

Jaarverslag

bpfBOUW 2016



bpfbouw.nl



Inhoudsopgave

Bestuursverslag 2016	2
Over bpfBOUW	3
Voorwoord van het bestuur	4
Organisatie	6
Kerncijfers 2012 - 2016	11
Fondsresultaat	13
Fondsactiviteiten in 2016	14
Wijzigingen in statuten, reglementen en de verplichtstelling	20
Uitvoering van de regeling	23
Communicatie	27
Klachten	30
Financiële opzet	33
Beheersing van de risico's	45
Beleggingsbeleid	54
Beleggingsresultaten	59
Rapport van de Raad van Toezicht	73
Oordeel van het Verantwoordingsorgaan	81
Jaarrekening 2016	85
Balans per 31 december 2016	86
Staat van baten en lasten over 2016	87
Kasstroomoverzicht 2016	88
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	89
Toelichting op de balans per 31 december 2016	100
Toelichting op de staat van baten en lasten over 2016	122
Beheersing van de risico's	129
Ondertekening van de jaarrekening	141
Overige gegevens	142
Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten	143
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	144
Actuariële verklaring	151
Bijlage 1 Bestuursleden	153
Bijlage 2 Bestuurlijke commissies	157
Bijlage 3 Begrippen en afkortingen	159

1 Bestuursverslag

2016



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 van het fonds en het risicomanagement van het fonds.

De missie

BpfBOUW wil, nu en in de toekomst, een goede en betaalbare pensioenregeling voor (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers in de bouwnijverheid en verwante branches en ondernemingen uitvoeren. Wij zijn een betrokken pensioenfonds en staan in goede verbinding met onze stakeholders. BpfBOUW staat voor eenvoud en transparantie, waarbij ruimte is voor individuele flexibiliteit met als doel het collectief zorgen voor de oudedagsvoorziening van:

- (voormalige) werknemers
- nabestaanden van werknemers
- bepaalde groepen zelfstandigen in de bouwnijverheid en aanverwante sectoren

Bouwnijverheid

De bouwnijverheid bestaat voor bpfBOUW uit de volgende sectoren:

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

Solidariteit

De pensioenregeling van bpfBOUW is gebaseerd op een aantal solidariteitsbeginselen. Het premiepercentage voor de middelloonregeling is daarvan een goed voorbeeld. Dit is namelijk voor iedere deelnemer even hoog. Het fonds maakt geen onderscheid tussen de omvang van een onderneming of het geslacht, de leeftijd of de gezondheid van de werknemer.

Keuzevrijheid

Alle deelnemers van het fonds bouwen op gelijke wijze hun pensioenaanspraken op. Zij hebben echter zelf invloed op hoe ze deze aanspraken laten uitbetalen. En wanneer ze dat laten doen. Deelnemers kunnen bijvoorbeeld het ouderdomspensioen en het nabestaandenpensioen uitruilen. Ook kunnen zij het pensioen eerder of later dan hun 67^{ste} laten ingaan, wat op dit moment de reglementaire pensioenleeftijd is. En ze kunnen het pensioen in hoogte laten variëren.

Voorwoord van het bestuur

De financiële positie van bpfBOUW verbeterde licht in 2016. Dat vertaalde zich in een verhoging van de actuele dekkingsgraad en het bijbehorend eigen vermogen. De lage rente hield echter aan. Dit legt steeds meer druk op de houdbaarheid van het huidige pensioencontract. Het bestuur heeft ook in 2016 gehandeld vanuit een evenwichtige belangenafweging en toepassing van het strikte financieel toetsingskader. Ondanks de verbeterde financiële positie was er helaas nog geen ruimte voor verhoging van de pensioenen.

Er is al enige tijd een debat gaande over de toekomst van het pensioenstelsel. In de aanloop naar de Tweede Kamerverkiezingen in maart 2017 is gebleken dat zich een veelheid van politieke opvattingen ontwikkelt over de inhoud en vormgeving van ons pensioenstelsel. Belangrijke kernelementen van het huidige pensioencontract en de wetgeving komen daarbij aan de orde, zoals het functioneren van de premieverdelingssystematiek, de vormgeving van de verplichtstelling, de vereiste fiscale facilitering en de mate van uitkeringszekerheid.

Ons fonds nam deel aan diverse overlegvormen die de SER adviseerden over de wenselijke veranderingen in het pensioenstelsel. Een eenvoudig vraagstuk blijkt het niet, omdat het bestuur veranderingen vaak niet op eigen gezag kan doorvoeren. Zo eist een mogelijke overgang van bestaande rechten naar een nieuw systeem bijzonder veel zorgvuldigheid. Veranderingen vragen nauwgezet overleg met alle betrokken geledingen van het fonds. Daarbij worden zorgvuldig de wensen van deelnemers en sociale partners, betrokken bij de cao's in de bouwrijverheid, meegewogen.

In 2016 heeft het bestuur in samenspraak met sociale partners een strategiedocument voor de periode tot 2020 opgesteld, waarin wordt geanticipeerd op de diverse trends en scenario's. Het bestuur is bezig zich maximaal voor te bereiden op de diverse te verwachten veranderingen. Daartoe is in 2016 de nodige aandacht besteed aan versterking van het noodzakelijke verandervermogen, zowel van het bestuur als van de uitvoeringsorganisaties waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed. Het uitvoeren van de strategie vergt een sterke regie van het bestuur en een zorgvuldig ingebed integraal risicomanagement.

De organisatie-opzet van het fonds is in 2016 stevig aangepast. Dit blijkt ook uit de benoeming van extra expert-bestuurders op het gebied van financieel risicomanagement, uitbesteding en informatietechnologie. Er zijn nieuwe eisen, uitgangspunten en randvoorwaarden gedefinieerd waaraan uitbestedingspartijen moeten voldoen, om de belangen van onze deelnemers maximaal te blijven waarborgen. Naast de vereiste structuur, besteden wij daarbij ook de nodige aandacht aan elementen van cultuur, passend bij de eis van een integere en beheerste bedrijfsvoering. BpfBOUW zette in 2016 verdere stappen in de toepassing van een systematische integriteitsrisico-analyse. Dit heeft geleid tot meer bewustzijn over integriteit van het bestuur en de uitvoeringsorganisaties en het toetsbaar handelen binnen afgesproken normen en beleidskaders. De Raad van Toezicht van bpfBOUW en de externe toezichthouders DNB (De Nederlandsche Bank) en AFM (Autoriteit Financiële Markten) volgen dit proces kritisch en nauwgezet. Het bestuur neemt de bevindingen van deze toezichthouders ter harte en adresseert deze uiterst zorgvuldig. Het Verantwoordingsorgaan vormt eveneens een gewaardeerde en kritische graadmeter voor het bestuur in de wijze waarop de evenwichtige belangenafweging en de communicatie naar deelnemers wordt vormgegeven.

Vooruitblik

Naast de veranderingen op de arbeidsmarkt zullen zich naar verwachting diverse nieuwe ontwikkelingen aandienen. Aandachtspunten zijn bijvoorbeeld veranderende wetgeving, het vertrouwen in het pensioenstelsel, de opvattingen over verantwoord en kostenbewust beleggen, de beschikbare technologie voor verder maatwerk, de vervulling van bijbehorende zorgplichten en de bewaking van dataprivacy. Deze veranderingen vragen om een voortdurende oplettendheid op wat deze betekenen voor de strategie van ons fonds en de wijze waarop de gekozen speerpunten in meerjarendoelstellingen worden vertaald. Het bestuur zet de ontwikkelingen graag op de agenda bij de sociale partners, die verantwoordelijk zijn voor de totstandkoming van de pensioenregeling, en daarnaast in de besprekingen met de vertegenwoordigers van pensioengerechtigdenorganisaties.

Het bestuur hecht ook in 2017 aan een bestendig beleid, gericht op het langeretermijnperspectief van onze deelnemers. De positieve ontwikkelingen in de werkgelegenheid in de bouwsector leidt tot een geleidelijke stijging van het aantal deelnemers. Dat is goed nieuws voor ons fonds. De belangstelling van andere sectoren in de bouwsector of van andere pensioenfondsen om aan te sluiten bij of samen te werken met bpfBOUW is merkbaar. Tegelijk is het zorgelijk te constateren dat een toenemend aantal zzp-ers niet of nauwelijks deelneemt aan een pensioenregeling. BpfBOUW helpt meedenken aan pensioenoplossingsrichtingen voor deze groep in de overtuiging dat de kernwaarden van collectiviteit en risicodeling een groot goed zijn. De uiteindelijke graadmeter voor het slagen van onze strategie is het behaalde pensioenresultaat. Het behalen van een waardevast pensioenresultaat is één van de belangrijkste uitgangspunten van de missie en visie van bpfBOUW. Het bestuur zal zich hier in 2017 en in de komende jaren voor in blijven zetten.

Organisatie

BpfBOUW bestaat uit de volgende organen:

- het bestuur
- het Verantwoordingsorgaan
- de Raad van Toezicht
- de beleggingsadviescommissie (tot 1 december 2016)
- het bestuursbureau

Het fonds heeft de volgende taken uitbesteed aan APG en Bouwinvest:

- de administratie
- het vermogensbeheer

Bestuur

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

Samenstelling van het bestuur ultimo 2016

Bestuursleden namens de werkgevers

- J. Ruis, *voorzitter* (Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven)
- Drs. L.C.A. Scheepens CPE, *secretaris* (Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven)
- Drs. Ing. C.A.J. Bastiaansen (Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven)
- Ing. H. Klein Poelhuis^[1] (Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven)
- Drs. R.E. Hulshof RBA^[2] (Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven)
- Mr. Drs. F.Th.M. Rohof CPL^[3] (Nederlandse Ondernemersvereniging voor Afbouwbedrijven)

[1] De heer Klein Poelhuis is op 1 januari 2017 afgetreden. Deze vacature is nog niet ingevuld.

[2] De heer Hulshof, die voorheen als onafhankelijke deskundige zitting had in het bestuur, heeft op 1 december 2016 de werkgeverszetel ingenomen van de heer G.F.M.B. Raessens MBA, die op die datum is afgetreden.

[3] De heer Rohof is op 1 januari 2017 afgetreden, mevrouw R.M. Schoutsen AAG heeft per 9 januari 2017 zijn werkgeverszetel ingenomen.

Bestuursleden namens de werknemers

- Drs. M.B. van Veldhuizen, *voorzitter* (FNV)
- W.J. van Houwelingen CPE, *secretaris* (FNV)
- A. van den Brink CPE (CNV Vakmensen)

Bestuursleden namens de pensioengerechtigden

- Drs. L. Berke
- Drs. M.A. Blomberg
- Drs. J.B. Koomans AAG[4]

[4] De heer J.B. Koomans, die voorheen als onafhankelijke deskundige zitting had in het bestuur, heeft per 1 december 2016 de paritaire plaats ingenomen van de heer A.A.J. Heijnen, die op die datum is afgetreden. De heer J.B. Koomans is op 1 april 2017 afgetreden. Deze vacature is nog niet ingevuld.

Onafhankelijke bestuursleden

- Vacature
- Vacature

Per 1 december 2016 zijn er twee vacatures voor onafhankelijke bestuursleden ontstaan. Deze vacatures zijn ingevuld door mevrouw C. van Eggermond per 13 februari 2017 en de heer H. Snijders per 28 februari 2017.

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 en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over 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;
- 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.

Samenstelling van het Verantwoordingsorgaan ultimo 2016

Werkgeversleden

- Drs. A.A. Boot
- J.J. Hoekman
- Mr. J.A.H. Pustjens

Werknemersleden

- L. Faro (*Voorzitter*)
- H.L.Th.A.C. van Ekert
- J.E. de Jong
- F.A.M. Sterks

Leden namens pensioengerechtigden

- Th.A. Andriessen
- A. de Groot
- T.J.M. Meulemans
- L.J. Oomen
- J.S. Sens
- Ir. Tj. Visser

Waarnemer

- Mr. C.F. Woortman (waarnemend namens werkgevers)

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. Voorts staat de Raad van Toezicht het bestuur met raad en daad 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 het disfunctioneren van het bestuur aan het Verantwoordingsorgaan en aan de partij die bevoegd is tot benoeming van het bestuur. Indien 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 De Nederlandsche Bank nv.

