening in de bouwnijverheid voor jong en oud op peil houden en zijn deelnemers een goed en betaalbaar pensioen bieden. Dat doet het fonds onder andere met een gedegen beleggingsbeleid, waarin de belangen van de deelnemers centraal staan. Op korte én lange termijn. Het is belangrijk dat de beleggingen van het fonds een goed rendement opleveren in combinatie met verantwoord beleggen. Maar het is ook belangrijk dat het fonds niet te veel risico neemt. Het bestuur van bpfBOUW geeft daarom de grenzen van het beleggingsbeleid aan. Dat wil zeggen: welke risico's wil het fonds niet nemen of juist wel?

Vermogensbeheer

Het pensioenfonds heeft de uitvoering van het vermogensbeheer aan APG Asset Management uitbesteed, behalve het vermogen in vastgoed. Het vermogen is ondergebracht in de beleggingspools van APG en separate mandaten beheerd door APG. Het vermogensbeheer voor vastgoed is belegd bij Bouwinvest, een 100 procent dochter van bpfBOUW.

Beleggingsbeleid 2021

Strategisch beleggingsbeleid

BpfBOUW onderzoekt regelmatig of het beleggingsbeleid nog voldoet en stelt dit bij wanneer dat nodig is. In 2021 zijn er enkele aanpassingen doorgevoerd in de beleggingen. De aanpassingen heeft bpfBOUW vastgelegd in het Beleggingsplan 2021. Ook heeft bpfBOUW in 2021 al besloten tot wijzigingen van het beleggingsbeleid die in 2022 worden doorgevoerd. Deze wijzigingen zijn vastgelegd in het Strategische Beleggingsplan 2022-2024 en het Beleggingsplan 2022.

Met een jaarlijks beleggingsplan speelt het fonds onder meer in op verwachtingen over economische en financiële ontwikkelingen. Het beleggingsplan bevat de norm (inclusief de te hanteren benchmarks) voor het komende jaar. In tabel 11 zijn de strategische normgewichten, de normgewichten bij aanvang van de betreffende jaren (2021 en 2022) en de werkelijke verdeling ultimo 2021 opgenomen.

Tabel 11: Strategische norm, norm 2022 en 2021 en werkelijke verdeling van de beleggingen

In procenten

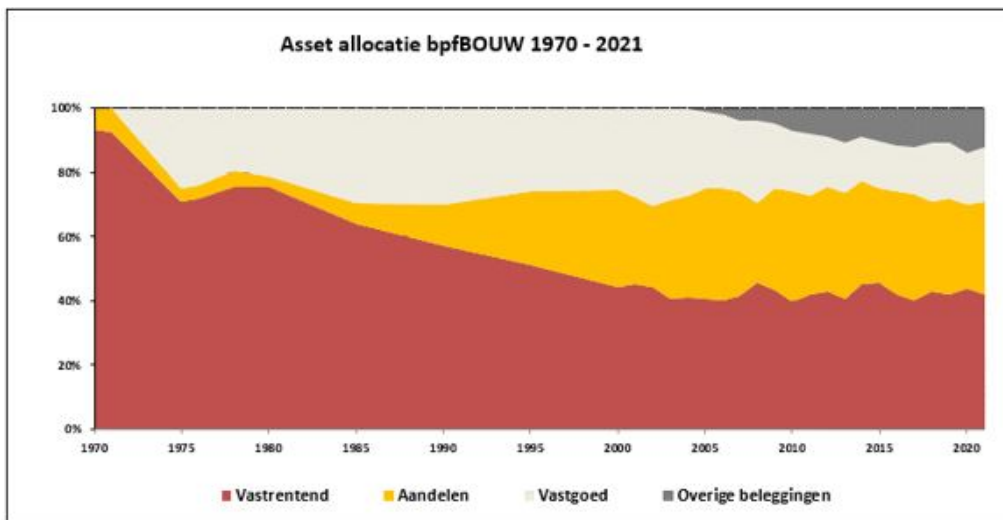
Beleggingscategorie	Strategische norm (in procenten)	Norm in 2022 (in procenten)	Norm in 2021 (in procenten)	Werkelijke verdeling in 2021 (in procenten)
Vastgoed	19,0	18,0	18,0	17,0
Aandelen	28,0	28,5	26,5	29,0
Vastrentende waarden	45,0	45,5	45,5	42,0
Overige beleggingen	8,0	8,0	10,0	12,0
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0

De indeling van de beleggingsportefeuille volgens de norm wijkt af van de indeling in de jaarrekening. Een aantal beleggingen wordt volgens de indeling van de norm aan een andere

beleggingscategorie toegewezen dan in de jaarrekening. Het gaat hierbij onder andere om beleggingen in private equity en infrastructuur. Private equity en infrastructuur vallen in de beleggingscategorie Overige beleggingen. Daarnaast zijn de beleggingscategorieën deposito's en kasgeldleningen, repo's en derivaten geen onderdeel van de norm, terwijl deze beleggingscategorieën in de jaarrekening onder de vastrentende waarden respectievelijk derivaten worden opgenomen.

Hieronder wordt grafisch weergegeven over een periode van 50 jaar hoe verhoudingen zijn geweest tussen de verschillende beleggingscategorieën waarin bpfBOUW belegt.

Figuur Assetallocatie beleggingen bpfBOUW 1970 - 2021



Beleggingsbeleid in 2021

De normgewichten van bpfBOUW van de categorieën vastrentende waarden (45,5 procent), aandelen (26,5 procent) en overige beleggingen (8 procent) zijn primo 2021 gewijzigd ten opzichte van ultimo 2020. De wijzigingen zijn het gevolg van het besluit van het fonds om de 4 procent allocatie naar grondstoffen (onderdeel van overige beleggingen) volledig af te bouwen ten gunste van vastrentende waarden (3 procent) en aandelen (1 procent). De verhoging van vastrentende waarden is voor 1 procent ten gunste van staatsobligaties gegaan en voor 2 procent ten gunste van bedrijfsobligaties. De 1 procent verhoging van aandelen betreft aandelen van ontwikkelde markten.

Voor 2021 is het normgewicht van de categorie Vastgoed (18 procent) licht lager dan het strategische normgewicht (19 procent), maar gelijk aan 2020. Het lagere normgewicht van Vastgoed ten opzichte van het strategische normgewicht is toegewezen aan vastrentende waarden (specifiek staatsobligaties) en aandelen (specifiek aandelen ontwikkelde markten), beide 0,5 procent. Het normgewicht ultimo 2021 van de overige beleggingen (8 procent) is gelijk aan het strategische normgewicht.

Vastgoed 2021

Met het Beleggingsplan Vastgoed 2021 geeft bpfBOUW verdere invulling aan de groei van en de optimale spreiding binnen de vastgoedportefeuille. Hierbij hanteert bpfBOUW vijf randvoorwaarden:

- Voorspelbaar rendement
- Laag risicoprofiel
- Gediversifieerde portefeuille
- Verantwoord beleggen
- Verantwoorde kosten

Binnen het strategisch beleggingsbeleid voor vastgoed streeft bpfBOUW naar de verdeling 60 procent belegd in Nederlands vastgoed en 40 procent internationaal vastgoed. Ultimo 2021 bedraagt de werkelijke verdeling 64 procent voor het Nederlandse vastgoed en 36 procent internationaal. De komende jaren zullen acquisities (en verwachte waardeinstijgingen) in vastgoedmarkten wereldwijd de gewenste groei van de internationale vastgoedportefeuille bewerkstelligen.

Waarderingsrisico

Het waarderingsrisico is het risico van een rendementsverandering door een onverwachte waarderingsuitkomst. Voor dit risico heeft bpfBOUW beheersmaatregelen opgesteld. De beheersmaatregelen voor de Nederlandse portefeuille zijn:

- onafhankelijke externe taxateurs;
- taxateurswissel om de drie jaar;
- kwartaaltaxaties;
- afwijkingen in waardering van meer dan 5 procent worden nader geanalyseerd;
- toepassing van de aanbevelingen met betrekking tot taxaties vanuit de AFM en DNB; en
- toepassing van taxatierichtlijnen vanuit NRV.

Voor de buitenlandse portefeuille (indirecte) niet-beursgenoteerde beleggingen zijn de beheersmaatregelen en protocollen verder uitgewerkt in de periodieke Beoordeling waarderingsmethodologie (Valuation practice) van Bouwinvest.

Het waarderingsrisico voor de buitenlandse portefeuille wordt beoordeeld en gemonitord op de volgende aspecten:

- Kwalitatieve analyse: bevat de waardebepaling die componenten die nodig zijn om tot een aannemelijke waardering te komen?
- Is het waarderingsrisico gebaseerd op periodieke externe taxaties?
- Is de waardering van het vastgoed onderdeel van de jaarlijkse accountantscontrole?
- Een tijdige waardeschatting door de externe manager (vijf werkdagen na kwartaaleinde).
- Een afwijking tussen schatting en gecontroleerde waarderingscijfers van meer dan 2 procent en afwijkingen groter dan 1 miljoen euro worden nader geanalyseerd.

Derivatenposities

In de balans is zowel een omvangrijke post Derivaten met een positieve waarde als een post Derivaten met een negatieve waarde opgenomen. Deze posten mogen volgens de regels voor verslaggeving niet gesaldeerd worden.

Beleid renteafdekking

Het strategische renteafdeckingsbeleid is in 2021 niet aangepast. BpfBOUW heeft in oktober 2020 besloten 5 procentpunt meer renterisico af te dekken dan conform het strategische renteafdeckingsbeleid. Dat besluit is over geheel 2021 van kracht geweest, wat inhoudt dat de renteafdekking in 2021 5 procentpunt hoger ligt dan de strategische renteafdekking. De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico, gebaseerd op rentestaffels, is gedurende 2021 enkele malen aangepast, maar bedroeg zowel aan het begin als aan het eind van het jaar 45 procent.

Beleid valuta-afdekking

Het risico van devaluatie van buitenlandse valuta wordt gedeeltelijk afgedekt voor de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zwitserse frank, de Canadese dollar en de Australische dollar. Het strategisch valutabeleid voor bpfBOUW is voor vastrentende waarden en zakelijke waarden gedifferentieerd. Deze keuze komt voort uit het feit dat wanneer de obligatieportefeuille voor 100 procent voor genoemde vreemde valuta wordt afgedekt, deze vergelijkbaar is met een euro-obligatieportefeuille. Dit sluit aan bij de doelstelling om het renterisico van de verplichtingen (die in euro luiden) voor een groot deel af te dekken. Het valutarisico wordt voor zakelijke waarden relatief lager ingeschat dan het marktrisico, waardoor afdekking van het valutarisico voor zakelijke waarden minder noodzakelijk is. Het afdeckingspercentage voor zakelijke waarden voor de Amerikaanse dollar, de Japanse yen, de Zwitserse frank, de Canadese dollar en de Australische dollar is 40 procent. Het Britse pond werd voor zakelijke waarden aan het begin van 2021 voor 80 procent afgedekt, vanwege de onzekerheden rond Brexit. De afdekking van het Britse Pond is in het eerste kwartaal van 2021 verlaagd naar 40 procent (gelijk aan de andere valuta), omdat vanwege de Brexit-deal bpfBOUW niet langer de noodzaak zag tot een hogere afdekking en de afdekking van het Britse Pond relatief 'duur' is vanwege het renteverskil.

Er zijn twee uitzonderingen op het afdeckingsbeleid voor zakelijke waarden: het valutarisico van hedgefondsen wordt volledig afgedekt en het valutarisico van grondstoffen werd niet afgedekt.

Beleggen in Nederland

BpfBOUW belegt wereldwijd in verschillende beleggingscategorieën. Eind 2021 was 8,4 miljard euro (2020: 8,1 miljard euro) belegd in Nederlands vastgoed. Daarmee maakt Nederlands vastgoed 64 procent van de totale vastgoedportefeuille uit. Naast vastgoed is ook voor 3,0 procent (2,3 miljard euro) (2020: 2,5 procent; 1,8 miljard euro) van de totale beleggingsportefeuille belegd in Nederlandse bedrijfs- en staatsobligaties. In Nederlandse aandelen en overige beleggingen is 0,4 procent (0,3 miljard euro) (2020: 0,4 procent; 0,3 miljard euro) belegd. De omvang van de Nederlandse economie bedraagt circa 1 procent van de wereldeconomie. Het fonds belegt in totaal 14,1 procent (2020: 13,7 procent) van het vermogen in Nederland. Dat is dus veel meer dan op grond van het Nederlandse aandeel in de wereldeconomie mag worden verwacht.

Verantwoord Beleggen

Aandacht voor duurzaamheid en goed bestuur

Een goed pensioen bieden en duurzaam wonen, werken en leven: dat is waar wij als pensioenfondsen voor de Nederlandse bouwsector voor staan. Met onze beleggingen kunnen wij een bijdrage leveren aan de overgang naar een duurzame toekomst. Wij willen dat bedrijven en (vastgoed)projecten waarin we beleggen verantwoord omgaan met mens en milieu. Ook moeten ze goed worden bestuurd. Dit wordt wel Environment, Social & Governance (ESG) genoemd.

We zijn ervan overtuigd dat verantwoord beleggen bijdraagt aan een goed pensioen. Omdat het helpt een goed rendement te behalen en de financiële risico's op de lange termijn vermindert. Ook zien we het als onze maatschappelijke verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst.

Wij hebben in samenwerking met onze vermogensbeheerders APG en Bouwinvest onze ambities aangescherpt en een vernieuwd Verantwoord Beleggen Beleid (2021-2025) opgesteld.

Inzicht in duurzaamheidsprestaties

BpfBOUW beoordeelt alle bedrijven waarin we kunnen beleggen op rendement, risico, kosten en de mate waarin ze duurzaam en verantwoord te werk gaan. Voldoet een bedrijf aan onze criteria én scoort het bovengemiddeld in de betreffende industrie, dan noemen we het een 'koploper'. Dit zijn bedrijven waarin we graag beleggen. In bedrijven die minder goed scoren op duurzaam en verantwoord ondernemen ('achterblijvers') beleggen we alleen als we verwachten dat we ze kunnen aanzetten tot verbetering. We spreken dan van 'beloften'. Met deze bedrijven gaat onze uitvoerder in gesprek om ze aan te sporen duurzamer te werk te gaan. Is er te weinig vooruitgang, dan zullen we ons belang in het bedrijf op termijn verkopen.

Voor het meten en vergelijken van de duurzaamheidsprestaties van vastgoedbeleggingen maken we gebruik van de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Dit geldt zowel voor nieuwe als bestaande investeringen. Alle Nederlandse sectorfondsen waarin bpfBOUW belegt, behalen inmiddels de maximale vijf sterren in de GRESB-beoordeling. Dit betekent dat zij wereldwijd tot de 40 procent duurzaamste fondsen behoren die aan GRESB deelnemen.

Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen

BpfBOUW belegt steeds meer in bovengemiddeld duurzaam vastgoed en in bedrijven die met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich onder andere op duurzame steden, betaalbare en duurzame energie en verantwoorde productie. Beleggingen die hieraan bijdragen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's). Net als alle beleggingen moeten SDI's voldoen aan onze eisen voor rendement, risico en kosten. Eind 2021 was 24,1 procent van ons vermogen belegd in SDI's (doel 2025: 25 procent). Een groot deel van onze SDI's bestaat uit bovengemiddeld duurzaam vastgoed (9,8 miljard euro).

Obligaties met duurzaam oogmerk

Onder onze SDI's bevinden zich veel obligaties met een duurzaam oogmerk. Deze worden uitgegeven door bedrijven, overheden en instellingen voor de financiering van groene, sociale of duurzaamheidsprojecten. Voor zulke obligaties stellen we dezelfde eisen aan rendement, risico en kosten als voor andere beleggingen. Obligaties met een duurzaam oogmerk leveren op die

manier financieel én maatschappelijk rendement op. Eind 2021 had bpfBOUW 2,2 miljard euro (2020: 1,5 miljard euro) belegd in obligaties met een duurzaam oogmerk.

Invloed uitoefenen

Als grote belegger kunnen we invloed uitoefenen op beslissingen die worden genomen in de bedrijven waarin we beleggen. We vinden het belangrijk om die invloed te gebruiken. Niet alleen om de financiële prestaties te verbeteren, maar ook om bedrijven aan te zetten tot verbeteringen op het gebied van ESG. Dit doen we door met ze in gesprek te gaan (engagement) en actief gebruik te maken van onze invloed als aandeelhouder, bijvoorbeeld door uitoefening van ons stemrecht. Vaak werken we daarbij samen met andere pensioenfondsen en grote beleggers.

Onze uitvoerder APG heeft in 2021 namens bpfBOUW gestemd over bijna 54.000 voorstellen op aandeelhoudersvergaderingen. Op onze website publiceren wij na afloop van de aandeelhoudersvergadering hoe we hebben gestemd.

Bij de internationale vastgoedbeleggingen zet onze vermogensbeheerder Bouwinvest in op actief aandeelhouderschap. Dit betekent dat van de externe lokale managers wordt verwacht dat ze transparant zijn over hun duurzaamheidsprestaties, handelen in lijn met internationaal erkende standaarden en continu werken aan verbetering.

Bouwinvest zet in op het nemen van grotere belangen in de vastgoedfondsen waarin bpfBOUW belegt. Op die manier kunnen we onze stem meer laten gelden. Ook krijgen we hierdoor vaak een positie in de beleggingsadviesraden van het vastgoedfonds, waardoor we meer invloed kunnen uitoefenen.

Onze duurzame thema's

Als pensioenfonds voor de bouwsector willen we met onze beleggingen bijdragen aan duurzaam wonen, werken en leven. Dit doen we door te beleggen in bedrijven, projecten en vastgoed dat bijdraagt aan het behalen van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Ook investeren we in middenhuurwoningen in Nederland en in senioren- en zorgvastgoed.

Binnen dit overkoepelende thema, zien we drie thema's die in de komende jaren in ons beleid centraal staan: klimaatverandering, goede arbeidsomstandigheden en circulariteit.

Thema: Klimaatverandering

BpfBOUW wil bijdragen aan het tegengaan van klimaatverandering en inzetten op de overgang naar hernieuwbare energie.

Onze vermogensbeheerder APG voert individueel en binnen het samenwerkingsverband ClimateAction 100+ druk uit op bedrijven die wereldwijd verantwoordelijk zijn voor de meeste CO₂-uitstoot. Sinds 2015 is de CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen met 48 procent afgenomen. Dat komt doordat bedrijven waarin we beleggen hun uitstoot verlagen én doordat we ons richten op bedrijven die in vergelijking met andere bedrijven in hun sector weinig CO₂ uitstoten.

In 2021 verkochten we onze beleggingen in bedrijven die meer dan 30 procent van hun omzet uit kolennijnen of meer dan 20 procent uit de oliewinning uit teerzand halen.

BpfBOUW had eind 2021 1,8 miljard euro belegd in het Duurzame Ontwikkelingsdoel 'Betaalbare en duurzame energie'.

In vergelijking met andere grote pensioenfondsen investeert bpfBOUW veel in vastgoed. Onze vermogensbeheerder heeft de ambitie om de vastgoedportefeuilles vóór 2045 verregaand energiezuinig en aardgasloos te maken. Onderdeel hiervan is om bestaand vastgoed van het aardgas te halen en te investeren in isolatie en de verduurzaming van de energievoorziening.

Thema: Goede arbeidsomstandigheden

BpfBOUW zet zich in voor werk dat gezond en veilig is en waaraan iedereen kan meedoen. En waarvoor een eerlijk loon wordt betaald.

We streven ernaar dat jaarlijks minimaal 75 procent van de bouwplaatsen waarin we in Nederland beleggen is aangemeld als Bewuste Bouwplaats.

BpfBOUW vindt het ook belangrijk dat mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt de kans krijgen om volwaardig aan de slag te gaan in de bouwsector. Dit betekent dat er extra maatregelen worden genomen op het gebied van veiligheid, milieu en omgeving, en dat overlast voor hun zoveel mogelijk wordt beperkt.

Om de betaling van een 'leefbaar loon' te bevorderen, is APG op ons verzoek in 2021 toetreden tot het Platform Living Wage Financials (PLWF). BpfBOUW is zelf supporter van dit initiatief. De financiële instellingen die bij het Platform zijn aangesloten, moedigen bedrijven waarin ze beleggen aan om te zorgen voor betaling van een leefbaar loon. Dan gaat het zowel om hun eigen bedrijfsvoering als om de leveringsketen.

Thema: circulariteit

De kringlooeconomie biedt kansen voor een duurzame toekomst en onze beleggingen. De producten van nu als de grondstoffen van morgen.

De grote uitdaging is dat het nu nog niet duidelijk is hoe het circulaire systeem van de toekomst eruitziet. BpfBOUW is van plan te onderzoeken hoe we via onze beleggingen kunnen bijdragen aan de kringlooeconomie en daarvoor aanvullende doelstellingen vast te stellen. Omdat we relatief veel beleggen in vastgoed, zetten we ook uitdrukkelijk in op het aanjagen van circulair bouwen. We kunnen een ondersteunende rol vervullen bij het vergroten van de kennis en het stimuleren van samenwerking.

In het Verslag Verantwoord Beleggen zijn voorbeelden opgenomen van beleggingen van bpfBOUW die bijdragen aan de kringlooeconomie en circulair bouwen.

Uitsluitingen

BpfBOUW belegt niet in bedrijven die betrokken zijn bij het maken van tabak, kernwapens, clusterbommen, landmijnen en chemische- en biologische wapens. Ook hebben we onze ambitie aangescherpt om niet te beleggen in staatsobligaties van landen die burgervrijheden en democratie in grote mate beperken. De implementatie van dit beleid loopt nog. Nu al sluiten we overheden van landen uit waarvoor een bindend wapenembargo van de VN-Veiligheidsraad of de Europese Unie van kracht is. De actuele uitsluitingslijst vindt u op onze website.

IMVB-convenant

De Nederlandse pensioensector - waaronder bpfBOUW - heeft in 2021 verder invulling gegeven aan het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Daarin hebben de pensioenfondsen afspraken gemaakt met de overheid, vakbonden en milieu- en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij de bedrijven waarin ze beleggen. Halverwege 2022 moeten pensioenfondsen alle afspraken hebben ingevoerd.

Binnen het IMVB-convenant doen wij met een beperkt aantal pensioenfondsen mee aan het 'diepe spoor'. We bundelen onze krachten om bij een aantal bedrijven de arbeidsomstandigheden en omgang met mensenrechten gericht te verbeteren. In 2021 begon een verbetertraject bij een informatietechnologiebedrijf over de bescherming van mensenrechten in een digitale omgeving. Eerder zijn trajecten opgezet met een mijnbouwbedrijf en met een online winkelketen. BpfBOUW heeft het IMVB-convenant ondertekend.

Klimaatcommitment financiële sector

Investeer in de energietransitie, wees transparant over de CO₂-uitstoot van je beleggingen en neem maatregelen om die te beperken. Die opdracht legden bpfBOUW en andere Nederlandse financiële instellingen zichzelf in 2018 op door ondertekening van het Klimaatcommitment van de financiële sector. Hiermee sloot de sector zich vrijwillig aan bij het nationale Klimaatakkoord.

Pensioenfondsen moeten elk jaar laten zien wat de CO₂-voetafdruk van hun relevante beleggingen en financieringen is. In het Verslag Verantwoord Beleggen doet bpfBOUW dat voor aandelen, bedrijfsobligaties, staatsobligaties, vastgoed en private equity. Zoals afgesproken in het Klimaatcommitment zullen we hieraan in 2022 klimaatdoelstellingen voor 2030 koppelen.

Meer over Verantwoord Beleggen

BpfBOUW wil zich blijven ontwikkelen als het om Verantwoord Beleggen gaat. Meer over ons beleid voor Verantwoord Beleggen, onze doelstellingen en de resultaten die we in 2021 hebben behaald, leest u in het Verslag Verantwoord Beleggen.

SFDR

De EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is op 10 maart 2021 van kracht geworden. Deze verordening legt pensioenfondsen de verplichting op transparant te zijn over de mate van duurzaamheid van financiële producten, waaronder de pensioenregeling. BpfBOUW heeft de pensioenregeling geclassificeerd als artikel 8 product onder de SFDR. Wij verwijzen voor nadere informatie naar bijlage 4 SFDR.

Beleggingsresultaten

Economie en financiële markten

Ontwikkelingen 2021

De wereld worstelde ook in 2021 met het coronavirus. Een grote inentingscampagne in Westerse landen leek aanvankelijk verlichting te brengen, maar de delta- en later de omikron-variant zorgden ervoor dat in de herfst en de winter toch weer maatregelen genomen moesten worden. Die temperden de economische groei, die desondanks uitzonderlijk hoog was. China hield vast aan het beleid om elke uitbraak van het coronavirus onmiddellijk uit te roeien, waardoor het personenverkeer met het land bijna tot stilstand is gekomen. De goederenstroom vanuit Chinese fabrieken kwam in 2021, met horten en stoten, uiteindelijk toch weer op gang. Andere opkomende landen ontbrak het aan vaccins en de mogelijkheid ze toe te dienen. Het “leven met corona” is daar al praktijk.

Krachtig fiscaal en monetair beleid

Na chaotische taferelen bij de machtsoverdracht begin januari neemt de nieuwe Amerikaanse regering vlot het initiatief om de uitgaven verder te verhogen. Onder Biden komen steun- en structuurpakketten van biljoenen dollars tot stand, die zorgen voor grote tekorten op de begroting. Het opkoopprogramma van de Federal Reserve absorbeert veel van deze nieuwe schuld, maar toch steeg de rente op US Treasury's in het eerste kwartaal fors, van 0,9 naar 1,7 procent. Aan het eind van dat eerste kwartaal begon ook de Amerikaanse (kern-)inflatie op te lopen, een proces dat nog het hele jaar door zou gaan.

In Europa zijn de steunpakketten kleiner dan in de VS, maar zeker niet onbelangrijk. Al in het vorige jaar had de EU besloten om zelf obligaties uit te geven voor een eigen steunpakket, een historische stap. De eerste obligaties vinden in juni grif aftrek. Nationale overheden steunen bedrijven bij het in dienst houden van hun werknemers en laten hun tekorten oplopen; de Maastricht-criteria gelden ook in 2021 even niet. De ECB koopt, net als de Fed, obligaties uit de markt om het beleid te steunen. Toch loopt ook in de eurozone de rente op, met name in het eerste kwartaal.

Groei tegen de klippen op

Al die steun leidt ertoe dat de economische groei in 2021 veel hoger uitkomt dan aanvankelijk gedacht. Wel is het uitgavenpatroon gewijzigd: de dienstensector heeft te leiden onder de maatregelen ter bestrijding van het coronavirus, maar de goederensector beleeft gouden tijden. De opgelopen vraag naar goederen zorgt er wel voor dat de wereldwijde aanvoer piept en kraakt. Onder meer een gebrek aan computerchips zorgt ervoor dat sommige bedrijven in de problemen komen. Maar ondanks deze in het oog lopende tekorten draait de handel als nooit tevoren: in oktober 2021 is het wereldwijde handelsvolume bijna 5 procent hoger dan twee jaar eerder, vóór de coronapandemie.

Uiteindelijk groeit het bbp in de EU in 2021 met 5 procent en de VS zelfs met 6 procent. Het is herstelgroei na een zwaar 2020, zeker, maar de VS produceren in het tweede kwartaal alweer meer dan ooit tevoren. Voor de EU geldt dat naar verwachting in het vierde kwartaal. En waar kleine middenstanders het zwaar hebben tijdens de coronapandemie, doen grote bedrijven het in 2021 prima. De winst van bedrijven waarvan de aandelen onderdeel uitmaken van de MSCI World index stijgt met 70 procent ten opzichte van 2020, en ook met 22 procent ten opzichte van het pre-coronajaar 2019.

Dat grote bedrijven het zo goed doen heeft te maken met steunmaatregelen en goedkoop krediet. Waar de vraag naar goederen de pan uitrijst, kunnen bedrijven bovendien goede prijzen vragen voor hun waar.

Inflatie

Gedurende de tweede helft van 2021 veranderen de stijgende prijzen langzaam in een echt inflatieprobleem. Een grote aanjager is de energiemarkt: de productie, in 2020 nog afgeschaald, blijkt ineens te laag en de olieprijs gaat van 42 euro begin van het jaar naar 74 euro in oktober (Brent). In Europa lopen de gasprijzen nog sneller op.

De grote rol van de energiesector voedt aanvankelijk de gedachte dat de inflatie van voorbijgaande aard ("transitory") is. De centrale banken in Amerika en de eurozone hadden bovendien net hun beleid aangepast, waardoor ze minder streng naar de huidige inflatie kijken. Tegen het jaareinde, als de cijfers opnieuw tegenvallen, draaien centrale banken bij: de Amerikaanse Fed bouwt het opkoopprogramma af en kondigt aan de rente te gaan verhogen; de ECB zal het pandemie-opkoopprogramma begin volgend jaar beëindigen.

Ondanks de stevige inflatiecijfers van december klimt de lange rente niet veel hoger dan de piek van het eerste kwartaal. Wel lopen de Italiaanse en Griekse rente wat op, nu de ECB van plan is minder te kopen. De reële rente daalt bijgevolg tot een nieuw minimum: -2,2 procent op een Duitse 10-jaars ILB.

Zakelijke waarden profiteren

De goede winsten en lage rentes stuwden de aandelenmarkt van record naar record. De MSCI World index, die in het coronajaar 2020 al meer dan 6 procent rendement opleverde, bracht beleggers in het afgelopen jaar 31 procent (in euro). Beleggingen in vastgoed en private equity deden het eveneens uitstekend, en grondstoffen kenden door de rally in energieprijzen een topjaar.

Enigszins opmerkelijk is daarom de relatief bescheiden prestatie van aandelen in opkomende landen. Met een rendement van bijna 5 procent (in euro) bleven ze ruim achter bij de rest van de aandelenmarkt. De duurdere dollar (+7 procent) speelde daarin een rol, maar de grootste oorzaak ligt in het Chinese beleid. Met de herstelgroei van 2021 in het achterhoofd gebruikte de Chinese regering het jaar om een aantal slepende kwesties aan te pakken: vastgoedontwikkelaars werden strenge leeneisen opgelegd om de schuldenberg te beperken, en de macht van internetbedrijven werd door toezichthouders flink beperkt. De praktijk dat Chinese bedrijven geld ophalen op de Amerikaanse kapitaalmarkt werd verder bemoeilijkt, waardoor verschillende bedrijven uitweken naar Hongkong. De maatregelen leidden vooral bij de projectontwikkelaars tot problemen, maar financiële paniek kon door de Chinese beleidsmakers voorkomen worden. De Chinese Yuan apprecieerde met 3 procent tegen de dollar en meer dan 10 procent tegen de euro.

Beleggingsresultaten van het fonds

Tabel 12: Beleggingsrendementen 2021 en benchmark per beleggingscategorie

In procenten

Beleggingscategorie	Relatief belang van portefeuille 31-12-2021	Rendement 2021	Benchmark 2021	Rendement 2020	Benchmark 2020
Vastgoedbeleggingen	16,9	15,1	15,0	1,6	1,6
Aandelen	28,9	23,2	25,0	6,5	4,7
Ontwikkelde markten	23,8	27,9	29,8	5,8	4,4
Opkomende markten	5,1	4,4	4,7	10,4	8,7
Vastrentende waarden	41,4	-0,5	-1,0	4,2	4,3
Staatsobligaties	19,1	-5,0	-4,8	7,1	7,9
Bedrijfsobligaties	19,0	4,3	3,2	1,4	0,8
Obligaties opkomende landen	3,3	1,3	0,9	-4,2	-4,6
Inflatiegerelateerde Obligaties	-	-	-	-5,0	-5,0
Private Equity	5,5	46,7	29,8	16,0	10,0
Hedgefondsen	6,1	17,9	9,9	-0,1	-5,4
Grondstoffen	-	35,2	36,3	-23,2	-27,0
Infrastructuur	0,3	29,5	11,4	-4,8	-4,1
Opportunities	-	17,4	36,1	-17,8	11,5
Overlay-fonds	0,9	0,2	-	0,4	-
Totaal excl. derivaten	100,0	11,9	10,9	3,4	1,9
Totaal valuta-afdekking		-2,1	-2,2	1,7	1,9
Totaal incl. valuta-afdekking		9,8	8,7	5,1	3,7
Totaal rente-afdekking		-2,9	-2,9	3,8	3,8
Totaal inclusief derivaten		6,9	5,8	8,9	7,6

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen.

Over 2021 is het totale rendement uitgekomen op 6,9 procent. Voornamelijk beleggingen in zakelijke waarden presteerden gedurende het jaar erg goed. De vastrentende waarden en renteswaps uit de Overlay leverden, vanwege de gestegen marktrente, een negatieve bijdrage aan het totale rendement. Verder is er in 2021 een outperformance van 1,0 procent ten opzichte van de benchmark behaald. Behalve aandelen hebben de meeste beleggingscategorieën positief bijgedragen aan dit excess rendement.

Resultaten per beleggingscategorie

Vastgoed

De Nederlandse en internationale vastgoedportefeuille van bpfBOUW hebben beide goede resultaten behaald. BpfBOUW heeft in 2021 een rendement gerealiseerd van 15,1 procent over de totale vastgoedportefeuille inclusief valutaresultaat (13,6 procent exclusief valutaresultaat) (benchmark 15,0 procent). De vastgoedportefeuille groeide hiermee van 11,7 miljard euro ultimo 2020 naar 13,1 miljard euro ultimo 2021. De groei binnen de Nederlandse portefeuille bedroeg 0,2 miljard euro, de internationale portefeuille steeg met 1,3 miljard euro.

Voor wat betreft de Nederlandse portefeuille lieten het Bouwinvest Retail Fund en het Bouwinvest Office Fund de afgelopen 5-jaarsperiode een outperformance ten opzichte van de desbetreffende MSCI Property Indices zien.

Alle regiomandaten hebben de afgelopen 5-jaarsperiode een outperformance laten zien ten opzichte van de relatieve indices. Het Europa-mandaat behaalde op 5-jaarsniveau een outperformance ten opzichte van de gecombineerde INREV/GPR-index. Deze outperformance is mede het resultaat van Europees logistiek en residentieel vastgoed. Binnen de Azië/Pacific portefeuille (tegenover de gecombineerde ANREV/GPR-index) is met name logistiek vastgoed een belangrijke drijfveer voor de outperformance. In Noord-Amerika hebben de deelnemingen in vergelijking tot de gecombineerde NCREIF/GPR-index ook een outperformance laten zien over de afgelopen 5 jaar. Dit is vooral het gevolg van de relatieve overwegingen naar logistiek, niche sectoren en residentieel vastgoed.

Aandelen

De categorie aandelen ontwikkelde markten bestaat uit een wereldwijd gespreide portefeuille van beursgenoteerde ondernemingen en aandelen gerelateerde producten van ondernemingen met een notering, vestiging of de meeste activiteit in ontwikkelde landen. Per saldo kwam het rendement op aandelen uit ontwikkelde markten in euro's uit op 27,9 procent, ten opzichte van een benchmarkrendement van 29,8 procent. De underperformance werd gedreven door de Fundamentele en Focus-strategieën, terwijl de Kwantitatieve strategie positief heeft bijgedragen. Vanwege de bottom-up aandelselectie binnen de Fundamentele strategie en in lijn met de geconcentreerde Focus-strategie, is de performance grotendeels toe te wijzen aan ondernemings specifieke exposure. De belangrijkste bijdrage aan de outperformance van de Kwantitatieve strategie is afkomstig van aandelselectie.

Een onderdeel van de ontwikkelde markten aandelen betreft de passief beheerde Minimum Volatility strategie. De beleggingsfilosofie is gebaseerd op empirisch bewijs dat laag-risico-aandelen in het verleden aandelenmarktrendementen hebben geleverd tegen een lager risico. Er is doorgaans sprake van een stabielere rendementspad, met minder dalingspotentieel in tijden van crisis en een lager stijgingspotentieel in stijgende markten. Het rendement bleef in 2021 achter bij de sterk stijgende ontwikkelde aandelenmarkten en behaalde een rendement van 23,2 procent ten opzichte van de benchmark welke 22,9 procent rendeerte.

De categorie aandelen uit opkomende markten bestaat uit een wereldwijd gespreide portefeuille van beursgenoteerde ondernemingen en aandelengerelateerde producten van ondernemingen met een notering, vestiging of de meeste activiteit in opkomende landen. Het rendement op aandelen uit opkomende markten kwam uit op 4,4 procent, ten opzichte van een benchmarkrendement van 4,7 procent. De underperformance is vooral gerealiseerd door de strategieën waarin aandelen worden geselecteerd op basis van fundamentele analyses.

Vastrentende waarden

Over de gehele linie zijn rentes gestegen in 2021. Als gekeken wordt naar de euro-swapcurve met diverse looptijden dan valt op dat de 15-jaars rente terug is op het niveau van vóór de coronapandemie, eind 2019. Swaprentes voor een langere periode zijn sinds het dieptepunt eind 2020 ook gestegen, maar liggen nog altijd lager. Rentes met een kortere looptijd liggen juist hoger dan voor de pandemie.

Het gezamenlijke rendement voor Vastrentende waarden was hierdoor negatief en kwam uit op -0,5 procent (benchmark -1,0 procent). De hogere marktrente zorgde voor negatieve rendementen op staatsobligaties en de renteswaps. Dit gold zowel voor gewone als lange-duratie-staatsobligaties en vooral voor de Italiaanse en Griekse obligaties. Ook bedrijfsobligaties uit ontwikkelde markten toonden positieve rendementen. De bedrijfs- en staatsobligaties uit opkomende markten noteerden in euro-termen een negatief rendement.

Staatsobligaties

Staatsobligaties zijn obligaties uitgegeven door overheden. Via de portefeuille wordt wereldwijd belegd in zowel obligaties uit de eurozone en in Amerikaanse en Britse staatsobligaties. Tevens is het een combinatie van de meest kredietwaardige staatsobligaties uit de eurozone, maar ook minder kredietwaardige staatsobligaties. Tevens beleggen we in deze landen in obligaties met verschillende looptijden, zowel kort, middellang als lang. Vooral de Amerikaanse en de obligaties met langere looptijden kenden negatieve rendementen. Per saldo behaalde de portefeuille met staatsobligaties een rendement van -5,0 procent ten opzichte van een benchmarkrendement van -4,8 procent.