Samenstelling van de Raad van Toezicht ultimo 2016

- Drs. A.A. Nagtegaal AAG, (*Voorzitter*)
- Drs. R. Hommes
- Vacature [5]

[5] Drs. E.R. Capitain RA heeft op 1 september 2016 de Raad van Toezicht verlaten. Deze vacature is ingevuld door mevrouw M.R. Oostenbrink per 26 april 2017.

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie adviseert het bestuur over de jaarlijkse beleggingsplannen van het fonds. Ook adviseert de commissie het bestuur over het gewenste beleggingsbeleid voor de toekomst.[6]

[6] De Beleggingsadviescommissie is op 1 december 2016 opgeheven, de leden blijven adviseur van bpfBOUW.

Samenstelling beleggingsadviescommissie tot 1 december 2016

Deze commissie bestond uit externe deskundigen.

- L.K. Dijkstra
- Dr. P.M.A. Eichholtz
- Drs. M.J.M. Jochems

Bestuursbureau

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

Administratie

De administratie van het fonds is opgedragen aan APG Rechtenbeheer nv.

Vermogensbeheer

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

Vastgoed

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

Externe partijen

Het bestuur laat zich bijstaan door externe partijen op actuariael, juridisch en fiscaal gebied.

Certificerend actuaris

Mercer (Nederland) bv, Ir. M.W. Heemskerk AAG

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP, S.B. Spiessens RA

Compliance officer

Holland Van Gijzen Advocaten en Notarissen LLP, Mr. N.M. Opdam

Adviserend actuaris

APG, drs. M.T.J. van der Knaap AAG

Kerncijfers 2012 – 2016

	2016	2015	2014	2013	2012
Deelnemers (in aantallen)					
- Deelnemers	124.573	115.130	115.909	139.618	159.613
- Arbeidsongeschikten	13.900	13.949	14.659	16.897	18.634
- Gewezen deelnemers [7]	383.475	416.664	460.331	404.770	387.790
- Pensioengerechtigden	250.701	250.707	248.145	244.633	235.610
Totaal	772.649	796.450	839.044	805.918	801.647
Werkgevers (in aantallen)	11.080	11.218	11.271	11.622	12.614
Premiepercentages (grondslag is de pensioengrondslag)					
Ouderdomspensioen	20,2	20,2	21,8	22,6	21,9
Ouderdomspensioen UTA-Bikudak	16,2	16,1	18,4	n.v.t.	n.v.t.
Arbeidsongeschiktheidspensioen					
- Bouw & Infra	0,1	0,1	0,15	0,15	0,0
- Timmerindustrie	0,1	0,05	0,1	0,1	0,0
- Natuursteenbedrijf	0,1	0,05	0,1	0,1	0,0
- Betonmortelindustrie	0,1	0,1	0,15	0,15	n.v.t.
Aanvullingsregeling 55min					
- Bouw- en Infrabedrijf	10,2	10,2	10,6	10,6	10,5
- UTA-Bouw- en Infrabedrijf	2,73	2,73	2,8	2,8	3,0
- Timmerindustrie	0,0	2,3	2,4	2,6	2,7
- Afbouw	0,0	2,7	2,8	5,7	8,7
- Natuursteenbedrijf	6,6	6,6	6,9	6,9	7,8
- Betonmortelindustrie	2,0	2,0	2,1	2,1	n.v.t.
- Bikudak, niet-UTA	10,5	10,5	10,9	n.v.t.	n.v.t.
- Baksteen	5,0	5,0	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Aanvullingsregeling 55min (grondslag is het pensioenloon)					
- Bouw- en Infrabedrijf	2,5	2,5	2,5	2,5	2,0
- UTA-Bouw- en Infrabedrijf	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
- Afbouw [8]	0,0	8,3	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Toeslagverlening per 1 januari (in procenten)[9]					
Ouderdomspensioen					
- Deelnemers	0,0	0,00	0,20	0,28	0,00
- Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers	0,0	0,00	0,15	0,00	0,00
Achterstand in toeslagverlening per 1 januari (in procenten)[10]					
- Actieven	7,43	7,43	7,01	7,07	8,13
- Inactieven	7,78	7,78	7,36	7,37	8,89

[7] Sinds 2014 worden deelnemers met een zeer klein pensioen (lager dan vijftig euro) meegeteld. In de technische voorziening zijn deze pensioenaanspraken altijd opgenomen geweest. In 2015 en 2016 heeft afkoop plaatsgevonden van een groot aantal gewezen deelnemers.

[8] Tot en met 2014 werd deze premie geheven ten behoeve van de Aanvullingsregeling 55plus die werd uitgevoerd door de Vutstichting van de sector Afbouw. In 2015 werd de premie geheven ten behoeve van de Aanvullingsregeling 55min die wordt uitgevoerd door bpfBOUW.

[9] Volgend op boekjaar

[10] Volgend op boekjaar

	2016	2015	2014	2013	2012
Uitvoeringskosten					
Pensioenuitvoeringskosten in euro's per deelnemer [11]	101	112	107	107	101
Pensioenuitvoeringskosten in basispunten van het gemiddeld belegd vermogen	7	9	9	12	12
Kosten vermogensbeheer in basispunten van het gemiddeld belegd vermogen [12]	55	59	57	58	50
Belegd vermogen					
Vastgoed	7.982	7.195	6.583	5.880	5.636
Aandelen	19.695	15.984	17.067	14.008	13.025
Vastrentende waarden	22.983	22.378	21.806	15.633	16.629
Derivaten	3.859	3.595	5.747	2.621	5.389
Overige beleggingen	4.386	3.315	2.515	3.047	2.311
Totaal belegd vermogen	58.905	52.467	53.718	41.189	42.990
Verplichting ontvangen zekerheden	1.501	2.381	4.617	2.369	5.428
Belegd vermogen ./ zekerheden	57.404	50.086	49.101	38.820	37.562
Pensioenverplichtingen					
Ouderdomspensioen/nabestaandenspensioen	46.943	42.714	39.850	33.073	33.706
Arbeidsongeschiktheidspensioen	286	301	328	295	328
Vroegpensioen en aanvullingsregelingen	1.333	1.325	1.225	1.255	1.435
Totaal pensioenverplichtingen	48.562	44.340	41.403	34.623	35.469
Algemene reserve					
	5.082	3.862	6.262	3.985	2.069
Dekkingsgraad (in procenten)					
Dekkingsgraad (in procenten)	110,5	108,7	115,1	111,5	105,8
Beleidsdekkingsgraad (in procenten)	105,5	110,9	115,0	n.v.t.	n.v.t.
Beleggingsopbrengsten					
	5.802	519	9.412	937	4.992
Rendementen (in procenten)					
Vastgoed	12,1	12,8	8,8	1,6	1,8
Aandelen	11,7	8,7	18,1	15,1	16,4
Vastrentende waarden	6,0	2,8	12,5	./ 1,0	9,8
Overige beleggingen	13,7	5,2	1,5	1,4	6,1
Totaalrendement excl. derivaten	10,4	6,2	12,7	4,8	10,3
Rendementen derivaten	1,8	-5,0	11,4	-2,4	5,0
Totaalrendement incl. derivaten	12,2	1,2	24,5	2,4	15,3
Premies					
Ouderdomspensioen/vroegpensioen	662,4	618,7	669,4	745,4	793,0
Arbeidsongeschiktheidspensioen	3,1	2,8	3,9	4,4	0
Aanvullingsregelingen	192,3	395,2	181,7	329,4	386,7
Totaal premies	857,8	1.016,7	855,0	1.079,2	1.179,7
Pensioenuitkeringen					
Ouderdomspensioen	1.017,9	1.014,5	927,2	896,8	804,3
Arbeidsongeschiktheidspensioen	24,8	26,3	27,1	28,5	29,5
Vroegpensioen en aanvullingsuitkeringen	158,6	186,3	233,2	308,5	359,0
Totaal pensioenuitkeringen	1.201,3	1.227,1	1.187,5	1.233,8	1.192,8

[11] Onder deelnemer wordt hier zowel deelnemer als pensioengerechtigde verstaan

[12] exclusief transactiekosten (ad 10,9 basispunten voor 2016, 2015: 9,7; 2014: 12,0; 2013: 14,0 en 8,0 basispunten voor 2012)

Fondsresultaat

Het positieve resultaat 2016 is 1,2 miljard euro tegenover een negatief resultaat van 2,4 miljard euro in 2015. In 2016 is het eigen vermogen van het fonds gestegen van 3,9 miljard euro naar 5,1 miljard euro. De stijging van het eigen vermogen wordt voornamelijk veroorzaakt door het positieve beleggingsresultaat. De daling van de rente heeft gezorgd voor een negatief resultaat door de toename van de voorziening pensioenverplichtingen en voor een positief beleggingsresultaat op vastrentende waarden en rentederivaten.

De wijziging van de rente voor de berekening van de pensioenverplichtingen zorgde voor een negatief resultaat van 4,4 miljard euro. Daarnaast zorgde de wijziging van de actuariële grondslagen voor een negatief resultaat van 0,1 miljard euro.

Hiertegenover stond een positief beleggingsresultaat van 5,8 miljard euro (12,2 procent rendement). Het positief resultaat op rentederivaten bedroeg door de wijziging van de rente 1,6 miljard euro, terwijl het resultaat op valutaderivaten door valutakoersontwikkelingen 0,7 miljard euro negatief was. Het rendement op afdekkingsinstrumenten bedroeg daarmee 0,9 miljard euro (1,8 procent rendement). Het beleggingsresultaat exclusief resultaat op afdekkingsinstrumenten bedroeg 4,9 miljard euro (10,4 procent rendement).

Overige resultaten bedroegen per saldo negatief 0,1 miljard euro.

Fondsactiviteiten in 2016

Dit hoofdstuk beschrijft de beleidsonderwerpen die in 2016 een rol hebben gespeeld voor bpfBOUW.

Een nieuw pensioenstelsel

In de eerste helft van 2016 heeft de Sociaal Economische Raad (SER) een aantal varianten gepresenteerd voor een nieuw pensioenstelsel. In de Commissie Langejan van de Pensioenfederatie zijn twee varianten nader onderzocht. Dit zijn een variant met persoonlijk pensioenvermogen en collectieve risicodeling en een variant met pensioen zonder zekerheidsmaat. In alle varianten wordt uitgegaan van afschaffing van de doorsneesystematiek.

Vooralsnog staat een nieuw pensioenstelsel gepland voor 2020. De keuze voor één of meerdere varianten is doorgeschoven tot na de verkiezingen van maart 2017.

In 2016 is het bestuur van bpfBOUW gestart met de voorbereidingen op een nieuw toekomstig pensioenstelsel. Het bestuur heeft onderzocht wat de mogelijke gevolgen zijn van een aantal varianten voor bpfBOUW. Daarnaast heeft het bestuur een aantal fondscriteria vastgesteld waaraan een nieuw pensioencontract moet voldoen. BpfBOUW heeft verder de werkgroep 'Voorbereid op grote veranderingen in het pensioenstelsel' gevormd.

Strategie 2020

De omgeving van bpfBOUW is voortdurend aan veranderingen onderhevig. BpfBOUW wil voorbereid zijn op deze veranderingen en daarop tijdig kunnen inspelen. In 2016 heeft het fonds daarom aandacht besteed aan het anticiperen op veranderingen en de daarbij gewenste strategie. Het bestuur heeft een rapport opgesteld: 'Strategie 2020: focus op de toekomst'. Dit rapport analyseert de trends en ontwikkelingen en brengt de factoren in beeld die van invloed zijn op de positie van het fonds tot en met 2020.

Het bestuur van bpfBOUW is zich ervan bewust, dat de geschetste interne en externe factoren – die zowel kansen als risico's inhouden – maatregelen noodzakelijk maken. Om ook in de toekomst de doelstellingen van bpfBOUW te realiseren zijn veranderingen en aanpassingen nodig. Bij deze veranderingen en aanpassingen blijven de missie, zoals eerder genoemd, en de vier kernwaarden van het fonds de leidende uitgangspunten. Deze kernwaarden zijn:

- eenvoud en transparantie
- deelnemers centraal
- zorgplicht
- maatwerk

Op basis van de analyse van het rapport heeft bpfBOUW voor de komende vier jaar zeven strategische speerpunten geformuleerd. Deze speerpunten worden in 2017 in bestuurlijke werkgroepen uitgewerkt tot concrete meerjarendoelstellingen. De speerpunten zijn:

- de binding met deelnemers, sociale partners en aangesloten werkgevers versterken;
- voorbereid zijn op grote veranderingen in het pensioenstelsel;
- deelnemers en werkgevers laten optreden als ambassadeurs van bpfBOUW;
- kostenefficiëntie realiseren voor een financieel optimaal pensioenresultaat;
- een distributiekanaal ontwikkelen voor passende pensioenoplossingen voor de bouwsector;
- een concurrerende DC-regeling (beschikbare premie) ontwikkelen;
- digitalisering benutten om de deelnemer meer te bieden op het gebied van financiële planning.

BpfBOUW ziet strategievorming als een continu proces van plannen, uitvoeren, monitoren en evalueren. Periodiek zal het fonds toetsen of de speerpunten, en daarmee de strategie, nog aansluiten bij de omstandigheden van dat moment. Het fonds vindt het belangrijk om bij dit proces op een zorgvuldige wijze ook de stakeholders te betrekken.

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 2016 heeft het fonds een stap voorwaarts gezet. De belangrijkste wijzigingen in het beleid verantwoord beleggen zijn:

- De overtuiging dat meewegen met ESG (Environmental, Social, Governance)-aspecten in de beleggingsbeslissingen niet alleen een bijdrage levert aan de maatschappij en een duurzame wereld, maar ook kan bijdragen aan een goede balans tussen rendement en risico van de beleggingsportefeuille.
- De aanvulling van het beleid met 'insluitingenbeleid': het beleid wijzigt de komende jaren door gericht te kiezen voor beleggingen die duurzaam en verantwoord zijn, en voor beleggingen die de potentie hebben tot die categorie te gaan behoren.
- BpfBOUW heeft een aantal onderwerpen benoemd die kleur geven aan het bpfBOUW profiel. Hierbij heeft het fonds aansluiting gezocht bij thema's waarmee de herkenbaarheid van bpfBOUW bij belanghebbenden vergroot wordt. De thema's zijn:

1. duurzame leefomgeving
2. veilige arbeidsomstandigheden
3. bijdragen aan de energietransitie
4. zorgvastgoed

BpfBOUW brengt jaarlijks een verslag verantwoord beleggen uit. In dit verslag wordt toegelicht op welke wijze bpfBOUW invulling geeft aan verantwoord beleggen.

Aanpassing financiële opzet

Strategisch beleggingsbeleid

Op basis van de ALM-studie (Asset Liability Management) uit 2015 en de overeengekomen risicohouding, heeft het bestuur besloten het strategische beleggingsbeleid in 2016 voort te zetten. In afwijking op het strategisch beleggingsbeleid 2016 heeft het bestuur besloten de mate van rente-afdekking tijdelijk niet te verlagen. Dit is mede het gevolg van de Brexit en de stagnatie die daarvan het gevolg zou kunnen zijn.

Lees ook het onderdeel Beleggingsbeleid 2016 in het hoofdstuk Beleggingsbeleid.

Toezicht door De Nederlandsche Bank

Onderzoek naar beleggingen en risicobeheer

De Nederlandsche Bank (DNB) heeft in de tweede helft van 2015 een onderzoek uitgevoerd naar beleggingen en risicobeheer bij bpfBOUW. Het definitieve rapport hierover heeft DNB in maart 2016 vastgesteld. Het rapport bevat een aantal belangrijke bevindingen, met name ten aanzien van governance en processen. BpfBOUW heeft in 2016 een gedegen plan van aanpak opgesteld en conform planning uitgevoerd om deze bevindingen te adresseren. Hiervoor is een projectmatige opzet gekozen, met externe deskundige ondersteuning. Op zorgvuldige wijze zijn diepgaande analyses uitgevoerd, die hebben geleid tot een versterking van de opzet van de organisatiestructuur van bpfBOUW en tot het stellen van verscherpte eisen aan strategische uitbestedingspartijen. Deze zijn vervolgens geïmplementeerd en hebben geleid tot significante verbeteringen in de bestuurlijke

werkwijze van bpfBOUW, de wijze van uitbesteding van vermogensbeheertaken en de manier waarop bpfBOUW tegenwicht kan bieden aan de organisaties waaraan bpfBOUW taken heeft uitbesteed, de zogenoemde countervailing power. Denk hierbij aan het benoemen van twee aanvullende expert-bestuurders, het verder versterken van het bestuursbureau, het afdwingen van een duidelijker scheiding van de taken en verantwoordelijkheden bij de uitvoeringsorganisaties en het krachtiger neerzetten van de eigen opdrachtgeversrol richting de uitvoeringsorganisaties. Het plan van aanpak zal in 2017 verder worden geïmplementeerd, wat onder andere moet resulteren in herziene vermogensbeheerovereenkomsten en service level agreements (SLA's).

Integriteitsrisicoanalyse

DNB heeft in publicaties gewezen op het belang van periodieke systematische integriteitsrisicoanalyses door financiële instellingen. Een integriteitsrisicoanalyse is voor het bestuur van een instelling een sturingsdocument en biedt een duidelijk overzicht van de risico's, waardoor deze risico's tijdig kunnen worden gesignaleerd en gemitigeerd.

In 2015 heeft bpfBOUW een systematische integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd. Begin 2016 heeft DNB deze analyse bestudeerd en daarbij op een aantal aandachtspunten gewezen. Die heeft bpfBOUW in de eerste helft van 2016 in overleg met DNB aangepakt. Zo heeft bpfBOUW een Manager Integriteit en Compliance aangesteld. Deze is gestart met de periodieke uitvoering van de beheersmaatregelen die genomen zijn om de integriteitsrisico's te beperken.

Bedrijfsvoering

BTW

Vanaf 2015 betaalt bpfBOUW btw over de dienstverlening die wordt afgenomen bij APG als gevolg van het vervallen van de koepelvrijstelling voor de pensioenadministratie. BpfBOUW onderzoekt de mogelijkheid of, op basis van een uitspraak van het Europese Hof van Justitie, de nadelige gevolgen van de afschaffing van de koepelvrijstelling kunnen worden weggenomen.

Nieuw premie-incassosysteem

Met ingang van 2016 gebruikt bpfBOUW een nieuw premie-incassosysteem (PRINS). Via dit systeem leveren aangesloten werkgevers periodiek gegevens aan die worden gebruikt voor het opstellen van de premienota's. Met dit nieuwe systeem is het fonds beter voorbereid op de toekomst. Zo is de kwaliteit van het inningsproces verbeterd en de informatiebeveiliging versterkt.

Voor de implementatie van PRINS moesten in de hele keten (ook bij werkgevers en gegevensleveranciers) aanpassingen worden doorgevoerd om aan te sluiten op het nieuwe systeem. Dit heeft tijdelijk tot een voorziene vertraging in de aanlevering van gegevens geleid. Daardoor is ook een tijdelijk negatief effect opgetreden voor wat betreft de tijdige verzending van start- en beëindigingsbrieven aan deelnemers. BpfBOUW heeft een plan van aanpak opgesteld en uitgevoerd om de risico's rond de implementatie van PRINS te mitigeren en heeft ontwikkelingen rond de gegevensaanlevering en de verzending van start- en beëindigingsbrieven kritisch gemonitord. Waar nodig zijn aanvullende beheersmaatregelen getroffen. De toezichthouders DNB en AFM hebben het proces kritisch gevolgd en zijn, onder andere met hulp van voortgangsrapportages, geïnformeerd over de ontwikkelingen.

Incasso en gegevensaanlevering sector Afbouw

Verder is eind 2016 besloten om de incasso en gegevensaanlevering voor de sector Afbouw met ingang van 2017 onder te brengen bij APG Rechtenbeheer. De transitie van PGGM naar APG Rechtenbeheer is begin 2017 afgerond. De incasso en gegevensaanlevering voor alle andere sectoren waren al door het fonds ondergebracht bij APG Rechtenbeheer.

Administratieomgeving vermogensbeheer

APG Asset Management zal in 2017 de administratieomgeving vervangen. De migratie naar het nieuwe systeem staat gepland voor eind 2017. Vanwege de impact van dit project monitort bpfBOUW vanaf begin 2016 de voortgang frequent.

Wet verbeterde premieregeling en de wijze waarop bpfBOUW hieraan uitvoering geeft

De Wet verbeterde premieregeling maakt het vanaf 1 september 2016 mogelijk om voor de deelnemer aan verplichte pensioenregelingen, gebaseerd op premie- en kapitaalovereenkomsten, prudent door te beleggen tijdens de uitkeringsfase.

Aanleiding voor het wetsvoorstel was dat dergelijke overeenkomsten knelpunten lieten zien.

Het wettelijke kader vormde een hindernis om tot een hoger verwacht pensioenresultaat voor deelnemers te komen. De hoogte van de pensioenuitkering was sterk afhankelijk van de rentestand op één moment. Daarnaast ging er mogelijk rendementspotentieel verloren, omdat het beleggingsrisico uiterlijk op de pensioendatum volledig afgebouwd moest zijn.

Deelnemers aan een verplichte (aanvullende) pensioenregeling gebaseerd op een premie- of een kapitaalovereenkomst wordt op basis van de nieuwe wet de keuzemogelijkheid geboden voor een variabele, risicodragende pensioenuitkering naast een vaste pensioenuitkering. Deze uitkering dient, net als de vaste uitkering, levenslang te zijn.

Als de deelnemer kiest voor een variabele uitkering, varieert zijn pensioen na de pensioendatum mee met het beleggingsresultaat, de ontwikkeling van de levensverwachting, de rentestand en de ontwikkeling van het sterfteresultaat.

De wet is bij bpfBOUW alleen van toepassing voor de verplichte pensioenregeling BeterExcedent (beleggingsvariant).

De Nettopensioenregeling van bpfBOUW is voor de deelnemer een vrijwillige aanvullende pensioenregeling.

Het bestuur van bpfBOUW heeft op grond van deze wet de wens geuit in de BeterExcedent-regeling in de toekomst een variabele pensioenuitkering aan te gaan bieden naast een vaste pensioenuitkering.

Het is uitvoeringstechnisch echter nu nog niet mogelijk in de BeterExcedent-regeling voor een variabele pensioenuitkering te kiezen.

Om alsnog voor de deelnemer de keuze voor een variabele uitkering mogelijk te maken, is een shoprecht-mogelijkheid in de BeterExcedent-regeling geïntroduceerd. Deze mogelijkheid biedt de deelnemer de keuze een variabele pensioenuitkering elders aan te kopen.

Verdere uitleg vindt u op pagina 20.

Afkoop kleine pensioenen

BpfBOUW heeft in 2016 besloten om kleine pensioenaanspraken af te kopen van gewezen deelnemers die hun pensioen nooit hebben aangevraagd bij bpfBOUW. Dit gaat om gewezen deelnemers die zeer kort in de bedrijfstak bouwnijverheid hebben gewerkt. De pensioenaanspraken die worden afgekocht, zijn opgebouwd vóór 1 januari 1995. Op dat moment bestond er nog geen koppeling met de Gemeentelijke Basisadministratie (GBA). Deze koppeling werd later alleen gelegd voor deelnemers die op dat moment pensioenaanspraken opbouwden, maar niet voor deze groep gewezen deelnemers. Aangezien bpfBOUW niet over de correcte adressen beschikte, kon bpfBOUW op de pensioendatum deze groep niet aanschrijven. Bovendien gold een haalplicht voor pensioenaanspraken. Pensioengerechtigden waren zelf verantwoordelijk voor hun pensioenaanvraag.