Bedrijfsobligaties

Bedrijfsobligaties behaalden een positief rendement, waarbinnen vooral de categorie obligaties met een hoge kwaliteit relatief goed presteerde. Dit heeft eveneens te maken met het zeer ruime monetaire beleid van centrale banken. Veel bedrijven wilden graag gebruik maken van het lage renteniveau in 2021 en daarmee de gunstige leenvoorwaarden. Uiteindelijk is in euro's een rendement van 4,3 procent behaald op bedrijfsobligaties. Het afdekken van het valutarisico zorgde voor een negatieve bijdrage van 4,3 procent, waardoor het gehedgde rendement van bedrijfsobligaties uitkwam op 0 procent.

Obligaties in opkomende landen

De focus ligt bij overheidsobligaties en overheidsgerelateerde obligaties die uitgegeven zijn in harde valuta (Amerikaanse dollar) en lokale valuta. De kredietkwaliteit van de landen waarin belegd wordt varieert van Investment Grade tot High Yield, maar is gemiddeld lager dan de categorie Bedrijfsobligaties. De portefeuille behaalde een rendement van 1,3 procent ten opzichte van een benchmarkrendement van 0,9 procent. De outperformance was met name het resultaat van de beleggingsbeslissingen binnen de onderliggende portefeuilles met obligaties

uitgedrukt in lokale valuta of in Amerikaanse dollars. Ook voor deze portefeuille werd er een negatief rendement gehaald op het afdekken van het valutarisico, wat een bijdrage gaf van -3,3 procent. Het totale gehedgde rendement voor deze categorie kwam daarmee afgerond uit op -2,0 procent.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen presteerden ook goed, wat per saldo leidde tot een rendement van 35,1 procent. Vooral Grondstoffen kenden een uitstekend jaar vanwege de gestegen olieprijs, terwijl ook de relatief kleine in afbouw zijnde beleggingscategorieën Infrastructuur en Opportuniteiten een positief resultaat boekten in 2021. Ook noteerden private equity een zeer positief rendement net als de gehedgde rendementen van de Hedgefonds beleggingen.

Private equity

Private Equity is een strategie die in de vorm van eigen, of andere vormen van risicodragend vermogen investeert in niet-beursgenoteerde bedrijven. Het doel is om waarde te creëren via een beursgang of via een onderhandse verkoop aan derde partijen. Een breed scala van zeer innovatieve en jonge bedrijven vormt het universum. Maar ook bedrijven die aan een volgende (groei)fase gaan beginnen of bestaande bedrijven die in serieuze continuïteitsproblemen verkeren. In lijn met het herstel op aandelenmarkten liepen ook de waarderingen in de private-equityportefeuille richting het verder op met een positief rendement tot gevolg. Het totale rendement in euro's kwam uit op 46,7 procent ten opzichte van de benchmark 29,8 procent. Het verschil ten opzichte van de benchmark vloeit deels voort uit vertraagde waarderingen, terwijl de benchmark is gebaseerd op beursgenoteerde aandelen die ook een uitzonderlijk goed jaar kenden. Op het afdekken van het valutarisico is een negatief rendement gehaald, waardoor het gehedgde rendement ruim 2 procent lager ligt.

Hedgefondsen

De beleggingscategorie hedgefondsen is een verzameling van beleggingscategorieën met meer vrijheden ten aanzien van beleggingsstijlen, wat onderscheidend is met de traditionele beleggingscategorieën. Hedgefondsen ontleen hun naam aan het feit dat zij doorgaans traditionele risicofactoren, zoals aandelenmarktrisico of kredietrisico, volledig of gedeeltelijk afdekken. Het rendement van een hedgefonds hangt sterk af van de specifieke strategieën en vaardigheden van de beheerders. Hedgefondsen behielden in de valuta waarin zij werken (Amerikaanse dollar) een positief rendement. In euro's is dit beleggingsrendement veel hoger, vanwege de fors gestegen waarde van de dollar. Echter wordt dit valutarisico voor de categorie hedgefondsen afgedekt waardoor het gehedgde rendement uitkwam op 8,7 procent (niet gehedged 17,9 procent en benchmark rendement 9,9 procent). Bij gebrek aan goede alternatieven, worden de rendementen van de hedgefondsen vergeleken met een cash benchmark vermeerderd met een vaste opslag. Bovendien wordt die benchmark gebruikt omdat hedgefondsen aan absolute return strategie zijn, dus een cash plus rendement geacht worden te leveren. De outperformance is uitgekomen op 7,3 procent ten zichten van de benchmark.

Grondstoffen

Deze beleggingscategorie biedt een gespreide blootstelling naar grotere grondstoffensectoren en zorgt voor diversificatie binnen de totale portefeuille en gevoeligheid voor onverwachte inflatie. De volledige afbouw van de beleggingscategorie Grondstoffen heeft plaatsgevonden in de eerste helft van 2021. Hoewel grondstoffen diversifiërend zijn in de beleggingsportefeuille,

vond bpfBOUW de case voor beleggen in grondstoffen niet langer overtuigend. De case is beoordeeld binnen ons 'vierkant': risico, rendement, kosten en ESG'. De grondstofbeleggingen behaalden in 2021 een sterk positief rendement (niet gehedged rendement 35,1 procent en benchmark rendement 36,3 procent) na het negatieve rendement in 2020 toen de grondstoffen beleggingen te lijden hadden onder vraaguitval vanwege de coronacrisis. In 2021 was sprake van een zeer krachtig herstel en grondstoffen waren de best presterende beleggingscategorie. Hiervan heeft bpfBOUW dus nog deels geprofiteerd.

Infrastructuur

Infrastructuur betreft beleggingen in infrastructurele projecten en bedrijven. De beleggingen zijn in veel gevallen van cruciaal belang voor de groei en ontwikkeling van de maatschappij. Het rendement op de beleggingen in Infrastructuur in euro's bedroeg 29,5 procent (benchmark 11,4 procent). Het rendement inclusief het resultaat op het afdekken van de valuta kwam uit op 26,6 procent. De infrastructuurbeleggingen worden de komende jaren afgebouwd. Beleggingen zijn gedaan in niet-beursgenoteerde infrastructuurprojecten.

Opportunities

Opportunities zijn beleggingen in rechten van films en televisieseries (investeringen in intellectuele rechten), farmaceutische royalty's en beleggingen in energie-infrastructure. De pool is in de afbouwfase en sinds 2012 worden geen nieuwe investeringen meer gedaan. Het totale rendement in euro's over 2021 bedroeg 17,4 procent (benchmark 36,1 procent). Ook hier had het afdekken van het valutarisico een negatief effect, waardoor het gehedgde rendement uitkwam op 13,9 procent.

Afdekking risico's in overlay

Pensioenfondsen kunnen de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen reduceren door zich te beschermen tegen een daling van de rente.

De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico bevond zich eind 2021 op een niveau van 45 procent ten opzichte van de verplichtingen. Het effect van het afdekken van de rente op het rendement was negatief en kwam uit op -2,9 procent. Gedurende 2021 zijn de beleggingen in Amerikaanse dollar, Britse pond, Zwitserse frank, Canadese dollar, Australische dollar en Japanse yen deels afgedekt. Hiermee zijn de valutarisico's beperkt. Over 2021 bedraagt het totale rendement van de strategische afdekking van het valutarisico -2,1 procent. Belangrijkste oorzaak van het negatieve rendement op deze afdekking is de waardeontwikkeling van de Amerikaanse dollar, die toenam in waarde ten opzichte van de euro.

Tabel 13: 5-jaars voortschrijdende beleggingsrendementen

In procenten

Beleggingscategorie	Rendement 2017-2021	Benchmark 2017-2021	Rendement 2016-2020	Benchmark 2016-2020
Vastgoedbeleggingen	10,1	9,6	9,5	8,8
Aandelen	11,7	12,1	9,5	9,5
Ontwikkelde markten	12,3	13,1	9,2	9,6
Opkomende markten	9,3	8,3	11,4	10,2
Vastrentende waarden	2,5	2,4	3,8	3,7
Staatsobligaties	2,5	2,7	4,1	4,2
Bedrijfsobligaties	2,8	2,2	3,3	2,7
Obligaties opkomende landen	1,6	2,0	4,2	4,4
Inflatiegerelateerde Obligaties	-0,2	-0,2	0,8	0,8
Private Equity	21,7	15,2	16,0	12,1
Hedgefondsen	4,5	2,7	2,8	2,2
Grondstoffen	0,7	0,1	-1,7	-3,2
Infrastructuur	12,9	4,4	9,5	3,3
Opportunities	-3,3	16,8	-9,3	12,8
Overlay-fonds	-	-	-	2,3
Totaal excl. derivaten	7,1	6,7	6,5	6,4
Totaal valuta-afdekking	-0,1	-0,1	-	0,1
Totaal incl. valuta- afdekking	7,0	6,6	6,6	6,4
Totaal rente-afdekking	0,9	0,9	2,2	2,2
Totaal inclusief derivaten	7,9	7,5	9,0	8,6

Z-score en performancetoets van het fonds

De Z-score van het fonds wordt ieder jaar vastgesteld. De Z-score geeft de afwijking van het feitelijke beleggingsrendement van het fonds ten opzichte van een benchmarkrendement. De benchmark wordt gebruikt om de resultaten van het fonds te vergelijken met een bepaalde objectieve maatstaf. De definitieve Z-score van bpfBOUW in 2021 was 0,83. In 2020 was de Z-score 0,33.

Ook wordt elk jaar de cumulatieve performancetoets van het fonds vastgesteld. De cumulatieve performancetoets wordt over vijf kalenderjaren gemeten. Het fonds heeft onvoldoende gepresteerd als een performancetoets gemeten over vijf kalenderjaren lager is dan nul. Als dat het geval is, zijn werkgevers niet meer gebonden aan de verplichtstelling van het fonds. Dat wil zeggen dat zij dan, onder voorwaarden, ervoor mogen kiezen hun pensioenregeling bij een andere pensioenuitvoerder onder te brengen. De cumulatieve performancetoets van bpfBOUW over de periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2021 was 1,71. Deze lag vorig jaar op 1,60.

Kosten vermogensbeheer

Verantwoording

In de verslaggeving over de uitvoeringskosten volgt het bestuur de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Om de ontwikkeling van de kosten van vermogensbeheer te kunnen beoordelen en de marktconformiteit van de kosten vast te stellen neemt bpfBOUW deel aan de benchmarkonderzoeken van CEM (Cost Effectiveness Measurement). De kosten van vermogensbeheer zijn mede afhankelijk van de beleggingsstijl en de samenstelling van de beleggingsportefeuille. In de toelichting op deze kosten wordt stilgestaan bij de belangrijkste 'drivers' en de vergelijkbaarheid met andere pensioenfondsen.

Uitvoeringskosten van vermogensbeheer

Met het beheer van de portefeuille zijn aanzienlijke bedragen gemoeid. Het bestuur krijgt dan ook regelmatig vragen over nut en noodzaak van deze kosten. In de contacten met onze stakeholders vragen vaak de prestatievergoedingen om een nadere toelichting. Prestatievergoedingen worden altijd betaald uit de behaalde rendementen voor het fonds. Hoe hoger dat rendement, hoe gunstiger dat is voor de deelnemers maar ook hoe hoger de (totale) absolute kosten zijn om in een beleggingscategorie te beleggen. Een overzicht met behaalde rendementen is opgenomen in tabel 12 op pagina 62.

Met betrekking tot de vermogensbeheerkosten maakt het bestuur keuzes langs vier assen: rendement, risico, kosten en duurzaam & verantwoord beleggen. De keuze van bpfBOUW voor een actieve beleggingsstijl brengt hogere beheer- en prestatievergoedingen met zich mee dan bijvoorbeeld een passieve beleggingsstijl. Het is de doelstelling om na kosten een rendement te behalen welke hoger ligt dan het benchmarkrendement.

Aansluiting kosten vermogensbeheer in de jaarrekening en het bestuursverslag

Net als in voorgaande jaren zijn in de jaarrekening de kosten verantwoord volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610. Dit betreft enkel de gefactureerde kosten. Niet gefactureerde kosten van de externe vermogensbeheerders zijn in de jaarrekening gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. Met als gevolg dat in de jaarrekening (de staat van baten en lasten, zie de tabel Netto beleggingsresultaten per beleggingscategorie) een lager bedrag aan kosten is verantwoord dan in het bestuursverslag.

In de volgende tabel is de aansluiting tussen beide weergegeven:

Tabel 14: Aansluiting tussen de kosten vermogensbeheer in de jaarrekening en in het bestuursverslag

In miljoenen euro's

	2021	2020
Jaarrekening		
Beheervergoedingen	173,0	164,7
Directe kosten	10,1	26,9
Totale vermogensbeheerkosten zichtbaar in jaarrekening	183,1	191,6
Niet zichtbaar in de jaarrekening:		
Indirecte kosten, onderdeel van de waardeontwikkelingen van beleggingen	710,8	399,8
Transactiekosten, onderdeel van de waardeontwikkelingen	16,0	18,4
Totale vermogensbeheerkosten niet zichtbaar in de jaarrekening	726,8	418,2
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten	909,9	609,8
Bestuursverslag		
Beheervergoedingen	313,4	270,3
Prestatievergoedingen	481,6	254,7
Transactiekosten	114,9	84,8
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten bestuursverslag	909,9	609,8

Kosten van vermogensbeheer in perspectief

Het beleggingsbeleid dat is opgesteld volgens de visie en de beleggingsovertuigingen van het bestuur heeft een grote invloed op de hoogte van de beleggingskosten. Dit beleid leidt namelijk tot een verdeling over verschillende beleggingscategorieën (beleggingsmix) en zegt ook iets over de manier waarop wordt belegd (actief/passief). Verder spelen de omvang van het belegd vermogen en de behaalde performance een rol bij de kosten van vermogensbeheer. Hieronder worden de verschillende kostendriviers toegelicht.

De hoogte van het belegd vermogen

Hoe groter het vermogen, des te hoger de absolute kosten. Daar staat tegenover dat een grotere omvang van het beheerd vermogen ook schaalvoordelen oplevert. De omvang van het belegd vermogen is met name van invloed op de beheervergoedingen. Deze zijn in 2021 met 43,1 miljoen euro gestegen. Ten opzichte van het belegd vermogen komt dit overeen met een stijging van 0,03 procentpunt en dit wordt veroorzaakt door een verandering in de samenstelling van de portefeuille waarbij een verschuiving plaatsgevonden heeft naar beleggingscategorieën met een hoger kostenniveau. Een voorbeeld hiervan is de beleggingscategorie hedgefondsen waarvan het aandeel in de totale beleggingsportefeuille is toegenomen van 4,5 procent naar 5,8

procent. In de volgende alinea wordt verder ingegaan op de impact van de beleggingsmix op de beleggingskosten. De prestatievergoedingen worden meer door andere drivers beïnvloed.

De verhouding tussen beleggingscategorieën waarin wordt belegd

Eén van de belangrijkste drivers van de totale kosten is de beleggingsmix. De beleggingsmix heeft zowel invloed op de hoogte van de beheervergoedingen als op de hoogte van prestatievergoedingen. Uit tabel 16 (pagina 73) komt duidelijk het verschil in kosten naar voren tussen de verschillende beleggingscategorieën: illiquide beleggingen zijn over het algemeen duurder dan liquide beleggingen. De categorieën private equity en hedgefondsen (en in mindere mate vastgoed) springen daarbij het meest in het oog.

Beide categorieën maken samen 10,6 procent van de portefeuille uit, maar dragen 0,73 procent bij aan de totale 1,07 procent aan vermogensbeheerkosten (zie tabel 16). Oftewel 68,3 procent van de totale vermogensbeheerkosten komen voor rekening van private equity en hedgefondsen. Over de langere termijn behaalt bpfBOUW met beleggingen in hedgefondsen over het totaal (iets) stabielere rendementen en zorgen de beleggingen in hedgefondsen voor een grotere diversificatie wat leidt tot een positieve bijdrage aan het risico- en rendementsprofiel. De kosten van de categorieën private equity en hedgefondsen zijn in vergelijking met andere categorieën bijzonder hoog. Desondanks leveren beide beleggingen na aftrek van alle kosten een uitstekend rendement op voor de deelnemers. In 2021 heeft private equity voor aftrek van kosten een bruto rendement behaald van 1.740 miljoen euro. Na aftrek van alle beheer- en prestatievergoedingen bedraagt het netto rendement voor bpfBOUW 1.394 miljoen euro (46,7 procent). De assetcategorie hedgefondsen heeft in 2021 een bruto rendement behaald van 907 miljoen euro. Na aftrek van alle beheer- en prestatievergoedingen bedraagt het netto rendement (voor valuta hedging) 711 miljoen euro (17,9 procent). De toename in 2021 van de prestatievergoedingen voor vastgoed (van 2,6 miljoen euro in 2020 naar 42,7 miljoen euro in 2021) heeft betrekking op de internationale vastgoedbeleggingen, die ook een uitstekend netto rendement hebben gerealiseerd van 21,4 procent en dit betreft voornamelijk de sterke prestaties voor logistiek en residentieel vastgoed (zie voor de netto rendementen ook de paragraaf 'Resultaten per beleggingscategorie' op pagina 62). Door een hogere allocatie naar illiquide beleggingen is het kostenniveau van bpfBOUW hoger dan van andere pensioenfondsen. Het bestuur vindt deze hogere kosten gerechtvaardigd vanwege de positieve bijdrage aan het risico- en rendementsprofiel maar vindt tegelijkertijd de absolute omvang van de prestatievergoedingen fors. Het bestuur heroverweegt in hoeverre zij deze beleggingscategorieën nog te rechtvaardigen vindt gezien de hoge kostenniveaus.

De wijze waarop wordt belegd

Ook de beleggingsstijl beïnvloedt de kosten van vermogensbeheer. Het bestuur voert voor het overgrote deel van de beleggingen een actieve beleggingsstijl, met als doel extra rendement boven de benchmark te behalen. Deze stijl brengt hogere kosten met zich mee dan een passieve stijl welke erop is gericht om de benchmark te volgen. Door de keuze om actief te beleggen verwacht bpfBOUW op de lange termijn hogere opbrengsten voor de deelnemers te behalen. Het over 2021 behaalde (netto) rendement van 6,9 procent is 1,0 procent hoger dan het benchmarkrendement van de portefeuille. Dit betekent dat door actief management de totale kosten voor het beheer van de portefeuille dus volledig zijn goedgemaakt.

Vermogensbeheerkosten 2021

Het in 2021 behaalde bruto rendement bedroeg 8,1 procent (2020: 9,7 procent). Na aftrek van de kosten van 1,2 procent (2020: 0,9 procent) resteert een nettorendement van 6,9 procent (2020: 8,8 procent). De rendementen zoals gepresenteerd op pagina 62 zijn na aftrek van kosten. Van illiquide beleggingen zijn de werkelijke kosten in het vierde kwartaal veelal nog niet beschikbaar. In die gevallen zijn de werkelijke kosten tot en met het derde kwartaal opgenomen, aangevuld met schattingen voor het vierde kwartaal (gebaseerd op de werkelijke kosten van het vierde kwartaal van het jaar daarvoor).

Onderstaande tabel laat de kostensoorten zien waaruit de kosten vermogensbeheer bestaan en de ontwikkeling daarvan ten opzichte van 2020.

Tabel 15: Totale kosten vermogensbeheer per kostensoort

In miljoenen euro's en als percentage van het gemiddeld belegd vermogen

	2021		2020	
	in mln €	Als % gemiddeld belegd vermogen	in mln €	Als % gemiddeld belegd vermogen
Beheerfee APG en Bouwinvest	125,7	0,17	119,1	0,17
Beheerfee externe managers	137,2	0,18	108,4	0,16
Bewaarloon	6,5	0,01	6,9	0,01
Overige kosten	44,0	0,06	35,8	0,05
Totaal beheervergoedingen	313,4	0,42	270,3	0,39
Prestatievergoedingen	481,6	0,65	254,7	0,37
Totale kosten exclusief transactiekosten	795,0	1,07	525,0	0,77
Transactiekosten	114,9	0,15	84,8	0,12
Totale kosten inclusief transactiekosten	909,9	1,22	609,8	0,89

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

De beleggingskosten bestaan uit beheervergoedingen en prestatievergoedingen. De beleggingskosten zijn in totaal gestegen met 270,0 miljoen euro (2020: stijging van 172,0 miljoen euro). Dit is een stijging van 0,30 procentpunt (2020: een stijging van 0,22 procentpunt) welke voornamelijk is te verklaren door hogere prestatievergoedingen. Hierna wordt ingegaan op de ontwikkeling per kostensoort.

De Beheerfee APG & Bouwinvest bestaat uit de aan vermogensbeheer toegerekende kosten van beide uitvoerders. Deze zijn met 6,6 miljoen euro gestegen naar 125,7 miljoen euro en dit wordt veroorzaakt door een stijging van de hoogte van de beleggingsportefeuille waardoor de beheerkosten eveneens stijgen.

De beheerfees voor externe vermogensbeheerders zijn met 28,8 miljoen euro gestegen tot 137,2 miljoen euro. De absolute stijging is vooral te verklaren door de groei van de

hedgefonds- en private-equityportefeuilles. Relatief gezien zijn de totale kosten voor externe vermogensbeheerders gestegen met 0,02 procentpunt tot 0,18 procentpunt.

Het bewaarloon betreft de vergoeding voor het in bewaring geven van beleggingstitels bij een bewaarbedrijf. Deze kosten zijn met 0,4 miljoen euro gedaald tot 6,5 miljoen euro en zijn te verklaren doordat de uitvoerder nieuwe prijsafspraken heeft gemaakt met de verschillende bewaarbedrijven. Relatief gezien zijn de kosten niet gewijzigd.

De overige kosten, die onder andere bestaan uit accountantskosten, advieskosten, bankkosten en administratiekosten die gerelateerd zijn aan het beleggen, zijn met 8,2 miljoen euro gestegen tot 44,0 miljoen euro. Het grootste deel van deze kosten wordt gemaakt in fondsen welke door externe vermogensbeheerders worden beheerd. De stijging van de kosten hangt vooral samen met de uitbreiding van de hedgefonds-portfolio. In deze beleggingscategorie wordt veel gebruik gemaakt van fondsinvesteringen. Relatief zijn de overige kosten met 0,01 procentpunt gestegen tot 0,06 procentpunt.

De prestatievergoedingen van 481,6 miljoen euro zijn vergoedingen toegekend aan externe managers voor een (meerjarige) performance boven het afgesproken (benchmark)rendement. Prestatievergoedingen worden altijd betaald uit het behaalde extra rendement. Deze kosten zijn met 226,9 miljoen euro gestegen tot 481,6 miljoen euro. Als percentage van het gemiddeld belegd vermogen is sprake van een toename van 0,28 procentpunt. Op het niveau van beleggingscategorieën zijn in het bijzonder de kosten bij de categorieën private equity, vastgoed en hedgefonds toegenomen met respectievelijk 186,0 miljoen euro, 42,7 miljoen euro en 16,5 miljoen euro. Zie ook pagina 70 (paragraaf 'De verhouding tussen beleggingscategorieën waarin wordt belegd') voor een verdere toelichting op de prestatievergoedingen.

De kosten van vermogensbeheer zijn al in mindering gebracht op het netto rendement van 6,9 procent dat is genoemd in het hoofdstuk Beleggingsresultaten. De tabellen 16, 16a en 16b tonen per beleggingscategorie de verdeling van de beleggingskosten en de uitsplitsing daarvan naar beheervergoedingen en prestatievergoedingen. Naast de absolute kosten zijn twee kolommen met relatieve grootheden opgenomen. In de kolom '% per categorie (% per cat.)' zijn de kosten uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen per categorie. In de kolom '% van het totaal (% v/h totaal)' staat per categorie de bijdrage in procenten aan de totale kosten. In tabel 16c zijn aanvullend ook de absolute rendementen en de excess rendementen per beleggingscategorie opgenomen.

Tabel 16: Ontwikkeling kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie

In miljoenen euro's en als percentage van het gemiddeld belegd vermogen

Beleggingscategorie	2021				2020			
	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	11.983	123,4	1,03	0,17	11.379	80,6	0,71	0,12
Aandelen								
Ontwikkelde markten	16.917	20,8	0,12	0,03	13.477	35,8	0,27	0,05
Opkomende markten	3.986	12,2	0,31	0,02	3.867	26,0	0,67	0,04
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	15.058	5,1	0,03	0,01	16.663	5,7	0,03	0,01
Bedrijfsobligaties	13.807	58,9	0,43	0,08	10.354	37,3	0,36	0,05
Obligaties opkomende landen	2.537	6,9	0,27	0,01	2.510	5,5	0,22	0,01
Inflatiegerelateerde Obligaties	-	-	-	-	260	0,1	0,03	-
Private Equity	3.545	346,8	9,78	0,47	2.592	154,6	5,96	0,23
Hedgefondsen	4.329	196,1	4,53	0,26	3.092	153,4	4,96	0,22
Grondstoffen	934	1,0	0,11	-	2.280	2,8	0,12	-
Infrastructuur	198	1,6	0,79	-	189	0,4	0,20	-
Opportunities	10	0,3	3,36	-	13	0,2	1,89	-
overlay & overig	900	21,9	-	0,02	1.787	22,6		0,03
Totaal	74.204	795,0		1,07	68.463	525,0		0,77

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Tabel 16a: Ontwikkeling beheervergoedingen per beleggingscategorie

In miljoenen euro's en als percentage van het gemiddeld belegd vermogen

Beleggingscategorie	2021				2020			
	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	11.983	80,6	0,67	0,11	11.379	78,0	0,69	0,11
Aandelen								
Ontwikkelde markten	16.917	24,1	0,14	0,03	13.477	21,5	0,16	0,03
Opkomende markten	3.986	10,6	0,27	0,01	3.867	11,6	0,30	0,02
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	15.058	5,1	0,03	0,01	16.663	5,7	0,03	0,01
Bedrijfsobligaties	13.807	29,3	0,21	0,04	10.354	19,8	0,19	0,03
Obligaties opkomende landen	2.537	5,7	0,23	0,01	2.510	5,5	0,22	0,01
Inflatiegerelateerde Obligaties	-	-	-	-	260	0,1	0,03	-
Private Equity	3.545	66,1	1,86	0,09	2.592	59,9	2,31	0,09
Hedgefondsen	4.329	67,5	1,56	0,09	3.092	41,2	1,33	0,06
Grondstoffen	934	1,0	0,11	-	2.280	2,8	0,12	-
Infrastructuur	198	1,4	0,69	-	189	1,3	0,70	-
Opportunities	10	0,2	1,94	-	13	0,3	2,27	-
overlay & overig	900	21,8	-	0,03	1.787	22,6		0,03
Totaal	74.204	313,4		0,42	68.463	270,3		0,39

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Tabel 16b: Ontwikkeling prestatievergoedingen per beleggingscategorie

In miljoenen euro's en als percentage van het gemiddeld belegd vermogen

Beleggingscategorie	2021				2020			
	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	11.983	42,7	0,36	0,06	11.379	2,6	0,02	-
Aandelen								
Ontwikkelde markten	16.917	-3,2	-0,02	-0,00	13.477	14,3	0,11	0,02
Opkomende markten	3.986	1,6	0,04	0,00	3.867	14,4	0,37	0,02
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	15.058	-	-	-	16.663	-	-	-
Bedrijfsobligaties	13.807	29,6	0,21	0,04	10.354	17,5	0,17	0,03
Obligaties opkomende landen	2.537	1,1	0,05	0,00	2.510	-	-	-
Inflatiegerelateerde Obligaties	-	-	-	-	260	-	-	-
Private Equity	3.545	280,7	7,92	0,38	2.592	94,7	3,65	0,14
Hedgefondsen	4.329	128,7	2,97	0,17	3.092	112,2	3,63	0,16
Grondstoffen	934	-	-	-	2.280	-	-	-
Infrastructuur	198	0,2	0,10	0,00	189	-0,9	-0,50	-
Opportunities	10	0,1	1,42	0,00	13	-0,1	-0,38	-
overlay & overig	900	0,1	-	-	1.787	-	-	-
Totaal	74.204	481,6		0,65	68.463	254,7		0,37

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Tabel 16c: Rendement en excess rendement per beleggingscategorie

Beleggingscategorie	Gemiddelde NAV in mln €	2021		2020	
		Rendement	Excess rendement	Rendement	Excess rendement
Vastgoed	11.983	15,1	0,1	1,6	-
Aandelen					
Ontwikkelde markten	16.917	27,9	-1,4	5,8	1,3
Opkomende markten	3.986	4,4	-0,4	10,4	1,6
Vastrentende Waarden					
Staatsobligaties	15.058	-5,0	-0,1	7,2	-0,7
Bedrijfsobligaties	13.807	4,3	1,1	1,4	0,7
Obligaties opkomende landen	2.537	1,3	0,4	-4,2	0,4
Inflatiegerelateerde Obligaties	-			-5,0	-
Private Equity	3.545	46,7	13,0	16,0	5,4
Hedgefondsen	4.329	17,9	7,3	-0,1	5,6
Grondstoffen	934	35,2	-0,8	-23,2	5,1
Infrastructuur	198	29,5	16,3	-4,8	-0,8
Opportunities	10	17,4	-13,8	-17,8	-26,3
overlay & overig	900	-4,9	0,1	5,9	0,3
Totaal	74.204	6,9	1,0	8,9	1,2

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Transactiekosten

De Pensioenfederatie maakt onderscheid tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten. Over 2021 bedragen de transactiekosten 114,9 miljoen euro. Ten opzichte van 2020 is dit een stijging van 30,1 miljoen euro. In procent van het gemiddeld belegd vermogen zijn de transactiekosten uitgekomen op 0,15 procent (2020: 0,12 procent). De absolute stijging is vooral het gevolg van hogere kosten bij hedgefondsen en overlay (valuta- en renteafdekking). Het besluit in 2021 om de allocatie naar hedgefondsen uit te breiden, heeft geleid tot extra aankopen en daarmee extra transactiekosten. De kostenstijging bij Overlay is te verklaren door hogere transactievolumes. Daarnaast wordt voor de berekening van de (impliciete) spreadkosten van rente afdekkingsinstrumenten gebruik gemaakt van een spreadtabel op basis van actuele marktgegevens in plaats van een vaste kostenopslag. Voor de hedgefondsen is conform de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie het 'look through' principe toegepast. Hierdoor zijn de transactiekosten van de onderliggende managers (met uitzondering van de spreadkosten) eveneens opgenomen.

Voor vastrentende waarden en overlay transacties worden geen facturen voor transactiekosten verstuurd. Er wordt verondersteld dat deze kosten zijn inbegrepen in de transactieprijs (spread). De spreadkosten worden berekend aan de hand van een vaste kostenopslag die is afgeleid uit het verschil tussen de aan- en verkoopprijzen. Bij aandelentransacties bestaan de transactiekosten met name uit gefactureerde brokers fees en transactiebelastingen. De transactiekosten voor illiquide beleggingen worden gevormd door kosten van externe adviseurs zoals accountants, fiscalisten, juristen en taxateurs. Deze kosten worden eveneens gerapporteerd op het moment dat tussentijds het transactieproces wordt stopgezet (zogenaamde 'dead deal' kosten). Voor de hedgefondsbeleggingen is conform de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie het 'look through'-principe toegepast. Hierdoor zijn de transactiekosten van de onderliggende managers (met uitzondering van de spreadkosten) eveneens opgenomen.

Tabel 17: Transactiekosten vermogensbeheer

In miljoenen euro's en als percentage van het gemiddeld belegd vermogen

Beleggingscategorie	2021				2020			
	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	11.983	2,2	0,02	-	11.379	2,4	0,02	-
Aandelen								
Ontwikkelde markten	16.917	6,3	0,04	0,01	13.477	7,0	0,05	0,01
Opkomende markten	3.986	6,7	0,17	0,01	3.867	9,9	0,26	0,02
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	15.058	3,0	0,02	0,00	16.663	7,9	0,05	0,01
Bedrijfsobligaties	13.807	18,8	0,14	0,03	10.354	13,7	0,13	0,02
Obligaties opkomende landen	2.537	5,7	0,22	0,01	2.510	8,1	0,32	0,01
Inflatiegerelateerde Obligaties	-	-	-	-	260	-	-	-
Private Equity	3.545	-1,0	-0,03	-	2.592	-0,2	-0,01	-
Hedgefondsen	4.329	35,0	0,81	0,05	3.092	23,6	0,76	0,03
Grondstoffen	934	1,7	0,19	-	2.280	1,4	0,06	-
Infrastructuur	198	0,1	0,06	-	189	0,2	0,08	-
Opportunities	10	0,0	0,02	-	13	-	0,07	-
overlay & overig	900	36,5	4,06	0,05	1.787	10,9	0,61	0,02
Totaal	74.204	114,9		0,15	68.463	84,8		0,12

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Benchmarking

Vergelijkingen tussen bpfBOUW en andere pensioenfondsen laten zien dat het kostenniveau van bpfBOUW zowel absoluut als relatief als percentage van het belegd vermogen hoger ligt dan het gemiddelde van de andere pensioenfondsen.

Echter uit het laatste CEM-benchmark onderzoek over 2020 (de cijfers over 2021 zijn bij het opstellen van dit jaarverslag nog niet beschikbaar) is naar voren gekomen dat de vermogensbeheerkosten van bpfBOUW, rekening houdend met beleggingsmix en implementatiestijl, lager zijn in vergelijking tot andere Nederlandse deelnemers.

Eveneens blijkt dat het totaal van het behaalde excess rendement van bpfBOUW over een 5-jaars periode (2016-2020) bij de beste 25 procent zit van de deelnemers aan het benchmarkonderzoek. Met de uitkomsten van dit benchmarkonderzoek heeft het bestuur zich ervan vergewist dat de kosten van vermogensbeheer zich positief verhouden tot de kosten in de markt en effectief zijn aangewend.

Rapport van de Raad van Toezicht

Algemeen oordeel op hoofdlijn

In 2021 hebben het Bestuur en het bestuursbureau weer een zeer grote hoeveelheid activiteiten opgepakt. Daarbij zijn goede resultaten en voortgang geboekt op de diverse onderwerpen. Mede gezien diverse wisselingen in het bestuur en de nog immer beperkende situatie door Corona, heeft de Raad van Toezicht hier veel waardering voor.

- Het Bestuur is voortvarend aan de slag gegaan met de voorbereidingen voor de transitie naar het Nieuwe Pensioen Stelsel (NPS). De organisatiestructuur inclusief afstemming met sociale partners en APG is ingevuld. Voor planning, samenhang en risicomanagement is veel aandacht. Punt van zorg is de grote hoeveelheid benodigde aanpassingen bij de pensioenuitvoerder komende jaren en daarmee met name de beschikbare capaciteit binnen APG. Deze capaciteitsvraag voor de benodigde veranderingen drukt ook op de capaciteit voor de reguliere activiteiten de komende jaren. De Raad van Toezicht volgt met belangstelling hoe het Bestuur in haar eigen planning rekening houdt met de balans in aandacht voor huidige reguliere activiteiten en de voorbereidingen op de nieuwe wereld (door de komst van de Wet toekomst pensioenen).
- Ook afgelopen jaar heeft het fonds het eigen 3-lines-model weer verder doorontwikkeld en laat zien daarbij zelfkritisch te zijn. Het bestuur heeft geconcludeerd dat bij de uitbestedingspartijen wel nog flinke stappen te zetten zijn. De Raad van Toezicht constateert dat het bestuur het belang ziet van risicomanagement over de gehele keten en hier adequaat actie op neemt.
- De Raad van Toezicht heeft grote waardering voor het Bestuur en bestuursbureau voor de wijze waarop ook in 2021 tijdens de lockdowns en met de wisselende coronamaatregelen is gewerkt. Hoewel het betekende dat veelal vanuit huis moest worden gewerkt en vergaderd, zijn de taken en verantwoordelijkheden goed uitgevoerd. Daarbij is er ruim aandacht om de kwaliteit in de manier van werken steeds verder te verhogen.
- De studiedagen die regelmatig plaatsvinden zijn relevant en bieden de benodigde verdieping voor het Bestuur, het bestuursbureau en de Raad van Toezicht. Ook het delen van beelden vanuit de diverse gremia in dit soort dagen heeft een hoge toegevoegde waarde. Dit geldt ook voor de gezamenlijke dagen met het Verantwoordingsorgaan.

Met betrekking tot de hiervoor geformuleerde thema's geeft de Raad van Toezicht op hoofdlijnen de volgende aandachtspunten mee aan het Bestuur.

- De Raad van Toezicht adviseert het Bestuur de fondswaarden zoals vastgesteld bij de herijking van de strategie verder te doorleven, zodat deze ook in aansprekende, begrijpelijke communicatie en uitstraling worden omgezet. Het is belangrijk dat ook de uitvoerder namens bpfBOUW de fondswaarden in haar dienstverlening naar de deelnemers uitademt.
- APG heeft een overzicht gemaakt van mogelijke vereenvoudigingen om de overgang naar het NPS soepeler te laten verlopen. De Raad van Toezicht adviseert om vanuit het Bestuur (en sociale partners) zelf te werken vanuit eigen doelstellingen tot verdere complexiteitsreductie. Dit betekent ook een verdere optimalisering van de eigen processen. De verdergaande mandatering van het Bestuur aan commissies en het bestuursbureau laten zien dat hieraan gewerkt wordt.
- De transformatie naar het NPS kent belangrijke afstemmomenten met en besluitvorming door de verschillende stakeholders. De Raad van Toezicht krijgt hierin graag nadere inzage met

daarbij bijzondere aandacht voor de gewenste interactie met de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan. De Raad van Toezicht zal het tijdspad van beslismomenten en de onderlinge afhankelijkheden kritisch volgen.

- De Raad van Toezicht constateert dat er een uitgebreid proces is doorlopen om te komen tot een premiebeleid 2022. Een structurele financiële opzet met nadruk op evenwichtigheid van de premie, de opbouw en de indexatie ambitie – mede in relatie tot de transitie naar het NPS op middellange termijn – blijft een aandachtspunt voor de komende jaren.
- De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel behelst een transformatie van Defined Benefit naar Defined Contribution. Dit vergt nieuwe kennis en ervaring en competenties binnen het fonds. De Raad van Toezicht adviseert dit planmatig te versterken
- In de transitie is samenwerking een belangrijke succesfactor. Dit geldt zowel tussen de 1e, 2e en 3e lijn alsmede tussen de verschillende commissies. De Raad van Toezicht zal hier in 2022 nadrukkelijk op toezien.