In maart 2016 heeft bpfBOUW besloten om uit coulance deze groep gewezen deelnemers (die inmiddels pensioengerechtigd zijn) alsnog aan te schrijven, ondanks dat ze hun pensioenaanspraken nooit hebben aangevraagd op de pensioengerechtigde leeftijd, maar ook niet in de jaren daarna. Bij de inmiddels overleden pensioengerechtigden heeft bpfBOUW besloten om het niet aangevraagde ouderdomspensioen alsnog toe te kennen en uit te betalen aan de partner. Ook worden ex-partners aangeschreven voor het bijzonder partnerpensioen. Andere erfgenamen hebben geen recht op het ouderdomspensioen van de inmiddels overleden pensioengerechtigde.

Wijziging beleid inzake terugdraaien verevend pensioen

In december 2016 heeft bpfBOUW het beleid inzake het terugdraaien van een al verevend ouderdomspensioen bij scheiding gewijzigd. Het betreft de situatie van ex-partners die zijn gescheiden en een verzoek tot verevening van hun pensioen hebben ingediend, via het daarvoor bestemde standaardformulier van de overheid, dat vervolgens is geadmistreerd door bpfBOUW. Verzoeken van ex-partners die de al geadmistreerde verevening wilden terugdraaien, kregen tot december 2016 altijd een afwijzing van bpfBOUW.

Uit coulance heeft bpfBOUW besloten om het terugdraaien van het verevend pensioen van spijtoptanten mogelijk te maken, zolang de pensioenuitkering van de deelnemer nog niet is ingegaan. Is de pensioenuitkering ingegaan en ligt het verzoek tot terugdraaien van de verevening in hetzelfde kalenderjaar waarin de uitkering is ingegaan, dan zal bpfBOUW het verzoek ook inwilligen. De pensioenuitkering wordt dan met terugwerkende kracht vanaf de ingangsdatum van de uitkering herzien. BpfBOUW brengt bij het terugdraaien van de verevening 135 euro administratiekosten in rekening.

Premievrije bijboeking tijdens arbeidsongeschiktheid

Krijgt een deelnemer te maken met arbeidsongeschiktheid? Dan blijft hij gedeeltelijk pensioen opbouwen, zonder dat de deelnemer en de werkgever hiervoor premie hoeven te betalen. BpfBOUW ontvangt informatie over de arbeidsongeschiktheid van UWV, of van de deelnemer zelf. Maar in de praktijk blijkt dat de informatie-overdracht niet altijd goed gaat. Om te voorkomen dat de deelnemer hiervan de dupe wordt, heeft bpfBOUW maatregelen genomen. Ook in die gevallen waarin bpfBOUW pas later informatie ontvangt over de arbeidsongeschiktheid, kent het fonds premievrije bijboeking toe. Voor deelnemers die al voor 2009 arbeidsongeschikt waren, kent het fonds vanaf 2011 premievrije bijboeking toe.

Protocol vermiste personen

De Pensioenfederatie heeft op 3 juni 2016 een oproep aan haar leden gedaan om speciale aandacht te vragen voor de problematiek rondom vermiste personen. Voor de communicatie met deze bijzondere groep heeft de Pensioenfederatie samen met Slachtofferhulp Nederland een voorbeeldprotocol opgesteld. De essentie van het protocol is dat een 'achterblijver':

- een vast contactpersoon krijgt bij het pensioenfonds;
- geïnformeerd wordt over de beperkte mogelijkheden voor een pensioenfonds, zolang het overlijden niet is vastgesteld; en
- gewezen wordt op de mogelijkheid van een beroep op de hardheidsclausule.

BpfBOUW heeft gehoor gegeven aan de oproep van de Pensioenfederatie door een protocol voor vermiste personen op te stellen. Het protocol van bpfBOUW is op 1 januari 2017 in werking getreden.

Intrekking dispensatie en aansluiting Ballast Nedam

Werkgever Ballast Nedam was tot 1 januari 2016 vrijgesteld van verplichte deelname aan de pensioenregeling van bpfBOUW. Op verzoek van de werkgever is de verleende vrijstelling van verplichte deelname aan de pensioenregeling vanaf 1 januari 2016 ingetrokken.

De aansluiting bij bpfBOUW heeft per 1 januari 2016 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 83 normen, onderverdeeld in negentien thema's, over het functioneren van de verschillende organen binnen een pensioenfonds. Doel van de Code is om een goede uitvoering van de drie bestuurlijke kernfuncties te stimuleren:

- besturen
- toezicht houden
- verantwoording afleggen over het beleid, de besluitvorming en de realisatie van het beleid

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. Bij de zelfevaluatie van het bestuur, die in het eerste kwartaal van 2016 is gehouden, fungeerde de Code als een belangrijk normenkader voor het bestuur.

In 2016 voldeed bpfBOUW nog niet aan alle bepalingen van de Code. Het fonds beschikt namelijk nog niet over minimaal één bestuurslid dat jonger is dan 40 jaar. BpfBOUW heeft wel de nodige stappen gezet om ook aan deze bepaling van de Code te voldoen. In het diversiteitsbeleid benadrukt het bestuur het belang van het betrekken van jongeren bij de fondsorganen. In 2016 hebben twee jongeren een stage doorlopen bij het bestuur van het fonds. BpfBOUW heeft hierbij het oogmerk om bij toekomstige vacatures in het bestuur jongere bestuurders de gelegenheid te bieden zich als kandidaat bestuurder te laten voordragen.

Naleving gedragscode

Een onderdeel van de gedragscode is dat jaarlijks een nalevingsverklaring wordt ondertekend. Hierin verklaren de aan de gedragscode verbonden personen dat ze de gedragscode in het afgelopen jaar hebben nageleefd. Onze externe compliance officer HVG heeft geconstateerd dat de gedragsregels in 2016 zijn nageleefd. Daarbij zijn enkele aanbevelingen gedaan.

Zelfevaluatie bestuur

In 2016 heeft het bestuur zichzelf geëvalueerd. Hierbij is een inventarisatie gemaakt van het functioneren van het bestuur, de werking van het bestuursmodel en de bestuurlijke commissies. Daarnaast is ook aandacht besteed aan het onderzoek beleggingen en risicobeheer van DNB. De aandachtspunten uit de evaluatie zijn geadresseerd.

Wijzigingen in statuten, reglementen en de verplichtstelling

Wijziging statuten

De statuten zijn gewijzigd als gevolg van de wijziging van de governance van bpfBOUW. Ook is de werkingssfeer van de sector Baksteenindustrie geactualiseerd en is de aanduiding van de sector Bouw aangepast naar de sector Bouw & Infra.

Verder is het gebruik van commissies en werkgroepen door het fonds vastgelegd.

De doorgevoerde wijzigingen leidden daarnaast tot aanpassing van verwijzingen en het verduidelijken van begrippen.

Onderdeel van de statutenwijziging is tot slot de procedure waarmee reglementswijzigingen kunnen worden vastgesteld. Deze procedure is eveneens aangepast in het Uitvoeringsreglement Bouwnijverheid.

Wijzigingen Pensioenregeling 2016

Bodemloon en partnerpensioen voor alle sectoren gelijk

Bij de aansluiting van de sectoren Bitumineuze – en Kunststof Dakbedekkingsbedrijven (2014) en Baksteenindustrie (2015) bij bpfBOUW zijn op onderdelen tijdelijke uitzonderingen in de regeling afgesproken voor deze sectoren. Per 1 januari 2017 loopt de overgangstermijn van de tijdelijke uitzonderingen af en is de pensioenregeling volledig geharmoniseerd. De uitzonderingen voor het bodemloon (Baksteenindustrie en UTA-personeel Bitumineuze – en Kunststof Dakbedekkingsbedrijven) en het partnerpensioen (UTA-personeel Bitumineuze – en Kunststof Dakbedekkingsbedrijven) zijn per 1 januari 2017 vervallen.

Versobering Aanvullingsregeling 55min

Cao-partijen in de sector Baksteenindustrie hebben besloten tot versobering van de Aanvullingsregeling 55min met 11,4 procent. Dit heeft geleid tot een aanpassing van de regeling voor deelnemers geboren in 1955 en daarna. De versobering geldt vanaf 1 januari 2017.

Cao-partijen in de sector Bitumineuze – en Kunststof Dakbedekkingsbedrijven hebben besloten tot versobering van de Aanvullingsregeling 55min met 7 procent. Dit heeft geleid tot aanpassing van de regeling voor deelnemers geboren in 1958 en daarna. De versobering geldt vanaf 1 januari 2018.

Cao-partijen in de sector Bouw & Infra hebben besloten tot versobering van de Aanvullingsregeling 55min voor bouwplaatswerknemers met 9 tot maximaal 12,5 procent, afhankelijk van het geboortjaar. Dit heeft geleid tot aanpassing van de regeling voor bouwplaatswerknemers geboren in 1958 en daarna. De versobering geldt vanaf 1 januari 2018.

Einde wederkerigheid

Bij een wisseling van cao kunnen deelnemers onder voorwaarden recht houden op voorwaardelijke 55min-rechten op basis van wederkerigheidsafspraken tussen de sectoren. Cao-partijen in de sectoren Timmerindustrie en Afbouw hebben besloten om alle voorwaardelijke 55min-rechten eind 2015 in te kopen. Daarom is de wederkerigheid met deze sectoren vervallen per 1 januari 2016.

Deelnemers die na deze datum vanuit de sector Bouw & Infra werkzaam worden in de sector Timmerindustrie of de sector Afbouw komen niet meer in aanmerking voor aanvullend ouderdomspensioen uit de Aanvullingsregeling 55min.

Tussen pensioenfonds ENCI en de sector Mortel zijn in het verleden wederkerigheidsafspraken gemaakt, die bpfBOUW bij de aansluiting van Bpf-Mortel heeft overgenomen. Ook deze wederkerigheid is vervallen.

Werken naast vervroegd pensioen en deeltijdpensioen

Tot 1 juli 2016 konden deelnemers vanaf 60 jaar bijverdienen na ingang van hun pensioen. Vanaf 1 juli 2016 kan het ouderdomspensioen alleen nog ingaan op een datum die eerder ligt dan vijf jaar vóór de AOW-leeftijd als de (gewezen) deelnemer een intentieverklaring overlegt. Hierin verklaart hij dat hij de intentie heeft om te stoppen met werken bij ingang van zijn pensioen. Dit is een fiscale eis.

BpfBOUW heeft daarom besloten om de leeftijd waarop deeltijdpensioen mogelijk is te verhogen van 60 jaar naar het moment dat de (gewezen) deelnemer de AOW-leeftijd minus 5 jaar heeft bereikt.

Overige wijzigingen

- In het Pensioen- en Uitvoeringsreglement Bouwnijverheid is verduidelijkt dat de uitvoeringskosten onderdeel uitmaken van de pensioenpremie.
- In het Pensioenreglement Bouwnijverheid is verduidelijkt dat de premievrije pensioenopbouw tijdens ziekte eindigt bij ingang van de WIA-uitkering. Vanaf dat moment is namelijk sprake van arbeidsongeschiktheid. De premievrije bijboeking tijdens arbeidsongeschiktheid is elders in het Pensioenreglement geregeld.
- De naamswijziging van de Cao voor de bouwnijverheid naar Cao Bouw & Infra is verwerkt in het Pensioen- en Uitvoeringsreglement Bouwnijverheid. Ook de naam van de bedrijfstak bouwbedrijf is gewijzigd in bouw- en infrabedrijf.
- De wijzigingen in de Verplichtstelling hebben geleid tot kleine tekstuele aanpassingen in het Pensioen- en Uitvoeringsreglement Bouwnijverheid.
- BpfBOUW verstrekt informatie over toeslagen en over eventuele kortingen in de afgelopen jaren. De verplichting om over korting te communiceren volgt uit de Wet verbetering pensioencommunicatie en is opgenomen in het Pensioenreglement.
- Jaarlijks worden de (reken)factoren geactualiseerd. Deze zijn vastgelegd in het Pensioenreglement.

Wijzigingen BeterExcedent en Nettopensioen

BpfBOUW voorziet in een aanvullende BeterExcedent-regeling naast een Nettopensioenregeling.

De BeterExcedent-regeling is een verplichte aanvullende pensioenregeling voor de werknemer, nadat de werkgever besloten heeft de regeling aan te bieden aan zijn werknemers. Deelname voor de werkgever is dus op vrijwillige basis. Kiest de werkgever voor het aanbieden van de BeterExcedent-regeling, dan is de werkgever vervolgens verplicht alle werknemers die hiervoor in aanmerking komen aan te melden voor deelname aan de regeling.

De Nettopensioenregeling is een vrijwillige aanvullende pensioenregeling voor zowel de werkgever als de werknemer. Besluit de werkgever de Nettopensioenregeling aan te bieden, dan is het vervolgens de keuze van de werknemer, die hiervoor in aanmerking komt, of deze wenst deel te nemen. Biedt de werkgever niet de Nettopensioenregeling aan, dan kan de werknemer ook niet kiezen voor deelname aan de Nettopensioenregeling.

De Wet verbeterde premieregeling is alleen van toepassing voor de deelnemers aan verplichte premie- en kapitaalovereenkomsten en niet op vrijwillige overeenkomsten. Voor bpfBOUW is de Wet verbeterde premieregeling dus wel op de BeterExcedent-regeling van toepassing, maar niet op de Nettopensioenregeling.

Op grond van de Wet verbeterde premieregeling en op grond van overige gewijzigde inzichten is een aantal wijzigingen in de reglementen en de bijbehorende uitvoeringsovereenkomsten doorgevoerd, waaronder het opnemen van de shoprecht-mogelijkheid in de BeterExcedent-regeling, een aanpassing van een verwijzing in het pensioenreglement Nettopensioen, het opnemen van nieuwe grondslagen per beleggingscategorie en kosten voor het administratief uitvoeren van beide regelingen.

Wijziging verplichtstellingsbeschikking

De indeling van de omschrijving van de werkingssfeer in de verplichtstellingsbeschikking tot deelneming in het bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid voor de sector Bouw & Infra is aangepast aan de indeling in de Cao Bouw & Infra. Ook de werkingssfeer van de sector Timmerindustrie is aan de Cao Timmer aangepast. Vervolgens zijn enkele begrippen verduidelijkt of vereenvoudigd.

De gewijzigde verplichtstellingsbeschikking geldt vanaf 15 juli 2016.

Inmiddels zijn zeven sectoren aangesloten bij bpfBOUW, waardoor de verplichtstellingsbeschikking ook zeven aparte onderdelen bevat. Deze onderdelen kunnen afzonderlijk van elkaar worden aangepast op verzoek van cao-partijen uit de betrokken sector. Het bestuur acht het wenselijk dat bpfBOUW in een vroeg stadium kennis heeft van een voornemen daartoe, zodat het de uitvoerbaarheid en risico's kan inschatten. Daartoe heeft het bestuur alle betrokken cao-partijen voorgesteld dat zij verzoeken tot wijziging van de verplichtstellingsbeschikking in een vroeg stadium afstemmen met het bestuursbureau. Het bestuursbureau betreft vervolgens de overige betrokken organen.

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 2016 was sprake van een (geactualiseerd) herstelplan.

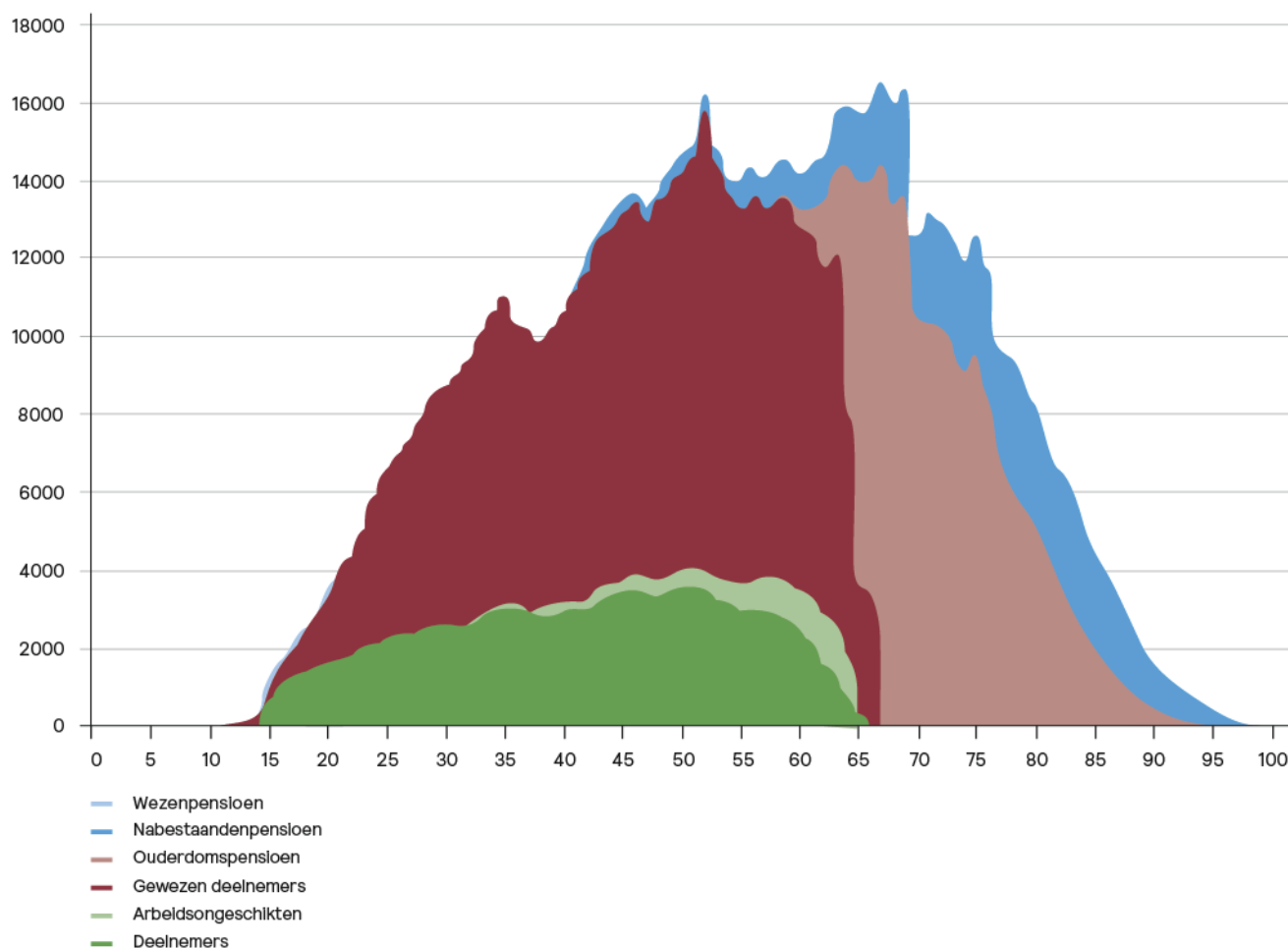
In 2016 was bij bpfBOUW geen sprake van:

- 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;
- 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.

Uitvoering van de regeling

Samenstelling en aantallen (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden

Figuur 1



In 2016 zijn de aantallen actieve deelnemers met circa 8 procent gestegen. De voornaamste reden is het herstel van de sector. De grafiek laat vanaf de leeftijd 60 een groep gepensioneerden zien die gebruikmaakt van het ouderdomspensioen. Dit betreft de lichte gepensioneerden die op of na 1 januari 1950 geboren is en gebruikmaakt van de Aanvullingsregeling 55min. Hier zitten ook deelnemers bij die vrijwillig kiezen om vervroegd met pensioen te gaan.

Aantal werkgevers

Uit eind 2016 waren 11.080 werkgevers aangesloten bij bpfBOUW. Ten opzichte van het jaar ervoor is het aantal werkgevers met ongeveer 1 procent afgenomen. Eind 2015 waren 11.218 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.

Vrijwillige aansluiting

Ondernemingen kunnen zich op vrijwillige basis aansluiten bij bpfBOUW. De voorwaarden voor vrijwillige aansluiting zijn vastgelegd in een beleidsplan. In het beleidsplan staat in welke gevallen het bestuur vrijwillige aansluiting toestaat. Het bestuur gaat hierbij uit van de wettelijke kaders voor vrijwillige aansluiting die zijn opgenomen in de Pensioenwet.

In 2016 waren 121 ondernemingen vrijwillig aangesloten bij het fonds. Zij voldeden aan de voorwaarden die het bestuur heeft vastgelegd in het beleidsplan. In 2015 waren 99 ondernemingen vrijwillig aangesloten bij bpfBOUW.

Vrijgestelde werkgevers

Een aantal werkgevers in de bouwnijverheid is in het verleden vrijgesteld van verplichte deelname aan de pensioenregeling van bpfBOUW. Vrijstelling is alleen mogelijk onder strikte voorwaarden.

In 2016 waren 60 werkgevers vrijgesteld van deelname aan de pensioenregeling van bpfBOUW. In 2015 waren dat er 89.

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.

Besluit door commissie na onderzoek

In opdracht van bpfBOUW worden deze werkingssfeeronderzoeken uitgevoerd. Een werkingssfeeronderzoek bestaat uit een bureau- en 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 2016 zijn 212 werkingssfeeronderzoeken voorgelegd aan de Commissie Werkingssfeer. Deze onderzoeken hebben geleid tot 154 inschrijvingen.

Uitkomsten CEM-benchmark voor pensioenadministraties

BpfBOUW laat jaarlijks een extern gespecialiseerd bureau (CEM) zijn kostenniveau onderzoeken via benchmarkanalyses.

Benchmarking is een onderzoekstechniek om de prestaties van verschillende organisaties in dezelfde sector te kunnen vergelijken. In de benchmark voor pensioenadministraties heeft CEM de uitvoering van de pensioenadministraties van een groot aantal Nederlandse en buitenlandse pensioenfondsen met elkaar vergeleken. De benchmark vormt hierdoor een instrument dat bijdraagt aan het vaststellen van ontwikkel- en verbeterpunten voor een pensioenfonds. Bij het vaststellen van het jaarverslag 2016 zijn de gegevens van de CEM-benchmark 2016 nog niet definitief beschikbaar.

Daarom worden voor 2016 de voorlopige uitkomsten vermeld.

Gemiddelde kosten per deelnemer

De gemiddelde kosten per deelnemer over 2016 kwamen volgens de CEM-methode op voorlopige basis uit op 101 euro (2015: 112 euro). De kosten voor pensioenbeheer daalden in 2016 met 7,3 procent van 42,4 miljoen euro naar 39,3 miljoen euro. De reden voor de daling is dat bpfBOUW na onderhandelingen met APG Rechtenbeheer nv de administratiekostenvergoeding (inclusief btw) heeft teruggebracht van 34,7 miljoen euro in 2015 naar 31,0 miljoen in 2016. Sinds 2015 moet de pensioenuitvoerder BTW in rekening brengen over haar dienstverlening aan bpfBOUW. Dit heeft geleid tot hogere uitvoeringskosten van bijna 11 euro per deelnemer in 2016 (2015: 11 euro per deelnemer).