De financiële positie

De Raad van Toezicht constateert dat de dekkingsgraad van bpfBOUW zich in 2021 door een stijging van de rente en goede rendementen op beleggingen, positief ontwikkeld heeft. Hierdoor heeft het fonds kunnen indexeren en biedt dit een gunstig perspectief richting de transitie naar het NPS.

Taakstelling en werkwijze van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft de wettelijke taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De Raad van Toezicht geeft een algemeen oordeel over het functioneren van het Bestuur en is tenminste belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het Bestuur. De Raad van Toezicht heeft daarnaast goedkeuringsrechten, zoals opgenomen in de Pensioenwet en vastgelegd in het reglement van de Raad van Toezicht. De werkwijze, taken en bevoegdheden zijn nader vastgelegd in het reglement van de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan. De Raad van Toezicht staat het Bestuur desgevraagd met raad ter zijde. Naast het wettelijk kader en de statutaire bepalingen wordt ook de naleving van de Code Pensioenfonds en de VITP Toezichtcode getoetst. Vanuit de VITP-toezichtcode zijn de volgende principes voor de Raad van Toezicht relevant:

- De zorg voor het pensioen van de deelnemers is leidend voor het toezichthouden;
- De toezichthouder is zich bewust van zijn verantwoordelijkheid als toezichthouder en gedraagt zich daarnaar;
- Toezichthouders dragen zorg voor hun geschiktheid en de effectiviteit van hun werkzaamheden;
- De toezichthouders leggen verantwoording af over en zijn aanspreekbaar op het gehouden toezicht.

Voor de uitvoering van de toezichtagenda van 2021 voert de Raad van Toezicht diverse werkzaamheden uit. De Raad van Toezicht vergadert in eigen kring om enerzijds de vergaderingen met het Bestuur voor te bereiden en anderzijds op basis van de toezichtagenda observaties en bevindingen onderling uit te wisselen. De Raad van Toezicht neemt kennis van de werkzaamheden van het Bestuur via dialoog met (de voorzitters van) het Bestuur en individuele leden van het Bestuur, en via notulen en kwartaalrapportages. De Raad van Toezicht heeft een aantal malen per jaar een overleg met het Verantwoordingsorgaan. De Raad van Toezicht neemt actief deel aan studie- en themadagen van het Bestuur. Om een indruk te krijgen van de

dynamiek aan de bestuurstafel en achterliggende commissies zijn leden van de Raad van Toezicht ook als toehoorder periodiek bij vergaderingen aanwezig. De Raad van Toezicht heeft toegang tot alle relevante stukken van het Bestuur en de commissies. Daarnaast voert de Raad van Toezicht gesprekken met de verschillende sleutelfunctiehouders en een jaarlijks afstemmingsoverleg met DNB.

De Raad van Toezicht heeft in de tweede helft van 2021 de halfjaarrapportage inzake de tussentijdse bevindingen van het intern toezicht besproken met de bestuursvoorzitters en de directie van het bestuursbureau.

Toelichting op de observaties over 2021 en thema's Raad van Toezicht

Thema: Invulling ambitie voor versterken binding met deelnemers en werkgevers (communicatie, kwaliteit en prijs dienstverlening en productaanbod)

Het Bestuur heeft de herijking van de strategie op basis van nieuwe ontwikkelingen en trends, in de eerste helft van 2021 afgerond. De meerjarendoelstellingen zijn vervolgens uitgewerkt in concrete subdoelstellingen en er zijn jaarplannen per commissie opgesteld. Bij de herijking is gebruik gemaakt van professionele begeleiding en input vanuit de verschillende organisaties uit de bouwsector.

De herijking is nadrukkelijk in samenhang uitgevoerd met het traject 'Gericht Bouwen aan Binding'. In dit traject heeft het Bestuur de missie en visie scherper gesteld, kernwaarden benoemd en speerpunten voor de komende jaren vastgesteld. Deze zijn en worden verder vertaald naar concrete doelstellingen en te leveren diensten en producten. De corporate story is in een bestuurs-bijeenkomst nader uitgewerkt en op basis van de fondswaarden van bpfBOUW verdiept. De Raad van Toezicht adviseert het Bestuur deze fondswaarden en corporate story verder te doorleven, zodat deze ook in aansprekende, begrijpelijke communicatie en uitstraling naar werkgevers en deelnemers worden omgezet. Het is belangrijk dat ook de uitvoerder namens bpfBOUW deze waarden in haar dienstverlening naar deelnemers uitademt. Op het bestuursbureau is versterking aangetrokken op het gebied van communicatie. De Raad van Toezicht vindt dit een goede eerste stap en volgt de ontwikkelingen in dit traject rond de communicatie met veel interesse.

In het traject rond het NPS zijn diverse onderwerpen aan de orde die van belang zijn voor het versterken van de binding met deelnemers en werkgevers. Dit zijn onder andere de kwaliteit en flexibiliteit van de uitvoering, uitvoeringskosten (zowel voor rechtenbeheer als vermogensbeheer) en communicatie en uitlegbaarheid. Deze zaken gelden niet alleen in het nieuwe pensioenstelsel maar ook in het traject daarnaar toe.

De Raad van Toezicht heeft oog voor de diverse aspecten en acties die binding versterken. De evaluatiegesprekken met de bestuursvoorzitters laten ook zien dat het Bestuur zich bewust is wat nodig is om binding met zowel (de diverse groepen) werkgevers als (vertegenwoordigers van) deelnemers en pensioengerechtigden te versterken. De toegenomen diversiteit in het Bestuur kan hierbij ook een positieve rol spelen.

De commissie Pensioenen Reglementen Communicatie (PRC) is verantwoordelijk voor communicatie naar werkgevers, deelnemers en gepensioneerden. Voor de ondersteuning op het gebied van communicatie vanuit APG is naar de mening van de Raad van Toezicht een zakelijke opstelling noodzakelijk, waarbij scherp wordt gestuurd op de door APG op te leveren

diensten en producten. Dit temeer omdat richting het nieuwe pensioencontract er een gezamenlijke uitdaging ligt om de deelnemers juist te gaan informeren. Met name de zorgplicht en de open norm van keuzebegeleiding vragen daarbij veel aandacht. Verder is de verbondenheid met werkgevers, deelnemers en gepensioneerden in deze periode van grote veranderingen cruciaal. De Raad van Toezicht adviseerde halverwege het verslagjaar bij alle formele communicatie richting deelnemers en werkgevers deze momenten aan te grijpen om de fondswaarden te incorporeren en deze meer uit te dragen. De Raad van Toezicht heeft geconstateerd dat dit scherp op het netvlies van het Bestuur staat en dat het Bestuur dit meeneemt in het traject 'Gericht Bouwen aan Binding'. De Raad van Toezicht zal de feitelijke uitwerking volgen.

BpfBOUW zorgt voor een goede voorlichting over het NPS voor zowel de verschillende stakeholders, als het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht. Het Verantwoordingsorgaan kan met name op het gebied van begrijpelijkheid als eerste toetssteen fungeren.

Thema: Voorbereiding Nieuw Pensioen Stelsel (NPS) met nadruk evenwichtigheid, beperken complexiteit en assessment impact op beleid en uitvoering

De organisatiestructuur van het programma ter voorbereiding op het NPS is verder uitgewerkt en afgestemd met APG. Er is een detailplanning opgesteld, een risicoanalyse en een nadere omschrijving van de twee werkstromen in relatie tot de planning en hun onderlinge interactie. Ook met (de Pensioencommissie van) de sociale partners heeft het Bestuur veelvuldig contact waarbij onder andere de planning is afgestemd en gezamenlijk toetscriteria zijn vastgesteld. Geconstateerd is dat APG Asset Management en Bouwinvest eind 2021 nog nadrukkelijk betrokken moeten worden. Dit is zeker van belang omdat pensioenuitvoering en vermogensbeheer in het NPS meer met elkaar verweven zijn.

De sociale partners hebben de voorlopige contractkeuze eind 2021 gemaakt. De voorlopige keuze over invaren zal de eerste helft van 2022 worden gemaakt. In 2021 zijn vele onderwerpen besproken die van belang zijn voor (de transitie naar) het NPS. Eind van het jaar is een eerste aanzet gemaakt hoe de doelstellingen en diverse instrumenten, zoals bijvoorbeeld risicohouding en beleggingsbeleid, met elkaar samenhangen. Dit vindt de Raad van Toezicht een belangrijke stap en hij zal volgen hoe het kritisch tijdpad rond de afstem- en beslismomenten en de onderlinge afhankelijkheden, bewaakt wordt.

Het is helder door versterking van de directieposities en programmamanagement binnen APG dat zij naast de reguliere pensioenuitvoering sterk inzetten op de veranderingen voor het NPS. Belangrijk punt van aandacht is de beschikbare capaciteit binnen APG om dit alles te realiseren. Dat geldt zowel voor het juist implementeren van de nieuwe systemen alsmede voor de transitie van het pensioencontract. APG heeft aangegeven dat niet alle grote klanten tegelijkertijd kunnen migreren. Het moment van de overgang naar het NPS heeft impact op de deelnemers van bpfBOUW. De Raad van Toezicht volgt met belangstelling hoe het Bestuur van het fonds hier mee omgaat.

Complexiteitsreductie is een belangrijk onderwerp met het oog op de efficiënte administratieve uitvoering en uitlegbaarheid van de regeling. In de commissie PRC wordt bij besluitvorming goed rekening gehouden met het voorkomen van complexiteit en waar mogelijk vereenvoudiging te realiseren. Het bestuur heeft, in samenwerking met APG een gestructureerd overzicht gemaakt van mogelijkheden tot complexiteitsreductie. De Raad van Toezicht zal ook met belangstelling

volgen hoe in overleg met sociale partners een complexiteitsreductie gerealiseerd wordt, dit in het belang van een goede uitvoering van de (toekomstige) regeling en derhalve in het belang van de deelnemers. Complexiteit en communicatie bepalen in hoge mate de kosten van uitvoering. Dit laatste wordt binnen het NPS meer transparant en mogelijk zelfs één van de onderscheidende factoren tussen de diverse partijen. Het Bestuur en APG zijn zich dit goed bewust.

APG heeft medio 2021 een overzicht opgesteld van de kosten voor basisdienstverlening en aanvullende diensten. Het bestuur heeft hierop ook een eigen analyse uitgevoerd. Hiermee kan bpfBOUW aan de sociale partners duidelijk maken wat bepaalde keuzes kosten. Vooral nog zijn de kosten van bpfBOUW nog boven de mediaan van vergelijkbare pensioenfondsen. Het blijft belangrijk om de kosten verder te verlagen en zodoende een aantrekkelijke pensioenaanbieder te blijven.

Andere essentiële onderdelen zijn de IT-omgeving en de datakwaliteit. Het huidige Defined Contribution computersystemen van APG is niet schaalbaar naar het NPS. In het kader van make-buy-ally is APG een uitgebreid selectietraject gestart, dat begin 2022 tot een principebesluit heeft geleid om exclusieve onderhandelingen te starten met de geselecteerde partijen. Voor de nieuw te ontwikkelen solidaire pensioenregeling heeft APG in beginsel gekozen voor de uitbesteding naar twee externe partijen. Eén voor de datamigratie en één voor de te gebruiken module voor de DC administratie. Aan het bestuur is door APG een toelichting gegeven hoe de wensen en eisen van bpfBOUW in dit traject zijn meegenomen. Het kostenaspect van dit traject krijgt terecht ook de aandacht van het Bestuur. Deze veranderingen vragen een voortdurend scherpe beoordeling van de risico's en mitigerende maatregelen van zowel APG als bpfBOUW zelf.

Mazars heeft in 2020 een audit uitgevoerd binnen het fonds op datakwaliteit. Aandachtspunten hieruit waren het vastleggen van een gestructureerd beleidsplan door bpfBOUW en het uitvoeren van periodieke risico- en impactanalyses bij APG. APG heeft veel aandacht voor het op orde brengen van de datakwaliteit en wil alle issues eind 2022 opgelost hebben. Vanuit bpfBOUW wordt dit traject nauwgezet gevolgd waarbij het met name een aandachtspunt blijft of er voldoende capaciteit binnen APG is.

Voor de impact van het NPS op het beleggingsbeleid zijn een aantal analyses opgesteld. Er wordt gekeken naar de impact op de rente-afdekking en op het beschikbare instrumentarium. De analyses geven een eerste inzicht en zijn van belang, onder andere met het oog op het in 2022 uit te voeren risicopreferentie- onderzoek, maar veel is afhankelijk van de uiteindelijke wet- en regelgeving en nadere invulling daarvan. Deze onduidelijkheid is ook reden geweest de ALM studie dit jaar nog in de bestaande FTK-omgeving uit te voeren. Wel is de impact van het transitie FTK onderzocht en is de planning in het vervolg ieder jaar een 'ALM light' uit te voeren voor nieuwe ontwikkelingen. Na uitgebreide analyse en discussie heeft het Bestuur geconcludeerd dat het huidige strategische beleid voldoet en benodigde aanpassingen zeer beperkt zijn.

BpfBOUW heeft meermaals aangegeven dat het lijkt dat bij APG Asset Management de innovatiekracht beperkt is. Uit een externe analyse in opdracht van de directie van APG kwam hetzelfde beeld naar voren en met name een kritische kanttekening op de doorlooptijd. Tegelijkertijd wordt deze innovatiekracht naast kwaliteit van de pensioenuitvoering en kosten als een van de onderscheidende elementen in de NPS-omgeving gezien. Mede gezien de zware rol

van APG als strategisch uitbestedingspartij voor bpfBOUW verneemt de Raad van Toezicht graag hoe het bestuur met het thema innovatie omgaat.

De Raad van Toezicht is benieuwd hoe het Bestuur kijkt naar de prioritering van APG in de grote hoeveelheid veranderprojecten. Dit wordt zowel door de Sleutelfunctiehouder Internal Audit als ook de Interne Auditdienst van APG als aandachtspunt opgenomen. De Raad van Toezicht vraagt hierbij ook nadrukkelijk om een inhoudelijke beoordeling van deze aandachtspunten, omdat dit van wezenlijke invloed kan zijn op de doorlooptijd van door te voeren innovaties.

Het vormgeven van de transitie nu wetgeving (en bijbehorende lagere regelgeving) op verschillende punten nog moet volgen en ook werkgevers en sociale partners nog keuzes moeten maken, is niet eenvoudig. De Raad van Toezicht adviseert het Bestuur haar eigen wensen helder en duidelijk te blijven formuleren. Opdrachtgeverschap vraagt heldere en duidelijke requirements. Bij verschuivingen van de planning is het ook van belang consequenties helder te kunnen overzien en mee te wegen.

Thema: Structurele financiële opzet met nadruk op evenwichtigheid van de premie, opbouw en indexatie ambitie

De Raad van Toezicht heeft in zijn rapport over 2020 geadviseerd duidelijke afspraken te maken over het proces om tot een akkoord te komen over de premies en de pensioenregeling. Het is dan ook goed om te constateren dat het Bestuur begin 2021 een gestructureerd overleg heeft opgezet met de door sociale partners ingestelde Pensioencommissie. Dat heeft planning, kennisdeling en afstemming mogelijk gemaakt, waarbij bpfBOUW op verzoek analyses heeft gemaakt ter onderbouwing van verschillende scenario's.

Binnen het fonds is een gelijk traject doorlopen als voorgaande jaren met diverse analyses. De eigen fondsvisie op de economische ontwikkelingen is dit jaar geactualiseerd met een opwaarts effect op de benodigde premie. Binnen PRC en het Bestuur zijn uitgebreide discussies gevoerd vanuit diverse invalshoeken. Dit leidde tot een voorlopige premie van 28 procent. Daarbij is afgesproken nog wel te kijken naar mogelijk ongewenste volatiliteit van de premie als gevolg van de gebruikte systematiek. Dit is in het najaar uitgevoerd en heeft geleid tot een dempingsmechanisme.

De sociale partners hebben de maximaal te betalen premie voor 2022 vastgesteld op 26,0 procent. Daarmee werd de keuze voor de daarbij behorende hoogte van de pensioenopbouw bij het Bestuur gelegd. Door toepassing van het dempingsmechanisme kan de pensioenopbouw voor 2022 gelijk blijven.

Daarnaast is er op grond van de financiële positie van het fonds ruimte gebleken voor het toekennen van indexatie per 1 januari 2022.

De Raad van Toezicht constateert dat het Bestuur meerdere analyses heeft uitgevoerd, de Sociale partners, het Verantwoordingsorgaan en ook de Raad van Toezicht goed heeft betrokken en geïnformeerd over de diverse stappen in het proces. De Raad van Toezicht heeft eveneens geconstateerd dat het Bestuur een meerjarige premiesystematiek heeft geformuleerd. De Raad van Toezicht blijft benadrukken dat bij de jaarlijkse bepaling van de hoogte van de premie en pensioenopbouw voor de evenwichtige belangenafweging rekening moet worden gehouden met actuele ontwikkelingen en met name de overgang naar het NPS op middellange termijn. De Raad van Toezicht gaat er vanuit dat een evenwichtige belangenafweging voortdurend over de gehele periode wordt beschouwd en dat actuele

ontwikkelingen worden getoetst.

Voor nader inzicht in realisatie van de langere termijn ambitie is er nog onzekerheid rond de uiteindelijke wetgeving van het NPS en de nadere invulling daarvan. Daarnaast is er op kortere termijn nog de keuze te maken tussen het FTK en transitie-FTK. Dit laatste is meegenomen binnen de ALM-studie. Met het oog op de ambitie en evenwichtige belangenafweging vindt de Raad van Toezicht het van belang dat niet alleen naar de korte termijn effecten van het transitie-FTK wordt gekeken, maar ook naar die op de lange termijn. In 2022 zal nadere analyse en besluitvorming plaatsvinden.

In het kader van de langere termijn ambitie is ook de herijking van de financiële risicobereidheid van belang. Eén van de punten waar het Bestuur tegenaan liep was immers de frictie tussen indexatie-ambitie en het vermijden van kortingen. Deze herijking is in 2021 opgepakt door een werkgroep onder voorzitterschap van de Risico Commissie. Het Bestuur is in diverse sessies meegenomen in de uitkomsten van verschillende beleggingsstrategieën. Op basis van deze interactieve sessies zal de werkgroep een voorstel maken met maatstaven, grenzen en governance (acties naar aanleiding van het overschrijden van een grens). Dit voorstel wordt door de Raad van Toezicht met belangstelling tegemoet gezien. Inmiddels heeft het Bestuur ook een aanvang gemaakt met de niet-financiële risicobereidheid.

Overige thema's / observaties

Governance: Samenstelling Bestuur en commissies

In 2021 zijn de bestuursvoorzitter namens werknemers en pensioengerechtigden en vier bestuursleden opgevolgd. Het toetreden van de voormalig voorzitter van het Verantwoordingsorgaan in het Bestuur ziet de Raad van Toezicht als een mooi voorbeeld van succession-planning. De Raad van Toezicht is verheugd met het versterken van de diversiteit door deze benoemingen. De bestuursdynamiek en de bijdrage van de diversiteit aan effectieve oordeels- en besluitvorming, hebben de voortdurende aandacht van de Raad van Toezicht. Daarbij is de Raad van Toezicht in het bijzonder geïnteresseerd hoe deze veranderingen impact hebben op het eerste thema van de Raad van Toezicht ('Binding') zowel naar de werkgevers als naar specifieke deelnemersgroepen. Denk hierbij aan het vinden van een wijze van invulling voor de jongere deelnemers.

Voor een efficiënter proces en inzet van bestuurders en bestuursbureau is besloten tot een nieuwe indeling van commissies (4-4-2-2-2). Na een korte overgangperiode heeft de Raad van Toezicht de indruk dat dit goed werkt. In de verdeling van taken over de commissies kwam ook het onderwerp IT nadrukkelijk aan de orde. Gegeven het belang van een heldere governance op de IT risico's en monitoring hiervan zal de Raad van Toezicht de werking in 2022 volgen.

Governance: Gedrag & cultuur

Het meerjaren-traject van het Bestuur met Designed Alliance is afgesloten met een eindrapport, dat is gedeeld met de Raad van Toezicht en met DNB. De Raad van Toezicht waardeert de transparantie over en kwaliteit van het rapport. Ook het traject van het bestuursbureau is afgerond.

Het Bestuur heeft in 2020 het proces voor (zelf)evaluatie van het Bestuur, de commissies en de individuele bestuurders aangepast en consistent gemaakt. In de eerste helft van 2021 is voor het eerst met dit nieuwe protocol gewerkt. De algemene ervaring is positief met enkele suggesties voor verdere verbetering. De beelden van de Raad van Toezicht zijn onderdeel van

de evaluatie. De voorzitter van de Raad van Toezicht is ook betrokken bij de evaluatie van de bestuursvoorzitters.

De Raad van Toezicht heeft meerdere malen per jaar een open en constructief gesprek met de voorzitters en directeuren van het bestuursbureau. Hoe de daar besproken punten doorgeleid worden aan bestuurders is voor de Raad van Toezicht niet zichtbaar. De Raad van Toezicht heeft de suggestie gedaan om bij deze specifieke vergaderingen bij toerbeurt een bestuurder aan te laten sluiten. De ervaringen na een eerste bespreking met een bestuurder erbij was wat de Raad van Toezicht betreft positief.

De commissie VBB heeft veel kennis, waarbij het van belang is te bewaken dat dit functioneel wordt ingezet voor het fonds. Aandachtspunten zijn bijvoorbeeld mate van complexiteit en in welke mate meer gebruik gemaakt kan worden van de bij APG asset management aanwezige kennis. De Raad van Toezicht vindt het risico aanwezig, dat als er te gedetailleerd op een casus wordt ingegaan, dit de functionaliteit en de effectiviteit beperkt. De commissie en het Bestuur zijn zich dit risico bewust. Het DNB beleggingsonderzoek in 2016 was aanleiding voor zeer nauwe betrokkenheid vanuit (expert) bestuursleden. Het fonds is inmiddels in een volgende fase beland en het Bestuur heeft voor een nieuwe voorzitter van de commissie VBB dan ook het profiel enigszins aangepast. De Raad van Toezicht heeft daarbij geadviseerd een kandidaat te zoeken die evenals de huidige voorzitter van de commissie VBB, een toegevoegde waarde heeft bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en met name implicaties van het overgaan naar DC.

Afgesproken is dat het bestuursbureau nadrukkelijker de regiefunctie voert voor commissie-overstijgende onderwerpen. Dit is zichtbaar gemaakt in de stukken. Het bestuursbureau is dit jaar verder versterkt met een medewerker ter ondersteuning voor de commissie PRC en een Financieel Risicomanager. Net als in het Bestuur wordt ook binnen het bestuursbureau gekeken naar diversiteit op leeftijd, gender en competenties. De werkdruk binnen het bureau is blijvend hoog. De Raad van Toezicht volgt ook de ontwikkelingen binnen het bureau met aandacht, mede gezien de extra werkzaamheden in de komende jaren voor het NPS.

Vermogensbeheer en verantwoord beleggen

BpfBOUW laat zich al jaren in de voorhoede van de transitie naar meer verantwoord beleggen zien. In 2021 zijn onder meer een herijking (light) van het ESG-beleid en een verdere uitbreiding van het ESG-dashboard gerealiseerd. Ook is een aanscherping van het insluitingsbeleid vastgesteld waardoor de CO₂-afdruk flink wordt verkleind en vindt er onderzoek plaats naar impactbeleggen op prioriteitsthema's.

De in 2021 uitgevoerde ALM en de sessies over het strategisch beleggingsbeleid Vastgoed bevestigen beide het bestaande beleid. In 2021 is het fiduciair model geëvalueerd. Na een zeer gedegen proces is geconstateerd dat de voorkeur gaat naar het voortzetten van de samenwerking met de huidige fiduciair en deze relatie samen verder door te ontwikkelen. De Raad van Toezicht constateert dat het bestuur bij vermogensbeheer zowel beleidsmatig als operationeel veel aandacht heeft voor lopende zaken en (mogelijke) ontwikkelingen. Daarbij worden goede resultaten geboekt.

Rapportages sleutelfunctiehouders

De rapportages van de sleutelfunctiehouder Internal Audit (SFH IA) zijn in de afgelopen jaren kwalitatief gegroeid. De SFH IA legt ook verantwoording af aan de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht constateert dat bij deze verantwoording inmiddels ook een professioneel oordeel

van de SFH IA is toegevoegd.

De rapportages en toelichting van de Sleutelfunctiehouder Risk geven de Raad van Toezicht beter zicht en overzicht op het risicomanagement binnen het fonds. De door de commissies heen herkenbare ijking van de risico's zowel vanuit commissie perspectief als van de RC helpen hierbij. Helder wordt in hetzelfde format het risico in de eerste lijn besproken en worden laatste ontwikkelingen vastgesteld. Uit de rapportages van de SFH actuarieel blijkt dat handposten een punt van aandacht blijft.

Risicomanagement

De Raad van Toezicht constateert dat het fonds dit jaar verder gegroeid is in haar risicomanagement functie. Binnen het bestuursbureau is een tweede ervaren risicomanager aangesteld zodat de kennis breder is verdeeld. De Raad van Toezicht ervaart dat de leden van de Risico Commissie goede dossierkennis hebben. De RC discussieert scherp over de onderwerpen en heeft ook oog voor de psychologische veiligheid van het team.

Het fonds geeft goede opvolging op de hoogst erkende risico's. Vanuit permanente educatie is voor het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht nadere duiding gegeven in de risico's op het gebied van Cybercrime en IT. Verder is aandacht geweest op reputatie risico's op het gebied van kosten.

Naar aanleiding van de afhandeling van het advies van de Ombudsman, zijn in het bestuur kritische vragen gesteld en opgepakt. De mandatering van de verschillende organen binnen het fonds over hoe in dergelijke situaties te handelen is geëvalueerd. Tevens is besloten is dat de commissie AZ in dit soort gevoelige situaties direct geïnformeerd zal worden.

Vanuit de RC is ook aandacht voor de risico volwassenheid van de uitbestedingspartners. Dit is volop in ontwikkeling maar heeft het gewenste niveau nog niet bereikt.

De ISAE-verklaring van APG over 2020 was geclausuleerd. De RC heeft dit samen met de externe accountant beoordeeld op relevantie voor bpfBOUW. Op bevindingen uit de ISAE-verklaringen is adequaat actie ondernomen. In 2021 zijn opnieuw een aantal bevindingen uit de ISAE-rapportages naar voren gekomen. Deze zijn onder de aandacht van het Bestuur.

Overige bevindingen Raad van Toezicht

Goedkeuringsaanvragen

In het verslagjaar heeft de Raad van Toezicht de goedkeuring gegeven op de vaststelling van de profielschetsen voor bestuursleden, specifiek voor bepaalde commissies, en de herbenoeming van een drietal bestuursleden.

Daarnaast heeft de Raad van Toezicht in 2021 de goedkeuring gegeven aan de vaststelling door het bestuur van het jaarverslag van 2020.

Jaarwerk 2021

Het jaarwerk 2021 en ook het vaststellen van de jaarrekening over 2021 is ondanks de Corona-restricties goed en efficiënt verlopen.

Code Pensioenfondsen

Het verslag van de Raad van Toezicht is in de jaarwerkvergadering gedeeld met het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan. De Raad van Toezicht heeft geconstateerd dat het Bestuur de normen uit de Code Pensioenfondsen heeft toegepast. Met de toetreding begin 2021 van een tweetal jonge bestuurders voldoet het Bestuur aan de normen van de Code Pensioenfondsen. Dit met uitzondering van Norm 33 (diversiteit). Het Verantwoordingsorgaan kent nog geen persoon onder de 40 jaar. De Raad van Toezicht heeft in het verslagjaar aan de rapportagenormen voldaan.

Aanbevelingen actuaris en accountant en van de Raad van Toezicht

In de vergadering van 4 mei 2022 hebben de certificerend actuaris en de externe accountant verslag gedaan over de door hen uitgevoerde controlewerkzaamheden en over de daaruit voortvloeiende bevindingen. De Raad van Toezicht onderschrijft de aanbevelingen van beide certificeerders aan het Bestuur. Tevens heeft de Raad van Toezicht vastgesteld dat het Bestuur van BpfBOUW gestructureerd follow up heeft gegeven aan de aanbevelingen van de Raad van Toezicht in het verslag van 2020.

Goedkeuring jaarverslag

De Raad van Toezicht constateert dat het proces van totstandkoming van het besluit van het Bestuur tot vaststelling van onderhavig bestuursverslag en de jaarrekening zorgvuldig is geweest. Het Bestuur heeft naar de mening van de Raad van Toezicht voldoende blijk gegeven van een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging bij de uitvoering van zijn taak en bij het opstellen van dit besluit en de onderliggende stukken.

De Raad van Toezicht verleent goedkeuring aan het besluit van het Bestuur tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening 2021.

Slotwoord

Vooruitblik 2022

In aanvulling op de wettelijke onderwerpen gaat de Raad van Toezicht zich met name richten op de volgende onderwerpen:

- Thema Engagement
 - Binding met werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden, mede in relatie tot het nieuwe pensioen contract.
 - Maatschappelijke kant van beleggen; ESG en de maatschappelijke uitlegbaarheid van de kosten Vermogensbeheer.
- Thema Voorbereidingen transitie naar NPC
- Thema Uitbesteding
- Thema Structurele financiële opzet

Daarnaast zal de Raad van Toezicht, zoals jaarlijks, zich richten op de strategie, governance, bestuursamenstelling en –dynamiek.

Samenstelling Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat uit 3 leden. Er hebben zich in 2021 geen wisselingen voorgedaan. In het verslagjaar 2021 heeft de Raad van Toezicht een zelfevaluatie uitgevoerd. In 2022 zal de heer J. Schut in het kader van zijn opleidingsstage vanuit het Pensioenlab betrokken zijn bij de activiteiten van de Raad.

Tot slot

De Raad van Toezicht is het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan erkentelijk voor de constructieve overleggen die in het verslagjaar hebben plaatsgevonden, alsmede het bestuursbureau voor de professionele bijdrage en de goede ondersteuning.

M.R. Oostenbrink, R. Hommes en E. de Weerd

Raad van Toezicht bpfBOUW

Amsterdam, 4 mei 2022

Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Algemeen en taakstelling

In het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen, zijn Pensioenfondsen, afhankelijk van het gekozen bestuursmodel, sinds 1 juli 2014 wettelijk verplicht een Verantwoordingsorgaan in te stellen. Het bestuur van bpfBOUW heeft een paritair samengesteld bestuur aangevuld met een tweetal expert bestuursleden. Het intern toezicht is neergelegd bij de Raad van Toezicht.

De taken en bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in artikel 115a van de Pensioenwet. In de statuten van bpfBOUW en het reglement van het Verantwoordingsorgaan zijn de rol en werkwijze van het Verantwoordingsorgaan nader geregeld.

Het Verantwoordingsorgaan is samengesteld uit vertegenwoordigers van de diverse stakeholders te weten werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden. Zij bestaat uit dertien leden en een toehoorder: drie leden en een toehoorder vanuit de werkgeversorganisaties, vier leden uit werknemersorganisaties en zes leden namens de pensioengerechtigden. Deze geledingen leveren elk een voorzitter voor het Verantwoordingsorgaan en jaarlijks rouleert het voorzitterschap tussen deze geledingen.

De belangrijkste taken en bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan zijn het jaarlijks geven van een oordeel over:

- Het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder de bevindingen van de Raad van Toezicht.
- Het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar.
- Beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.
- De naleving van de Code pensioenfondsen.

Elk jaar geeft het Verantwoordingsorgaan haar oordeel over het beleid van het bestuur en de wijze waarop het bestuur dat heeft uitgevoerd. Het Verantwoordingsorgaan toetst daarbij in het bijzonder of de eis van een evenwichtige belangenafweging in acht is genomen. Naast het geven van een oordeel achteraf heeft het Verantwoordingsorgaan de wettelijke en reglementaire taak om gevraagd of ongevraagd advies uit te brengen over een aantal door het bestuur voorgenomen besluiten. De belangrijkste adviesbevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan zijn:

- Het beleid inzake beloningen.
- De vorm en inrichting (voordracht leden) van het intern toezicht.
- De profielschets voor leden van de Raad van Toezicht.
- Het vaststellen en wijzigen van de interne klachten en geschillenprocedure.
- Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

De samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het Verantwoordingsorgaan heeft commissies ingesteld die ten behoeve van een efficiënte behandeling in het voltallige Verantwoordingsorgaan-overleg adviezen en besluiten voorbereiden. Zo nodig zoeken zij contact met relevante (interne en / of externe) deskundigen.

De opdracht en samenstelling van deze commissies worden bepaald door het Verantwoordingsorgaan. Bij de samenstelling wordt onder andere rekening gehouden met een vertegenwoordiging van alle geledingen en bekendheid met de betreffende onderwerpen. Door deze werkwijze wordt niet alleen de efficiency van de behandeling van onderwerpen vergroot, maar ook de inhoudelijke kwaliteit ervan bevorderd.

De commissies rapporteren regelmatig over de voortgang van hun werkzaamheden in het voltallige Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan kende in 2021 (maar in principe ook voor de rest van haar zittingsperiode) vier commissies, te weten; Strategie & pensioensystematiek, Verantwoord beleggen, Uitbesteding en Communicatie. Dit zijn, niet toevallig, ook speerpunten in het beleid van het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid.

Het Verantwoordingsorgaan heeft voor de beoordeling van het beleid over het jaar 2021 de volgende kernthema's benoemd:

- Strategie en toekomst van het fonds
- Communicatie
- Uitbestedingsbeleid
- Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid

Samenstelling van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan kiest uit haar midden jaarlijks een voorzitter. In het verslagjaar 2021 was, evenals in 2020, de heer A.A. Boot voorzitter. Aan het eind van het verslagjaar is de heer Boot door de werkgeversorganisaties voorgedragen – en vervolgens door het bestuur benoemd – als bestuurslid. Het Verantwoordingsorgaan heeft daarna tot aan het einde van de huidige zittingstermijn (1 juli 2022) van het Verantwoordingsorgaan, de heer T.J.M. Meulemans benoemd tot voorzitter.

Begin november 2021 ontving het Verantwoordingsorgaan het droevige bericht van het overlijden van de heer Th. Andriessen. De heer Andriessen was van juli 2014 tot november 2021 lid van het Verantwoordingsorgaan namens de geleding pensioengerechtigden. Het Verantwoordingsorgaan is de heer Andriessen zeer erkentelijk voor zijn bevlogenheid en zijn niet aflatende inzet voor het fonds.

Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan geeft een eindoordeel over het gevoerde beleid in 2021. Hierbij is met name gekeken of het bestuur de belangen van alle betrokkenen op evenwichtige wijze heeft afgewogen en de besluiten daartoe voldoende heeft onderbouwd. Het Verantwoordingsorgaan heeft hierbij gebruik gemaakt van de aan haar beschikbaar gestelde documenten en de mondelinge toelichtingen van bestuur, certificerend actuaaris en onafhankelijke accountant tijdens de bespreking van het jaarverslag. Tevens heeft het Verantwoordingsorgaan bij het oordeel de resultaten van de gesprekken met de Raad van Toezicht betrokken.

Het Verantwoordingsorgaan heeft een positief oordeel over het door het bestuur van bpfBOUW in 2021 gevoerde beleid. Naar de mening van het Verantwoordingsorgaan geeft de jaarrekening een goed beeld van de financiële positie van het fonds. Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur voldoet aan de normen, zoals gesteld in de Code Pensioenfondsen. Daarnaast heeft het bestuur in het jaarverslag conform de richtlijnen van de AFM, voldoende inzicht gegeven in de kosten van het pensioen- en vermogensbeheer.

Het Verantwoordingsorgaan heeft het gevoerde beleid van het bestuur beoordeeld aan de hand van de door het Verantwoordingsorgaan benoemde thema's. Het bestuur heeft de strategie met het oog op de toekomst herijkt en een viertal speerpunten heeft benoemd.

- Het project "Bouwen aan Binding" is een goede stap voorwaarts. Het Verantwoordingsorgaan volgt de verdere ontwikkelingen hiervan met belangstelling.
- Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan geconstateerd dat het bestuur met betrekking tot het vaststellen van de premie 2022 het proces goed heeft doorlopen en daarbij oog heeft gehad voor een goede financiële opzet van het fonds, met name op de korte termijn.
- Als het gaat om maatschappelijk verantwoord beleggen ziet het Verantwoordingsorgaan dat het bestuur duurzaam beleggen als topprioriteit heeft, mede in de wetenschap dat duurzaam beleggen van groot belang is voor het toekomstige rendement van haar beleggingen.
- Tot slot heeft het Verantwoordingsorgaan kennisgenomen van de voorbereidende werkzaamheden die het bestuur, in samenwerking met de uitbestedingspartijen, heeft verricht met betrekking tot het nieuwe pensioenstelsel. Er zijn verschillende kennissessies door het bestuur georganiseerd, waarin het Verantwoordingsorgaan ook is meegenomen en geïnformeerd.

Het Verantwoordingsorgaan geeft hierbij aan het bestuur evenwel de volgende aanbevelingen:

- Het Verantwoordingsorgaan ziet bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel drie grote uitdagingen voor het bestuur, namelijk:
 - De binding met – en de uitlegbaarheid aan deelnemers en werkgevers;
 - Een beheerste transitie en het op orde zijn van de datakwaliteit, dat vraagt om:
 - Een goed IT systeem, waarin complexiteit tot een minimum wordt beperkt.
- Het Verantwoordingsorgaan wenst tijdig betrokken te worden bij het tot stand komen van de communicatieplannen rond het Nieuwe Pensioenstelsel.
- Aandacht voor een structureel premiebeleid voor de lange termijn:
 - De premiedekkingsgraad van bpfBOUW is laag. Het Verantwoordingsorgaan realiseert zich dat de huidige lage rente hier mede debet aan is, echter op de lange termijn heeft de lage premiedekkingsgraad gevolgen voor belanghebbenden van het fonds.
- Evenwichtige belangenafweging:
 - Het Verantwoordingsorgaan blijft van mening dat de criteria voor een evenwichtige belangenafweging nader moeten worden geconcretiseerd. Zo zou bijvoorbeeld een (open) norm als "solidariteit", kunnen worden geconcretiseerd met het begrip "koopkracht" als indicator.
- Uitbestedingspartijen:
 - Het Verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur aandacht voor scherp gedefinieerde en ambitieuze maar haalbare Service Level Agreements (SLA's), voorzien van heldere Key Performance Indicators (KPI's), overeen te komen met onze uitbestedingspartijen.

Coronacrisis

Het Verantwoordingsorgaan spreekt zijn waardering uit voor het bestuur, commissies en het bestuursbureau voor de wijze waarop in het tweede jaar van de Coronacrisis, de taken en verantwoordelijkheden zijn uitgevoerd. Het on-line werken en vergaderen kent naar de mening van het Verantwoordingsorgaan zijn beperkingen, maar heeft als het gaat om de bedrijfsvoering geen nadelige gevolgen gehad.

Toelichting op uitoefening van de adviesbevoegdheden

In het verslagjaar 2021 heeft het Verantwoordingsorgaan op meerdere onderwerpen haar

adviesbevoegdheden uitgeoefend. Deze worden hieronder nader toegelicht.

Reglementen

In het verslagjaar is het Verantwoordingsorgaan door het bestuur gehoord inzake een aantal door te voeren wijzigingen in het Verkiezingsreglement Verantwoordingsorgaan en het Reglement van het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft hierbij een aantal inhoudelijke opmerkingen aan het bestuur meegegeven. Het bestuur heeft vervolgens niet geheel conform het advies van het v de reglementen vastgesteld. Het bestuur heeft bij de besluitvorming zich vastgehouden aan de richtlijnen zoals de Code Pensioenfondsen die voorschrijft.

Profielschets Verantwoordingsorgaan

In het verslagjaar is het Verantwoordingsorgaan door het bestuur gehoord inzake aanpassingen van de profielschets van leden van het Verantwoordingsorgaan. Een aantal opmerkingen van het Verantwoordingsorgaan zijn door het bestuur overgenomen, waarna het bestuur de profielschets heeft vastgesteld. Deze profielschets is van belang, omdat per 1 juli 2022 een nieuw Verantwoordingsorgaan zal worden geïnstalleerd. Vertegenwoordigers van actieve deelnemers en werkgevers in het Verantwoordingsorgaan worden voorgedragen door werknemers- en werkgeversorganisaties. Vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden in het Verantwoordingsorgaan worden gekozen via te houden verkiezingen in 2022. De profielschets is gedeeld met de voordragende organisaties en via de website beschikbaar gesteld aan diegenen, die zich kandidaat willen stellen voor het Verantwoordingsorgaan. Na de voordrachten en de te houden verkiezingen in 2022 zal het bestuur de nieuwe leden van het Verantwoordingsorgaan benoemen.

Profielschets Raad van Toezicht

Per 1 juli 2022 loopt de maximale zittingstermijn van de heer Hommes, als lid van de Raad van Toezicht af. Conform het reglement van het Verantwoordingsorgaan zal het Verantwoordingsorgaan een bindende voordracht aan het bestuur doen voor een nieuw lid van de Raad van Toezicht. Het Verantwoordingsorgaan heeft een positief advies afgegeven voor de profielschets en de zoekopdracht naar een nieuw lid van de Raad van Toezicht.

Bindende voordracht nieuwe bestuurder

In het verslagjaar (2021) is een vacature in het bestuur ontstaan van een zetel namens de pensioengerechtigden. Op grond van het reglement Verantwoordingsorgaan hebben de vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden in het Verantwoordingsorgaan, een bindende voordracht aan het bestuur gedaan voor de benoeming van een bestuurslid namens de pensioengerechtigden. Na een zorgvuldige selectieprocedure heeft de geleding pensioengerechtigden mevrouw C. Steenmeijer voorgedragen als bestuurslid namens de pensioengerechtigden. Het bestuur heeft de kandidaat vervolgens benoemd tot bestuurslid.

Premie- en indexatie 2022

Het premie- en indexatiebeleid van bpfBOUW is vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische nota (Abtn). Eind 2021 liepen de premieafspraken af ten aanzien van de middelloonregeling. Het bestuur heeft begin 2021 aangegeven dat het huidige premieniveau van 25 procent van de pensioengrondslag onvoldoende is, om de pensioenregeling in 2022 ongewijzigd voort te zetten. Dit is in het gezamenlijke overleg tussen bpfBOUW en Cao-partijen van alle aangesloten sectoren besproken, waarbij het bestuur erop heeft aangedrongen, om voor 2022 tot nieuwe premieafspraken te komen. Het bestuur heeft hierbij aangegeven dat,

uitgaande van de fondseigen economische visie en de huidige opbouw van het ouderdoms- en nabestaandenpensioen, voor 2022 een bijbehorende premie noodzakelijk is van 28,2 procent van de pensioengrondslag. Cao-partijen hebben na diverse overleggen besloten een premiebudget van 26,0 procent van de pensioengrondslag beschikbaar te stellen.

Het bestuur heeft in haar premiebeleid 2022 en verder opgenomen dat in enig jaar een eventueel verschil tussen de gewenste premie (2022: 28,2 procent) en de laatst betaalde feitelijke premie (2021: 25 procent) via een zogenoemd “ingroeipad” over de eerstkomende drie jaar wordt uitgesmeerd.

Het Verantwoordingsorgaan heeft een positief advies aan het bestuur uitgebracht om de premie voor 2022 vast te stellen op 26 procent van de pensioengrondslag met een “ingroeipad” van 1,0 procent in 2022, 1,1 procent in 2023 en 1,1 procent in 2024. Hierdoor is een versobering van de opbouw voor 2022 niet noodzakelijk. Het Verantwoordingsorgaan stelt vast dat de premie daarmee voldoet aan de wettelijke eisen van een gedempte kostendekkende premie en evenwichtige belangenafweging.

Met betrekking tot de indexatie per 1 januari 2022 heeft het Verantwoordingsorgaan aan het bestuur het ongevraagde advies meegegeven, de indexatie te stellen op 1,76 procent en daarbij het in de Abtn vastgelegde indexatiebeleid voor het vaststellen van de indexatie te volgen. De overweging hierbij was ook dat het Verantwoordingsorgaan er waarde aan hecht, om de opgebouwde rechten en uitkeringen te indexeren. Niet alleen op grond van bestendig beleid, maar ook als signaal dat bpfBOUW, ondanks de strenge wettelijke voorschriften, er financieel sterk voor staat.

Uitvoeringsreglement 2022

Het Verantwoordingsorgaan heeft aan het bestuur een positief advies gegeven inzake aanpassingen in het Uitvoeringsreglement en Uitvoeringsovereenkomsten per 1 januari 2022. Het Verantwoordingsorgaan heeft hierbij geconstateerd dat het gaat om met name wettelijke aanpassingen (de afkoopgrens en maximum pensioengevend loon in de middelloonregeling) en een aantal tekstuele aanpassingen. Naar de mening van het Verantwoordingsorgaan is er geen reden om niet tot een aanpassing over te gaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft er kennis van genomen dat het bestuur het uitvoeringsreglement, overeenkomstig het advies van het Verantwoordingsorgaan, heeft vastgesteld.

Verantwoordingstraject Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht houdt toezicht op het bestuur en de algemene gang van zaken bij het fonds. De Raad van Toezicht legt jaarlijks verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over de uitvoering van haar wettelijke taken en de uitoefening van haar bevoegdheden.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar verantwoordingstraject met de Raad van Toezicht overleg gehad over het toezicht op het bestuur. Het Verantwoordingsorgaan heeft hierbij een duidelijke toelichting gekregen op het functioneren van de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft, naar het oordeel van het Verantwoordingsorgaan, een zeer betrokken werkwijze en veel aandacht voor diversiteit en het strategisch opvolgingsbeleid.

Alsmede een kritische blik op de financiële opzet van het fonds en de voorbereidende werkzaamheden van het bestuur met betrekking tot de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel.

Met de Raad van Toezicht is het Verantwoordingsorgaan echter van mening dat het bestuur de strategische koers en de daaruit benoemde speerpunten verder concretiseert en de zichtbaarheid van het fonds vergroot. En daardoor de binding met deelnemers en werkgevers verstevigt. Het Verantwoordingsorgaan acht dit van groot belang, mede gezien de toekomstige transitie naar een nieuw pensioenstelsel.

Uit de overleggen van het Verantwoordingsorgaan met de Raad van Toezicht heeft het Verantwoordingsorgaan er kennis van genomen dat naar de mening van de Raad van Toezicht het bestuur bij haar besluitvorming in voldoende mate de belangen evenwichtig afweegt.

Over het Verantwoordingsorgaan en informatievoorziening

- Het Verantwoordingsorgaan is in 2021 negen keer in voltallige samenstelling bijeengekomen. Driemaal is hierbij overleg gevoerd met de voorzitters van het bestuur van het fonds. Tweemaal zijn bij een vergadering van het Verantwoordingsorgaan andere bestuursleden dan de voorzitters van bestuur aanwezig geweest. Ook heeft het Verantwoordingsorgaan driemaal overleg gevoerd met de Raad van Toezicht.
- Met de voorzitters van het bestuur is van gedachten gewisseld over de ontwikkelingen binnen het fonds. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan gezamenlijk met het bestuur en de Raad van Toezicht deelgenomen aan een studiedag rond het Pensioenakkoord. Zelf heeft het Verantwoordingsorgaan ook meerdere kennissessies rond het nieuwe pensioenstelsel gevolgd.
- Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan in het verslagjaar gewerkt met verschillende commissies. Mede door de werkzaamheden van de commissies is het Verantwoordingsorgaan tot haar oordeel over het functioneren van het bestuur gekomen.
- Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2021 naar tevredenheid gewerkt met digitale vergadermappen. Als gevolg van de Coronacrisis hebben nagenoeg alle vergaderingen van het Verantwoordingsorgaan via “Teams” plaatsgevonden.
- In 2021 heeft het Verantwoordingsorgaan, evenals in andere jaren, toegang gehad tot alle voor het Verantwoordingsorgaan relevante fondsdocumenten van het fonds.
- Gaande het verslagjaar heeft het Verantwoordingsorgaan vanuit het bestuur kwartaalrapportages ontvangen, met daarin een uiteenzetting van de belangrijkste en voor het Verantwoordingsorgaan van toepassing zijnde bestuursbesluiten en de onderbouwing daarvan. Uit de overleggen van het Verantwoordingsorgaan met de Raad van Toezicht heeft het Verantwoordingsorgaan er kennis van genomen dat naar de mening van de Raad van Toezicht het bestuur bij haar besluitvorming in voldoende mate de belangen evenwichtig afweegt.
- Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan in 2021 kennisgenomen van de uitgevoerde haalbaarheidstoets en de resultaten daarvan. De uitkomsten van de uitgevoerde haalbaarheidstoets zijn beter dan de vastgestelde ondergrenzen. Hiermee slaagt bpfBOUW voor de jaarlijkse haalbaarheidstoets. Dit betekent dat de pensioentoezegging, gegeven het huidige fondsbeleid, nog steeds kan worden uitgevoerd zoals afgestemd met Cao-partijen en het Verantwoordingsorgaan.
- Ook heeft het Verantwoordingsorgaan in 2021 nadrukkelijk met het bestuur van gedachten gewisseld over de strategische koers van het fonds en de door het bestuur geformuleerde speerpunten in de strategie.
- Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2021 in eigen kring een zelfevaluatie uitgevoerd.

Slotwoord

Tot slot heeft het Verantwoordingsorgaan in haar vergadering van 4 mei 2022, om te komen tot haar oordeel, de certificerend actuaaris en de onafhankelijke accountant gehoord en kennisgenomen van de actuariële verklaring en de goedkeurende controleverklaring van de accountant. Het Verantwoordingsorgaan heeft een toelichting ontvangen op de jaarstukken 2021. Het Verantwoordingsorgaan onderschrijft de aanbevelingen aan het bestuur van de beide certificeerders.

Namens de leden van het Verantwoordingsorgaan,
De heer T.J.M. Meulemans, voorzitter Verantwoordingsorgaan.

Harderwijk, 4 mei 2022

Reactie van het bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Het bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan en zijn commissies voor de werkzaamheden die voor het fonds in 2021 zijn verricht. De werkzaamheden en vergaderingen van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan vonden het tweede jaar op rij, als gevolg van de maatregelen rond de coronapandemie, voornamelijk digitaal plaats. Het Verantwoordingsorgaan heeft zich daar goed op ingesteld en de taken vervuld die bij het Verantwoordingsorgaan belegd zijn. Het persoonlijke contact in en om vergaderingen werd echter door het Verantwoordingsorgaan en het bestuur node gemist. In september en november 2021 hebben bestuur en Verantwoordingsorgaan elkaar na lange tijd weer in persoon kunnen ontmoeten tijdens een gezamenlijke studiedag.

Helaas bereikte ons eind 2021 het droevige bericht van het onverwachte overlijden van de heer Th. Andriessen, een gewaardeerd en bevolgen Verantwoordingsorgaan-lid.

Het Verantwoordingsorgaan geeft het bestuur een positief eindoordeel met een aantal aanbevelingen. We hebben uw oordeel met interesse tot ons genomen. Onderstaand treft u onze reactie aan op uw aanbevelingen.

Transitie naar het nieuwe pensioenstelsel

Wij delen de uitdagingen die u voor het bestuur ziet: uitlegbaarheid aan en binding met deelnemers en werkgevers en (meer technisch) een beheerste transitie, gebaseerd op correcte data en een adequate IT-architectuur. In onze projectorganisatie zijn onder bestuurlijke regie twee werkstromen actief waarin in de eerste werkstroom de inhoud van de regeling en de communicatie over de nieuwe regeling centraal staat. Het project Gericht Bouwen aan Binding is hieraan ondersteunend. De tweede werkstroom heeft als focus een beheerste transitie van correcte data naar een adequaat IT-systeem. In beide werkstromen wordt gewerkt aan complexiteitsreductie voor, tijdens en na de transitie om de overgang naar het een nieuwe pensioenstelsel zo goed mogelijk te laten verlopen.

Wij zijn van plan de studiedagen voor en met het Verantwoordingsorgaan te continueren. Wij komen graag tegemoet aan uw aanbeveling om het (toekomstige) Verantwoordingsorgaan tijdig te betrekken bij de communicatieplannen rondom de regelingen die tot stand komen binnen het nieuwe stelsel. Het opleveren en uitvoeren van het (wettelijk vereiste) Communicatieplan maakt onderdeel uit van onze planning.

Structureel premiebeleid voor de lange termijn

Tijdens de studiedag van het Verantwoordingsorgaan in april 2021 is aandacht besteed aan de financiële opzet en het premiebeleid van 2022 en de jaren daarna. Er is de komende jaren nog veel onzeker, dit heeft te maken met te verwachten gewijzigde wetgeving en economische ontwikkelingen. De oplopende inflatie kan eveneens effect op het premiebeleid hebben.

Het bestuur heeft een meerjarig premiebeleid geformuleerd. In dit beleid wordt voor de gewenste premie uitgegaan van een gedempte kostendeekkende premie op basis van een reëel verwacht rendement dat is gebaseerd op de fondseigen economische visie. Vanwege de onzekerheid rond de fondseigen economische visie en de grote volatiliteit die dit tot gevolg zou hebben wordt de feitelijke premie gestabiliseerd door een dempingsmechanisme te hanteren.

Wij houden aandacht voor de ontwikkeling van de premiedekkingsgraad en nemen dit mee in onze evenwichtige belangenafweging.

Evenwichtige belangenafweging

Het bestuur neemt er kennis van dat het de wens is van het Verantwoordingsorgaan om criteria voor evenwichtige belangenafweging nader te concretiseren en kwantificeren als het gaat om "solidariteit". De criteria bij de evenwichtige belangenafweging zijn voornamelijk kwalitatief van aard en niet verder te concretiseren. Bij de afweging betreft het bestuur de gevolgen voor alle stakeholders. Een belangrijk onderwerp voor het bestuur is het mogelijke effect op de koopkracht voor (toekomstige) pensioengerechtigden op de korte en langere termijn, en ook de gevolgen van besluiten op het inkomen van actieve deelnemers bijvoorbeeld als gevolg van hogere premies.

Uitbestedingspartijen

U vraagt terecht aandacht voor scherpe en helder gedefinieerde SLA's. Het bestuur en het bestuursbureau zijn blijvend kritisch op de uitgangspunten van de SLA's en de KPI's. De commissies PRC en VBB evalueren ieder jaar de SLA's met onze belangrijkste uitbestedingspartijen. Dit leidt tot goede en kritische gesprekken en zo nodig ook tot aanscherpingen in de SLA's.

Tot slot

Het bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan voor de gevraagde en ongevraagde adviezen in 2021. Op 1 juli 2022 loopt de zittingstermijn van het huidige Verantwoordingsorgaan af en zal een nieuw Verantwoordingsorgaan worden voorgedragen en gekozen. We willen het Verantwoordingsorgaan langs deze weg alvast bedanken voor gedane werkzaamheden in de afgelopen 4 jaar.

We vertrouwen op de voortzetting van de constructieve samenwerking met het nieuwe Verantwoordingsorgaan. Er staat ons gezamenlijk een grote opdracht te wachten in het belang van de huidige en voormalige deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers van bpfBOUW.

D.J. Verhoeven
Voorzitter namens werkgevers
en pensioengerechtigden

E. Lundgren
Voorzitter namens werknemers

Jaarrekening 2021

Balans per 31 december 2021

(na resultaatbestemming, bedragen in duizenden euro's)

		2021	2020
Activa			
Beleggingen	(1)		
Beleggingen voor risico van pensioenfonds		95.001.888	102.197.991
Beleggingen voor risico van deelnemers		51.714	47.769
Totaal beleggingen		95.053.602	102.245.760
Vorderingen en overlopende activa	(2)		
Vorderingen uit hoofde van beleggingen		995.046	661.628
Overige vorderingen en overlopende activa		126.295	120.486
Totaal vorderingen en overlopende activa		1.121.341	782.114
Liquide middelen	(3)	388.342	288.704
Totaal van de activa		96.563.285	103.316.578
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	15.710.808	7.593.742
Technische voorzieningen	(5)	62.141.922	65.588.232
Voorzieningen voor risico van deelnemers	(6)	51.714	47.769
Langlopende schulden	(7)	16.331	16.145
Overige schulden en overlopende passiva	(8)		
Schulden uit hoofde van beleggingen		18.523.680	29.968.011
Overige schulden en overlopende passiva		118.830	102.679
Totaal overige schulden en overlopende passiva		18.642.510	30.070.690
Totaal van de passiva		96.563.285	103.316.578

Staat van baten en lasten over 2021

(Bedragen in duizenden euro's)

		2021	2020
Baten			
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(9)	1.037.447	2.317.007
Premiebijdragen voor risico van deelnemers	(10)	15.715	15.373
Beleggingsresultaten voor risico van pensioenfondsen	(11)	4.974.512	5.831.002
Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers	(12)	3.996	2.404
Saldo overdracht van rechten	(13)	43.286	19.142
Overige baten	(14)	460	1.040
Totaal van de baten		6.075.416	8.185.968
Lasten			
Pensioenuitkeringen	(15)	1.359.124	1.315.961
Pensioenuitvoeringskosten	(16)	41.414	39.405
Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van :			
pensioenopbouw		1.582.763	2.591.759
toeslagverlening		1.036.112	-2.385
rentetoevoeging		-349.573	-187.408
onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-1.378.247	-1.336.662
wijziging marktrente		-4.292.412	8.184.777
overdracht van rechten en pensioeninkoop BeterExcedent		40.240	22.744
wijziging grondslagen		-199.491	-1.612.141
overige		114.298	-59.569
Mutatie technische voorzieningen	(17)	-3.446.310	7.601.115
Mutatie voorzieningen voor risico van deelnemers		3.945	1.151
Overige lasten	(18)	177	193
Totaal van de lasten		-2.041.650	8.957.825
Saldo staat van baten en lasten		8.117.066	-771.857

Kasstroomoverzicht 2021

(Bedragen in duizenden euro's - opgesteld volgens de directe methode)

	2021	2020
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	1.065.130	909.250
Ontvangen gelden inzake aanvullingsregelingen	2.630	326.058
Ontvangen waardeoverdrachten	69.509	49.136
Betaalde pensioenuitkeringen	-1.358.048	-1.314.571
Betaalde waardeoverdrachten	-28.257	-33.384
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-49.847	-41.139
Overige mutaties	-1.238	3.559
Kasstroom uit pensioenactiviteiten	-300.121	-101.091
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	13.692.964	10.642.072
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	743.589	607.599
Aankopen van beleggingen	-10.909.476	-13.054.773
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-12.745	-30.906
Overige mutaties	-3.097.852	1.997.992
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	416.480	161.984
Mutatie liquide middelen	116.359	60.893
Liquide middelen primo periode	244.464	183.571
Mutatie liquide middelen	116.359	60.893
Liquide middelen ultimo periode	360.823	244.464
Liquide middelen activa	388.342	288.704
Liquide middelen passiva (schulden kredietinstellingen)	-27.519	-44.240

Onder kasstroom uit beleggingsactiviteiten in de post Overige mutaties is voor 3.103.104 aan per saldo betaald cashcollateral (2020: 2.004.663 per saldo ontvangen cashcollateral) opgenomen.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, statutair gevestigd te Amsterdam, met Kamer van Koophandel nummer 41199545, heeft de jaarrekening opgesteld volgens de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

De stichting hanteert de enkelvoudige jaarrekening als leidende jaarrekening vanwege de betere aansluiting tussen de enkelvoudige jaarrekening en beleidsmatige informatie in het bestuursverslag en externe publicaties.

Continuïteit

Het fonds gaat bij de opstelling van de jaarrekening uit van de continuïteitsgrondslag. De beleidsdekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad per 31 december 2021 zijn van voldoende niveau om van continuïteit uit te kunnen gaan. Het fonds verwacht op basis van het herstelplan na een jaar over het vereiste eigen vermogen te beschikken. Daarnaast heeft het fonds beleid geformuleerd voor het beheersen van het liquiditeitsrisico. Het fonds voert hiertoe onder andere jaarlijks een liquiditeitsanalyse uit, waarbij de potentiële liquiditeitsbehoefte van het fonds bekeken wordt en een analyse gedaan wordt van lange-termijnrentescenario's. De resultaten van deze analyse zijn voldoende grond om uit te gaan van de continuïteit van het fonds.

Schattingswijziging Voorziening pensioenverplichtingen

Het bestuur heeft in 2021 besloten om verschillende (actuariële) grondslagen die gehanteerd worden voor de bepaling van de Voorziening pensioenverplichtingen te wijzigen. Het gaat daarbij om de wijziging van de sterftecorrectiefactoren voor de medeverzekerden (leidt tot een 0,2 procent lagere Voorziening pensioenverplichtingen), de wijziging van de partnerfrequenties (leidt tot een 0,1 procent lagere Voorziening pensioenverplichtingen) en de verlaging van de meldkans voor niet- opgevraagde pensioenen van 35 naar 25 procent (impact op Voorziening pensioenverplichtingen minder dan 0,1 procent). Het wijzigen van de (actuariële) grondslagen kwalificeert als een schattingswijziging. Deze schattingswijziging (199 miljoen euro) leidt tot een circa 0,3 procent lagere Voorziening pensioenverplichtingen en tot een 0,3 procentpunt hogere dekkingsgraad ultimo 2021.

Schattingswijziging nieuwe UFR

Sinds 2012 wordt de rentetermijnstructuur van DNB voor pensioenfondsen bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR werd tot en met 31 december 2020 gebaseerd op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forward rate. In 2019 is door de Commissie Parameters geadviseerd om de UFR-methode aan te passen, namelijk op basis van het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 30-jaars forward rate. DNB heeft besloten deze nieuwe UFR vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke jaarlijkse stappen in te voeren. De wijziging van de UFR-methode betreft een schattingswijziging van de voorziening pensioenverplichtingen. Het effect van de eerste stap van de UFR-wijziging zorgt voor een toename van de voorziening met 1.069 miljoen euro (1,6 procent van de Voorziening pensioenverplichtingen en 1,8 procentpunt van de dekkingsgraad) en is onderdeel van de mutatie Wijziging Rentetermijnstructuur.

Consolidatie

BpfBOUW heeft een groepsmaatschappij Bouwinvest Real Estate Investors bv (Bouwinvest). Op grond daarvan moet in beginsel een geconsolideerde jaarrekening opgesteld worden. In de consolidatie worden conform Titel 9 BW2 art. 406 lid 1 groepsmaatschappijen betrokken en andere rechtspersonen waarop een overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend. Het fonds heeft kapitaalbelangen die ondergebracht zijn in de door uitvoerders beheerde vastgoed(beleggings)fondsen en fondsen voor gemene rekening (beleggingspools). Deze kapitaalbelangen worden in deze enkelvoudige jaarrekening niet als deelnemingen gerubriceerd, maar rechtstreeks in de beleggingscategorie waarin de kapitaalbelangen zelf beleggen. Aangezien de balansen van de kapitaalbelangen zelf nagenoeg geheel bestaan uit beleggingen, wijkt de geconsolideerde jaarrekening slechts marginaal af van de enkelvoudige jaarrekening en geeft deze dus niet een ander of beter inzicht. Daarom is de geconsolideerde jaarrekening niet opgenomen in dit jaarverslag.

Valutaomrekening

Een transactie in vreemde valuta wordt bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de valutakoers op transactiedatum. Monetair balansposten in vreemde valuta worden omgerekend tegen de valutakoers op de balansdatum. Niet-monetair balansposten in vreemde valuta, die zijn gewaardeerd op reële waarde, worden omgerekend tegen de valutakoers die geldt op het moment van waardering van de post.

Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling dan wel de omrekening van monetaire posten in vreemde valuta, worden verwerkt in de staat van baten en lasten.

Waardering van activa en passiva

Algemeen

Activa en passiva zijn, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd tegen reële waarde. Een actief wordt in de balans opgenomen als het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen vloeien en de waarde van het actief betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen als 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.

Beleggingen

BpfBOUW houdt het grootste deel van zijn beleggingen via participaties in vastgoedfondsen en beleggingspools. Deze participaties worden gerubriceerd onder de hoofdcategorie waarin deze vastgoedfondsen en beleggingspools beleggen. Bij gemengde fondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie van het fonds.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen betreffen beleggingen in vastgoedparticipaties, kapitaalbelangen die bpfBOUW heeft in vastgoedfondsen en overige beleggingen in vastgoed. De beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de Net Asset Value (NAV) per balansdatum, waarbij de NAV wordt bepaald op reële waarde van de onderliggende beleggingen. De vastgoedbeleggingen worden opgenomen naar rato van het belang van bpfBOUW in die vastgoedbeleggingen.

De vastgoedbeleggingen zijn opgebouwd uit de categorieën vastgoed in exploitatie, vastgoed in ontwikkeling en vastgoed via participaties.

Vastgoed in exploitatie

Het vastgoed in exploitatie bestaat geheel uit kapitaalbelangen in vastgoedfondsen. De onderliggende vastgoedbeleggingen in deze vastgoedfondsen, vastgoed in exploitatie, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van onafhankelijke taxaties. De reële waarde is gebaseerd op onder meer de huuropbrengsten uit lopende huurovereenkomsten en veronderstellingen inzake huurinkomsten van toekomstige huurovereenkomsten inclusief leegstand en huurincentives. Tevens wordt de aard, plaats en toestand van het vastgoed in exploitatie in aanmerking genomen.

De gehele portefeuille vastgoed in exploitatie wordt op kwartaalbasis gewaardeerd op reële waarde door onafhankelijke externe taxateurs. Deze waarderingen zijn gebaseerd op reële waarde en marktinformatie waarbij een actief kan worden gewisseld tussen een goed geïnformeerde bereidwillige koper en een goed geïnformeerde bereidwillige verkoper in een zakelijke, objectieve transactie op de datum van de waardering, in overeenstemming met 'International Valuation Standards' (IVS) en in overeenstemming de richtlijnen van het 'Royal Institute of Chartered Surveyors Appraisal' (the Red Book).

Vastgoed in ontwikkeling

Het vastgoed in ontwikkeling betreft grotendeels kapitaalbelangen in vastgoedfondsen. De onderliggende beleggingen in vastgoed in ontwikkeling worden gewaardeerd tegen reële waarde op basis van onafhankelijke taxaties. Vastgoed in ontwikkeling bestaat uit projecten voor (her-)ontwikkeling en grondposities.

Grondposities zonder ontwikkeltitel (strategische grondposities) worden gewaardeerd tegen de reële waarde waarbij referentietransacties uitgangspunt zijn.

Grondposities met ontwikkeltitel worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van een residuele grondwaardeberekening (Discounted-Cash-Flowmethodiek). Ontwikkelrechten worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van residuele grondwaarde en voorcalculatorisch resultaat.

Van projecten in eigendom van de vastgoedontwikkeltiteit die in aanbouwfase zijn, wordt de reële waarde bepaald als het saldo van de contante waarde van de taxatiewaarde van het onroerend goed "as if completed" op datum van de verwachte oplevering, onder aftrek van de contante waarde van de resterende bouwkosten.

Vastgoed via participaties

Deze post bestaat uit deelnemingen in instellingen die beleggen in vastgoed in binnen- en buitenland. De waardering vindt plaats tegen reële waarde. De reële waarde voor genoteerde participaties is gebaseerd op beurswaarde; voor participaties die niet zijn genoteerd is dat de NAV waarbij deze wordt bepaald op reële waarde volgens dezelfde grondslagen als in dit hoofdstuk opgenomen.

Aandelen

Deze post is samengesteld uit de beleggingscategorieën aandelen en overige kapitaalbelangen. De aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De aandelen worden gehouden via participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools. De participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools worden gewaardeerd tegen de NAV per participatie, waarbij de NAV wordt bepaald op reële waarde, volgens dezelfde grondslagen als in dit hoofdstuk opgenomen. Zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

De niet-beursgenoteerde beleggingspools waarin wordt belegd waarden beleggingen in aandelen tegen de reële waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde. Is er geen sprake van een beursnotering, dan wordt de reële waarde op basis van rendementswaarde (projectie van contant gemaakte toekomstige nettokasstromen) bepaald.

De overige kapitaalbelangen bestaan uit private equity en infrastructuur. De belangen worden gehouden via participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools. De participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende NAV per participatie, waarbij de NAV wordt bepaald op reële waarde, volgens dezelfde grondslagen als in dit hoofdstuk opgenomen. De reële waarde van de private equity en infrastructuur is in beginsel bepaald op basis van de jaarrapportage 2021. Zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

De niet-beursgenoteerde beleggingspools beleggen in deze belangen door beleggingen in onderliggende fondsen of rechtstreeks via beleggingstitels. De beleggingen in deze onderliggende fondsen, aangehouden door de niet-beursgenoteerde beleggingspools, worden gewaardeerd op reële waarde, bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het betreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde (markt)omstandigheden. De reële waarde van de rechtstreeks aangehouden beleggingstitels in de niet-beursgenoteerde beleggingspools wordt bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het betreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde (markt)omstandigheden.

Vastrentende waarden

Dit betreffen obligaties, hypotheekleningen, leningen op schuldbekentenis, repurchase agreements (repo's) en deposito's en kasgeldleningen, die worden gewaardeerd tegen reële waarde. Repo's (u/g) bestaan uit een contante aankoop van waardepapieren met een termijnverkoop van dezelfde waardepapieren tegen dezelfde prijs, of omgekeerd (repo's o/g). De vordering uit hoofde van betaalde geldmiddelen is op de balans verantwoord als repo's (u/g). De vastrentende waarden worden in belangrijke mate gehouden via participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools. De participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools worden gewaardeerd tegen de NAV per participatie, waarbij de NAV wordt bepaald op reële waarde volgens dezelfde grondslagen als in dit hoofdstuk opgenomen. Zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

De niet-beursgenoteerde beleggingspools waarin wordt belegd waarden beleggingen in vastrentende waarden tegen de reële waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde. Voor hypotheekleningen, leningen op schuldbekentenis, repo's en deposito's en kasgeldleningen wordt de reële waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de toekomstige kasstromen,

contant gemaakt op basis van de geldende markttrente. Voor hypotheekleningen geldt daarnaast nog dat deze worden gewaardeerd op basis van een model met een variabele spread voor het vervroegde aflossings-, krediet- en illiquiditeitsrisico.

De repo's en deposito's, geldmarktfondsen en kasgeldleningen onder de schulden uit hoofde van beleggingen hebben dezelfde grondslagen als die onder de vastrentende waarden.

Derivaten

Valutatermijncontracten

Het fonds maakt voor het afdekken van valutarisico's gebruik van valutatermijncontracten. De valutatermijncontracten worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde wordt bepaald door de waarde van de vreemde valuta tegen de termijnkoersen op het afsluitmoment af te zetten tegen de waarde van de vreemde valuta tegen de termijnkoersen op de balansdatum. Het verschil tussen deze twee waarden is de reële waarde van de valutatermijncontracten. De termijnkoers op de balansdatum wordt berekend op basis van de 16:00 (GMT) WM Fixing ultimo boekjaar.

Zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

Renteswapcontracten

Het fonds gebruikt renteswapcontracten voor het afdekken van het renterisico. De renteswapcontracten worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief de opgelopen rente. De reële waarde wordt bepaald als de resultante van de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende renteswapcurve.

Bij de renteswapcontracten tussen twee partijen worden posities niet gesaldeerd opgenomen in de jaarrekening, tenzij er sprake is van centrally cleared swaps waarvan de posities dagelijks via een clearing house afgerekend worden. De waarde van deze contracten worden gesaldeerd opgenomen.

Zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

Futures

Het fonds maakt gebruik van futures voor het afdekken van marktrisico's op posities in vastrentende waarden, aandelen en grondstoffen (tot en met 2020). De futures worden gewaardeerd tegen reële waarde. Omdat de aangehouden futures beursgenoteerd zijn, wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurswaarde.

Zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

Derivaten met een negatieve waarde ultimo boekjaar worden opgenomen onder de overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

Deze post bestaat uit grondstoffen, hedgefondsen en opportuniteiten. De beleggingen worden gehouden via participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools. De participaties in de niet-beursgenoteerde beleggingspools worden gewaardeerd tegen de NAV per participatie, waarbij de NAV wordt bepaald op basis van de reële waarde van de beleggingen, waarvoorhanden tegen beurswaarde. Is er geen sprake van een beursnotering van de beleggingen, dan wordt de reële waarde op basis van grondslagen van de overige beleggingen bepaald, in beginsel op basis van de jaarrapportage 2021. Als deze nog niet beschikbaar is, is de reële waarde bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het betreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde (markt)omstandigheden. Zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

De niet-beursgenoteerde beleggingspools waarmee wordt belegd in deze overige beleggingen waarderen de beleggingen in onderliggende fondsen op reële waarde. De reële waarde van de rechtstreeks aangehouden beleggingstitels in de niet-beursgenoteerde beleggingspools wordt bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het betreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde (markt)omstandigheden.

Beleggingen voor risico van deelnemers

Op de balans van het fonds bevinden zich voorzieningen voor risico van deelnemers. Deze voorzieningen bestaan uit de kapitalen voor de regeling BeterExcedent en de Nettopensioenregeling. De tegenover deze voorzieningen staande beleggingen zijn de beleggingen voor risico van deelnemers.

BeterExcedent

Er bestaan twee varianten in de regeling BeterExcedent: de pensioeninkoopvariant en de beleggingsvariant. Bij de pensioeninkoopvariant worden de in een jaar ingelegde premies gebruikt om aan het eind van het jaar aanspraken bij het fonds in te kopen, bij de beleggingsvariant worden de aanspraken (uiterlijk) ingekocht bij pensionering. Bij de beleggingsvariant worden de ingelegde premies belegd en ontvangen de deelnemers een rendement op basis van het rendementsprofiel behorend bij hun leeftijd (lifecycle). Voor de deelnemers van de regeling BeterExcedent worden geen specifieke beleggingen aangehouden. Wel is een toerekening gemaakt op basis van enkele veronderstellingen.

In de jaarrekening geschiedt dit met de volgende veronderstellingen (onderstaande veronderstellingen betreffen alleen de beleggingsvariant):

- De totale waarde van de beleggingen voor risico van deelnemers is gelijk aan de stand van de voorziening voor risico van deelnemers.
- De aankopen in beleggingen voor risico van deelnemers zijn gelijk aan de bijgeboekte premie op de voorziening voor risico van deelnemers.
- De verkopen van beleggingen voor risico van deelnemers zijn gelijk aan de onttrekkingen aan de voorziening voor risico van deelnemers.
- De waardeontwikkelingen van beleggingen voor risico van deelnemers zijn gelijk aan de beleggingsresultaten voor risico van deelnemers volgens de staat van baten en lasten.
- De onderverdeling naar beleggingscategorieën van de totale beleggingen voor risico van deelnemers einde boekjaar vindt plaats door verdeling van het belegd kapitaal einde boekjaar op basis van het rendementsprofiel van de deelnemer einde boekjaar.

Nettopensioen

De Nettopensioenregeling is per 31 december 2020 beëindigd. De post betreft vanaf 2021 de beleggingen voor de deelnemers die ervoor hebben gekozen om het opgebouwde kapitaal premievrij te laten staan. Deze beleggingen betreffen specifieke beleggingen die worden aangehouden via participaties in een aantal beleggingspools. De participaties in de beleggingspools worden gewaardeerd tegen de NAV per participatie, waarbij de NAV wordt bepaald op reële waarde, volgens dezelfde grondslagen als in dit hoofdstuk opgenomen. Zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

Deelnemingen

De vermogensbeheerder van het vastgoed, Bouwinvest, is een 100 procent deelneming van bpfBOUW. De waarde van deze deelneming is kleiner dan 1 procent van het balanstotaal en de deelneming belegt voor circa 38 procent in vastgoedfondsen die als vastgoed in exploitatie zijn gerubriceerd. Daarom is de deelneming niet gerubriceerd als deelneming, maar als Vastgoed in exploitatie (zie pagina 123).

Vorderingen en overlopende activa

De waardering vindt plaats tegen nominale waarde, eventueel onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid.

Liquide middelen

De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Stichtingskapitaal en reserves

Algemene reserve

De Algemene reserve is bedoeld om algemene risico's te financieren en voor toeslagverlening. Deze reserve wordt meegenomen bij het vaststellen van de dekkingsgraad.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het fonds wordt als volgt berekend:

$$\left(\frac{\text{Algemene reserve}}{\text{Technische voorzieningen} + \text{Voorzieningen voor risico van deelnemers}} + 1 \right) \times 100 \text{ procent}$$

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden. De dekkingsgraad is een momentopname. Elke maand wordt aan DNB de dekkingsgraad gerapporteerd. Indien na rapportage aan DNB een dekkingsgraad op basis van actuele informatie wordt bijgesteld, dan wordt deze gecorrigeerde dekkingsgraad gebruikt voor de berekening van de beleidsdekkingsgraad.