De algemene kosten van het fonds, bijvoorbeeld de kosten van het bestuursbureau en de bijdrage aan DNB, worden gedeeltelijk toegerekend aan de kosten van vermogensbeheer en gedeeltelijk aan de kosten van pensioenbeheer. De aan pensioenbeheer toegerekende kosten laten een stijging zien van 7,6 miljoen euro in 2015 naar 8,3 miljoen euro in 2016.

In de definitieve CEM-benchmark 2015 lagen de gemiddelde kosten per deelnemer van bpfBOUW, de hiervoor genoemde 112 euro, boven het gemiddelde van de normgroep (97 euro). De normgroep bestond in 2015 naast bpfBOUW uit vier andere vergelijkbare grote bedrijfstakpensioenfondsen in Nederland.

Uitvoeringskosten pensioenadministratie

BpfBOUW heeft op basis van afspraken met APG in 2016 een daling van de uitvoeringskosten van de pensioenadministratie gerealiseerd. Door een onafhankelijke partij laat bpfBOUW de marktconformiteit toetsen van de tarieven die APG hanteert. Het fonds ambieert een goede en robuuste kwalitatieve uitvoering, waarbij de continuïteit gewaarborgd is, tegen zo laag mogelijke kosten. BpfBOUW streeft ook in de komende jaren naar het verder realiseren van kostenefficiëntie.

Servicescore

BpfBOUW streeft naar een optimale kwaliteit van dienstverlening, waarbij werkgevers, (gewezen) deelnemers en gepensioneerden zoveel mogelijk worden ontzorgd. De kwaliteit van de dienstverlening komt tot uitdrukking in een servicescore. Voor 2016 zijn bij het vaststellen van het jaarverslag de gegevens van de servicescore nog niet beschikbaar. Daarom wordt hier de servicescore uit de CEM-benchmark 2015 vermeld. De servicescore van bpfBOUW bedroeg 81 (2014: 77). De gemiddelde servicescore van de normgroep bedroeg 85.

De belangrijkste servicemaatstaven waren:

- de prestaties op het afhandelen van (telefonische) deelnemerscontacten;
- de website van het fonds en dan vooral de mogelijkheden van de pensioensimulator;
- de kwaliteit van de pensioenoverzichten;
- de tijdigheid van pensioentoekenningen en -betalingen.

BpfBOUW scoorde op verschillende gebieden hoger dan de normgroep, namelijk op tijdigheid van de pensioentoekenningen en de afhandeling van waardeoverdrachten, het aantal verzonden nieuwsbrieven, en de callcenter wachttijden. Het fonds scoorde in 2015 slechter dan de normgroep op de website, het aantal presentaties dat is gegeven in 2015, de frequentie dat callcentermedewerkers worden beoordeeld en het aantal betaalspecificaties dat aan de deelnemers wordt verzonden. Door deze punten haalde bpfBOUW de gemiddelde servicescore van de normgroep (net) niet.

Evaluatie vijfjaarlijkse gelijkwaardigheidstoetsing vrijstellingen bpfBOUW

In het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000 is bepaald dat een bedrijfstakpensioenfonds iedere vijf jaar toetst of de vrijgestelde pensioenregeling ten minste actuariel en financieel gelijkwaardig is aan die van het bedrijfstakpensioenfonds. De toetsing vindt plaats door middel van een actuariële gelijkwaardigheidsverklaring die moet worden ondertekend door een actuaris AG.

Begin november 2015 is een start gemaakt met het uitvragen van de gegevens voor het uitvoeren van de vijfjaarlijkse gelijkwaardigheidscontrole en de bestandsvergelijking met als peildatum 31 december 2015. Op grond van uitkomsten uit de evaluatie van de laatste vijfjaarlijkse controle is er bij deze gelijkwaardigheidscontrole voor gekozen om de werkgevers aan een *volledige bestandscontrole* te onderwerpen, waarbij op een aantal onderdelen een kleine afwijking toegestaan is. Eind 2015 waren er 89 vrijgestelde werkgevers.

Van nagenoeg alle vrijgestelde werkgevers bij aanvang van de toetsing is de aanlevering volledig akkoord bevonden. De werkgevers hebben een akkoordbrief ontvangen en de verleende vrijstelling, voor zover van toepassing (een aantal werkgevers is inmiddels failliet verklaard of heeft de vrijstelling laten intrekken), wordt gehandhaafd.

Communicatie

Het fonds vindt het belangrijk dat deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers tevreden zijn over bpfBOUW. Communicatie speelt daarin een grote rol.

Doelstellingen van het communicatiebeleid

In 2016 is het aangescherpte communicatiebeleidsplan 2016-2018 in werking getreden. Het uitgangspunt van het communicatiebeleid is dat bpfBOUW contact maakt met deelnemers, werkgevers en pensioengerechtigden door de pensioenboodschap en de dienstverlening voor hen persoonlijk relevant te maken.

De belangrijkste doelstellingen van het communicatiebeleid zijn:

- *Afstand verkleinen tussen doelgroepen en bpfBOUW*
BpfBOUW vindt het belangrijk om écht in contact te staan met de verschillende doelgroepen. Dit zorgt ervoor dat deelnemers en werkgevers bpfBOUW nog meer gaan zien als 'mijn fonds' en dat ze daardoor meer openstaan voor de inhoudelijke boodschap waar bpfBOUW voor staat.
- *Persoonlijke dienstverlening en pensioenboodschap realiseren*
Standaardcommunicatie is vaak niet toereikend om iedereen goed van dienst te zijn. Het komt niet tegemoet aan de persoonlijke situatie en de verschillende informatiebehoeften. BpfBOUW streeft naar communicatie die deelnemers raakt en voor hen persoonlijk relevant is.

Deze doelstellingen moeten ertoe leiden dat het pensioenbewustzijn en de pensioen kennis stijgen, dat het vertrouwen in bpfBOUW groeit en dat meer mensen tevreden zijn en een 'ik-zit-goed-gevoel' ervaren.

Bouwstenen van het communicatiebeleid

Het communicatiebeleid van het fonds bestaat uit het communicatiebeleidsplan, het communicatiejaarplan en communicatieprotocollen.

- Het *communicatiebeleidsplan* gaat over de visie, externe en interne analyse, positionering, centrale boodschap en thema's, imago en reputatiemanagement en communicatiemiddelen. Het communicatiebeleidsplan wordt voor meerdere jaren vastgesteld.
- In het *communicatiejaarplan* zijn de doelstellingen, de operationele activiteiten en projecten, budget, planning en de voortgangsrapportage opgenomen. Het communicatiejaarplan wordt jaarlijks vastgesteld.
- De *communicatieprotocollen* bestaan uit het persbeleid, de crisiscommunicatie en het sponsorbeleid.

Activiteiten communicatiejaarplan 2016

De belangrijkste activiteiten van 2016 waren:

Mijn Bouwpensioen vernieuwd

In het eerste kwartaal van 2016 is de vernieuwde mijn-omgeving live gegaan. Deelnemers kunnen met een nieuwe, gebruiksvriendelijke pensioenplanner aan de hand van verschillende scenario's de eigen pensioensituatie simuleren. De mijn-omgeving is ook toegankelijk voor pensioengerechtigde deelnemers en is vanaf tablet en smartphone te gebruiken.

Promotie Mijn Bouwpensioen

Ter promotie van de vernieuwde Mijn Bouwpensioen is tijdens de Pensioen3Daagse een campagne gelanceerd. Onder de slogan 'opgeruimd staat netjes' worden deelnemers gestimuleerd om de nieuwe Mijn-omgeving te bekijken en zich aan te melden voor digitale post.

Pensioen123

In 2016 is Pensioen123 doorgevoerd. Pensioen123 heeft als doel om pensioeninformatie toegankelijker te maken voor deelnemers door deze gelaagd aan te bieden. Laag 1 bevat de informatie op hoofdlijnen, laag 2 de toelichting op de hoofdlijnen en laag 3 de gedetailleerde informatie. Laag 1 wordt gestuurd naar alle nieuwe deelnemers en vervangt de voormalige startbrief en laag 2 en 3 zijn op de website geïmplementeerd.

Imago: meerwaardecampagne

In 2016 is de strategische communicatierichting van het fonds verder uitgediept. Om de afstand tot de verschillende doelgroepen te verkleinen, is het belangrijk dat het fonds duidelijk kan overbrengen waarvoor het staat. De kern is simpel: bpfBOUW is hét pensioenfonds voor de bouw. Het kent de sector als geen ander en weet wat er speelt. In het verlengde hiervan is een start gemaakt met de ontwikkeling van een imagocampagne om deze boodschap actief uit te dragen.

Vorbereidingen nieuwe website

Eind 2016 zijn de voorbereidingen gestart voor het vernieuwen van de website. De vernieuwde website gaat uit van de belangrijkste onderwerpen waarop wordt gezocht. Daarnaast komen er meer mogelijkheden om te meten hoe de website wordt gebruikt. Op basis van data kan de website voortdurend worden doorontwikkeld om zo steeds beter aan te sluiten op het gedrag en de behoeften van de gebruikers. De vernieuwde website is begin 2017 beschikbaar gekomen.

Interactieve animatie

Met een interactieve animatie wordt de pensioenregeling van bpfBOUW op een toegankelijke manier uitgelegd. Kenmerkend is dat de kijker de regie heeft en alleen die delen van de video bekijkt die voor hem relevant zijn. Deze interactieve animatie helpt werknemers hun pensioen beter te begrijpen. Daarnaast kunnen werkgevers de animatie inzetten om pensioeninformatie eenvoudig aan hun werknemers over te brengen.

Implementatie nieuw incassosysteem

In 2016 is het nieuwe premie- en incassosysteem in gebruik genomen. Het nieuwe proces om gegevens aan te leveren is sneller en makkelijker. Werkgevers en administratiekantoren leveren nu aan via de Selfservice Werkgevers Portal. In 2016 heeft het fonds regelmatig gecommuniceerd richting werkgevers en administratiekantoren over het gebruik van het nieuwe systeem.

Werkgever in zijn kracht

In 2016 hebben wederom sessies met het werkgeverspanel en de brancheorganisaties plaatsgevonden. Gedurende het jaar is in pilotvorm onderzocht of bepaalde nieuwe dienstverlening aan de behoeften van werkgevers voldoet. Zo zijn onder andere een HR-toolkit, een aparte werkgeversdesk en concrete handvaten om een pensioengesprek met werknemers te voeren getoetst. Deze initiatieven worden in 2017 voortgezet.

Consulentenpanel

Consulenten zijn bij uitstek geschikt om persoonlijk relevante dienstverlening te bieden aan deelnemers. In 2016 hebben verschillende sessies plaatsgevonden om het contact tussen het fonds en de consulenten te onderhouden en de inzet te verbeteren.

Tevredenheidsonderzoek

In juli 2016 heeft bpfBOUW een klanttevredenheidsonderzoek laten uitvoeren onder actieve deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. 68 procent van de actieve deelnemers en 77 procent van de gepensioneerden geeft aan een goed tot zeer goed gevoel te hebben bij bpfBOUW. Zij geven aan dat dit positieve gevoel wordt gedreven door de relatief goede dekkingsgraad en de stabiliteit en betrouwbaarheid van het fonds. Het negatieve gevoel wordt daarentegen gevoed door het beeld dat pensioenen niet meegroeien met de prijsontwikkeling en door maatschappelijke discussies, zoals de discussie over de verhoging van AOW-leeftijd. Van de werkgevers geeft 45 procent aan een goed tot zeer goed gevoel te hebben bij bpfBOUW. Zij geven aan dat het positieve gevoel wordt gevoed door de stabiliteit en betrouwbaarheid van bpfBOUW, de relatief goede dekkingsgraad en

de goede administratie. Werkgevers die minder positief zijn, wijten dit met name aan de overgang naar het nieuwe incassosysteem en geven aan ontevreden te zijn over de administratie, communicatie en bereikbaarheid. Werkgevers van verschillende omvang geven vergelijkbare antwoorden.