Technische voorzieningen

De Technische voorzieningen betreffen de Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfondsen.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfondsen

De voorziening pensioenverplichtingen bestaat uit de volgende twee voorzieningen:

- *Voorziening ouderdomspensioen/partnerpensioen/wezenpensioen*

Het bedrag dat nodig is om dekking te bieden voor door verzekerden verworven pensioenrechten uit hoofde van de Pensioenregeling Bouwnijverheid met betrekking tot het ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen inclusief de toegekende aanspraken uit hoofde van de Aanvullingsregeling 55min. Ten behoeve van arbeidsongeschikte deelnemers wordt tevens een voorziening aangehouden, op basis van toekomstig op te bouwen aanspraken op ouderdomspensioen/partnerpensioen/wezenpensioen wegens premievrijstelling. Daarnaast wordt een voorziening aangehouden ter afdekking van de verwachte instroom voor de premievrijstelling van pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid van zieke deelnemers.

- *Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen*

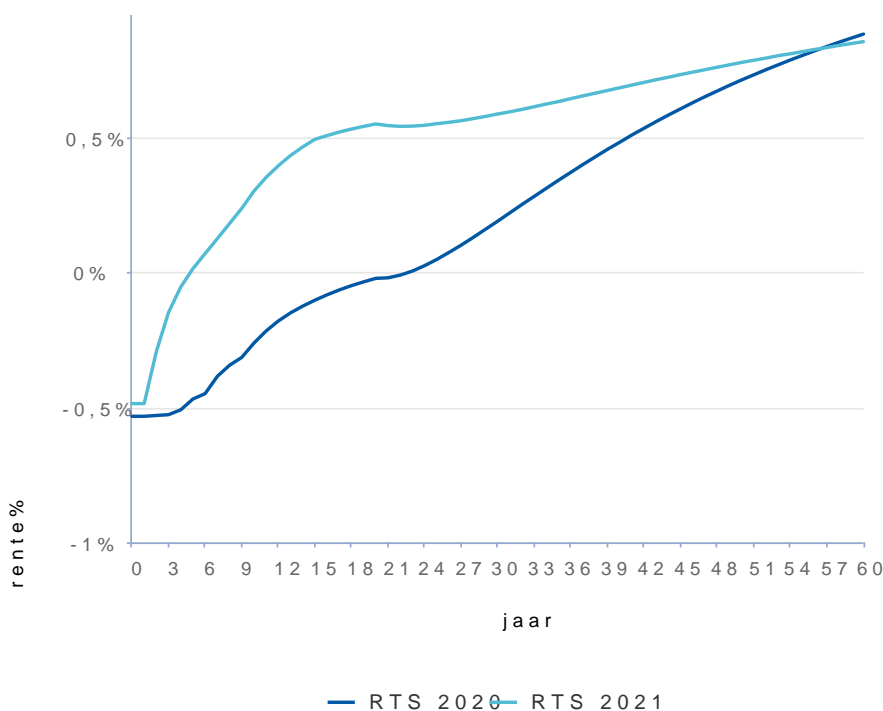
De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen betreft naast een voorziening voor ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen (aanvulling op WIA of aanvulling op WAO) ook een voorziening ter afdekking van de verwachte instroom van arbeidsongeschiktheidspensioenen van zieke deelnemers.

Grondslagen voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfondsen

De voorziening pensioenverplichtingen is berekend met gebruikmaking van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen.

Rekenrente

De gehanteerde rekenrente is de rentetermijnstructuur ultimo jaar zoals gepubliceerd door DNB. Dit betreft de rentetermijnstructuur met toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR). Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen een ten opzichte van de markt aangepaste rentecurve wordt gehanteerd. Tot en met 31 december 2020 werd hierbij de rentecurve aangepast voor looptijden vanaf 21 jaar. Voor looptijden tot en met 20 jaar was de marktrente bepalend. Voor looptijden vanaf 21 jaar werd de modelmatige benadering toegepast. Vanaf 1 januari 2021 wordt de UFR-methodiek aangepast. Volgens de nieuwe UFR-methodiek wordt voor looptijden tot en met 30 jaar uitgegaan van de marktrentes. De modelmatige benadering wordt toegepast voor looptijden vanaf 31 jaar. De nieuwe UFR-methodiek, UFR30, wordt in vier gelijke jaarlijkse stappen in de rentetermijnstructuur geïmplementeerd. Per 1 januari 2021 is de UFR30 voor 25 procent in de rentetermijnstructuur verwerkt; voor 75 procent is deze rentetermijnstructuur gebaseerd op de oude UFR-methodiek. De volgende stap van 25 procent van de UFR30 vindt plaats per 1 januari 2022. Ultimo jaar wordt zodoende de rentetermijnstructuur bepaald inclusief de aanpassing van de UFR-methodiek per 1 januari 2021.



Overlevingsgrondslagen

Voor mannen en vrouwen wordt de Prognosetafel AG2020 (2020: Prognosetafel AG2020) gehanteerd met fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftetekansen. In de Prognosetafel AG2020 zijn voor mannen en vrouwen aparte tabellen opgenomen. De fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren zijn voor mannelijke en vrouwelijke hoofdverzekerden gelijk. Voor medeverzekerden (partners van deelnemers en gepensioneerden) worden andere fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren gebruikt.

Partnerfrequentie

Voor de pensioenaanspraken is tot de 67-jarige leeftijd de leeftijdsafhankelijke partnerfrequentie voor mannen en vrouwen fondsspecifiek vastgesteld. Voor de aanspraken opgebouwd tot 1 januari 2000 wordt de partnerfrequentie op 67-jarige leeftijd op dezelfde manier vastgesteld. Voor de aanspraken opgebouwd vanaf 1 januari 2000 is de partnerfrequentie op 67-jarige leeftijd gelijk aan 100 procent. Vanaf leeftijd 67 neemt de frequentie voor alle aanspraken af met de sterftetekans van de partner, rekening houdend met verbetering in overlevingskansen.

Leeftijdsverschil

Voor de berekening van de voorziening van het partnerpensioen is de man drie jaar ouder dan de vrouw verondersteld.

Opslag wezenpensioen

Voor de dekking van toekenningen wezenpensioen wordt de Voorziening pensioenverplichtingen

verhoogd met 1,2 procent van het deel dat betrekking heeft op het partnerpensioen van actieve en gewezen deelnemers.

Administratiekosten

Voor de dekking van toekomstige administratiekosten is de Voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met 1,7 procent (2020: 1,7 procent). Daarnaast is voor de dekking van de administratiekosten in 2021 0,45 procentpunt (2020: 0,45 procentpunt) van de middelloonpremie, respectievelijk 2,7 procent (2020: 2,7 procent) van de premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen en tot en met 2020 voor de premie aanvullingsregelingen opgenomen voor de dekking van de kosten die aan de inning van de premies en de verdere administratie verbonden zijn. Dit zijn niet de enige opslagen voor kosten in de premies. De andere opslagen voor kosten in de premie dienen voor de opbouw van de bovenstaande voorzieningen voor kosten.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

Bij de waardering van de ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen en de premievrijgestelde toekomstige pensioenopbouw uit hoofde van arbeidsongeschiktheid wordt geen rekening gehouden met revalidatiekansen. In de voorziening voor premievrijgestelde toekomstige pensioenopbouw van arbeidsongeschikten en zieke deelnemers wordt rekening gehouden met toekomstige indexering van pensioenlonen voor arbeidsongeschikten.

Voorzieningen voor risico van deelnemers

Dit betreft het opgebouwde belegd kapitaal van de regeling BeterExcedent en de Nettopensioenregeling. De voorzieningen muteren met de bijdragen van deelnemers door premiestortingen, onttrekkingen, en door toe- of afname als gevolg van rendement. De Nettopensioenregeling is per 31 december 2020 beëindigd. De deelnemers aan deze regeling hebben hun keuze gemaakt het opgebouwde kapitaal te laten overdragen dan wel het opgebouwde kapitaal premievrij te laten staan. De voorziening Nettopensioenregeling bestaat ultimo 2021 derhalve alleen uit een opgebouwd, premievrij kapitaal.

Langlopende schulden

De langlopende schulden worden gewaardeerd tegen nominale waarde tenzij anders aangegeven.

Schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden

Via dit spaarfonds worden de spaargelden van erkende gemoedsbezwaarden beheerd.

Aan het spaarfonds gemoedsbezwaarden wordt jaarlijks het volgende toegevoegd:

- de in het verslagjaar ontvangen spaargelden gemoedsbezwaarden;
- de in het verslagjaar bijgeschreven rentevergoeding. Deze rentevergoeding bedraagt jaarlijks de 25-jaarsrente uit de door DNB voor pensioenfondsen gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december van het voorafgaande kalenderjaar.

Aan de langlopende schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden wordt jaarlijks onttrokken:

- de uitkeringen spaarfonds gemoedsbezwaarden;
- administratiekosten.

Overige schulden en overlopende passiva

Schulden uit hoofde van beleggingen

De Derivaten met een negatieve waarde, Ontvangen zekerheden, en Deposito's, repo's en kasgeldleningen die zijn opgenomen onder de schulden uit hoofde van beleggingen worden gewaardeerd volgens dezelfde grondslagen als de derivaten en vastrentende waarden aan de activazijde van de balans.

Schuld inzake aanvullingsregelingen

Op grond van de overeenkomsten van de aanvullingsregelingen voor de verschillende sectoren voerde bpfBOUW tot en met 2020, namens de cao-partijen, de aanvullingsregelingen (VPL) uit. Onderdeel van deze overeenkomsten is dat bpfBOUW de VPL-gelden ontving en beheerde totdat deze werden omgezet in onvoorwaardelijke pensioenen voor de deelnemer bij bpfBOUW. De ontvangen VPL-gelden werden strikt gescheiden gehouden van de premie voor de middelloonregeling.

Eind 2020 zijn alle bekende VPL-aanspraken onvoorwaardelijk toegekend en ingekocht. Ten behoeve van nagekomen toekenningen van VPL-aanspraken en VPL-gelden die na 2020 worden ontvangen wordt, als onderdeel van de schuld inzake aanvullingsregelingen, per sector een afwikkelbuffer aangehouden. De schuld inzake aanvullingsregelingen bestaat eind 2020 uit deze sectorspecifieke afwikkelbuffer en eventuele sectorspecifieke overschotten. Deze schuld wordt naar verwachting in 2022 afgewikkeld.

Aan de resterende schuld inzake de aanvullingsregelingen wordt met ingang van 2021 het volgende toegevoegd:

- de in het verslagjaar nagekomen ontvangen gelden inzake de aanvullingsregelingen na aftrek van administratiekosten;
- de rendementstoevoeging op basis van het over het verslagjaar gerealiseerde fondsrendement.

Aan de resterende schuld inzake de aanvullingsregelingen wordt met ingang van 2021 het volgende onttrokken:

- de kosten van inkoop van de nagekomen VPL-aanspraken op basis van de grondslagen, rentetermijnstructuur en dekkingsgraad zoals deze per 31 december 2020 bij bpfBOUW van toepassing waren.

Overige schulden

De waardering vindt plaats tegen nominale waarde.

Resultaatbepaling

Algemeen

Baten en lasten, verbonden aan de werkzaamheden van het fonds, worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

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

Lasten worden verwerkt als een vermindering van het economisch potentieel heeft plaatsgevonden, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting en de omvang daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. Hierbij is rekening gehouden met de premiebijdragen in 2022 die betrekking hebben op premiejaar 2021 en eerder.

De premiebijdrage inzake de aanvullingsregelingen betrof in 2020 de voor de inkoop van VPL-aanspraken aangewende gelden en de in de ontvangen maar nog niet aangewende gelden begrepen kostenopslag voor premie-inning en beheer van deze gelden. De premiebijdragen inzake aanvullingsregelingen in 2021 betreffen nog ingekochte aanspraken 55min na sluiting van het boekjaar 2020 en terugwerkende-krachtmutaties die betrekking hebben op 2020 en oudere jaren.

Premiebijdragen voor risico van deelnemers

Het in de staat van baten en lasten opgenomen bedrag betreft de ontvangen bijdragen voor de regeling BeterExcedent, en in 2020 tevens voor de Nettopensioenregeling.

Beleggingsresultaten

Het resultaat uit beleggingen bestaat uit directe beleggingsopbrengsten en indirecte beleggingsopbrengsten. Onder de directe beleggingsopbrengsten worden de dividenden, de interest van de beleggingen en renteswaps verantwoord. De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen zowel de ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen.

De kosten van vermogensbeheer zijn op de beleggingsopbrengsten in mindering gebracht.

Beleggingsresultaten voor risico van pensioenfonds

De beleggingsresultaten voor risico van pensioenfonds zijn de resultante van de totale beleggingsresultaten minus de beleggingsresultaten voor risico van deelnemers van de regeling BeterExcedent en minus de beleggingsresultaten die worden toegerekend aan de Schuld inzake aanvullingsregelingen.

Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers

De beleggingsresultaten voor risico van deelnemers zijn onder te verdelen naar de beleggingsresultaten van deelnemers aan de regeling BeterExcedent en de Nettopensioenregeling.

BeterExcedent

De beleggingsresultaten voor risico van deelnemers van de regeling BeterExcedent kunnen, evenals de beleggingen voor risico van deelnemers van de regeling BeterExcedent, alleen toegerekend worden op basis van enkele veronderstellingen.

De bij de toerekening gebruikte veronderstellingen zijn:

- De totale beleggingsresultaten BeterExcedent zijn gelijk aan het in het boekjaar bijgeschreven rendement op het opgebouwd belegd kapitaal van deze deelnemers. Dit betreft alleen deelnemers aan de beleggingsvariant;
- Dit rendement wordt bepaald over het opgebouwd belegd kapitaal van de deelnemer in overeenstemming met de leeftijd en de lifecycle van de deelnemer;
- De onderverdeling van de totale beleggingsresultaten voor risico van deelnemers naar beleggingsresultaten per beleggingscategorie vindt plaats op basis van het behaalde rendement op het kapitaal volgens het rendementsprofiel per deelnemer;
- De verdeling van de beleggingsresultaten voor risico van deelnemers per beleggingscategorie naar directe en indirecte beleggingsresultaten geschiedt conform de verhouding tussen deze onderdelen in de totale beleggingsresultaten per beleggingscategorie.

Nettopensioen

De beleggingsresultaten voor risico van deelnemers van de Nettopensioenregeling betreffen de beleggingsresultaten die gehaald zijn op de specifiek aangehouden beleggingen van deelnemers aan deze regeling.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Voor de kasstromen uit beleggingsactiviteiten worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Onder de Verkopen en aflossingen van beleggingen worden de verkopen van participaties in beleggingspools en de ontvangsten uit hoofde van de afwikkeling van derivaten opgenomen. Daarnaast worden hier de terugstortingen van kapitaal door de vastgoedfondsen aan bpfBOUW opgenomen. Voorts worden hier de ontvangsten inzake verkopen van direct aangehouden beleggingen opgenomen.
- Onder de Ontvangen directe beleggingsopbrengsten worden de dividendontvangsten uit hoofde van beleggingspools en vastgoedfondsen opgenomen en de rente- en dividendontvangsten uit de door bpfBOUW rechtstreeks aangehouden beleggingen.
- Onder de Aankopen van beleggingen worden de aankopen van participaties in beleggingspools en de mutatie van het saldo op uitgezette deposito's opgenomen (afhankelijk van de mutatie onder Aankopen of Verkopen). Daarnaast worden hier de kapitaalstortingen door bpfBOUW in de vastgoedfondsen opgenomen.
- De Betaalde kosten van vermogensbeheer bestaan uit de kosten van het vermogensbeheer en de verleende en uitgekeerde kortingen, per saldo betaald aan de vermogensbeheerder APG, voor de beleggingen die niet in de beleggingspools zitten. Daarnaast bestaat deze post uit de betaalde management-fee aan Bouwinvest voor het vastgoed dat niet in de vastgoedfondsen zit en de verleende en uitgekeerde korting betaald door de vermogensbeheerder Bouwinvest.
- Onder de Overige mutaties van de kasstroom uit beleggingsactiviteiten zijn de kasstromen met betrekking tot cashcollateral opgenomen.

Toelichting op de balans per 31 december 2021

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

Activa

1. Beleggingen

Verloopoverzicht beleggingen

BpfBOUW houdt het grootste deel van zijn beleggingen via participaties in beleggingspools en vastgoedfondsen. De Aankopen en investeringen in het verloopoverzicht zijn voornamelijk aankopen van participaties in de beleggingspools en stortingen van kapitaal in de vastgoedfondsen; de Verkopen en aflossingen betreffen voornamelijk verkopen van participaties in de beleggingspools en onttrekkingen van kapitaal uit de vastgoedfondsen. De Waardeontwikkelingen in het verloopoverzicht hebben betrekking op waardemutaties in de beleggingspools en vastgoedfondsen en valutaverschillen. De Overige mutaties hebben voornamelijk betrekking op mutaties in de opgelopen interest.

	Boekwaarde begin van het jaar	Aankopen en investeringen	Verkopen en aflossingen	Waardeontwikkelingen	Overige mutaties	Boekwaarde eind van het jaar
Vastgoedbeleggingen	11.655.734	1.014.200	-919.959	1.399.508	-	13.149.483
Aandelen	22.073.535	1.943.537	-3.676.861	5.657.993	-	25.998.204
Vastrentende waarden	35.373.559	13.667.783	-14.120.414	-928.997	-2.577	33.989.354
Overige beleggingen	6.786.063	244.721	-3.447.105	1.207.100	-	4.790.779
	75.888.891	16.870.241	-22.164.339	7.335.604	-2.577	77.927.820
Derivaten met een positieve waarde [13]	26.356.577					17.125.707
	102.245.468					95.053.527
Af: Beleggingen voor risico deelnemers (BeterExcedent)	47.477	6.916	-6.739	3.985	-	51.639
	102.197.991					95.001.888

[13] Het verloopoverzicht van de derivaten is opgenomen bij de toelichting op de derivaten.

Vanaf 2021 participeert bpfBOUW in de nieuwe 'Developed Markets Active Credits'-beleggingspool. De beleggingen in deze nieuwe beleggingspool (8,0 miljard euro bij overgang) zijn overgebracht uit de oude beleggingspool door een verkoop en aankoop. Hierdoor zijn de aankopen en verkopen van Vastrentende waarden in het Verloopoverzicht beleggingen hoger dan gebruikelijk.

In de post Beleggingen voor risico pensioenfondsen zijn beleggingen opgenomen voor 86 miljoen euro (2020: 71 miljoen euro) die betrekking hebben op ontvangen gelden aanvullingsregelingen (VPL) die door het fonds belegd zijn volgens de beleggingsmix. De cao-partijen ontvangen over deze ontvangen gelden het in het boekjaar gerealiseerde fondsrendement.

Op de balans van het fonds bevinden zich voorzieningen voor risico van deelnemers. Deze voorzieningen bestaan uit een voorziening voor risico van deelnemers voor de regeling BeterExcedent en voor de Nettopensioenregeling. Voor de deelnemers van de regeling BeterExcedent worden echter geen specifieke beleggingen aangehouden. De hiernavolgende toelichtingen hebben derhalve betrekking op de beleggingen voor risico van pensioenfondsen en voor de regeling BeterExcedent samen.

Naast de beleggingen staan op de balans andere beleggingsgerelateerde posten. Het saldo belegd vermogen van het fonds is:

	2021	2020
Totaal beleggingen (risico pensioenfondsen en BeterExcedent)	95.053.527	102.245.468
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	995.046	661.628
Liquide middelen aangehouden voor beleggingen	354.834	212.783
Schulden uit hoofde van beleggingen	-18.523.680	-29.968.011
Saldo belegd vermogen	77.879.727	73.151.868

Waarderingsmethodieken

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn de beleggingen gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen.

BpfBOUW belegt voornamelijk via participaties in beleggingspools en -fondsen waarvan een deel via Bouwinvest, de vermogensbeheerder van het vastgoed. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten in deze beleggingspools/-fondsen kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals onderhandse leningen en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd door middel van waarderingsmodellen en waarderingstechnieken, inclusief een verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

BpfBOUW bewaakt dat zijn waarderingshandboek voldoet aan vigerende wet- en regelgeving en aansluit op de waarderingshandboeken van zijn uitvoerders. Beleggingen worden tegen reële waarde gewaardeerd. De schatting van de reële waarde is een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen bevatten onzekerheden (zoals rentestand, volatiliteit en schattingen van kasstromen) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld. Al naar gelang de beschikbaarheid van objectieve gegevens hanteert bpfBOUW hiervoor achtereenvolgens de onderstaande waarderingsmethodieken. Daarbij wordt volgens een getrapte benadering te werk gegaan. Pas als een hoger gelegen methodiek niet toepasbaar blijkt wordt naar de eerstvolgende waarderingsmethodiek overgegaan.

Op basis van de reële waarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Genoteerde marktprijzen		Geen genoteerde marktprijzen		Totaal
	Actieve markt	Afgeleid	Onafhankelijke taxaties	Overige waarderingsmodellen en technieken	
Per 31 december 2021					
Vastgoedbeleggingen [14]	1.261.298	-	-	11.888.185	13.149.483
Aandelen	-	21.466.299	-	4.531.905	25.998.204
Vastrentende waarden	9.663.128	23.853.655	-	472.571	33.989.354
Derivaten	23.254	17.102.453	-	-	17.125.707
Overige beleggingen	-	4.781.828	-	8.951	4.790.779
Totaal 2021	10.947.680	67.204.235	-	16.901.612	95.053.527
Per 31 december 2020					
Vastgoedbeleggingen [14]	870.030	-	-	10.785.704	11.655.734
Aandelen	-	18.900.767	-	3.172.768	22.073.535
Vastrentende waarden	9.096.981	26.276.007	-	571	35.373.559
Derivaten	36.773	26.319.804	-	-	26.356.577
Overige beleggingen	-	6.775.856	-	10.207	6.786.063
Totaal 2020	10.003.784	78.272.434	-	13.969.250	102.245.468

[14] Al het vastgoed, behalve vastgoed via participaties, is ondergebracht in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen en wordt derhalve opgenomen onder Overige waarderingsmodellen en technieken in de categorie Geen genoteerde marktprijzen. Het vastgoed in exploitatie in de vastgoedfondsen wordt onafhankelijk getaxeerd. Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting op bovenstaande tabel, paragraaf Geen genoteerde marktprijzen.

Schattingen van reële waarde

De belangrijkste gehanteerde methoden en veronderstellingen voor het schatten van de reële waarde van financiële instrumenten zijn:

- theoretische waarderingmodellen op basis van marktdata (derivaten en onderhandse leningen);
- intrinsieke waardebepaling op basis van al dan niet gespecificeerde rapportages van de desbetreffende vermogensbeheerders of, indien en voor zover deze niet beschikbaar zijn, de kostprijs van de (recente) investeringen (private equity en hedgefondsen);
- schattingen met betrekking tot Vastgoed in exploitatie zijn gebaseerd op gegevens zoals die zijn opgenomen in de tabel Kengetallen vastgoed op pagina 154 van de risicoparagraaf.

Genoteerde marktprijzen

Actieve markt

Hieronder worden de beleggingen gepresenteerd die voor de waardering gebruik maken van prijzen van onafhankelijke prijsleveranciers in een actieve markt. Dit betreft dus zowel beursnoteringen als prijzen die dagelijks worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers.

Afgeleid

Hieronder worden de beleggingspools gepresenteerd die onderliggend overwegend beursgenoteerde beleggingen bevatten. De onderliggende beleggingstitels worden niet alleen op basis van beursnoteringen gewaardeerd, maar ook op basis van prijzen die op dagelijkse basis worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers. Indien geen beursnoteringen of prijzen, aangeleverd door onafhankelijke prijsleveranciers, beschikbaar zijn, of indien deze gezien de marktomstandigheden niet als realistisch beschouwd worden, dan wordt de reële-waardebepaling gebaseerd op ten minste drie door brokers opgestelde waarderingen.

Indien ook broker quotes ontbreken wordt de reële waarde benaderd op basis van door de uitvoerder beheerde waarderingmodellen. Daarbij wordt rekening gehouden met risico's voor insolventie en illiquiditeit volgens een basis-, stress- en een extreme-stressscenario. Periodiek vindt validatie van de in de modellen gehanteerde veronderstellingen plaats. Het gebruik van andere waarderingmodellen, veronderstellingen en parameters zou tot een andere schatting kunnen leiden.

De beheersing van de waardering geschiedt door beheersmaatregelen op de waarderingmodellen; deze beheersmaatregelen zitten in de scope van het Standaard 3402-rapport van de uitvoerder.

De waarderingmodellen zijn op algemeen aanvaarde principes gebaseerd. Daarbij wordt op basis van marktparameters als volatiliteiten, correlaties en kredietwaardigheidsopslagen gewerkt met de best mogelijke inschattingen van het management van verwachte toekomstige kasstromen, die vervolgens verdisconteerd worden tegen passende rentecurves. Ter inschatting van de volatiliteiten en correlaties wordt gebruik gemaakt van gegevens afkomstig uit openbare bronnen. Voor de inschatting van het kredietrisico worden veelal spreads van credit default swaps gehanteerd. Standaarden zoals de interbancaire rentes en genoteerde rentecurves van swap en future markets staan aan de basis van de gehanteerde rentecurves.

De waarderingsmodellen worden met name gebruikt voor renteswapcontracten en valutatermijncontracten. Bij de waardering van de renteswapcontracten worden rentecurves van prijsleveranciers gebruikt voor de verdiscontering van de toekomstige kasstromen. Voor onderhandse leningen worden eveneens rentecurves van prijsleveranciers gebruikt. Daarbij wordt een variabele spread gehanteerd die afhankelijk is van de sector van de leningnemer; tevens wordt rekening gehouden met een van de markt afgeleide inflatiecurve. Voor de hypotheekportefeuilles wordt de euro swapcurve gehanteerd alsmede een variabele spread op basis van consumententarieven. Om de aansluiting van de tabel met het totaal van de beleggingen te handhaven zijn de derivaten met een negatieve waarde (ook volgens dezelfde methodiek gewaardeerd) niet opgenomen in de tabel.

Geen genoteerde marktprijzen

Overige waarderingsmodellen en -technieken

Vastgoedbeleggingen

Hieronder worden niet-beursgenoteerde beleggingen in de door Bouwinvest beheerde vastgoedfondsen en participaties in overige vastgoedfondsen gepresenteerd. Deze beleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende Net Asset Value (NAV) per participatie, waarbij de NAV wordt bepaald op basis van reële waarde. Omdat deze beleggingen niet beursgenoteerd zijn en er geen onafhankelijke taxatie plaatsvindt van de participatie in deze vastgoedfondsen worden deze beleggingen gepresenteerd onder 'Overige waarderingstechnieken en modellen'. Het is echter wel zo dat de onderliggende beleggingen nagenoeg allemaal ten minste een keer per jaar door een onafhankelijke taxateur worden getaxeerd. De waarderingsmethodiek van de onderliggende beleggingen in al deze vastgoedfondsen, ingedeeld naar Vastgoed in exploitatie, Vastgoed in ontwikkeling en Vastgoed via participaties (niet zijnde Bouwinvest-vastgoedfondsen) is als volgt.

Vastgoed in exploitatie

De waarde van het vastgoed in exploitatie, als onderliggende belegging in de vastgoedfondsen, komt tot stand op basis van onafhankelijke taxaties. Deze waarderingswijzen zijn gebaseerd op een discounted cash flow (DCF) van elk vastgoed in exploitatie gecombineerd met taxaties op basis van marktgegevens. De DCF-analyses worden aangepast aan de bestaande huurovereenkomsten, zodat de volledige periode van bestaande huurovereenkomsten wordt gedekt. De DCF-analyses zijn gebaseerd op berekeningen van de toekomstige huurinkomsten in overeenstemming met de voorwaarden van bestaande huurovereenkomsten, en inschattingen van de huurinkomsten van toekomstige huurovereenkomsten inclusief leegstand en huurincentives. Het uitgangspunt voor de schatting van de disconteringsvoet is de nominale rente voor 10-jaars Nederlandse staatsleningen. Dit percentage wordt verhoogd in overeenstemming met de risico's van vastgoedbeleggingen. Deze taxaties worden uitgevoerd in overeenstemming met de richtlijnen van het 'Royal Institute of Chartered Surveyors Appraisal' (the Red Book) en de International Valuation Standards (IVS).

De waarderingswijzen van het vastgoed in exploitatie worden ieder kwartaal uitgevoerd door gecertificeerde onafhankelijke taxateurs op basis van het Waarderingshandboek Bouwinvest en de NRVV richtlijnen. Het Waarderingshandboek Bouwinvest wordt periodiek herzien door de directie van Bouwinvest. Voor waarborging van onafhankelijke taxaties vindt elke drie jaar een

volledige externe-taxateurswissel (bureauwissel) plaats, waarbij alle taxatieopdrachten opnieuw worden aanbesteed. Indien de taxatie van een vastgoedobject meer dan 5 procent afwijkt van de taxatie van het voorgaande kwartaal wordt in detail geanalyseerd wat de reden hiervan is en bij een taxateurswissel moet de nieuwe taxateur in overleg treden met de vorige taxateur om tot een juiste waardering voor het vastgoedobject te komen.

BpfBOUW heeft als meerderheidsaandeelhouder van de Bouwinvest-vastgoedfondsen geen mogelijkheden om de waarderingen van individuele objecten en/of portefeuilles te beïnvloeden. De directie van Bouwinvest stelt de jaarcijfers op conform de waarderingsgrondslagen zoals goedgekeurd door de algemene vergaderingen van aandeelhouders van de Bouwinvest-vastgoedfondsen.

Vastgoed in ontwikkeling

Vastgoed in ontwikkeling bestaat uit projecten voor (her-)ontwikkeling en grondposities. De grondposities zijn gewaardeerd tegen reële waarde door onafhankelijke taxateurs op basis van referentietransacties. De projecten voor (her-)ontwikkeling van vastgoed worden gewaardeerd tegen reële waarde en vanaf het eerste jaar van de herontwikkeling waardeert een onafhankelijke externe taxateur ten minste een keer per jaar het betreffende vastgoed op basis van haar residuele grondwaarde.

Vastgoed via participaties

De uitvoerder (Bouwinvest) stelt de reële waarde van de indirecte belegging vast en hanteert als uitgangspunt voor de benadering van de reële waarde zoveel mogelijk de opgegeven (INREV) NAV-schatting van de externe managers en andere informatie en kennis van actuele ontwikkelingen in het fonds en de markt. De bepaling van de reële-waardeschatting wordt gedocumenteerd door de uitvoerder en kan afwijken van de door de externe manager gerapporteerde NAV.

Elk kwartaal vergelijkt de uitvoerder de definitieve (INREV) NAV van het fonds met de schatting en beoordeelt de afwijkingen groter dan 2 procent en groter dan 1 miljoen euro tussen de schatting en de definitief gerapporteerde waarde van de externe manager.

Eenmaal per jaar ontvangt de uitvoerder de door de externe accountant van het fonds gecontroleerde jaarrekening van het fonds. De uitvoerder beoordeelt op basis van de gecontroleerde jaarrekening of de reële-waardebepaling van het fonds aannemelijk is geweest.

Bij de uitvoerder vindt een onafhankelijke beoordeling plaats van de kwaliteit van de waarderingen; deze beoordeling valt onder de reikwijdte van het Standaard 3402 Type 2-rapport.

Andere beleggingen

Hieronder worden niet-beursgenoteerde beleggingen gepresenteerd en die beleggingsfondsen die overwegend niet-beursgenoteerde beleggingen bevatten; het betreft onder andere private equity, infrastructuur en hypotheek. In het geval van fondsen betreft dit fondsen waar niet op maandbasis in- en uitgetreden kan worden. Indien voor de titels in een beleggingsfonds geen beursnoteringen (of prijzen die dagelijks worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers), broker quotes, of modelwaardering voorhanden zijn, wordt de reële waarde bepaald aan de hand van door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de reële

waarderingen van de betreffende beleggingen. De uitvoerder APG Asset Management stuurt erop om eenmaal per jaar een onafhankelijk bepaalde waardering te ontvangen voor deze titels waarvan de waarde bepaald is op basis van een schatting. In alle gevallen worden de ontvangen schattingen eenmaal per jaar door de uitvoerder vergeleken met de waarden zoals opgenomen in de door de accountant gecontroleerde jaarrekening van het desbetreffende fonds. Ook kent de uitvoerder op kwartaalbasis een toetsingsproces voor beleggingen waar een waardemutatie heeft plaatsgevonden van meer dan 10 procent van de NAV ten opzichte van de vorige kwartaalrapportage, en van meer dan 10 miljoen euro. Voor deze beleggingen wordt binnen de uitvoeringsorganisatie een memorandum opgesteld waarin de waardemutatie wordt verklaard. Deze verklaringen worden op plausibiliteit beoordeeld en gevalideerd door de Finance & Risk Office van de uitvoerder en goedgekeurd door het Financial Risk & Valuation Committee van de uitvoerder.

Vastgoedbeleggingen

	2021	2020
Vastgoed in exploitatie	8.309.725	8.079.679
Vastgoed via participaties	4.778.306	3.520.702
Vastgoed in ontwikkeling	61.452	55.353
Totaal	13.149.483	11.655.734

De Vastgoedbeleggingen betreffen zowel beleggingen in participaties in de vastgoedfondsen als directe vastgoedparticipaties. Voor een toelichting op de verdeling van de onderliggende vastgoedbeleggingen in deze vastgoedfondsen wordt verwezen naar het hoofdstuk Beheersing van de risico's in de jaarrekening.

Vastgoed in exploitatie

Vastgoed in exploitatie in de vastgoedfondsen is extern getaxeerd. De taxaties binnen de exploitatieportefeuille vinden zowel gedurende het jaar als aan het einde van het jaar plaats.

In deze post is de deelneming Bouwinvest opgenomen. Deze deelneming is de vermogensbeheerder van het vastgoed van bpfBOUW en heeft ultimo 2021 een nettovermogenswaarde van 45 miljoen euro (2020: 39 miljoen euro). Deze deelneming is hieronder opgenomen omdat de deelneming kleiner is dan 1 procent van het balanstotaal en omdat deze deelneming voor circa 38 procent (2020: circa 42 procent) belegt in vastgoedfondsen die als vastgoed in exploitatie zijn gerubriceerd.

Aandelen

	2021	2020
Aandelen	21.466.299	18.900.767
Overige kapitaalbelangen	4.531.905	3.172.768
Totaal	25.998.204	22.073.535

Onder de overige kapitaalbelangen zijn beleggingen in private equity en infrastructuur opgenomen. Het fonds heeft ultimo 2021 geen positie (2020: geen) in het uitlenen van aandelen aan derden.

De beleggingen in Aandelen betreffen beleggingen in participaties in beleggingspools die niet-beursgenoteerd zijn. Voor een toelichting op de verdeling van de onderliggende beleggingen in deze beleggingspools naar Beursgenoteerde aandelen en Niet-beursgenoteerde aandelen wordt verwezen naar het hoofdstuk Beheersing van de risico's in de jaarrekening.

Vastrentende waarden

	2021	2020
Obligaties	32.297.590	31.837.362
Hypotheke	472.045	3.388
Leningen op schuldbekentenis	20.392	22.237
Deposito's, repo's en kasgeldleningen	1.199.327	3.510.572
Totaal	33.989.354	35.373.559

De hier gepresenteerde repo's en deposito's betreffen uitzettingen bij marktpartijen van 1,0 miljard euro (2020: 3,4 miljard euro) en bij APG Liquiditeitenbeheer bv van 160 miljoen euro (2020: 50 miljoen euro).

Obligaties

De beleggingen in Obligaties betreffen beleggingen in participaties in beleggingspools die niet-beursgenoteerd zijn en obligaties direct gehouden door bpfBOUW. Voor een toelichting op de direct gehouden obligaties en de onderliggende obligaties in deze beleggingspools naar Beursgenoteerde obligaties en Niet-beursgenoteerde obligaties wordt verwezen naar het hoofdstuk Beheersing van de risico's in de jaarrekening.

Hypotheke

Deze categorie bestaat uit beleggingen in hypotheke en deze hebben een looptijd van langer dan één jaar. De waarde van deze beleggingen in hypotheke is hoger dan voorgaand jaar. Dit wordt veroorzaakt doordat gedurende het jaar 2021 bpfBOUW gestart is met de opbouw van de Nederlandse hypotheekportefeuille.

Leningen op schuldbekentenis

De leningen op schuldbekentenis hebben een looptijd van langer dan één jaar.

Deposito's, repo's en kasgeldleningen

Deze categorie bestaat uit liquide middelen die voor korte termijn zijn uitgezet.

Derivaten

De derivaten betreffen renteswapcontracten, valutatermijncontracten en futures.

	2021	2020
Renteswapcontracten	17.045.323	25.850.309
Valutatermijncontracten	57.130	469.495
Futures	23.254	36.773
Totaal	17.125.707	26.356.577

De looptijden van de valutatermijncontracten en futures zijn minder dan 1 jaar (2020: minder dan 1 jaar). De resterende looptijden van de renteswapcontracten variëren van minder dan 1 jaar tot 50 jaar (2020: minder dan 1 jaar tot 48 jaar).

In de jaarrekening worden de derivaten gesplitst in derivaten die ultimo boekjaar een positieve waarde hebben (opgenomen onder de Beleggingen) en derivaten die ultimo boekjaar een negatieve waarde hebben (opgenomen onder de Overige schulden en overlopende passiva: zie pagina 138).

	Positieve waarden 2021	Negatieve waarden 2021	Saldo 2021	Positieve waarden 2020	Negatieve waarden 2020	Saldo 2020
Renteswaps	17.045.323	-12.908.806	4.136.517	25.850.309	-19.380.044	6.470.265
Valutatermijncontracten	57.130	-282.220	-225.090	469.495	-35.222	434.273
Futures	23.254	-6.213	17.041	36.773	-28.150	8.623
Totaal	17.125.707	-13.197.239	3.928.468	26.356.577	-19.443.416	6.913.161

Hieronder wordt het verloopoverzicht van de gesaldeerde derivaten weergegeven.

	2021	2020
Verloopoverzicht gesaldeerd		
Boekwaarde begin van het jaar	6.913.161	4.972.497
Aankopen	-	-
Verkopen	713.107	-1.786.005
Waardeontwikkelingen	-3.710.978	3.742.984
Overige mutaties	13.178	-16.315
Totaal	3.928.468	6.913.161

Het bedrag dat is opgenomen onder de Verkopen heeft betrekking op (voortijdig) afgewikkelde derivatencontracten. De verkopen bestaan uit de reële waarde van de afgewikkelde derivatencontracten op het moment van verkoop.

Het bedrag dat is opgenomen onder de Overige mutaties heeft betrekking op de mutatie van de opgelopen rente van de rentederivaten en de mutatie van de vorderingen en schulden uit hoofde van betaalde en ontvangen margins inzake centrally cleared swaps.

Voor derivaten worden zekerheden uitgewisseld. De uitwisseling van zekerheden wordt bepaald per tegenpartij. Als bpfBOUW een schuld heeft aan een tegenpartij worden zekerheden verstrekt en als bpfBOUW een vordering heeft worden zekerheden ontvangen. De ontvangen

zekerheden ultimo 2021 bedragen 4,7 miljard euro (2020: 7,5 miljard euro) en zijn opgenomen onder de Overige schulden en overlopende passiva (zie ook pagina 138). De verstrekte zekerheden ultimo 2021 bedragen 844 miljoen euro (2020: 562 miljoen euro) en zijn opgenomen onder de Vorderingen en overlopende activa (zie ook pagina 127). Het per saldo ontvangen cashcollateral is herbelegd volgens de beleggingsmix.

Het fonds heeft ultimo 2021 voor 100 miljoen euro gesaldeerd aan effecten ontvangen uit hoofde van repo's (2020: 1.006 miljoen euro). Het fonds heeft voor 100 miljoen euro effecten als zekerheid gegeven uit hoofde van de initial margin voor centrally cleared swaps (2020: 121 miljoen euro) en voor 1,6 miljoen euro (2020: 0,0 miljoen euro) uit hoofde van de initial margin voor bilaterale swaps. Het fonds heeft voor 1,5 miljoen euro effecten als zekerheid ontvangen uit hoofde van de initial margin voor bilaterale swaps (2020: 0 miljoen euro).

Overige beleggingen

	2021	2020
Hedgefondsen	4.781.828	3.848.832
Grondstoffen	-	2.927.024
Opportunities	8.951	10.207
Totaal	4.790.779	6.786.063

BpfBOUW heeft besloten haar strategische allocatie naar grondstoffen terug te brengen naar 0 procent. In 2021 zijn de posities in grondstoffen verkocht.

De post Opportunities bestaat uit beleggingen in rechten van films en tv-series (investeringen in intellectuele rechten), farmaceutische royalty's en beleggingen in energie-infrastructuur.

Beleggingen voor risico van deelnemers

De beleggingen voor risico van deelnemers van 51.714 (2020: 47.769) bestaan uit beleggingen voor de regeling BeterExcedent (2021: 51.639, 2020: 47.477) en uit beleggingen voor de Nettopensioenregeling (2021: 75, 2020: 292). Op basis van de in het hoofdstuk Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling genoemde veronderstellingen is een toerekening gemaakt van de beleggingen van deelnemers aan de regeling BeterExcedent naar beleggingscategorieën.

	2021	2020
Vastgoedbeleggingen	3.262	3.049
Aandelen	14.920	13.451
Vastrentende waarden	28.030	26.057
Overige beleggingen	5.427	4.920
Totaal beleggingen BeterExcedent	51.639	47.477

De Nettopensioenregeling is per 31 december 2020 beëindigd. Vanaf 2021 betreft het alleen de beleggingen voor de deelnemers die ervoor hebben gekozen om het opgebouwde kapitaal premievrij te laten staan. De beleggingen die voor deelnemers aan de Nettopensioenregeling worden aangehouden zijn vanwege het geringe bedrag aan beleggingen niet verder uitgesplitst naar de vier beleggingscategorieën.

2. Vorderingen en overlopende activa

	2021	2020
Verstreckte zekerheden	843.695	561.690
Nog te ontvangen opbrengst beleggingen	17.264	30.090
Overige debiteuren beleggingen	134.087	69.848
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	995.046	661.628
Nog te ontvangen bijdragen werkgevers en werknemers	108.694	113.687
Nog te ontvangen uitkeringen	2.941	2.856
Nog te ontvangen waardeoverdrachten	5.170	3.091
Overige debiteuren	9.490	852
Totaal	1.121.341	782.114

Verstreckte zekerheden

Deze post bevat een vordering uit hoofde van verstreckte zekerheden van 844 miljoen euro (2020: 562 miljoen euro). Deze verstreckte zekerheden betreffen een vordering ten behoeve van valuta- en rentederivaten die worden aangehouden.

Nog te ontvangen opbrengst beleggingen

Deze post heeft betrekking op nog te ontvangen dividendbelasting 9.610 (2020: 24.071), nog te ontvangen dividend vastgoedbeleggingen 674 (2020: 675) en nog te ontvangen overige opbrengsten beleggingen 6.980 (2020: 5.344).

Overige debiteuren beleggingen

De overige debiteuren beleggingen hebben betrekking op vorderingen inzake beleggingen 127.706 (2020: 69.744) en debiteuren vastgoed 6.381 (2020: 104). De post debiteuren vastgoed is hoger dan in 2020 als gevolg van twee uitkeringen uit de vastgoedbeleggingen vlak voor het einde van 2021. Deze uitkeringen zijn begin januari 2022 ontvangen.

Nog te ontvangen bijdragen werkgevers en werknemers

De nog te ontvangen bijdragen werkgevers en werknemers hebben betrekking op vorderingen op werkgevers en werknemers inzake pensioenpremie, premie aanvullingsregelingen en premies arbeidsongeschiktheidspensioen 108.694 (2020: 113.687). De vordering is verlaagd met een voorziening voor mogelijke oninbaarheid van 24.081 (2020: 29.538).

Het verloop van de voorziening voor mogelijke oninbaarheid gedurende het boekjaar vertoont het volgende beeld:

	2021	2020
Stand begin van het jaar	29.538	18.542
Toevoeging als gevolg van mogelijke oninbaarheid	6.848	16.197
Afboeking als gevolg van oninbaarheid	-12.305	-5.201
Stand eind van het jaar	24.081	29.538

Overige debiteuren

De overige debiteuren hebben betrekking op overlopende activa. Ultimo 2021 bevat deze post een vooruitbetaling van de administratiekosten van APG van 8.442 (2020: 0).

3. Liquide middelen

Liquide middelen betreffen de saldi van de bankrekeningen van het fonds. De middelen staan ter vrije beschikking. Ultimo 2021 heeft bpfBOUW bij ING Bank nv een kredietfaciliteit van 45 miljoen euro (2020: 45 miljoen euro). Hier werd ultimo 2021 geen gebruik van gemaakt. Daarnaast heeft bpfBOUW bij ABN AMRO Bank een intraday-kredietfaciliteit van 100 miljoen euro (2020: 100 miljoen euro). Hier is in 2021 geen gebruik van gemaakt.

	2021	2020
Liquide middelen aangehouden voor beleggingen	354.834	212.783
Overige	33.508	75.921
Stand eind van het jaar	388.342	288.704

Passiva

4. Stichtingskapitaal en reserves

De post Stichtingskapitaal en reserves bestaat uit de Algemene reserve. De genoemde reserve wordt hieronder beschreven.

Algemene reserve

De Algemene reserve van bpfBOUW is bedoeld voor toeslagverlening en om algemene risico's te financieren. Dat betreft onder andere de risico's zoals die zijn beschreven in het standaardmodel voor het vaststellen van het vereist eigen vermogen. Deze reserve wordt meegenomen bij het vaststellen van de dekkingsgraad.

Het verloop van de Algemene reserve vertoont het volgende beeld:

	2021	2020
Stand begin van het jaar	7.593.742	8.365.599
Resultaatverdeling	8.117.066	-771.857
Stand eind van het jaar	15.710.808	7.593.742

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Krachtens het besluit van het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, genomen op 19 mei 2022, is het saldo van baten en lasten over 2021 verwerkt in de Algemene reserve.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad waarop de toereikendheid van de financiële positie van het fonds wordt getoetst wordt als volgt vastgesteld:

$$\frac{\text{Algemene reserve}}{\text{Technische voorzieningen + Voorzieningen voor risico van deelnemers}} + 1) \times 100 \text{ procent}$$

Deze formule voor het berekenen van de dekkingsgraad is conform de richtlijnen van DNB.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden.

Solvabiliteit

	2021	2020
Vereist eigen vermogen	23,9%	23,4%
Minimaal vereist eigen vermogen	4,2%	4,2%
Beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de feitelijke dekkingsgraad)	25,3%	11,6%
Beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad)	19,3%	5,8%

De percentages betreffen percentages van de voorzieningen (Technische voorzieningen en Voorzieningen voor risico van deelnemers).

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruikgemaakt van het standaardmodel. Voor het bepalen van de vermogenspositie van het fonds dient het (minimaal) vereist eigen vermogen te worden vergeleken met het beschikbare eigen vermogen behorende bij de beleidsdekkingsgraad.

De vermogenspositie van het fonds is ultimo 2021 niet voldoende, vanwege het niet beschikken over het vereist eigen vermogen.

Toelichting herstelplan

Eind 2021 lag de beleidsdekkingsgraad van bpfBOUW voor op het verwachte herstel, zoals beschreven in het herstelplan 2021. Het plan schrijft voor dat de beleidsdekkingsgraad eind 2021 112,7 procent zou moeten bedragen. De werkelijke beleidsdekkingsgraad was op dat moment 6,6 procent hoger.

Hoewel het eigen vermogen van bpfBOUW op basis van de beleidsdekkingsgraad eind 2021 lager was dan het vereist eigen vermogen, hoeft het herstelplan in 2022 niet geactualiseerd te worden. Op basis van de feitelijke financiële positie van het fonds eind 2021 verwacht het bestuur dat het fonds in staat is om binnen één jaar de beleidsdekkingsgraad naar het wettelijk vereiste niveau te brengen zonder extra maatregelen (bijvoorbeeld kortingen).

Analyse van het technisch resultaat

Technisch resultaat

	2021	2020
Interest	4.287.956	6.020.793
Wijziging rentetermijnstructuur	4.292.412	-8.184.777
Wijziging grondslagen	199.491	1.612.141
Sterfte	46.465	66.587
Waardeoverdracht	5.017	191
Toekenningen	2.849	2.554
Administratiekosten	2.550	5.113
Premie	-671.164	-386.508
Arbeidsongeschiktheid	-38.917	9.058
Diversen	-5.809	84.540
Uitkeringen	-3.784	-1.549
Totaal	8.117.066	-771.857

Toelichting

Het technisch resultaat van het boekjaar is gelijk aan de toename van de Algemene reserve met 8.117.066 (2020: afname 771.857). Het positieve resultaat over 2021 bestaat uit diverse deelresultaten, zoals winsten/verliezen op interest, administratiekosten, sterfte, premie, etc. De winst over 2021 wordt met name veroorzaakt door het positieve resultaat op interest (beleggingen) en de daling van de Voorziening pensioenverplichtingen door de gestegen rente. De resultaten op premie en arbeidsongeschiktheid hebben in 2021 een negatieve bijdrage geleverd aan het totale resultaat. Het totale resultaat wordt hierna nader toegelicht per deelresultaat. De hiernavolgende analyse is uitgevoerd op basis van de rentetermijnstructuur en de sterftegrondslagen van 31 december 2020. De verandering van de rentetermijnstructuur van ultimo 2020 naar ultimo 2021 en de wijziging van de actuariële grondslagen zijn afzonderlijk verantwoord.

Interest

Het resultaat op interest is gelijk aan het verschil tussen de beschikbare beleggingsopbrengsten en de interest die benodigd is om aan de Voorziening pensioenverplichtingen toe te voegen. Ook toegekende toeslagen worden ten laste van dit resultaat gebracht. Per 1 januari 2022 is een toeslag verleend van 1,76 procent aan zowel de actieven als de niet-actieven. Toeslagverlening heeft daardoor een negatieve bijdrage geleverd aan het resultaat op interest.

Het resultaat op interest is per saldo positief: 4.287.956. Deze winst wordt voornamelijk verklaard door de positieve beleggingsopbrengsten van aandelen, vastgoed, hedgefondsen en private equity. Door de gestegen rente zijn negatieve beleggingsresultaten behaald op staatsobligaties en rentederivaten. Ook op valutaderivaten zijn negatieve beleggingsopbrengsten behaald in 2021. Het totaalrendement inclusief derivaten over 2021 is 6,9 procent positief (exclusief derivaten: 11,9 procent positief).

De rentetoevoeging is voor het boekjaar zelf gebaseerd op de 1-jaars rente van -0,533 procent uit de rentetermijnstructuur per 31 december 2020. Een negatieve 1-jaarsrente heeft tot gevolg dat de interestbijschrijving negatief is.

Ook de Voorziening pensioenverplichtingen wordt beïnvloed door de marktrente. Het beleggingsresultaat op renteafdekkingsinstrumenten en het (indirecte) beleggingsresultaat op vastrentende waarden dient daarom in samenhang te worden beschouwd met het resultaat van de wijziging van de rentetermijnstructuur op de Voorziening pensioenverplichtingen voor zover dit het resultaat is van een wijziging van de marktrente. Het totale resultaat van de wijziging van de rentetermijnstructuur op de Voorziening pensioenverplichtingen is in 2021 positief (4.292.412 positief, zie de toelichting onder het resultaat op Wijziging rentetermijnstructuur).

Wijziging rentetermijnstructuur

Het resultaat als gevolg van wijziging rentetermijnstructuur op de Voorziening pensioenverplichtingen bedraagt 4.292.412 positief. De rente (gemiddeld niveau van de rentetermijnstructuur), die moet worden toegepast om de Voorziening pensioenverplichtingen te bepalen, is in 2021 gestegen (inclusief het effect van de nieuwe UFR-methodiek). Dit is vergelijkbaar met een overgang van de vervangingsrente van 0,23 procent (rentetermijnstructuur eind 2020) naar 0,58 procent (rentetermijnstructuur eind 2021). De stijging van de marktrente heeft geleid tot een daling van de Voorziening pensioenverplichtingen met 5.361.796. De invoering van de nieuwe UFR-methodiek in 2021 heeft geleid tot een stijging van de Voorziening pensioenverplichtingen met 1.069.384.

Wijziging grondslagen

Het resultaat als gevolg van wijzigingen van de grondslagen van de Voorziening pensioenverplichtingen was 199.491 positief. Dit betreft de wijziging van een drietal actuariële grondslagen, te weten de ervaringssterfte van de medeverzekerden (131.654), de partnerfrequenties (56.679) en de meldkans van niet-opgevraagde pensioenen (11.158).

Sterfte

Het fonds heeft met een aantal verzekeringstechnische risico's te maken. Binnen deze categorie zijn het kortlevenrisico en het langlevensrisico de belangrijkste. Het kortlevenrisico is het risico dat deelnemers korter leven dan verwacht (op basis van de gehanteerde sterftegrondslagen). Het kortlevenrisico is van belang bij uitkeringen bij overlijden (en het al dan niet ingaan van partnerpensioen). Het resultaat op kortlevenrisico is 10.368 positief. De toekenningen van partnerpensioenen waren lager dan de beschikbare risicopremie, de verwachte (theoretische) sterftevrijval en de werkelijke vrijval van voorziening door overlijden.

Het langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer leven dan verwacht. Het langlevensrisico speelt bij ouderdomspensioenen en ingegane partner- en wezenpensioenen. Het resultaat op langlevensrisico bij ouderdomspensioenen is 18.296 positief en bij ingegaan partner- (en wezen) pensioenen is dit 17.801 positief. Samen heeft dit geleid tot een positief resultaat op langlevensrisico van 36.097. Door de mondiale uitbraak van het nieuwe coronavirus in 2020 zijn er ook in 2021 meer deelnemers overleden dan verwacht op basis van de sterftegrondslagen. De oversterfte binnen de deelnemerspopulatie van bpfBOUW is in lijn met landelijke sterftewaarnemingen.

Het resultaat op sterfte in 2021 is in totaal 46.465 positief.

Waardeoverdracht

Het resultaat op waardeoverdracht wordt bepaald door de saldi van enerzijds de betaling van de overdrachtswaarde voor uitgaande waardeoverdrachten en de daarbij behorende afboeking van de Voorziening pensioenverplichtingen en anderzijds de ontvangst van de overdrachtswaarde voor inkomende waardeoverdrachten en de daarbij behorende opvoering van de Voorziening pensioenverplichtingen. In 2021 waren de wettelijke tarieven waarop de overdrachtswaarden worden berekend hoger dan de tarieven op basis van de fondsgrondslagen. Hierdoor is op individuele inkomende waardeoverdrachten een positief resultaat geboekt (5.444) en op individuele uitgaande waardeoverdrachten een negatief resultaat (2.280 negatief).

Ook de inkoop van aanspraken vanuit de BeterExcedent-regeling wordt in het resultaat op waardeoverdracht betrokken. Hierop is een positief resultaat (1.853) geboekt door het verschil tussen de inkoop tarieven (inclusief bufferopslag) en de tarieven waarop de voorziening is gebaseerd.

Het resultaat op waardeoverdracht is 5.017 positief.

Toekenningen

Het resultaat op toekenningen (pensioneringen) bestaat uit het verschil tussen de vrijvallende voorziening voor pensionerende (gewezen) deelnemers enerzijds en de benodigde middelen voor de inkoop van pensioen voor deze gepensioneerden anderzijds.

Het resultaat op toekenningen exclusief flexibilisering wordt veroorzaakt door de vrijval van de opslag voor wezenpensioen bij pensionering. Dit leidt tot een positief resultaat. Het resultaat op flexibilisering is licht negatief. Per saldo is het resultaat op toekenningen (pensioneringen) 2.849 positief.

Administratiekosten

Het resultaat op administratiekosten wordt bepaald door het saldo van de beschikbare middelen voor kostendekking uit de premies en de Voorziening pensioenverplichtingen enerzijds en de werkelijke kosten anderzijds. Vanaf 2021 is er geen kostendekking vanuit premies aanvullingsregelingen meer beschikbaar; in 2021 is daartegenover de helft van de kostenvoorziening voor de afwikkeling van de aanvullingsregelingen 55min beschikbaar gekomen voor kostendekking.

Het resultaat op kosten is hierdoor lager dan vorig jaar maar per saldo nog steeds positief, namelijk 2.550.

Premie

Het resultaat op premie wordt bepaald door het saldo van de premiebijdragen enerzijds en de benodigde middelen voor de opbouw van nieuwe pensioenaanspraken anderzijds. De premiestelling 2021 is gebaseerd op premiedemping op basis van verwacht rendement (op basis van de maximale wettelijke parameters) rekening houdend met een toeslagambitie gelijk aan de prijsinflatie.

Het verlies op de middelloonregeling is 669.280. Voor het arbeidsongeschiktheidspensioen is er een verlies van 1.010. Terugwerkende-krachtmutaties bij de aanvullingsregelingen leiden tot een verlies van 874. Het totale resultaat op premie is 671.164 negatief.

Arbeidsongeschiktheid

Het totale resultaat is 38.917 negatief. Hiervan bedroeg het resultaat op premievrijstelling 41.199 negatief. De ontvangen risicopremie (58.894) was niet toereikend om de nieuwe toekenningen van premievrijstelling (80.543) en de toevoeging aan de voorziening voor toekomstige toekenningen (34.998) te dekken. Het aantal toekenningen en de omvang ervan waren groter dan vorig jaar. De wijzigingen in de mate van arbeidsongeschiktheid van de premievrijgestelde deelnemers leidden per saldo tot een positief resultaat (15.975). Het resultaat op stijging van de pensioengrondslagen was per saldo negatief (527).

Het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioenen is 2.282 positief. De ontvangen risicopremie was toereikend om de nieuwe toekenningen te dekken. Ook leidde revalidatie tot een positief resultaat.

Diversen

Het totale resultaat op bijzondere en overige oorzaken is 5.809 negatief. Het resultaat wordt onder meer veroorzaakt door incidentele resultaten, zoals de impact van herstelacties in de pensioenadministratie en het opvoeren van tijdelijke handposten voor herstelacties waartoe het bestuur heeft besloten en die nog in de pensioenadministratie moeten worden verwerkt. Dit betreft onder meer het toekennen van niet-opgevraagde pensioenen als resultaat van het project 'Vergeten pensioenen' en het toekennen van wezenpensioenen aan kinderen van overleden deelnemers zonder partner. Daarnaast is sprake van een vrijval van de voorziening als gevolg van niet-opgevraagd pensioen en beëindiging van uitkeringen. Voor het hervatten van uitkeringen is een voorziening opgevoerd.

Verder wordt het resultaat bepaald door het saldo van overige baten en lasten.

Uitkeringen

Het resultaat op uitkeringen wordt bepaald door het saldo van de verwachte uitkeringen enerzijds en de werkelijke uitkeringen anderzijds. Uitkeringen ineens (afkoop) zijn hier ook in meegenomen. Het resultaat is per saldo negatief, namelijk 3.784.

5. Technische voorzieningen

De technische voorzieningen bestaat uit de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfonds

Het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2021	2020
Stand aan het begin van het jaar	65.588.232	57.987.117
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfonds uit hoofde van:		
pensioenopbouw	1.582.763	2.591.759
toeslagverlening	1.036.112	-2.385
rentetoevoeging	-349.573	-187.408
onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-1.378.247	-1.336.662
wijziging markttrente	-4.292.412	8.184.777
overdracht van rechten en pensioeninkoop BeterExcedent	40.240	22.744
wijziging grondslagen	-199.491	-1.612.141
overige	114.298	-59.569
Stand voorziening pensioenverplichtingen aan het einde van het jaar	62.141.922	65.588.232

De voorziening pensioenverplichtingen bestaat uit de volgende twee voorzieningen:

	2021	2020
Ouderdomspensioen/partnerpensioen/wezenpensioen	61.935.551	65.360.131
Arbeidsongeschiktheidspensioen	206.371	228.101
Stand voorziening pensioenverplichtingen aan het einde van het jaar	62.141.922	65.588.232

Voorziening ouderdomspensioen/partnerspensioen/wezenpensioen

	2021	2020
Contante waarde van door verzekerden verworven pensioenrechten:		
deelnemers	26.812.947	29.206.934
gewezen deelnemers	14.715.201	15.728.170
pensioengerechtigden	20.407.403	20.425.027
Stand voorziening aan het eind van het jaar	61.935.551	65.360.131

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand aan het begin van het jaar	65.360.131	57.747.968
Onttrekking/toevoeging ten gunste/laste van de staat van baten en lasten inzake mutatie Voorziening ouderdomspensioen/partnerspensioen/wezenpensioen	-3.424.580	7.612.163
Stand aan het einde van het jaar	61.935.551	65.360.131

Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen

	2021	2020
Contante waarde van het arbeidsongeschiktheidspensioen:		
CAO Bouw & Infra	177.823	197.198
CAO Timmerindustrie	6.644	6.957
CAO Afbouw	21.682	23.524
CAO Betonmortelindustrie	222	422
Stand voorziening aan het eind van het jaar	206.371	228.101

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand aan het begin van het jaar	228.101	239.149
Onttrekking ten gunste van de staat van baten en lasten inzake mutatie Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen	-21.730	-11.048
Stand aan het einde van het jaar	206.371	228.101

Voorziening pensioenverplichtingen verdeeld over categorieën deelnemers

De verdeling over categorieën deelnemers is:

	Aantal 2021	Bedrag 2021	Aantal 2020	Bedrag 2020
Deelnemers	160.401	27.018.480	158.198	29.435.035
Gewezen deelnemers	370.844	14.715.201	369.264	15.728.170
Pensioengerechtigden	251.791	20.408.241	248.790	20.425.027
Totaal	783.036	62.141.922	776.252	65.588.232

In de groep Deelnemers bevinden zich 7.347 (2020: 7.602) arbeidsongeschikte deelnemers zonder arbeidsongeschiktheidsuitkering en 4.181 (2020: 3.576) arbeidsongeschikte deelnemers met arbeidsongeschiktheidsuitkering.

6. Voorzieningen voor risico van deelnemers

Dit betreft de voorzieningen voor de regeling BeterExcedent en de Nettopensioenregeling.

		2021		2020
Waarde van het opgebouwd belegd kapitaal:				
- deelnemers		51.714		47.769
Stand voorzieningen aan het eind van het jaar		51.714		47.769

Het verloop van de voorzieningen is als volgt:

		2021		2020
Stand aan het begin van het jaar		47.769		46.618
Premiestortingen	15.715		15.373	
Rendement	3.985		2.404	
Onttrekkingen	-15.755		-16.626	
Toevoeging ten laste van staat van baten en lasten inzake mutatie Voorzieningen voor risico deelnemers		3.945		1.151
Stand aan het einde van het jaar		51.714		47.769

Deze voorzieningen bestaan voor 51.639 (2020: 47.477) uit de voorziening voor de regeling BeterExcedent en voor 75 (2020: 292) uit de voorziening voor de Nettopensioenregeling. De Nettopensioenregeling is beëindigd per 31 december 2020. De voorziening Nettopensioenregeling bestaat ultimo 2021 derhalve alleen uit een opgebouwd, premievrij kapitaal.

7. Langlopende schulden

Schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden

Via dit spaarfonds worden de spaargelden van 264 (2020: 262) erkende gemoedsbezwaarden beheerd. Aan het spaarfonds wordt een rentevergoeding verstrekt onder aftrek van administratiekosten. Deze rentevergoeding bedraagt jaarlijks de 25-jaarsrente uit de door DNB voor pensioenfondsen gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december van het voorafgaande kalenderjaar. Over 2021 bedraagt de bijschrijving 0,05 procent (2020: 0,67 procent).

De ontvangen gelden verhogen de langlopende schuld en de uitkeringen aan de gemoedsbezwaarden verlagen deze langlopende schuld.

	2021	2020
Stand per 1 januari	16.145	15.587
Toevoeging ontvangen gelden spaarfonds gemoedsbezwaarden	494	680
Toevoeging rendement	7	105
Onttrekking administratiekosten	-17	-28
Onttrekking uitkeringen spaarfonds gemoedsbezwaarden	-298	-199
Stand per 31 december	16.331	16.145

8. Overige schulden en overlopende passiva

	2021	2020
Derivaten met een negatieve waarde	13.197.239	19.443.416
Ontvangen zekerheden	4.704.850	7.525.951
Deposito's, repo's en kasgeldleningen	522.050	2.889.731
Crediteuren beleggingen	72.022	64.673
Schulden aan kredietinstellingen	27.519	44.240
Schulden uit hoofde van beleggingen	18.523.680	29.968.011
Schuld inzake aanvullingsregelingen	85.857	71.476
Te betalen uitkeringen	2.023	1.761
Overige schulden	30.950	29.442
Stand per 31 december	18.642.510	30.070.690

Derivaten met een negatieve waarde

De derivaten met een negatieve waarde bestaan uit valutatermijncontracten, renteswapcontracten en futures en bedragen 13,2 miljard euro (2020: 19,4 miljard euro). De valutatermijncontracten en futures hebben een looptijd korter dan 1 jaar (2020: korter dan 1 jaar) en de renteswapcontracten van minder dan 1 jaar tot 50 jaar (2020: minder dan 1 jaar tot 48 jaar).

Ontvangen zekerheden

Voor de waarde van de derivaten is als zekerheden cashcollateral ontvangen. De ontvangen zekerheden ultimo 2021 bedragen 4,7 miljard euro (2020: 7,5 miljard euro). De ontvangen cashcollateral is herbelegd volgens de beleggingsmix.

De collateralstand muteert dagelijks als gevolg van de waardeontwikkeling van de derivaten en eventuele nieuwe transacties. Hiermee bestaat er een dagelijkse muterende terugbetalingsverplichting. Er wordt tussen de transactiepartijen cash uitgewisseld die gesetteld wordt op de eerstvolgende werkdag. Over het collateral wordt rente verrekend conform de Credit Support Annex (CSA) waarin de collateralvoorwaarden zijn vastgelegd.

Deposito's, repo's en kasgeldleningen

De Deposito's, repo's en kasgeldleningen hebben een looptijd korter dan één jaar.

BpfBOUW heeft besloten haar strategische allocatie naar beleggingen in grondstoffen terug te brengen naar 0 procent. In 2021 zijn de posities in grondstoffen verkocht. Dit resulteert ook in een afname van de deposito's die hiermee samenhangen.

Crediteuren beleggingen

De Crediteuren beleggingen hebben betrekking op crediteuren inzake aankopen van beleggingen, afwikkeling van ontvangen zekerheden en overige crediteuren beleggingen. De crediteuren beleggingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

Schulden aan kredietinstellingen

De Schulden aan kredietinstellingen betreffen negatieve bankposities ultimo jaar.

Schuld inzake aanvullingsregelingen

De Schuld inzake aanvullingsregelingen bestaat na toekenning eind 2020 uit een sectorspecifieke buffer voor de afwikkeling van de regeling en eventuele sectorspecifieke overschotten. De Schuld inzake aanvullingsregelingen heeft een looptijd korter dan één jaar.

Overige schulden

	2021	2020
Te betalen loonbelasting	21.293	21.057
Te betalen administratiekosten	2.388	2.209
Af te dragen premie zorgverzekeringswet	5.956	5.463
Te betalen waardeoverdrachten	221	177
Te betalen kosten	848	316
Te betalen personeelskosten	244	220
Stand per 31 december	30.950	29.442

De overige schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

	2021	2020
Vastgoedbeleggingen		
Aangegane contracten vastgoed via participaties	1.360.000	1.196.000
Aangegane verplichtingen vastgoed in exploitatie	633.000	246.000
Aandelen		
Aangegane verplichtingen private equity	1.502.874	1.786.564
Aangegane verplichtingen infrastructuur	23.920	32.124
Vastrentende waarden		
Aangegane verplichtingen hypotheek	826.000	-
Aangegane verplichtingen bedrijfsobligaties	314.868	333.466
Overige beleggingen		
Aangegane verplichtingen Hedgefunds	133.465	-
Aangegane verplichtingen opportuniteiten	16.380	20.902
Totaal	4.810.507	3.615.056

De aangegane verplichtingen betreffen kapitaaltoezeggingen die bpfBOUW zal gebruiken en inzetten om langetermijnbeleggingen te financieren. De commitments kunnen 'opgeëist' worden op het moment dat passende beleggingskansen zich voordoen. Voor beleggingen via beleggingspools en vastgoedfondsen betreffen dit door bpfBOUW aangegane stortingsverplichtingen in die beleggingspools en vastgoedfondsen. De aangegane verplichtingen private equity, infrastructuur en opportuniteiten hebben een looptijd tussen de 5 en 10 jaar.

De vastgoedfondsen zelf hebben ook aangegane verplichtingen naar externe partijen. Deze verplichtingen, waaronder aangegane contracten inzake vastgoed in ontwikkeling, worden toegelicht in het hoofdstuk Beheersing van de risico's in de jaarrekening.

Langlopende contractuele verplichtingen

Inzake de uitvoering van rechten- en vermogensbeheeractiviteiten is het fonds meerjarige verplichtingen aangegaan met derden. Eén verplichting betreft rechtenbeheeractiviteiten en is aangegaan voor onbepaalde tijd met als eerste opzegdatum 1 januari 2025 (2020: 1 januari 2024). De andere twee verplichtingen hebben betrekking op vermogensbeheeractiviteiten waarvan er één loopt tot eind 2022 en één tot medio 2023. De aan de verplichtingen verbonden kosten zijn afhankelijk van diverse variabelen, zoals omvang van het aantal deelnemers en het belegd vermogen. Voor 2022 bedragen de verwachte kosten uit deze overeenkomsten tezamen circa 116,5 miljoen euro (2021: 116,8 miljoen euro).

Huurverplichting

BpfBOUW heeft een huurcontract afgesloten voor de huur van 'gebouw 100' op het Bouw & Infrapark te Harderwijk. De huurverplichting bedraagt 206 duizend euro (2020: 201 duizend euro) per jaar. Deze huurverplichting heeft een looptijd van 7,5 jaar vanaf ingangsdatum en loopt tot en met maart 2027.

Leaseverplichting auto's

BpfBOUW heeft voor medewerkers van het bestuursbureau voor 8 leaseauto's leasecontracten op basis van operational lease afgesloten met wisselende resterende looptijden tussen 15 en 36 maanden. De verplichting tot en met december 2022 voor bpfBOUW op basis van de afgesloten contracten bedraagt ultimo 2021 circa 48 duizend euro (2020: 77 duizend euro); de verplichting voor de periode januari 2023 tot en met einde looptijd bedraagt ultimo 2021 circa 45 duizend euro (2020: 98 duizend euro). De lasten uit deze operational lease die zijn verantwoord in de staat van baten en lasten bedroegen in het verslagjaar 76 duizend euro (2020: 85 duizend euro).

Transacties met verbonden partijen

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan.

Gebeurtenissen na balansdatum

UFR

DNB heeft besloten deze nieuwe UFR vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke jaarlijkse stappen in te voeren. Met de stapsgewijze invoering zal de nieuwe UFR begin 2024 volledig zijn ingevoerd. Deze stapsgewijze invoering zorgt ervoor dat het effect van de nieuwe UFR-methode op de dekkingsgraad van bpfBOUW geleidelijk tot uiting komt. Het effect van de nieuwe UFR-methode op de dekkingsgraad per 1 januari 2021 is -1,8 procentpunt en is verwerkt in de cijfers van 2021. Het effect van de volgende stap per 1 januari 2022 op de dekkingsgraad is -1,3 procentpunt. Het effect van de drie nog niet verwerkte stappen wordt geschat op een daling van de dekkingsgraad met 3,9 procentpunt (gebaseerd op de financiële situatie van het fonds ultimo 2021).

Oorlog in Oekraïne

De Russische inval in Oekraïne heeft gezorgd voor veel onzekerheden. De energieprijzen zijn fors opgelopen door zorgen over aanvoerproblemen en boycots, sanctiemaatregelen zoals uitsluiting van swift kunnen onbekende gevolgen hebben en voedselprijzen kunnen flink oplopen met het wegvallen van het Oekraïense aanbod van tarwe. Veel beleggers hebben besloten afscheid te nemen van Russische beleggingen, al is dat in de praktijk niet altijd mogelijk geweest. De economie heeft te maken met een negatieve aanbodschock en dat betekent minder groei en meer inflatie. Een dergelijke omgeving gaat meestal gepaard met behoorlijke volatiliteit.

Eind van het jaar bedroeg het bedrag aan posities in Russische beleggingen circa 192 miljoen euro. Op 25 februari 2022 is de Russische aandelenmarkt gesloten en zijn aandelenkoersen gelijk gebleven. In navolging hierop is ook de handel van verschillende Russische aandelen die buiten de Russische beurs worden verhandeld stopgezet. De waarde van de beleggingen in Russische aandelen bedraagt eind maart 2022 minder dan 1 miljoen euro, met name als gevolg van een significante daling van de aandelenprijzen van Russische stukken en deels door de verkoop van posities.

Toelichting op de staat van baten en lasten over 2021

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders vermeld)

Baten

9. Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Deze bijdragen betreffen de premieontvangsten van werkgevers voor werknemers, van zelfstandigen en van overige deelnemers. De overige deelnemers zijn die deelnemers die een uitkering ontvangen wegens werkloosheid. De pensioenpremie voor deze groep wordt betaald vanuit de sectorale aanvullingsfondsen.

	2021	2020
Premie middelloonregeling	1.040.124	879.853
Premie aanvullingsregelingen	-8.385	1.431.676
Premie arbeidsongeschiktheidspensioen	5.708	5.478
Totaal premiebijdragen	1.037.447	2.317.007

De Premie aanvullingsregelingen bestaat in 2021 uit een mix van het terugdraaien van toekenningen door terugwerkende-krachtmutaties en nieuwe toekenningen vanuit terugwerkende-krachtmutaties. De desbetreffende koopsommen, inclusief solvabiliteitsopslag, zijn ten laste van de Premie aanvullingsregelingen gebracht en gemuteerd op de Schuld aanvullingsregelingen. Het hoge bedrag bij premie aanvullingsregelingen in 2020 werd veroorzaakt door de onvoorwaardelijke toekenning van de eind 2020 resterende aanspraken aanvulling 55min. De ingekochte en de gecorrigeerde aanspraken aanvullingsregelingen worden als premiebijdragen verwerkt -8.417 (2020: 1.423.153) tezamen met de in de ontvangen gelden begrepen kostenopslag voor premie-inning en beheer van deze gelden 32 (2020: 8.523).

In onderstaande tabel staan de premies:

	2021	2020
Totale feitelijke premie middelloonregeling	1.040.124	879.853
Totale gedempte kostendekkende premie middelloonregeling	1.040.124	808.514
Totale kostendekkende premie middelloonregeling	2.103.560	1.746.324
Totale feitelijke premie aanvullingsregelingen	-8.385	1.431.676
Totale feitelijke premie arbeidsongeschiktheidspensioen	5.708	5.478
Totale gedempte kostendekkende premie arbeidsongeschiktheidspensioen	4.574	4.268
Totale kostendekkende premie arbeidsongeschiktheidspensioen	6.606	6.519

De tabellen hieronder laten zien hoe de feitelijke premie middelloonregeling, gedempte kostendekkende premie middelloonregeling en kostendekkende premie middelloonregeling zijn samengesteld.

	2021	2020
Totale feitelijke premie middelloonregeling		
Inkoop ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen	944.433	733.211
Risico-opslag partnerpensioen	39.525	31.706
Risico-opslag premievrijstelling	35.364	23.780
Kostenopslagen	18.722	17.835
Debiteurenrisico	2.080	1.982
Marge voor stabiliteit en prudentie	-	71.339
Totaal feitelijke premie middelloonregeling	1.040.124	879.853

BpfBOUW hanteert bij de vaststelling van de gedempte kostendeekkende premie een verwacht rendement na aftrek van prijsinflatie. Bij deze methode van vaststelling is geen aparte opslag voor solvabiliteit nodig. De gedempte kostendeekkende premie voor 2021 is 25,0 procent (2020: 20,4 procent). De feitelijke premie voor 2021 is gelijk aan 25,0 procent (2020: 22,2 procent). Het verschil in 2020 betrof de marge voor stabiliteit en prudentie.

	2021	2020
Totale gedempte kostendeekkende premie middelloonregeling		
Inkoop ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen	944.433	733.211
Risico-opslag partnerpensioen	39.525	31.706
Risico-opslag premievrijstelling	35.364	23.780
Kostenopslagen	18.722	17.835
Debiteurenrisico	2.080	1.982
Totale gedempte kostendeekkende premie middelloonregeling	1.040.124	808.514

	2021	2020
Totale kostendeekkende premie middelloonregeling		
Inkoop ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen	1.575.083	1.305.893
Risico-opslag partnerpensioen	54.086	47.560
Risico-opslag premievrijstelling	58.247	39.633
Solvabiliteitsopslag	395.342	333.421
Kostenopslagen	18.722	17.835
Debiteurenrisico	2.080	1.982
Totale kostendeekkende premie middelloonregeling	2.103.560	1.746.324

Voor een verdere toelichting op deze premies wordt verwezen naar het bestuursverslag op pagina 36 e.v.