Reputatiemodel

Met het oog op mogelijke veranderingen in het huidige pensioenstelsel wordt de binding van deelnemers met hun pensioenfonds steeds belangrijker. In 2016 is voor bpfBOUW een reputatiemodel ontwikkeld waarmee deze binding naar concrete stellingen is te vertalen en kan worden gemeten. Het model gaat uit van relationele metingen (waarmee de overall relatie met het fonds wordt gemeten) en transactionele metingen (waarmee het recente contact met het fonds wordt gemeten).

Diverse uitingen

In 2016 heeft bpfBOUW de volgende communicatiemiddelen gepubliceerd en verstuurd:

- Digitale nieuwsbrieven
- Bouwpensioen magazine
- BOUWpensioen & BTERpost
- UPO
- Jaarverslag en Verslag Verantwoord Beleggen

Klachten

Klachtencommissie

Via de klachtencommissie van bpfBOUW kunnen deelnemers en pensioengerechtigden op een laagdrempelige manier een klacht indienen. De klachtencommissie speelt daarnaast een belangrijke rol bij de voortdurende kwaliteitsverbetering van de administratieve dienstverlening.

Aantal klachten

In 2016 ontving de klachtencommissie 15 klachten (2015: 18) waarvan er 12 zijn behandeld. De overige klachten worden in het verslagjaar 2017 afgehandeld. Over de behandelde klachten heeft de klachtencommissie de volgende formele besluiten genomen:

- 2 klachten zijn toegewezen;
- 3 klachten zijn gedeeltelijk toegewezen; en
- 7 klachten zijn afgewezen.

Onderwerp van klacht

In 2016 betrof een groot deel van de klachten:

- het recht op en de hoogte van het ouderdomspensioen en/of partnerpensioen;
- het recht op premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid; en
- terugdraaien verevend pensioen bij scheiding. Dit heeft geleid tot aanpassing van het beleid.

Commissie Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie

De Commissie Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie (PRC) is een bestuurscommissie, in tegenstelling tot de klachtencommissie. De commissie bestaat uit vier bestuursleden: twee leden namens werkgevers, één lid namens werknemers en één lid namens pensioengerechtigden. In 2016 kwam de Commissie PRC negen keer bij elkaar.

Taken en bevoegdheden van de Commissie PRC

De Commissie PRC neemt onder andere besluiten over:

- beroepschriften van deelnemers tegen besluiten van de klachtencommissie;
- verzoeken van deelnemers om toepassing van de hardheidsclausule;
- verzoeken om vrijwillige voortzetting van de pensioenopbouw die het fonds op basis van het beleid niet kan toekennen;
- zaken in hoger beroep en (sprong)cassaties die betrekking hebben op rechtszaken van deelnemers;
- bezwaarschriften van werkgevers die bezwaar hebben gemaakt tegen intrekking van de vrijstelling.

De Commissie PRC heeft ook een adviserende rol. De commissie geeft advies over onder andere:

- wijzigingen op diverse beleidsonderwerpen van het fonds;
- premies en toeslagen voor het komende jaar;
- de toetsing van de uitvoerbaarheid van het nieuwe pensioencontract;
- de opdrachtformulering voor het pensioenbeheer;
- de opvolging van SLA-rapportages (service level agreement);

- het risicomanagement van het risicoregister pensioenbeheer;
- opvolging van acties die voortvloeien uit themaonderzoeken;
- de (aanpassing van de) reglementen;
- de beleidsmatige aansturing van de uitvoering van de communicatie door derden;
- communicatieaangelegenheden voor het jaarverslag;
- verzoeken van deelnemers die gevolgen hebben voor het beleid;
- het jaarverslag en reglement van de klachtencommissie.

Onderwerpen van de verzoeken en beroepschriften

In 2016 heeft de Commissie PRC besluiten genomen over:

- vrijwillige voortzetting;
- premievrije bijboeking bij arbeidsongeschiktheid;
- herleven wezenpensioen na onderbreking studie; en
- terugvorderingen en betalingsregelingen.

In 2016 heeft de Commissie PRC 47 verzoeken (2015: 44) behandeld, inclusief beroepschriften. Hierover nam de commissie de volgende formele besluiten:

- 13 verzoeken zijn toegewezen;
- 4 verzoeken zijn gedeeltelijk toegewezen; en
- 30 verzoeken zijn afgewezen.

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 (Awb) beoordeelt de bezwaren. De adviescommissie is ingesteld door het bestuur en adviseert het bestuur over de ingediende bezwaarschriften. Het bestuur van bpfBOUW neemt uiteindelijk een besluit.

De adviescommissie Awb is als volgt samengesteld:

- mr. R.A.A. Duk (voorzitter)
- mr. B.W. Koopmans (secretaris)
- J.A.R. Lalta AAG (algemeen lid)

BpfBOUW controleert een keer in de vijf jaar of de pensioenregeling van een vrijgestelde werkgever ten minste actuariel en financieel gelijkwaardig is aan de regeling van bpfBOUW. Bovendien controleert bpfBOUW elk jaar of de werkgever al zijn werknemers heeft aangemeld bij de pensioenuitvoerder. In 2016 heeft bpfBOUW voor het laatst een gelijkwaardigheidstoets uitgevoerd. Werkgevers kunnen bezwaar maken tegen intrekking door een bezwaarschrift in te dienen. Het bezwaarschrift wordt vervolgens beoordeeld door de adviescommissie Awb. Ook kunnen zij een bezwaar indienen als de vrijstelling niet wordt verleend. In 2016 heeft de adviescommissie geen dossiers behandeld.

Ombudsman Pensioenen

De Ombudsman Pensioenen behandelt klachten en geschillen over de uitvoering van een bedrijfstak- of ondernemingspensioenfonds van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden. De Ombudsman Pensioenen neemt pas een klacht in behandeling nadat de interne klachten- en/of geschillenregeling bij bpfBOUW is doorlopen.

Verzoeken in 2016

In het verslagjaar 2016 heeft bpfBOUW tien verzoeken van de Ombudsman Pensioenen ontvangen. Alle verzoeken zijn in 2016 behandeld. Aanvullend zijn nog twee verzoeken uit 2015 behandeld. BpfBOUW heeft elf verzoeken afgewezen.

Voor één afgewezen verzoek uit 2015 heeft de Ombudsman Pensioenen een formeel advies uitgebracht. De Ombudsman Pensioenen verzocht om toekenning van premievrije bijboeking vanaf de eerste arbeidsongeschiktheidsdag in 2006. Een aanvraag hiervoor ontbrak. BpfBOUW heeft het advies gedeeltelijk overgenomen en premievrije bijboeking toegekend per 1 januari 2011. De Ombudsman Pensioenen heeft dit geaccepteerd.

In de afgewezen verzoeken van bpfBOUW heeft de Ombudsman Pensioenen vervolgens afgezien van vervolgstappen.

Financiële opzet

Algemene reserve en dekkingsgraad

De Algemene reserve is bedoeld voor voorwaardelijke toeslagverlening en om algemene risico's te dekken. De risico's zijn beschreven in het standaardmodel voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen. Zie ook de paragraaf Standaardmodel voor vaststellen van het vereist eigen vermogen (pagina 41). 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 het fonds en de pensioenverplichtingen.

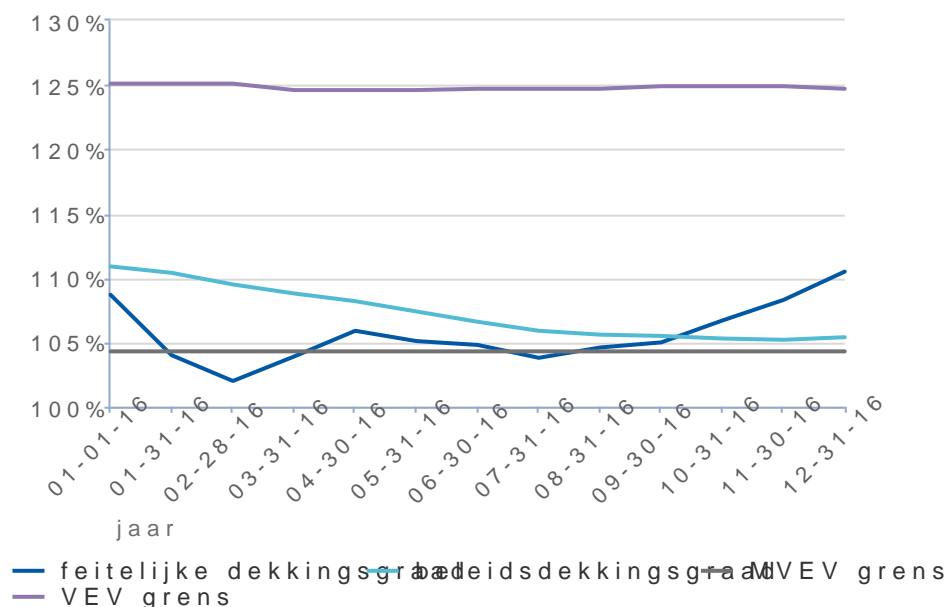
Het beschikbaar vermogen van het fonds is het vermogen na aftrek van de schulden. Dit betreft onder meer de schuld in het kader van de aanvullingsregelingen. Deze schuld is het vermogen van cao-partijen aangesloten bij bpfBOUW. Dit vermogen is bestemd voor de financiering van aanspraken uit de voorwaardelijke aanvullingsregelingen die in de toekomst worden uitgekeerd. Voor de sectoren die zijn aangesloten bij bpfBOUW is de schuld ten behoeve van de aanvullingsregelingen onderverdeeld per sector.

Dekkingsgraad ultimo 2016

De feitelijke dekkingsgraad van bpfBOUW was eind 2016 110,5 procent. Dit is een stijging van 1,8 procentpunt ten opzichte van de feitelijke dekkingsgraad eind 2015. De beleidsdekkingsgraad was eind 2016 105,5 procent. Dit is een daling van 5,4 procentpunt ten opzichte van de beleidsdekkingsgraad eind 2015. De beleidsdekkingsgraad eind 2016 is het gemiddelde van de twaalf dekkingsgraden per maandeinde in 2016.

Figuur 2 Verloop van de dekkingsgraad bpfBOUW in 2016

Verloop dekkingsgraad 2016



De blauwe lijn in de bovenstaande figuur staat voor het verloop van de feitelijke dekkingsgraad in 2016. De lichtblauwe lijn in de bovenstaande figuur staat voor het verloop van de beleidsdekkingsgraad in 2016. De grijze lijn geeft de grens aan waarboven wordt voldaan aan het minimaal vereiste eigen vermogen. De paarse lijn geeft de grens aan waarboven wordt voldaan aan het vereiste eigen vermogen.

Berekening van de dekkingsgraad

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

Eind 2016 bedroeg de algemene reserve 5.082 miljoen euro. De technische voorzieningen en voorzieningen voor risico van deelnemers bedroegen toen samen 48.562 miljoen euro.

De feitelijke dekkingsgraad eind 2016 kwam daarmee op:

$$\left(\frac{5.082}{48.529 + 33} + 1 \right) \times 100 \text{ procent} = 110,5 \text{ procent}$$

De beleidsdekkingsgraad eind 2016 is 105,5 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 2016 is 86,4 procent.

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

In de onderstaande tabel is de ontwikkeling van de feitelijke dekkingsgraad over de afgelopen vijf jaar en de beleidsdekkingsgraad over de afgelopen drie jaar weergegeven.

Tabel 1: Verloop van de dekkingsgraad over de afgelopen vijf jaar en beleidsdekkingsgraad over de afgelopen drie jaar

In procenten

Jaar	Dekkingsgraad ultimo jaar	Beleidsdekkingsgraad ultimo jaar
2016	110,5	105,5
2015	108,7	110,9
2014	115,1	115,0
2013	111,5	n.v.t.
2012	105,8	n.v.t.

Premie en toeslagverlening

Premie- en toeslagbeleid

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. 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.