10. Premiebijdragen voor risico van deelnemers

Dit betreft de door deelnemers afgedragen premie voor de regeling BeterExcedent 15.715 (2020: 15.315) en voor de Nettopensioenregeling 0 (2020: 58). De Nettopensioenregeling is per 31 december 2020 beëindigd; vanaf 2021 worden geen premies meer bijgedragen.

Beleggingsresultaten

Op de balans van het fonds bevinden zich voorzieningen voor risico van deelnemers. Voor de deelnemers die deelnemen aan de regeling BeterExcedent worden geen specifieke beleggingen aangehouden. Tenzij anders vermeld hebben de hiernavolgende toelichtingen betrekking op de totale beleggingsresultaten van het fonds (niet onderverdeeld naar beleggingsresultaten voor risico van pensioenfondsen en beleggingsresultaten voor risico van deelnemers).

11. Beleggingsresultaten voor risico van pensioenfondsen

Netto beleggingsresultaten per beleggingscategorie

	Directe beleggingsresultaten	Indirecte beleggingsresultaten	Kosten vermogensbeheer	2021 Totaal	2020 Totaal
Vastgoedbeleggingen	423.884	1.397.679	-74.342	1.747.221	182.112
Aandelen	128.206	5.657.993	-59.427	5.726.772	1.053.167
Vastrentende waarden	725.031	-928.682	-32.551	-236.202	1.299.778
Derivaten	244.789	-3.710.978	-6.813	-3.473.002	3.819.563
Overige beleggingen	23.238	1.207.099	-4.888	1.225.449	-407.775
	1.545.148	3.623.111	-178.021	4.990.238	5.946.845
Af: Algemene kosten toegerekend vanuit pensioenuitvoeringskosten			5.016	5.016	4.884
	1.545.148	3.623.111	-183.037	4.985.222	5.941.961
Af: Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (BeterExcedent)	2.009	2.122	-146	3.985	2.388
	1.543.139	3.620.989	-182.891	4.981.237	5.939.573
Af: rendementstoevoeging schuld inzake aanvullingsregelingen				6.725	108.571
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen				4.974.512	5.831.002

De beheerfees voor de beleggingen van bpfBOUW worden door de uitvoerders voor het overgrote deel in rekening gebracht aan de beleggingspools en vastgoedfondsen. Ten behoeve van het inzicht worden deze beheerfees ook als kosten vermogensbeheer in de jaarrekening opgenomen, voor het aandeel dat bpfBOUW in de beleggingspools en vastgoedfondsen heeft. Voorts worden de direct bij het fonds in rekening gebrachte kosten vermogensbeheer opgenomen.

De kosten vermogensbeheer bestaan in de jaarrekening derhalve uit de door de vermogensbeheerder APG gefactureerde beheerfee van 103.680 (bij beleggingspools in rekening gebrachte fee, en direct bij bpfBOUW in rekening gebrachte beheerfee minus kortingen; 2020: 95.605), de door de vastgoedvermogensbeheerder Bouwinvest gefactureerde beheerfee van 69.278 (bij vastgoedfondsen in rekening gebrachte fee, en direct bij bpfBOUW in rekening gebrachte beheerfee minus korting; 2020: 69.111), kosten die betrekking hebben op het vastgoed via participaties van 5.064 (2020: 21.992), en algemene kosten die vanuit pensioenuitvoeringskosten toegerekend zijn aan de kosten vermogensbeheer van 5.016 (2020: 4.884).

De totale kosten van vermogensbeheer worden toegelicht in het bestuursverslag op pagina 68 e.v. De in de jaarrekening zichtbare kosten vermogensbeheer zijn onderdeel van de beheervergoedingen van 313,4 miljoen euro (2020: 270,3 miljoen euro). Ook vallen de beheerfee

van externe managers en bewaarloon onder de beheervergoedingen. Voorts komen via de beleggingsopbrengsten prestatievergoedingen voor rekening van het fonds van 481,6 miljoen euro (2020: 254,7 miljoen euro).

Naast deze kosten komen er nog andere kosten voor rekening van het fonds die direct ten laste van de beleggingsopbrengsten gebracht worden en daarom in de jaarrekening niet zichtbaar zijn. Het betreft toe- en uittredingskosten in de beleggingsfondsen en vastgoedfondsen. Deze kosten bedragen over 2021 16,0 miljoen euro (2020: 18,4 miljoen euro) en zijn onderdeel van de totale transactiekosten van 114,9 miljoen euro (2020: 84,8 miljoen euro) zoals ze zijn opgenomen in het bestuursverslag.

12. Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers

Netto beleggingsresultaten voor risico van deelnemers per beleggingscategorie

De Netto beleggingsresultaten voor risico van deelnemers 3.996 (2020: 2.404), bestaan uit de resultaten voor de regeling BeterExcedent 3.985 (2020: 2.388) en de Nettopensioenregeling 11 (2020: 16).

Op basis van de in het hoofdstuk Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling genoemde veronderstellingen is voor de netto beleggingsresultaten van de regeling BeterExcedent een toerekening gemaakt per beleggingscategorie.

BeterExcedent	Directe beleggingsresultaten	Indirecte beleggingsresultaten	Kosten vermogensbeheer	2021 Totaal	2020 Totaal
Vastgoedbeleggingen	143	329	-61	411	39
Aandelen	81	2.607	-49	2.639	1.028
Vastrentende waarden	1.758	-2.315	-32	-589	1.476
Overige beleggingen	27	1.501	-4	1.524	-155
Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (BeterExcedent)	2.009	2.122	-146	3.985	2.388

13. Saldo overdracht van rechten

	2021	2020
Overgenomen pensioenverplichtingen	71.587	51.830
Overgedragen pensioenverplichtingen	-28.301	-32.688
Totaal	43.286	19.142

14. Overige baten

Onder de overige baten zijn onder meer baten verantwoord door afboeking van premieverschillen en baten incassokosten 355 (2020: 314), en uitkeringsverschillen 105 (2020: 726).

Lasten

15. Pensioenuitkeringen

	2021	2020
Ouderdomspensioenen	1.072.002	1.034.919
Partnerpensioenen	251.924	245.549
Wezenpensioenen	2.188	2.341
Afkoop van pensioenen	12.714	11.896
Overlijdensuitkeringen	21	28
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	20.275	21.228
Totaal	1.359.124	1.315.961

16. Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten bestaan uit de door APG in rekening gebrachte administratiekosten en algemene kosten. Het deel van de algemene kosten dat verband houdt met vermogensbeheer wordt toegerekend aan kosten vermogensbeheer.

	2021	2020
Administratiekosten	33.618	32.686
Algemene kosten (fondskosten)	12.812	11.603
Hiervan toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-5.016	-4.884
Totaal	41.414	39.405

De medewerkers van het bestuursbureau zijn in dienst van bpfBOUW. De salarissen van 1.759 duizend euro (2020: 1.502 duizend), sociale lasten van 152 duizend euro (2020: 151 duizend) en pensioenlasten van 206 duizend euro (2020: 577 duizend) van deze medewerkers zijn verantwoord onder de post Algemene kosten (fondskosten). De pensioenlasten waren in 2020 hoger door de collectieve waardeoverdracht van de medewerkers van het bestuursbureau naar bpfBOUW.

Aantal werknemers

Ultimo 2021 bedroeg het aantal werknemers van het bestuursbureau van bpfBOUW die in dienst waren bij bpfBOUW 13,8 fulltime eenheden (2020: 13,7 fulltime eenheden). Bij de deelneming Bouwinvest Real Estate Investors bv bedroeg het aantal werknemers ultimo 2021 196,6 fulltime eenheden (2020: 191,4). Werknemers van bpfBOUW en Bouwinvest zijn werkzaam in Nederland. Daarnaast werken nog een drietal medewerkers van Bouwinvest in de kantoren Sydney (twee) en New York (één).

Vergoedingen bestuur

Het bestuur streeft naar een eenvoudig, transparant en goed uitlegbaar vergoedingenbeleid. Er wordt een vaste vergoeding verstrekt voor het bestuurslidmaatschap en deze is onafhankelijk van het aantal commissies en werkgroepen waaraan een bestuurslid deelneemt. De vaste vergoeding is vastgesteld conform wat gebruikelijk is in de sector. Het beleid is voor de lange termijn vastgesteld.

De vaste vergoeding voor een voorzitter is 84.000 euro per jaar (gebaseerd op een tijdsbeslag van 0,6 Voltijd Equivalent Score (VTE)) en reiskostenvergoeding; de vaste vergoeding voor een bestuurslid is 56.000 euro per jaar (gebaseerd op een tijdsbeslag van 0,4 VTE) en reiskostenvergoeding.

De totale vergoeding aan de 17 bestuursleden (2020: 14) bedroeg in 2021 855.780 euro (inclusief btw en reiskostenvergoeding) (2020: 965.283 euro). De totale vergoeding over 2021 valt lager uit dan over 2020. Dit wordt veroorzaakt doordat er vanaf het tweede kwartaal 2021 geen btw meer in rekening wordt gebracht door de bestuursleden.

Vergoedingen Raad van Toezicht

De vaste vergoeding voor de voorzitter is 22.500 euro per jaar; de vaste vergoeding voor een lid is 17.500 euro per jaar. De leden van de Raad van Toezicht ontvangen geen reiskostenvergoeding.

De totale vergoeding aan de drie leden van de Raad van Toezicht bedroeg in 2021 62.111 euro inclusief btw (2020: 69.575 euro).

Honoraria accountant

De externe accountant van het fonds, Ernst & Young Accountants LLP, heeft over het boekjaar de volgende kosten in rekening gebracht:

	2021	2020
Controle jaarrekening, basisgegevens en wettelijke staten	227	228
Andere niet-controle diensten	36	105
Totaal	263	333

Onder de kosten 'Controle jaarrekening, basisgegevens en wettelijke staten' is 17 duizend euro (2020: 17 duizend euro) opgenomen die betrekking hebben op controlediensten uitgevoerd bij (entiteiten vallend onder) Bouwinvest. Deze kosten zijn niet opgenomen in de pensioenuitvoeringskosten van bpfBOUW. Onder de kosten 'Andere niet-controlediensten' zijn geen kosten (2020: 80 duizend euro) opgenomen die betrekking hebben op niet-controlediensten uitgevoerd bij (entiteiten vallend onder) Bouwinvest. Deze kosten waren in 2020 niet opgenomen in de pensioenuitvoeringskosten van bpfBOUW.

Honoraria certificerend actuaaris

Voor de certificerend actuaaris van het fonds, Mercer, is over het boekjaar 95 (2020: 77) ten laste van het resultaat gebracht.

17. Mutatie technische voorzieningen

	2021	2020
Mutatie uit hoofde van:		
pensioenopbouw	1.582.763	2.591.759
indexering en overige toeslagen	1.036.112	-2.385
rentetoevoeging	-349.573	-187.408
onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-1.378.247	-1.336.662
wijziging marktrente	-4.292.412	8.184.777
overdracht van rechten en pensioeninkoop BeterExcedent	40.240	22.744
wijziging grondslagen	-199.491	-1.612.141
overige	114.298	-59.569
Totaal mutatie technische voorzieningen	-3.446.310	7.601.115

Onder de post Wijziging marktrente is de mutatie verantwoord als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur. De wijziging van de rentetermijnstructuur wordt ultimo jaar bepaald inclusief alle componenten van de renteverandering (mutatie marktrente, verandering UFR en, vanaf 2021, de aanpassing van de UFR-methodiek per 1 januari van het desbetreffende boekjaar). De rentetermijnstructuur ultimo 2021 zoals gepubliceerd door DNB correspondeert met een gemiddelde nominale rente van 0,58 procent. Ultimo 2020 correspondeerde de rentetermijnstructuur met een gemiddelde nominale rente van 0,23 procent. Door de wijziging van de rentetermijnstructuur daalden de technische voorzieningen met 4,3 miljard euro. Dit is het saldo van een stijging van de technische voorzieningen van 1,1 miljard euro ten gevolge van de aanpassing van de UFR-methodiek per 1 januari 2021 en een daling van 5,4 miljard euro ten gevolge van de wijziging van de marktrente en de (hoogte van de) UFR. De post Pensioenopbouw was in 2020 inclusief de inkoop van de Aanvullingsregeling 55min van 1,3 miljard euro.

18. Overige lasten

De post 'Overige lasten' bestaat uit rente en bankkosten 53 (2020: 57), rendementstoevoeging aan de langlopende schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden (gesaldeerd met de administratiekosten spaarfonds gemoedsbezwaarden) -10 (2020: 77) en afboekingen van uitkerings- en premieverschillen 134 (2020: 59).

Beheersing van de risico's

In het bestuursverslag is ingegaan op de beleidsmatige aspecten van risicobeleid en -beheer. In deze paragraaf worden de kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen op de posten in de balans opgenomen.

De kwantitatieve toelichtingen in deze paragraaf zijn op basis van het 'doorkijk'-principe. De mate van doorkijk verschilt enigszins per onderdeel. Voor de solvabiliteitsstoets wordt volledige doorkijk gehanteerd conform de eisen van DNB voor de Wettelijke staten. Voor de overige toelichtingen vindt voor de beleggingspools en vastgoedfondsen doorkijk plaats tot op het niveau van de onderliggende beleggingen binnen de beleggingspools en vastgoedfondsen, waarbij geen verschuivingen tussen hoofdbeleggingscategorieën plaatsvinden. Voor de direct aangehouden beleggingen vindt geen doorkijk plaats naar onderliggende beleggingen binnen beleggingsfondsen.

Solvabiliteitsrisico

Voornamelijk financiële risico's zijn van invloed op het solvabiliteitsrisico van bpfBOUW, ofwel het risico dat bpfBOUW niet beschikt over voldoende vermogen om te kunnen voldoen aan de (toekomstige) pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en het vereist eigen vermogen. Bij deze methodiek wordt rekening gehouden met de beschikbaarheid van buffers ter dekking van de risico's ten aanzien van het kunnen voldoen aan de toekomstige verplichtingen. De methodiek toont hoe gevoelig het fonds is voor negatieve scenario's, zoals een daling van de rente of een daling van de aandelenkoersen. Bij de toepassing van het standaardmodel voor het vereist eigen vermogen worden de volgende solvabiliteitsbuffers onderkend:

S₁: de solvabiliteitsbuffer voor het renterisico (het effect van de meest ongunstige wijziging van de rentetermijnstructuur);

S₂: de solvabiliteitsbuffer voor het marktrisico op zakelijke waarden (het effect van een daling van de zakelijke waarden aan de hand van een daling van de waarde van aandelen in ontwikkelde markten met 30 procent, aandelen in opkomende markten met 40 procent, private equity en hedgefondsen met 40 procent, direct vastgoed met 15 procent, indirect beursgenoteerd vastgoed met 30 procent en indirect niet-beursgenoteerd vastgoed met 30 procent);

S₃: de solvabiliteitsbuffer voor het valutarisico (het effect van een daling van alle valutakoersen in ontwikkelde markten ten opzichte van de euro met 20 procent en opkomende markten met 35 procent);

S₄: solvabiliteitsbuffer voor het grondstoffenrisico (het effect van een daling van de waarde van grondstoffen met 35 procent);

S₅: solvabiliteitsbuffer voor het kredietrisico (het effect van een toename van de actuele *credit spread* afhankelijk van de ratingklasse);

S₆: solvabiliteitsbuffer voor het verzekeringstechnisch risico (door middel van een verzekeringsrisico-opslag wordt het verzekeringstechnisch risico gefinancierd);

S₇: de solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico. Het fonds beschikt over voldoende liquide middelen uit premiebijdragen en beleggingsopbrengsten om de pensioenuitkeringen te kunnen doen. Tevens is op basis van stressscenario's vastgesteld dat de risico's van het niet kunnen terugbetalen van onderpand bij derivatenposities nihil kan worden verondersteld. De solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico wordt nihil verondersteld;

S₈: de solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico. In het beleggingsbeleid wordt nadrukkelijk rekening gehouden met het beperken van concentratierisico door actief te monitoren op het concentratierisico. Er is sprake van een breed gespreide portefeuille. De solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico wordt nihil verondersteld;

S₉: de solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico. De beheersing van de operationele risico's geeft geen aanleiding voor een verhoogd risico. De solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico wordt nihil verondersteld;

S₁₀: de solvabiliteitsbuffer voor actief-beheerrisico wordt bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5 procent binnen een jaar kan optreden. Hieronder is eveneens een buffer opgenomen voor het voeren van tactische allocaties. Deze bedraagt 1,2 procentpunt van de verplichtingen na diversificatie.

Diversificatie-effect: In de solvabiliteitstoets wordt verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen manifesteren. Het vereist eigen vermogen is daarom lager dan de som van de buffers voor alle risicocategorieën afzonderlijk. Dit noemen we het diversificatie-effect.

De som van de solvabiliteitsbuffers vormt, na diversificatie tussen de risicotypen, het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Tegen het VEV wordt het aanwezige eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) van het fonds afgezet. Het beleid van het fonds bepaalt dat wordt uitgegaan van de strategische beleggingsportefeuille voor de toetsing van de solvabiliteit. In onderstaande tabel staat de uitkomst hiervan vermeld (in miljoenen euro's).

	Strategische portefeuille	
	2021	2020
Buffers		
S1 Renterisico	1.213	734
S2 Zakelijke waardenrisico	11.410	11.966
S3 Valutarisico	3.885	3.545
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	3.157	3.271
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.989	2.126
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief-beheerrisico	3.258	3.973
Diversificatie-effect	-10.031	-10.272
Vereist eigen vermogen	14.881	15.343

Zolang bpfBOUW bezig is met uitvoering van een herstelplan is het niet toegestaan dat het fonds beleggingsbeleid uitvoert dat leidt tot een hoger risico dan het strategisch beleggingsbeleid.

Onderstaand is de solvabiliteit van het fonds weergegeven waarbij de door de toezichthouder voorgeschreven methodiek is toegepast. Hierbij wordt het aanwezige vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) afgezet tegen zowel het van toepassing zijnde VEV als het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV).

Het overschot of tekort op FTK-grondslagen (in miljoenen euro's):

	2021	2020
Technische voorzieningen en voorzieningen voor risico van deelnemers (a)	62.194	65.636
Algemene reserve behorende bij de beleidsdekkingsgraad	12.009	8.139
Beschikbaar vermogen	74.203	73.775
Vereist eigen vermogen (b)	14.881	15.343
Vereist vermogen (a+b)	77.075	80.979
Beschikbaar vermogen	74.203	73.775
Tekort	-2.872	-7.204
Totaal minimaal vereist eigen vermogen (c)	2.612	2.757
Minimaal vereist vermogen (a+c)	64.806	68.393
Beschikbaar vermogen	74.203	73.775
Overschot	9.397	5.382

BpfBOUW heeft ultimo 2021 voldoende eigen vermogen omdat het eigen vermogen behorende bij de feitelijke dekkingsraad groter is dan het vereist eigen vermogen. De financiële positie is toereikend. Zoals hiervoor is toegelicht blijkt ultimo 2021 het eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) lager te zijn dan het VEV. Dit betekent dat er sprake is van een reservetekort. Het eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) is ultimo 2021 hoger dan het MVEV.

S1 Renterisico

Het renterisico kan worden berekend ten opzichte van de verplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur met toepassing van de UFR of ten opzichte van de verplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur zonder toepassing van de UFR. BpfBOUW baseert het renteafdeckingsbeleid uitgaande van de verplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur zonder toepassing van de UFR. Het renterisico (S1) is een matchingrisico.

Durations	2021	2020
Effectieve duration van de vastrentende waarden (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	3,58	3,91
Effectieve duration van de rentederivaten (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	5,34	6,84
Effectieve duration van de vastrentende waarden, inclusief rentederivaten (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	8,92	10,75
Modified duration van de verplichtingen (RTS zonder UFR)	22,00	23,40

In bovenstaande tabel is de duration van de vastrentende waarden weergegeven ten opzichte van de totale beleggingsportefeuille. Daarnaast is de duration van de rentederivaten ten opzichte van de totale beleggingsportefeuille opgenomen. Tezamen geven deze twee kengetallen opgeteld de Effectieve duration van de vastrentende waarden inclusief de rentederivaten weer.

De bruto renteafdekking betreft de rentegevoeligheid van de rentederivaten inclusief vastrentendewaarden-portefeuilles ten opzichte van de rentegevoeligheid van de verplichtingen. De vergelijkende 30-jaars swaprente heeft in 2021 bewogen tussen niveaus van -0,05 en 0,64 procent (2020: tussen -0,24 en 0,63 procent). De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico lag begin 2021 op een niveau van 45,0 procent (2020: 45,0 procent) ten opzichte van de verplichtingen. Gedurende het jaar zijn meerdere keren triggers geraakt waarbij de normafdekking vaker heeft gewisseld tussen 45,0 en 50,0 procent. Aan het einde van het jaar bedroeg de normafdekking wederom 45,0 procent. Het werkelijke afdekkingsniveau ultimo 2021 is uitgekomen op 46,2 procent (2020: 45,6 procent).

In onderstaande tabel zijn de notionalwaarden van de rentederivaten per looptijd opgenomen.

Type rent derivaat	Looptijd	Notional
Vaste interest ontvangend	< 1 jaar	7.872.369
Vaste interest ontvangend	1-5 jaar	27.481.749
Vaste interest ontvangend	6-10 jaar	35.675.244
Vaste interest ontvangend	11-20 jaar	38.199.304
Vaste interest ontvangend	> 20 jaar	25.501.647
Vaste interest betalend	< 1 jaar	10.612.803
Vaste interest betalend	1-5 jaar	28.121.120
Vaste interest betalend	6-10 jaar	32.439.900
Vaste interest betalend	11-20 jaar	32.568.843
Vaste interest betalend	> 20 jaar	17.616.150

S2 Zakelijke waardenrisico

De waarde van de beleggingen fluctueert als gevolg van macro-economische ontwikkelingen en de marktomstandigheden. Dit wordt het marktrisico genoemd. Beleggingen in aandelen, vastrentende waarden, vastgoed en grondstoffen zijn altijd onderhevig aan marktrisico. De waarde van deze beleggingen wordt namelijk continu beïnvloed door koersschommelingen. BpfBOUW beheerst het marktrisico door zijn belegd vermogen evenwichtig te spreiden.

Naast een goede verdeling over beleggingscategorieën wordt ook gezorgd voor een evenwichtige verdeling binnen beleggingscategorieën. In onderstaande tabellen is te zien hoe dit tot uitdrukking komt in de spreiding van de beleggingsportefeuille, de verdeling van het vastgoed en de kengetallen van het vastgoed en de verdeling over sectoren en regio's van de aandelen van het fonds. De tabel "Spreiding van de beleggingsportefeuille" is gepresenteerd zonder doorkijk.

Spreiding van de beleggingsportefeuille (in procenten)

	Percentage 2021	Percentage 2020
Vastgoedbeleggingen	17,0	16,0
Aandelen		
Aandelen	27,7	25,9
Private Equity	5,6	4,1
Infrastructuur	0,3	0,3
Vastrentende waarden		
Obligaties	41,7	43,1
Hypotheke	0,6	-
Deposito's en kasgeldleningen	0,9	1,3
Overige beleggingen		
Hedgefondsen	6,2	5,3
Grondstoffen	-	4,0
Totaal	100,0	100,0

Kengetallen van de vastgoedbeleggingen

	Waarde	Gemiddelde huidige huur in euro's [15]	Gemiddelde netto markthuur in euro's [15]	Huidige verhuurgraad	Lange termijn verhuurgraad	NAR (von)	BAR (von)
2021							
Vastgoed in exploitatie							
Woningen	4.997.321	1.160	1.240	98%	98%	2,7%	3,7%
Kantoren	1.110.562	225	243	90%	93%	3,1%	4,6%
Winkels	758.097	246	225	97%	97%	4,3%	5,9%
Zorgvastgoed	428.314	163	164	98%	99%	3,6%	4,9%
Hotels	344.825	262	254	100%	100%	4,6%	5,8%
Overige	116.085						
Totaal Vastgoed in exploitatie	7.755.204						
Vastgoed in ontwikkeling	461.785						
Vastgoed via participaties	4.778.305						
Totaal	12.995.294						
2020							
Vastgoed in exploitatie							
Woningen	4.930.995	1.130	1.195	98%	98%	2,9%	3,9%
Kantoren	900.179	216	232	93%	93%	3,4%	5,0%
Winkels	761.923	237	221	96%	98%	4,5%	5,9%
Zorgvastgoed	331.651	146	175	91%	99%	2,9%	4,3%
Hotels	309.550	257	248	100%	100%	3,7%	5,9%
Overige	97.452						
Totaal Vastgoed in exploitatie	7.331.750						
Vastgoed in ontwikkeling	567.061						
Vastgoed via participaties	3.520.702						
Totaal	11.419.513						

[15] Voor de categorie woningen geldt dat de huurprijs 'per unit per maand' is; voor de categorieën Kantoren, Winkels, Hotels en Zorgvastgoed is dat 'per m2 per jaar'.

	Land/regio	2021	2020
Regioverdeling vastgoedbeleggingen			
Vastgoed in exploitatie	NL	7.755.204	7.331.750
Vastgoed in ontwikkeling	NL	461.785	567.061
Vastgoed via participaties	NL	67.533	54.799
	Europa (excl. NL)	1.413.426	1.047.093
	Noord-Amerika	1.939.321	1.302.869
	Azië/Pacific	1.358.025	1.115.941
Totaal		12.995.294	11.419.513

De waarde van de vastgoedbeleggingen in de tabellen in deze risicoparagraaf wijkt af van de waarde van de vastgoedbeleggingen zoals gepresenteerd in de balans van de jaarrekening en de toelichting op de balans. De waarde van de vastgoedbeleggingen in deze tabellen betreft de waarde van de vastgoedbeleggingen op basis van doorkijk; dit is de waarde van het onderliggende vastgoed zoals opgenomen in de vastgoedfondsen naar rato van het belang dat bpfBOUW heeft in die vastgoedfondsen. De waarde van de vastgoedbeleggingen op de balans en in de toelichting op de balans is op basis van de NAV van de vastgoedfondsen zelf, waarbij geen sprake is van doorkijk.

Voor de waardering van het vastgoed in exploitatie (7,8 miljard euro; 2020 7,3 miljard euro) zijn de huuropbrengsten een belangrijke parameter. Een daling of stijging van deze huuropbrengsten leidt tot een lagere of hogere waardering van het vastgoed in exploitatie. Een gevoeligheidsanalyse van het vastgoed in exploitatie laat zien dat een daling van de huuropbrengsten van 5,0 procent leidt tot een lagere waardering van 386,4 miljoen euro van het vastgoed in exploitatie (5,0 procent van de waarde) (2020: 365,5 miljoen euro; 5,0 procent van de waarde); een stijging van de huuropbrengsten van 5,0 procent leidt tot een hogere waardering van 386,4 miljoen euro van het vastgoed in exploitatie (5,0 procent van de waarde) (2020: 365,5 miljoen euro; 5,0 procent van de waarde).

Niet in de balans opgenomen verplichtingen vastgoedbeleggingen

	2021	2020
Vastgoedbeleggingen		
Aangegane contracten inzake vastgoed in ontwikkeling	509.000	651.000
Aangegane contracten vastgoed via participaties	1.360.000	1.196.000
Totaal	1.869.000	1.847.000

In bovenstaande tabel worden de verplichtingen weergegeven die de vastgoedfondsen zijn aangegaan met externe partijen en de verplichtingen die bpfBOUW is aangegaan voor de directe vastgoedbeleggingen (Aangegane contracten vastgoed via participaties). In de toelichting op de balans worden bij de Niet in de balans opgenomen verplichtingen voor het vastgoed in exploitatie de stortingsverplichtingen van bpfBOUW naar de vastgoedfondsen weergegeven.

Sectorverdeling van de aandelenportefeuille (in procenten)

Sector	Percentage 2021	Percentage 2020
Consumptiegoederen	18,8	21,3
Financiële instellingen	16,6	14,0
Energie	4,8	5,7
Farmacie	11,3	11,3
Industrie en transport	10,2	9,8
ICT	28,3	26,4
Telecom	2,8	3,1
Basisindustrie	5,1	6,1
Overig	2,1	2,3
Totaal	100,0	100,0

Regioverdeling van de aandelenportefeuille (in procenten)

Regio	Percentage 2021	Percentage 2020
Europa	20,1	20,2
Noord-Amerika	57,6	53,5
Japan	5,1	6,2
Pacific (excl. Japan)	1,3	1,5
Opkomende markten	15,9	18,6
Totaal	100,0	100,0

Verdeling Beursgenoteerde en Niet-beursgenoteerde aandelen

	2021	2020
Beursgenoteerde aandelen	21.392.629	18.967.955
Niet-beursgenoteerde aandelen	4.605.575	3.105.580
Totaal	25.998.204	22.073.535

De verdeling Beursgenoteerde aandelen en Niet-beursgenoteerde aandelen is gebaseerd op de beleggingen in de aandelenfondsen waarin wordt geparticipeerd.

S3 Valutarisico

De valutarisico's op beleggingen in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zwitserse franken, Canadese dollars en Australische dollars van de beleggingsportefeuille van bpfBOUW zijn door middel van valutatermijncontracten grotendeels afgedekt. Ultimo 2021 resteert een valutarisico op 27,1 procent (2020: 26,7 procent) van het belegd vermogen. Het valutarisico (S3) is een matchingrisico.

De valutapositie voor en na afdekking kan als volgt worden weergegeven:

Valuta	Beleggingen in vreemde valuta (in procenten)	Valuta-afdekking (in procenten)	2021	2020
			Netto-positie (in procenten)	Netto-positie (in procenten)
Amerikaanse dollar	43,3	29,2	14,1	14,4
Britse pond	2,6	1,6	1,0	0,2
Japanse yen	2,2	0,9	1,3	1,5
Zwitserse frank	0,9	0,3	0,6	0,2
Canadese dollar	0,9	0,2	0,7	0,4
Australische dollar	1,2	0,6	0,6	0,6
Overige valuta	8,9	0,1	8,8	9,4
Totaal	60,0	32,9	27,1	26,7

In onderstaande tabel zijn de resterende looptijden van de valutatermijncontracten opgenomen (in maanden).

Resterende looptijden (in maanden)	2021	2020
Looptijd < 1 maand	-146.055	181.083
Looptijd ≥ 1 < 2 maanden	-94.226	206.007
Looptijd ≥ 2 < 3 maanden	11.408	49.784
Looptijd ≥ 3 < 4 maanden	3.783	-2.601
Totaal valutatermijncontracten	-225.090	434.273

S4 Grondstoffenrisico

De beleggingen in grondstoffen vonden hoofdzakelijk plaats middels beleggingen in de APG Commodities Pool (fonds voor gemene rekening). Als gevolg van het uittreden van bpfBOUW uit deze pool wordt het grondstoffenrisico als nihil bestempeld.

S5 Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico dat een debiteur van het fonds niet aan haar rente- en aflossingsverplichtingen kan voldoen. Het fonds spreidt zijn beleggingen in schuldpapier en verstrekte kredieten, de zogeheten vastrentende waarden, dan ook over verschillende tegenpartijen om het kredietrisico zoveel mogelijk te beperken.

Binnen de portefeuille van vastrentende waarden wordt met name belegd in de investment grade categorie. Dit is de categorie van vastrentende waarden met een hoge kredietwaardigheid. De betaling van rente en aflossing door de uitgever van de lening heeft dan een hoge mate van zekerheid. In de categorie non-investment grade wordt beperkt geïnvesteerd. In onderstaande tabel is te zien hoe de portefeuille met vastrentende waarden ultimo 2021 is opgebouwd. De classificaties AAA tot en met BBB behoren tot de investment grade categorie.

Verdeling vastrentende-waardenportefeuille (in procenten)

Classificatie	Bedrijfsobligaties	Staatsobligaties	Percentage 2021	Bedrijfsobligaties	Staatsobligaties	Percentage 2020
AAA	9,2	22,4	31,6	10,7	24,7	35,4
AA	3,7	16,3	20,0	5,1	18,7	23,8
A	5,7	11,0	16,7	6,3	9,9	16,2
BBB	6,8	13,6	20,4	6,7	8,9	15,6
Lager dan BBB	4,8	3,1	7,9	3,9	3	6,9
Geen rating	3,4	0,0	3,4	2,3	-0,2	2,1
Totaal	33,6	66,4	100,0	35,0	65,0	100,0

Verdeling Beursgenoteerde en Niet-beursgenoteerde obligaties

	2021	2020
Beursgenoteerde obligaties	28.919.850	28.505.884
Niet-beursgenoteerde obligaties	3.377.740	3.331.478
Totaal	32.297.590	31.837.362

De verdeling Beursgenoteerde obligaties en Niet-beursgenoteerde obligaties is gebaseerd op de beleggingen in de obligatiefondsen waarin wordt geparticipeerd.

S6 Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, kortleven en arbeidsongeschiktheid.

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met fondsspecifieke ervaringssterfte is het langlevensrisico, conform de huidige inzichten, verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Om rekening te houden met de onzekerheid over het langlevensrisico wordt in het vereist eigen vermogen rekening gehouden met een risico-opslag voor de "Onzekerheid in de Trend in Sterftecijfers" (TSO), het risico op "Negatieve Stochastische Afwijkingen" (NSA) en het procesrisico.

Het kortlevensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een partnerpensioen en wezenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds mogelijk niet voldoende voorzieningen zijn getroffen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico heeft als gevolg dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek getoetst en eventueel herzien.

In het minimaal vereist eigen vermogen van het fonds wordt expliciet rekening gehouden met het risico van overlijden en arbeidsongeschiktheid.

S7 Liquiditeitsrisico

De beleggingsportefeuille van het fonds bestaat voor een groot deel uit liquide beleggingen (circa 69 procent), in de vorm van staats- en bedrijfsobligaties en beursgenoteerde aandelen, waarin direct of via participaties in beleggingspools wordt belegd. De beleggingsportefeuille bestaat echter ook uit minder liquide beleggingen en beleggingen die in zijn geheel niet of nauwelijks direct verkoopbaar zijn. Het liquiditeitsrisico bestaat eruit dat bezittingen of beleggingen van het fonds in deze minder liquide categorieën geliquideerd moeten worden om door het fonds benodigde liquiditeiten vrij te maken, wat alleen tegen (zeer) hoge kosten mogelijk is. Als gevolg van de noodzaak tot het leveren of ontvangen van onderpand voor derivaten zoals renteswaps en valutatermijncontracten of het afrekenen van deze derivatenposities, kan op enig moment liquiditeitsbehoefte ontstaan. Aan de liquiditeitsbehoefte kan veelal volledig door verkoop van liquide beleggingscategorieën worden voldaan, echter door onevenredig veel liquide beleggingen te verkopen zal het relatieve gewicht van andere beleggingscategorieën groter worden.

In de liquiditeitsbehoefte ten behoeve van pensioenuitkeringen kan door middel van de premie-inkomsten en de kasstromen uit beleggingen worden voorzien. De meest actuele situatie van alle geldstromen aangaande premie-inkomsten, pensioenuitkeringen en beleggingen wordt meegenomen in de liquiditeitsbehoefte.

Liquiditeitsbehoefte vloeit ook voort uit posities in derivaten die het fonds gebruikt om ongewenste risico's af te dekken, zoals valutatermijncontracten en renteswaps. Ultimo 2021 bedraagt de dagelijkse gemiddelde liquiditeitsbehoefte over de 5 procent ongunstigste scenario's circa 0,5 procent (2020: 0,5 procent) van het vermogen en over een langere periode van één kwartaal circa 3,2 procent (2020: 3,6 procent) van het vermogen. Tevens is het saldo van de premie-inkomsten en de pensioenuitkeringen van invloed op de liquiditeitspositie. In het geval dat de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel een stressscenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen tijdelijk te verpanden (repo's) of te liquideren om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2021 zijn er voldoende beleggingen aanwezig die onmiddellijk en zonder noemenswaardig waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Het toe- en uittreden tot de beleggingspools kan conform de geldende contractuele voorwaarden.

S8 Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2 procent van het balanstotaal uitmaakt. Indien het concentratierisico van een bepaalde belegging onder de 2 procent komt wordt het bedrag niet gepresenteerd in de onderstaande tabel. Ultimo 2021 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

	2021	2020
Staatsobligaties Frankrijk	3.275.308	4.149.948
Staatsobligaties Duitsland	3.160.678	3.615.557
Staatsobligaties Verenigde Staten	2.947.702	3.545.023

Door het beleggingsbeleid is er sprake van een breed gespreide portefeuille. Door deze diversificatie wordt het concentratierisico beperkt. Het fonds monitort en beheerst het concentratierisico dusdanig dat het fonds heeft geconcludeerd dat voor het vaststellen van de vereiste solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico (S8) het standaardmodel toepasbaar is. De solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico wordt derhalve nihil verondersteld.

S9 Operationeel risico

Onder operationele risico's vallen uitbestedingsrisico's, IT-risico's en juridische risico's.

BpfBOUW heeft de volgende activiteiten uitbesteed:

- De financiële administratie en premie-inning zijn uitbesteed aan APG.
- De administratie van de pensioenuitkeringen en – aanspraken is uitbesteed aan APG.
- De actuariële adviezen zijn uitbesteed aan APG.
- Het beleggingsadvies is uitbesteed aan de vermogensbeheerders APG en Bouwinvest.

De risico's verbonden met de uitbesteede activiteiten zijn gedocumenteerd. Er zijn procedures en maatregelen die kunnen verhinderen dat deze risico's optreden. Voor elke uitbesteede activiteit is een tabel beschikbaar waarin de risicoanalyse en de risicomatregelen, die het bestuur in overleg met de bovenstaande dienstverleners genomen heeft, wordt beschreven. In principe zijn de risicobeheerprocedures en –maatregelen geldig voor de duur van de overeenkomst. Het bestuur verifieert jaarlijks het geheel van risico's, procedures en maatregelen. Er wordt gezorgd voor een correcte registratie van incidenten en ervaringen.

S10 Actief-beheerrisico

Er worden binnen het standaardmodel geen voorschriften gegeven voor de vaststelling van het vereist vermogen voor actief beheer risico als onderdeel van het standaardmodel. De Nederlandsche Bank (DNB) biedt fondsen echter wel een methode als handreiking voor het maken deze inschatting.

Het fonds maakt gebruik van deze handreiking en past deze toe op beursgenoteerde aandelen inclusief aandelen indirect vastgoed. Het VEV voor actief beheer wordt derhalve bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5 procent binnen een jaar kan optreden.

In het strategische beleggingsbeleid is een risicoruimte beschikbaar van 0,53 procent van de technische voorzieningen na diversificatie. Deze risicoruimte is voor het voeren van valuta Tactical Asset Allocatie (0,20 procent) en dynamisch beleggingsbeleid (0,33 procent).

Dynamisch beleggingsbeleid houdt in dat op basis van de middellange termijn economische visie er in het beleggingsbeleid kan worden afgeweken van het strategische beleggingsbeleid. Dit kan om het rendement te verbeteren en/of om het risico te reduceren.

Ondertekening van de jaarrekening

Amsterdam, 19 mei 2022

Het bestuur,

E. Lundgren (voorzitter)

D.J. Verhoeven (voorzitter)

C.A.J. Bastiaansen (secretaris)

N. van den Berg

M.A. Blomberg (secretaris)

A.A. Boot

L.J.H. Ceelen

E. Deuling

C.A.M. van Eggermond

R.E. Hulshof

R.M. Schoutsen

C.H.P. Smits-van Beijeren Bergen en Henegouwen

J.H.G. Snijders

C. Steenmeijer

Raad van Toezicht,

M.R. Oostenbrink (voorzitter)

R. Hommes

E. de Weerd

Overige gegevens

Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten

De statuten bevatten geen regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de Raad van Toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2021 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid per 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2021;
- de staat van baten en lasten over 2021;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (hierna ook wel bpfBOUW of het pensioenfonds) zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Ons inzicht in het pensioenfonds

BpfBOUW voert als bedrijfstakpensioenfonds de pensioenregeling uit zoals de sociale partners in de bouwnijverheid die zijn overeengekomen. Het vermogensbeheer en pensioenbeheer zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan vermogensbeheer en pensioenbeheer op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij beginnen met het bepalen van de materialiteit en het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging 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.

Materialiteit

Materialiteit	€ 580 miljoen (2020: 550 miljoen)
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2021, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, de voorzieningen voor risico van deelnemers en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien het pensioenfonds in een herstelsituatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dicht bij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan de Raad van Toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 10 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

BpfBOUW kent een aantal activiteiten, welke grotendeels zijn uitbesteed aan serviceorganisaties. De financiële informatie van het geheel van deze activiteiten is opgenomen in de jaarrekening van bpfBOUW.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle van de jaarrekening als geheel. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de verschillende activiteiten van het pensioenfonds. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de activiteiten geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

De controle heeft zich met name gericht op de significante activiteiten:

- vastgoedbeleggingsactiviteiten van Bouwinvest Real Estate Investors B.V. en de vastgoedbeleggingen onder haar beheer;
- beleggingsactiviteiten onder beheer bij APG Asset Management N.V.;
- de pensioenactiviteiten en actuariaat onder beheer bij APG DWS en Fondsenbedrijf N.V.;
- de financiële administratie gevoerd door APG Groep N.V.;
- de activiteiten van bestuur en toezicht.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de significante activiteiten, gecombineerd met zelfstandig verrichte werkzaamheden op het totaalniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van het geheel verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een bedrijfstakpensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT-audit. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van vastgoed en de technische voorzieningen.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van iedere wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude.

Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij identificeren en schatten risico's in op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en diens omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de Raad van Toezicht het toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar hoofdstuk 'Beheersing van de risico's' van het bestuursverslag, waarin het bestuur zijn (fraude)risicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Zoals in al onze controles houden wij rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken. Vanwege dit risico hebben wij onder meer data-analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen. Verder hebben wij schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen, zoals toegelicht in 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' in de jaarrekening.

Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen'.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, de compliance officer, medewerkers van het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisaties) en de Raad van Toezicht.

Uit onze evaluatie van het risico op mogelijke doorbreking van interne beheersmaatregelen of andere ongeoorloofde vormen van beïnvloeding van het proces van financiële verslaggeving, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controle-aanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving Wij hebben de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van sleutelfunctiehouders en de compliance officer en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

We hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controle-aanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Het bestuur heeft een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor tenminste de komende twaalf maanden. Wij hebben de specifieke beoordeling met het bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van het bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. 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.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen serieuze bedreiging van de continuïteit geïdentificeerd voor de komende twaalf maanden. 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 pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

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

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad

Risico	<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft.</p> <p>De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting '4. Stichtingskapitaal en reserves' van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>
Onze controleaanpak	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2021 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maands-dekkingsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none">• Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items onder meer de wijziging van de UFR-methode en de toeslagverlening.• Daarnaast heeft de certificerend actuaaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2021 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

Risico	<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen) of daarvan afgeleid. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde aandelen- en vastrentende waardenfondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt. Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van overige waarderingsmodellen en -technieken, waaronder onafhankelijke taxaties.</p> <p>De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij overige waarderingsmodellen en -technieken en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities in (in)direct vastgoed, private equity en infrastructuur.</p> <p>Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '1. Beleggingen'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2021 € 11,9 miljard is belegd in vastgoed en € 4,5 miljard in kapitaalbelangen waarvoor geen genoteerde marktprijzen aanwezig zijn. Daarnaast is in de toelichting 'Beheersing van de risico's' een gevoeligheidsanalyse opgenomen ten aanzien van de waardering van vastgoed in exploitatie.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.</p>
Onze controleaanpak	<p>Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van andere accountants. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de beleggingen, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2021.</p> <ul style="list-style-type: none">• Voor de posities in direct vastgoed hebben wij de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en met gebruikmaking van eigen vastgoedspecialisten voor een selectie van objecten de onafhankelijke taxaties en daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst op basis van marktgegevens (bandbreedtes).• Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen (indirect vastgoed, private equity en infrastructuur) hebben wij de aansluiting vastgesteld met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum, alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht. Verder
	<p>hebben wij vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds.</p> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen geëvalueerd.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2021 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risiko	<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan het subjectieve element ervaringssterfte van de bepaling van de technische voorziening een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt.</p> <p>Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '5. Technische voorzieningen'.</p> <p>Uit deze toelichting blijkt dat een (schattings)wijziging heeft plaatsgevonden door wijziging van de UFR methode en dat op basis van nader onderzoek (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden als gevolg van de wijziging van sterftecorrectiefactoren voor de medeverzekerden, partnerfrequenties en de meldkans voor niet-opgevraagde pensioenen. Hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen per saldo € 0,9 miljard (1,3 procent) hoger uitgekomen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.</p>
Onze controleaanpak	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van het pensioenfonds. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2021. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de</p>

	<p>toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2021:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaaris. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen geëvalueerd.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2021 of de toelichting van de technische voorzieningen.</p>

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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 voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

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.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn al meerdere jaren accountant van BpfBOUW en haar rechtsvoorgangers. Ondergetekende treedt vanaf de controle van boekjaar 2020 op als extern accountant van bpfBOUW.

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten geleverd als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de Raad van Toezicht voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen

bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie Informatie ter ondersteuning van ons oordeel hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- Het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.
- 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 het pensioenfonds.
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

Wij communiceren met de Raad van Toezicht en 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.

In dit kader geven wij ook een verklaring aan de financiële commissie op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de Raad van Toezicht en het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de Raad van Toezicht en het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

Amsterdam, 19 mei 2022

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.G. Kolsters RA ACA

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2021.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. 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 € 124,4 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 10 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen zijn vastgesteld;

- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-personregel.

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

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

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

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn, als geheel gezien, toereikende technische voorzieningen vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan 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 lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Oekraïne-crisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Amstelveen, 19 mei 2022

Drs. K. Kusters-van Meurs AAG

verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Bijlage 1 Samenstelling Bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht

De samenstelling van deze gremia wordt weergegeven voor de gehele periode van begin van het boekjaar tot de datum van vaststelling van het jaarverslag over het boekjaar. Alle mutaties gedurende deze periode worden vermeld.

Samenstelling van het bestuur per 19 mei 2022

Werkgeversbestuursleden

D.J. Verhoeven

Functie in bestuur: voorzitter

Geboortjaar: 1954

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven, en Nederlandse Branchevereniging voor de Timmerindustrie

Benoemingsdatum: 1 november 2019

Aftreden volgens rooster: 1 november 2023

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Voorzitter Raad van Commissarissen Countus Groep
- Lid Dagelijks Bestuur Bouwend Nederland
- Bestuurslid Stichting Woningborg
- Lid van het Clusterbestuur Bedrijfstak Eigen Regelingen

Drs. ing. C.A.J. Bastiaansen

Functie in bestuur: secretaris

Geboortjaar: 1961

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven

Benoemingsdatum: 3 maart 2015

Aftreden volgens rooster: 3 maart 2023

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Bestuurder SPM ParticipatieMaatschappij bv

Drs. A.A. Boot

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1958

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven

Benoemingsdatum: 24 november 2021

Aftreden volgens rooster: 24 november 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Adviseur Dura Vermeer Groep nv (tot 1 mei 2022)

Mr. L.J.H. Ceelen

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1962

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven

Benoemingsdatum: 18 mei 2018

Aftreden volgens rooster: 18 mei 2026

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Bestuursvoorzitter Pensioenfonds Vervoer
- Adviseur pensioenaangelegenheden Bouwend Nederland
- Lid/voorzitter visitatiecommissie Pensioenfonds A.S. Watson Nederland
- Lid/voorzitter visitatiecommissie Roba Pensioenfonds

Drs. R.E. Hulshof RBA

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1969

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven

Benoemingsdatum: 1 september 2014

Aftreden volgens rooster: 1 september 2022

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- DGA Anthom bv
- Lid beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Essity
- Expert-bestuurder en voorzitter beleggingscommissie Pensioenfonds Hoogovens

R.M. Schoutsen AAG

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1953

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Nederlandse Ondernemersvereniging voor Afbouwbedrijven (NOA)

Benoemingsdatum: 20 maart 2017

Aftreden volgens rooster: 20 maart 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Lid Verantwoordingsorgaan namens Pensioengerechtigden bij Personeelspensioenfonds APG

H.G.M. Zaan

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1964

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven

Benoemingsdatum: 9 juni 2017

Afgetreden volgens rooster: 9 juni 2021

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Directeur Fuhler Wegenbouw
- Lid Verantwoordingsorgaan Hibin

Werknemersbestuursleden

Drs. M.B. van Veldhuizen

Functie in bestuur: voorzitter (tot 13 september 2021)

Geboortejaar: 1955

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: FNV

Benoemingsdatum: 13 september 2007

Afgetreden volgens rooster: 13 september 2021

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenbestuurder FNV
- Voorzitter (wn) Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf

E. Lundgren

Functie in bestuur: voorzitter (per 13 september 2021)

Geboortejaar: 1960

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: FNV

Benoemingsdatum: 13 september 2021

Afgetreden volgens rooster: 13 september 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenfondsbestuurder FNV

E. Deuling

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortejaar: 1988

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: FNV

Benoemingsdatum: 25 februari 2021

Aftreden volgens rooster: 25 februari 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenfondsbestuurder FNV
- Bestuurslid Bakkers Pensioenfonds

C.H.P. Smits – Van Beijeren Bergen en Henegouwen

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortejaar: 1983

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: CNV Vakmensen.nl

Benoemingsdatum: 1 januari 2021

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenfondsbestuurder CNV Vakmensen
- Lid Belanghebbendenorgaan - Kring D - De Nationale APF
- Bestuurslid Pensioenfonds Bakkersbedrijf

- Bestuurslid Pensioenfonds PNO

Bestuursleden namens de pensioengerechtigden

Mr. N. van den Berg CPE CPV

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortejaar: 1959

Geslacht: vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 9 september 2019

Aftreden volgens rooster: 9 september 2023

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Owner Van den Berg Legal & HR Advies
- Bestuurslid Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw
- Bestuurslid Pensioenfonds Astellas
- Lid Belanghebbendenorgaan pensioenkring Ballast Nedam, Stap APF

Drs. M.A. Blomberg

Functie in bestuur: secretaris

Geboortejaar: 1963

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 5 januari 2015

Aftreden volgens rooster: 5 januari 2023

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenbestuurder FNV
- Voorzitter (wn) Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

Drs. T.E. Monzon RA RBA

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortejaar: 1967

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 9 juni 2017

Afgetreden volgens rooster: 9 juni 2021

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- DGA Momoco Finance bv
- Lid Raad van Commissarissen CED
- Lid Raad van Toezicht Amsterdamse Hogeschool van de kunsten

Drs. C. Steenmeijer RA

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortejaar: 1969

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 16 november 2021

Aftreden volgens rooster: 16 november 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Onafhankelijk adviseur Steenhart Consulting
- Bestuurder Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

Onafhankelijke deskundigen

Drs. C.A.M. van Eggermond MBA

Functie in bestuur: expert-bestuurslid

Geboortjaar: 1963

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 20 maart 2017

Aftreden volgens rooster: 20 maart 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Notariaat
- DGA CU Capital Holding bv
- Extern adviseur beleggingscommissie Pensioenfonds SNS Reaal
- Lid Alco en CreditCo TCX Investment Management Company bv
- Lid Raad van Toezicht PVF particuliere hypotheekfondsen
- Lid Raad van Toezicht PVF zakelijk hypotheekfondsen (tot 1 juli 2021)
- Strategisch adviseur Hypoport

J.H.G. Snijders MBA

Functie in bestuur: expert-bestuurslid

Geboortjaar: 1956

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 20 maart 2017

Aftreden volgens rooster: 20 maart 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Lid Raad van Commissarissen Rabobank Helmond PeelNoord
- DGA Quinn Consulting bv
- Voorzitter Raad van Commissarissen van Syntrus Achmea Real Estate & Finance bv
- Voorzitter Raad van Toezicht ContextLogic bv

Samenstelling van het Verantwoordingsorgaan per 19 mei 2022

Werkgeversleden

- Drs. A.A. Boot, voorzitter tot 24 november 2021 (man, 1958)
- J.J. Hoekman (man, 1961)
- E.H.P.W. van der Kellen-Laeven AAG (vrouw, 1979) met ingang van 4 februari 2022
- Mr. J.A.H. Pustjens (man, 1959)

Leden namens deelnemers

- L. Faro (man, 1973)
- H.L.Th.A.C. van Ekert
- J.E. de Jong (man, 1956)
- T.B.J. Oude Hesselink (man, 1956)

Leden namens pensioengerechtigden

- Th.A. Andriessen tot 4 november 2021 (man, 1946)
- T.P.L.M. van Beek (man, 1949)
- T.J.M. Meulemans, voorzitter (met ingang van 8 oktober 2021)
- L.J. Oomen (man, 1947)
- J.S. Sens (man, 1950)
- Mr. E.C. de Weij-de Wit (vrouw, 1950)

Waarnemer

- Mr. C.F. Woortman (man, 1961) (waarnemer namens werkgevers)

Samenstelling van de Raad van Toezicht per 19 mei 2022

Drs. R. Hommes

Functie in Raad van Toezicht: Lid

Geboortejaar: 1959

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemingsdatum: 1 juli 2014

Aftreden volgens rooster: 1 juli 2022

Andere functie(s) relevant voor functie Raad van Toezicht:

- Lid Raad van Toezicht bij pensioenfonds MSD
- Lid Beleggingsadviescommissie De Nationale APF

M.R. Oostenbrink

Functie in Raad van Toezicht: Voorzitter

Geboortejaar: 1964

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemingsdatum: 26 april 2017

Aftreden volgens rooster: 26 april 2025

Andere functie(s) relevant voor functie Raad van Toezicht:

- Onafhankelijk bestuursvoorzitter pensioenfonds SNSReaal
- Directeur MOVINC bv
- Lid Raad van Toezicht bij pensioenfonds Rockwool (tot 1 januari 2022)
- Voorzitter Raad van Toezicht bij pensioenfonds medewerkers Apotheken

Drs. E. de Weerd

Functie in Raad van Toezicht: Lid

Geboortejaar: 1968

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemingsdatum: 1 juli 2020

Aftreden volgens rooster: 1 juli 2024

Andere functie(s) relevant voor functie Raad van Toezicht:

- Regiodirecteur Rabobank
- RvC lid Herverzekeringsmaatschappij Rabobank

Bijlage 2 Bestuurlijke commissies

Het bestuur heeft vijf commissies die bestaan uit bestuursleden. Bestuursleden hebben zitting in de commissies vanwege hun deskundigheid op de betreffende vakgebieden. Elke commissie kent een eigen reglement waarin onder andere de samenstelling, benoeming, rolverdeling, taken en verantwoordelijkheden zijn beschreven.

De volgende commissies ondersteunen het bestuur (samenstelling commissies geldt per 19 mei 2022 waarbij de mutaties vanaf het begin van het boekjaar tot de vaststellingsdatum van het jaarverslag over het boekjaar ook zijn vermeld):

Algemene Zaken

De commissie Algemene Zaken adviseert het bestuur ten aanzien van algemene zaken in de breedste zin van het woord, zoals de bewaking van de integraliteit van het fonds, de advisering aan het bestuur, public relations en de aansturing van het bestuursbureau. Daarnaast heeft het bestuur een aantal aanvullende beleidsvoorbereidende en beleidsbepalende taken gemandateerd aan de commissie en ondersteunt de commissie het bestuur op het gebied van monitoring en evaluatie van algemene zaken.

In deze commissie hebben zitting mevrouw M.B. van Veldhuizen (tot en met 13 september 2021), mevrouw E. Lundgren (met ingang van 13 september 2021) en de heer D.J. Verhoeven.

Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie

De commissie Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie adviseert het bestuur ten aanzien van pensioenzaken, reglementen en communicatie in de breedste zin van het woord, zoals toetsing van de uitvoerbaarheid van het pensioencontract en de aanpassing van reglementen. Daarnaast heeft het bestuur een aantal aanvullende beleidsvoorbereidende en beleidsbepalende taken gemandateerd aan de commissie en ondersteunt de commissie het bestuur op het gebied van monitoring en evaluatie van het pensioenbeheer.

In deze commissie hebben zitting mevrouw C.H.P. Smits – Van Beijeren Bergen en Henegouwen, mevrouw M.A. Blomberg, de heer A.A. Boot (met ingang van 24 november 2021), de heer L.J.H. Ceelen (voorzitter) en mevrouw R.M. Schoutsen (tot 1 juli 2021).

Vermogensbeheer en Balansmanagement

De commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement adviseert het bestuur ten aanzien van vermogensbeheer en balansmanagement in de breedste zin van het woord. Daarnaast heeft het bestuur een aantal aanvullende beleidsvoorbereidende en beleidsbepalende taken gemandateerd aan de commissie en ondersteunt de commissie het bestuur op het gebied van monitoring en evaluatie van het vermogensbeheer.

In deze commissie hebben zitting de heer C.A.J. Bastiaansen (tot 1 september 2021), mevrouw N. van den Berg (met ingang van 7 februari 2022), de heer E. Deuling, mevrouw C.A.M. van Eggermond en de heer R.E. Hulshof (voorzitter).

Risico Commissie

De Risico Commissie faciliteert, adviseert, challengeert en toetst het bestuur, zijn commissies en uitvoerders op het gebied van FRM, NFRM en IRM in de breedste zin van het woord. De Risico Commissie doet dit onder andere door middel van beleidsvoorbereiding, beleidsbepaling, monitoring en evaluatie. De beleidsuitvoering is belegd bij de uitvoerders. De Risico Commissie adviseert het bestuur op zijn verzoek of op eigen initiatief over onderwerpen en aangelegenheden die binnen de reikwijdte van haar aandachtsgebied (risicomanagement) vallen.

In deze commissie hebben zitting mevrouw N. van den Berg (tot 24 november 2021), mevrouw T.E. Monzon (tot 10 juni 2021), de heer J.H.G. Snijders (voorzitter), mevrouw C. Steenmeijer (met ingang van 16 november 2021) en de heer H.G.M. Zaan (tot 10 juni 2021).

Financiële Commissie

De Financiële Commissie adviseert het bestuur op het gebied van financieel beleid, het jaarverslag en de keuze van de externe accountant en waarmerkend actuaris. Daarnaast heeft het bestuur een aantal aanvullende beleidsvoorbereidende en beleidsbepalende taken gemandateerd aan de commissie en ondersteunt de commissie het bestuur op het gebied van monitoring en evaluatie van het financieel beleid.

In deze commissie hebben zitting: de heer C.A.J. Bastiaansen (voorzitter) en mevrouw R.M. Schoutsen.

Bijlage 3 Begrippen en afkortingen

16:00 (GMT) WM fixing

De door WM/Thomson Reuters uitgegeven valutakoersen om 16:00 uur “Greenwich Mean Time” (de tijdzone in Groot-Brittannië).

Aanvullingsregeling

Een regeling voor werknemers die al voor 2006 in de bouwnijverheid werkten, aan bepaalde voorwaarden voldoen en vanwege hun leeftijd geen volledig pensioen kunnen opbouwen.

Afkoop

Afkoop is het ineens uitbetalen van een bedrag ter vervanging van een verplichting om in de toekomst een serie betalingen te doen. Pensioenaanspraken of pensioenrechten verliezen door afkoop hun pensioenbestemming.

BAR (Bruto AanvangsRendement)

Bruto huurinkomsten gedeeld door de waarde van de vastgoedbeleggingen.

Belegd vermogen

Dit is de totale waarde van de beleggingen van het fonds.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van twaalf dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden.

Beschikbaar eigen vermogen

Dit betreft de Algemene reserve van het fonds. Het beschikbaar eigen vermogen is een onderdeel van het beschikbaar vermogen dat gebruikt wordt om de dekkingsgraad te berekenen.

Beschikbaar vermogen

Dit betreft de som van het totaal van de technische voorzieningen, de voorzieningen voor risico van deelnemers en het beschikbaar eigen vermogen. Dit beschikbaar vermogen wordt gebruikt als teller in de breuk om de dekkingsgraad te berekenen.

Contante waarde

Het bedrag dat op dit moment nodig is om in de toekomst één of meer betalingen te kunnen verrichten, waarbij rekening is gehouden met rente en actuariële grondslagen.

CSA

Credit Support Annex is een juridisch document die de uitwisseling van collateral (zekerheden) reguleert.

Dekkingsgraad

De procentuele verhouding tussen het beschikbaar vermogen en de contante waarde van alle opgebouwde pensioenaanspraken.

Diversificatie-effect

Het diversificatie-effect is de aanname dat door risicospreiding niet alle risico's zich tegelijk zullen voordoen. Bij het optellen van de solvabiliteitsbuffers van alle risico's afzonderlijk mag daarvan het diversificatie-effect worden afgetrokken van het totaal.

DNB

De Nederlandsche Bank, de toezichthouder die verantwoordelijk is voor het bewaken van de financiële stabiliteit in Nederland.

ESG

In de investeringswereld wordt veelal gesproken over 'ESG' in plaats van 'duurzaamheid'. Deze afkorting staat voor Environmental, Social & Governance.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Het financieel toetsingskader geeft regels over de wettelijke financiële verplichtingen van pensioenfondsen en is opgenomen in de Pensioenwet.

Gedempte kostendekkende premie

De premie moet in principe kostendekkend zijn. Omdat de rentestand grote invloed heeft op de hoogte van de premie en de rente veel beweegt, mogen pensioenfondsen gebruikmaken van premiedemping. Premiedemping is mogelijk door middeling van de rente of door uit te gaan van een verwacht rendement.

GPR

Dit staat voor Gemeentelijke Praktijk Richtlijn en is een digitaal instrument om de duurzaamheid van vastgoed te meten.

GRESB

Global Real Estate Sustainability Benchmark; organisatie die de duurzaamheidsprestaties vergelijkt van vastgoedfondsen

Hedgefondsen

Beleggingsfondsen die een zeer actief beleid voeren op hun portefeuille, weinig beperkingen kennen in instrumenten en strategieën die ze ter beschikking staan en daardoor bepaalde risico's in hun portefeuille kunnen afdekken ('hedgen'). Deze fondsen staan vaak niet onder toezicht.

Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)

Dit betreft het minimaal vereist eigen vermogen conform de definitie hiervan in de Pensioenwet.

MSCI

Benchmark organisatie IPD is hernoemd tot MSCI. De MSCI per beleggingscategorie heeft betrekking op de performance van de vastgoedbeleggingen ten opzichte van de benchmark en wordt bij de Z-score vermeld.

NAR (Netto AanvangsRendement)

Netto huurinkomsten gedeeld door de waarde van de vastgoedbeleggingen.

NAV (Net Asset Value)

De waarde van alle activa, minus de waarde van de verplichtingen.

Normgewicht

Het gewicht van een beleggingscategorie in de beleggingsportefeuille zoals deze idealiter geïmplementeerd dient te worden.

Opportunities

Investerings in rechten van films en tv-series, farmaceutische royalty's en investeringen in energie-infrastructuur en energie-mezzanine-financieringen.

Overlay

In de overlay zijn derivaten opgenomen die over beleggingsportefeuilles kunnen worden gelegd, zonder daarmee de onderliggende beleggingen te veranderen. De overlay kan worden gebruikt om het valutarisico, renterisico, inflatierisico en eventueel het aandelenrisico gedeeltelijk of geheel af te dekken. Vaak worden hiervoor valutatermijncontracten, rente- of inflatieswaps en andere derivaten (zoals opties, futures en forwards) gebruikt.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw.

Pensioenverplichtingen

Zie 'voorziening pensioenverplichtingen'.

Premiegrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de premieberekening.

Private equity

Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Reële waarde

Het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Rekenrente

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

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur geeft het verband weer tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. De dekkingsgraad en de pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de rentetermijnstructuur.

Repo's

Repurchase agreements (repo's o/g) bestaan uit een contante verkoop van waardepapieren met een termijn aankoop van dezelfde waardepapieren tegen dezelfde prijs. De schuld uit hoofde van ontvangen geldmiddelen zijn op de balans verantwoord als een repo o/g. Reverse repurchase agreements (repo's u/g of reverse repo's) bestaan uit een contante aankoop van waardepapieren met een termijnverkoop van dezelfde waardepapieren tegen dezelfde prijs. De vordering uit hoofde van betaalde geldmiddelen zijn op de balans verantwoord als repo's u/g.

Solvabiliteit

Verhouding tussen totale bezittingen en schulden.

Standaard 3402-rapport

Een rapport voor de certificering van de interne beheersing van de processen in dienstverlenende organisaties.

Statuten

De grondregels van een instelling. In de statuten van het fonds is de interne structuur omschreven. Er zijn onder andere bepalingen inzake de bevoegdheden en verplichtingen van het bestuur opgenomen. Ook de wijze van benoeming van de bestuursleden is opgenomen.

UFR

De dekkingsgraad en de pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de rentetermijnstructuur. Voor de bepaling van de rentetermijnstructuur wordt o.a. de Ultimate Forward Rate (UFR) toegepast. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (vanaf 20 jaar) een ten opzichte van de markt aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.

UTA

Uitvoerend, Technisch en Administratief.

Valutatermijncontract

Een termijncontract waarin twee partijen een verbintenis aangaan tot aankoop of verkoop van deviezen op een latere datum en tegen een koers die wordt vastgelegd bij het sluiten van het contract.

Vastrentende waarden

Beleggingen waarvoor in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Vereist eigen vermogen (VEV)

Dit betreft het Vereist eigen vermogen conform de definitie hiervan in de Pensioenwet.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (ook wel de pensioenverplichtingen) geeft de contante waarde weer van alle uitstaande pensioenverplichtingen van het fonds aan zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het is, met andere woorden, het volledige bedrag aan pensioenen dat het fonds nu en in de toekomst moet uitbetalen.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van opgebouwde pensioenaanspraken of pensioenrechten. Zo bestaat bij het veranderen van werkgever een wettelijk recht op waardeoverdracht.

Z-score

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

Bijlage 4 SFDR

periodieke verslagensjabloon *

BpfBOUW Pensioenregeling

Deze bijlage is opgesteld om te voldoen aan de periodieke rapportages in het kader van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Vooruitlopend op de technische reguleringsnormen van de SFDR, die naar verwachting vanaf 1 januari 2023 van toepassing zijn, is alvast gebruik gemaakt van het beschikbare template uit de aanwezige conceptversie van de technische reguleringsnormen. De wetgeving is nog in ontwikkeling; derhalve heeft deze bijlage een kwalitatief karakter. BpfBOUW heeft besloten deze bijlage al op te nemen in dit jaarverslag. Op deze bijlage is geen accountantscontrole toegepast. Voor details verwijzen we naar het Verslag Verantwoord Beleggen op de website van het fonds.

[*] De technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088) en de Verordening betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen (EU/2020/852) zijn op dit moment nog niet formeel vertaald en vastgesteld in alle officiële EU-talen. Deze bijlage weerspiegelt bpfBOUW's best effort gebaseerd op de huidige situatie, zonder garanties van volledigheid en nauwkeurigheid.

Duurzame belegging

omvat beleggingen in economische activiteiten die bijdragen aan het bereiken van een milieu- of sociale doelstelling, mits deze beleggingen geen ernstige afbreuk doen aan die doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur volgen.

De EU Taxonomie

is een classificatiesysteem, waarin een lijst van ecologische duurzame economische activiteiten is vastgesteld. Op dit moment zijn sociale duurzame economische activiteiten niet inbegrepen. Duurzame beleggingen met een milieudoelstellingen kunnen al dan niet Taxonomie-afgestemd.

Sjabloon periodieke verslagen voor financiële producten waarnaar verwezen wordt in Artikel 8(1) van Verordening (EU) 2019/2088 en Artikel 6 van Verordening (EU) 2020/852

Product naam: **bpfBOUW Pensioenregeling**

LEI: 549300B75W128C2XNV02

Ecologische en/of sociale kenmerken

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?



Ja



Nee

Het deed **duurzame beleggingen met een milieudoelstelling:** ____%

in economische activiteiten die kwalificeren als ecologisch duurzaam volgens de EU Taxonomie

in economische activiteiten die niet kwalificeren als ecologisch duurzaam volgens de EU Taxonomie

Het deed **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling:** ____%

Het **promootte Ecologische/Sociale (E/S) kenmerken en**

terwijl het niet een duurzame belegging als doelstelling had, had het een aandeel van ____% van duurzame beleggingen

met een milieudoelstelling in activiteiten die kwalificeren als ecologisch duurzaam volgens de EU Taxonomie

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet kwalificeren als ecologisch duurzaam volgens de EU Taxonomie

met een sociale doelstelling

Het promootte E/S kenmerken, maar **het deed geen duurzame beleggingen**¹



In welke mate zijn de ecologische en/of sociale kenmerken die door dit financiële product worden gepromoot behaald?

Op de website vindt u ons [Verantwoord Beleggen](#) beleid. Hierin gaan wij onder andere in op de volgende ecologische en sociale kenmerken:

- Klimaatrisico – Hierin adresseren we negatieve effecten van klimaatrisico's;
- Beleggen in duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties – We beoordelen hoe de producten en diensten van onze beleggingen bijdragen aan het

¹ BpfBOUW kan beleggen in duurzame beleggingen, maar heeft er voor gekozen deze nog niet actief te promoten. Om de Taxonomie-afstemming aan te tonen zijn voor alle beleggingen meerdere specifieke kwantitatieve gegevens nodig. Op dit moment is nog onvoldoende betrouwbare, tijdige en controleerbare data beschikbaar om de Taxonomie-afstemming te beoordelen, omdat de exacte vereisten en de technische reguleringsnormen nog niet definitief zijn vastgesteld.

bereiken van Sustainable Development Goals (SDG's), zoals duurzame en betaalbare energie, veilige en duurzame steden, waardig werk en economische groei, en gezondheid en welzijn;

- Insluitingsbeleid – Gebaseerd op VN Global Compact-thema's (mensenrechten, arbeid, milieu en anticorruptie) en eisen aan beleggers en bedrijven op basis van de OESO-richtlijnen;
- Corporate Governance Raamwerk – Hierin beschrijven wij onze principes en verwachtingen voor goed ondernemingsbestuur, en staat ons stembeleid beschreven.

In het beleid voor Verantwoord Beleggen staat beschreven welke methoden wij gebruiken om deze ecologische en/of sociale kenmerken te beoordelen, te meten en te monitoren.

Klimaatrisico

Klimaatverandering raakt de toekomst van onze deelnemers én heeft gevolgen voor onze beleggingen. Daarom wil bpfBOUW bijdragen aan de energietransitie.

BpfBOUW belegt in de hele wereld en heeft een gespreide portefeuille. We verwachten daarom dat de gevolgen van klimaatverandering en de energietransitie zich voor onze portefeuille geleidelijk doen gelden. Wel blijven we alert op plotselinge veranderingen. APG en Bouwinvest brengen klimaatrisico's voor onze beleggingen in kaart en nemen maatregelen om die te verminderen. BpfBOUW rapporteert over klimaatrisico's volgens het raamwerk van de [Task Force on Climate-related Financial Disclosures \(TCFD\)](#).

Beleggen in de duurzame ontwikkelingsdoelen

BpfBOUW belegt steeds meer in bovengemiddeld duurzaam vastgoed en in bedrijven die met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich op een betere wereld. Beleggingen die hieraan bijdragen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's).² Net als alle beleggingen moeten SDI's voldoen aan onze eisen voor rendement, risico en kosten.

Onder onze SDI's bevinden zich veel obligaties met een duurzaam oogmerk. Dit zijn obligaties uitgegeven door bedrijven, overheden en instellingen voor de financiering van groene of sociale projecten, of een combinatie daarvan ('duurzame' projecten). Aan zulke obligaties stellen we dezelfde eisen wat betreft rendement, risico en kosten als aan andere beleggingen.

Insluitingsbeleid

APG beoordeelt alle bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen op rendement, risico, kosten en de mate waarin ze duurzaam en verantwoord te werk gaan.

² Onze uitvoerder APG heeft een [taxonomie](#) (raamwerk) opgesteld om vast te stellen of een bedrijf met zijn producten en diensten bijdraagt aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, en dus wordt beoordeeld als SDI.

Voldoet een bedrijf aan onze criteria én scoort het bovengemiddeld in de betreffende industrie, dan noemen we het een koploper. In zulke bedrijven beleggen we graag.

Naast koplopers zijn er ook achterblijvers: bedrijven die niet goed scoren op duurzaam en verantwoord ondernemen. We beleggen alleen in deze bedrijven als we verwachten dat we ze kunnen aanzetten tot verbetering. Ook moeten we deze bedrijven aantrekkelijk genoeg vinden om tijd en moeite te steken in zo'n verbetertraject. We spreken dan van beloften. Onze vermogensbeheerder gaat met deze bedrijven in gesprek om duidelijk te maken welke verbeteringen we willen zien. Is er te weinig vooruitgang, dan zullen we ons belang in het bedrijf op termijn verkopen.

We brengen onze criteria voor het beoordelen van aandelen- en obligatiebeleggingen verder in lijn met internationale standaarden. Op die manier kunnen we negatieve gevolgen voor de maatschappij per sector en per thema beter aanpakken. Bedrijven die in verband worden gebracht met grote maatschappelijke controverses, worden voortaan automatisch als achterblijver beoordeeld. Dit betekent dat we er alleen nog in kunnen beleggen als we genoeg perspectief voor verbetering zien.

In 2021 hebben we ook nieuwe criteria ingevoerd voor het beoordelen van de klimaatinspanningen van de grootste olie- en gasbedrijven en elektriciteitsproducenten. In elk geval moeten zij langetermijndoelstellingen hebben voor het verminderen van hun CO₂-uitstoot in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs.

Corporate Governance

Als grote belegger gebruiken we onze invloed om duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur te stimuleren bij de bedrijven en het vastgoed waarin we beleggen. Dat doen we door in gesprek te gaan en onze verwachtingen over te brengen.

BpfBOUW volgt hierbij het Verantwoord Beleggen en Stewardship Beleid, zoals uitgewerkt door onze vermogensbeheerder APG, en het Shareholder Rights Directive II beleid van onze vermogensbeheerder Bouwinvest. Hierin staat hoe wij invulling geven aan onze verantwoordelijkheden als aandeelhouder in beursgenoteerde bedrijven en onze rol als verantwoorde langetermijnbelegger.

• *Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?*

Klimaat

48 procent verlaging CO₂-voetafdruk aandelenportefeuille (doelstelling -40 procent ten opzichte van 2015)

71 procent NL vastgoed met energielabel-A (doelstelling 75 procent)

Duurzame Ontwikkelingsdoelen

Eind 2021 was 24,1 procent van ons vermogen belegd in SDI's (doelstelling 2025: 25 procent).

Eind 2021 hadden we € 2,2 miljard euro belegd in obligaties met een duurzaam oogmerk.

Insluitingen

Koploper = 84,4 procent

Belofte = 3,2 procent

Achterblijver = 2,2 procent

Onvoldoende data voor kwalificatie = 10,2 procent

Corporate Governance

In gesprek met bedrijven

APG heeft namens ons in 2021 met 498 bedrijven gesproken over ESG-onderwerpen. Het overzicht op onze website laat zien welke onderwerpen daarbij aan de orde kwamen. Bij één bedrijf kunnen meerdere onderwerpen ter sprake komen.

Stemmen

APG oefent ook invloed uit door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven. In 2021 heeft APG namens ons op ruim 5.000 aandeelhoudersvergaderingen gestemd over bijna 54.000 voorstellen. Na afloop van de stemming maken we onze stem openbaar op de website.

De lijst bevat beleggingen met het grootste percentage van alle voor het financiële product geselecteerde beleggingen gedurende de referentieperiode: 1 januari 2021 – 31 december 2021



Hoe heeft dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).



Wat waren de top beleggingen van dit financiële product?

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).

Grootste beleggingen	Sector	% Beleggingen	Land



Wat was het aandeel van duurzaamheids-gerelateerde beleggingen?

– *Wat was de beleggingsallocatie?*

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).

● *In welke economische sectoren zijn beleggingen gedaan?*

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).



Welke beleggingen vallen onder “overig”, wat was hun doel en waren er minimum ecologische of sociale maatregelen

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).



Welke acties zijn ondernomen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken gedurende de referentieperiode?

Dit gedeelte zal worden voltooid zodra de regels hiervoor zijn vastgesteld in technische reguleringsnormen bij de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (EU/2019/2088).

Beleggingsallocatie beschrijft het aandeel van beleggingen in specifieke bedrijfsmiddelen.