In 2016 heeft bpfBOUW het huidige premiebeleid opnieuw kritisch beoordeeld, mede vanwege de lage rente. Het premiebeleid is 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 2016 bedroeg de premiedekkingsgraad 73,4 procent, gebaseerd op de rente aan het begin van 2016. De premiedekkingsgraad beweegt mee met de rente. Bij een lage rente is de premiedekkingsgraad laag. Deze neemt toe bij een stijgende rente bij een gelijkblijvende premie.

Gelet op onder meer de financiële positie, het belang van stabiliteit in de naleving van afspraken en de langetermijnverwachtingen van het fonds, acht bpfBOUW het huidige premiebeleid voor 2017 financieel verantwoord en voldoende evenwichtig. Het Verantwoordingsorgaan heeft een positief advies afgegeven over het premiebesluit voor 2017.

Ieder jaar stelt het fonds drie premies vast:

- de gedempte kostendekkende premie;
- de kostendekkende premie;
- 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.

Premie middelloonregeling 2017

BpfBOUW hanteert bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie 2017 een verwacht rendement na aftrek van prijsinflatie. De toegepaste prijsinflatie is 2 procent op lange termijn. De gedempte kostendekkende premie voor 2017 is 18,35 procent van de pensioengrondslag. De feitelijke premie voor 2017 is gelijk aan 20,2 procent. Het verschil betreft een marge voor premiestabiliteit en prudentie. In het premiebeleid is opgenomen dat de feitelijke premie voor 2015 tot en met 2019 niet meer dan 20,2 procent zal bedragen.

De feitelijke premie voor 2017 van 20,2 procent is gelijk aan de feitelijke premie voor 2015 en 2016.

De kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur (september 2016) is voor 2017 gelijk aan 42,55 procent. Dit is een stijging ten opzichte van de kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur (september 2015) voor 2016. Deze bedroeg toen 33,75 procent. De stijging van de kostendekkende premie wordt voornamelijk veroorzaakt door de lagere rente. De rente is vooral afgenomen door marktomstandigheden en in mindere mate door de UFR.

De specificatie van de gedempte kostendeekkende premie, de kostendeekkende premie en de feitelijke premie die bpfBOUW voor 2017 voor de middelloonregeling bij het premiebesluit eind 2016 heeft vastgesteld, staan in onderstaande tabel 2.

Tabel 2: Opbouw middelloonpremie voor 2017

In procenten

Premie middelloonregeling 2017

	Gedempte kostendeekkende premie op basis van verwacht rendement	Kostendeekkende premie op basis van RTS
Onderdelen		
Opbouw ouderdomspensioen	13,10	24,70
Opbouw nabestaandenpensioen	3,30	6,70
Risico nabestaandenpensioen	0,80	1,30
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	0,50	0,90
Kostenopslagen	0,60	0,60
Debiteurenrisico-opslag	0,05	0,05
Solvabiliteitsopslag	0,00	8,30
Kostendeekkende premie 2017	18,35	42,55
Stabiliteitsmarge	1,85	n.v.t.
Vastgestelde Feitelijke premie 2017	20,20	n.v.t.

Voor UTA-personeel van de Bitumineuze en kunststofdakbedekkingsbedrijven en de Baksteenindustrie waren andere middelloonregelingen van toepassing. Met ingang van 2017 zijn de regelingen volledig geharmoniseerd met de middelloonregeling van de overige sectoren.

Premiepercentages aanvullingsregelingen

Volgens de wet- en regelgeving moeten de aanvullingsregelingen uiterlijk eind 2020 zijn gefinancierd. Dat geldt voor alle aanvullingsregelingen binnen de bouwnijverheid. Omdat elke sector binnen de bouwnijverheid zijn eigen aanvullingsregeling heeft, gelden per sector verschillende premiepercentages voor de aanvullingsregelingen.

Premiepercentages aanvullingsregelingen 2017

Bij het vaststellen van de premiepercentages voor de aanvullingsregelingen wordt gekeken naar de verwachte lasten en de al aanwezige gelden van de sector die op de balans van bpfBOUW zijn opgenomen onder schulden. De financiering van de aanvullingsregelingen vindt gelijkmatig plaats tot eind 2020. Door onder meer een afname van de rente nam de premiedruk voor de aanvullingsregelingen toe. De omstandigheden zijn niet voor elke sector gelijk. Een aantal sectoren heeft besloten tot versoering van de aanvullingsregelingen. Dit betreft de sectoren Bouw & Infra, Bikudak en Baksteen.

Cao-partijen in de sector Bouw & Infra hebben besloten tot versoering van de Aanvullingsregeling 55min voor het bouwplaatspersoneel dat in 2018 of daarna de 60-jarige leeftijd bereikt. Het gaat om de volgende versoeringen:

Tabel 3: Versobering Aanvullingsregeling 55min

Versobering	Geboortejaar Bouw
9%	1958
10%	1959
11%	1960
12,5%	Vanaf 1961

Cao-partijen in de sector Bikudak hebben besloten tot een combinatie van een versobering van de Aanvullingsregeling 55min en een premieverhoging. Er is besloten tot een 7 procent versobering voor degenen die in 2018 of daarna de 60-jarige leeftijd bereiken. Dit betreft de voorwaardelijke aanspraken van deelnemers geboren in 1958 en later.

Cao-partijen in de sector Baksteenindustrie hebben besloten tot een versobering van de Aanvullingsregeling 55min. Er is besloten tot een versobering van 11,4 procent voor degenen die in 2017 of daarna de 62-jarige leeftijd bereiken. Dit betreft de voorwaardelijke aanspraken van deelnemers geboren in 1955 en later.

Tabel 4: Premiepercentages aanvullingsregeling per sector

In procenten

	Als percentage pensioengrondslag		Als percentage pensioenloon	
	2016	2017	2016	2017
Premie per sector				
Bouw- en Infrabedrijf (niet-UTA)	10,2	10,2	2,5	2,5
Bouw- en Infrabedrijf (UTA)	2,73	2,73	1,2	1,2
Timmerindustrie	-	-	n.v.t.	n.v.t.
Afbouw	-	-	-	-
Natuursteenbedrijf	6,6	6,6	n.v.t.	n.v.t.
Betonmortelindustrie	2,0	2,0	n.v.t.	n.v.t.
Bikudak (niet-UTA)	10,5	11,7	n.v.t.	n.v.t.
Baksteen	n.v.t.	n.v.t.	5,0	5,0

Voor de sectoren Afbouw en Timmer is sinds 2016 geen premie meer van toepassing, omdat alle pensioenen uit de aanvullingsregelingen per 31 december 2015 zijn ingekocht bij bpfBOUW.

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 2017

De prijsinflatie was over het afgelopen jaar negatief, namelijk - 0,01 procent. Als gevolg hiervan heeft bpfBOUW besloten om per 1 januari 2017 geen toeslag te verlenen. Overigens zou ook bij een positieve prijsinflatie geen toeslag zijn verleend: de beleidsdekkingsgraad van het fonds was namelijk lager dan circa 110 procent en daarmee onvoldoende om per 1 januari 2017 een toeslag te kunnen verlenen. [13]

[13] Als peildatum voor het vaststellen van de inflatie (in 2016 deflatie) wordt 30 september gehanteerd.

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 beschikbaar eigen vermogen (dat hoort bij de beleidsdekkingsgraad) van het fonds uitkomt boven de grens van het vereist eigen vermogen; en
- het geschatte 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 2017 een inhaaltoeslag te verlenen.

Tabel 5: Toeslagverlening en cumulatieve achterstand in toeslagverlening, ontstaan vanaf 1 januari 2009 [14]

In procenten

	2016	2017
Toeslag per 1 januari, actieve deelnemers	-	-
Toeslag per 1 januari, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	-	-
Volledige toeslag in boekjaar	0,39	0,00
Achterstand in toeslag, ontstaan in boekjaar, actieve deelnemers	0,39	0,00
Achterstand in toeslag, ontstaan in boekjaar, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	0,39	0,00
Cumulatieve achterstand in toeslagen tot en met boekjaar, actieve deelnemers	7,43	7,43
Cumulatieve achterstand in toeslagen tot en met boekjaar, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	7,78	7,78

[14] In de jaren 2006 tot en met 2008 is geen achterstand in de toeslagverlening ontstaan

Premie- en toeslagbeleid arbeidsongeschiktheidspensioen

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

Arbeidsongeschiktheidspensioen 2017

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

Per 1 januari 2017 heeft bpfBOUW voor het arbeidsongeschiktheidspensioen geen toeslagen verleend, conform de toeslagverlening voor ingegane pensioenen bij bpfBOUW.

Toetsing kostendekkende premie over 2016

BpfBOUW heeft de premie voor 2016 eind 2015 vastgesteld. Jaarlijks wordt na afloop van het jaar getoetst in hoeverre de feitelijke premie die is ontvangen in het afgelopen jaar, kostendekkend is. De kostendekkende premie wordt na het boekjaar achteraf vastgesteld. Zie tabel 6. 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);
- de opslag voor de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling.

Middelloodregeling

BpfBOUW hanteert bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie een verwacht rendement na aftrek van prijsinflatie. De gedempte kostendekkende premie voor 2016 is 18,4 procent. De feitelijke premie voor 2016 is gelijk aan 20,2 procent. Het verschil betreft de marge voor premiestabiliteit en prudentie. De cao-partijen hebben besloten dat tot en met 2019 de feitelijke premie niet meer zal bedragen dan 20,2 procent.

Voor de toetsing na afloop van het jaar wordt de feitelijke premie vergeleken met de gedempte kostendekkende premie.

Tabel 6: Kostendekkende premie 2016 voor de middelloodregeling

In procenten van de premiegrondslag

Premie middelloodregeling 2016

Onderdelen	Gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement [15]	Kostendekkende premie op basis van RTS
Opbouw ouderdomspensioen- en nabestaandenpensioen	16,3	24,8
Risico nabestaandenpensioen	1,0	1,0
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	0,5	0,5
Kostenopslagen	0,6	0,6
Debiteurenrisico-opslag	0,0	0,1
Solvabiliteitsopslag	n.v.t.	6,7
Kostendekkende premie 2016	18,4	33,7
Stabiliteitsmarge	1,8	n.v.t.
Vastgestelde feitelijke premie 2016	20,2	n.v.t.

[15] In het nieuwe financieel toetsingskader is bij demping op verwacht rendement de gedempte kostendekkende premie gelijk aan het maximum van 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 6.

De tabel laat zien dat de (ongedempte) kostendekkende premie van 33,7 procent hoger is dan de gedempte kostendekkende premie van 18,4 procent. Dat wordt veroorzaakt door een verschil in disconteringsvoet en een verschil in solvabiliteitsopslag. De disconteringsvoet voor de gedempte kostendekkende premie is 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 2016 is 662,4 miljoen euro. De totale gedempte kostendekkende premie is 612,6 miljoen euro. De totale premie op basis van de rentetermijnstructuur is 1.119,6 miljoen euro.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

De feitelijk ontvangen premie in 2016 is 3,1 miljoen euro. De totale gedempte kostendekkende premie is 1,4 miljoen euro. De kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur is 2,7 miljoen euro.

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. De benodigde buffer is echter niet volledig aanwezig. Eind 2016 was er daarom 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, waarbij geen rekening wordt gehouden met eventuele toekomstige toeslagverlening. De totale voorziening pensioenverplichtingen van bpfBOUW bestaat uit de volgende voorzieningen voor:

- het ouderdompensioen, dat voorziet in pensioen aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden op grond van ouderdom en het partner- en wezenpensioen, dat bij overlijden van deelnemers voorziet in pensioen aan hun nabestaanden;
- het vroegpensioen, dat voorziet in vroegpensioen aan pensioengerechtigden op grond van ouderdom;
- de jaarlagen, die voorzien in aanvullend pensioen aan deelnemers op grond van ouderdom;
- het arbeidsongeschiktheidspensioen, dat voorziet in pensioen aan deelnemers op grond van arbeidsongeschiktheid;
- de regeling BeterExcedent, waarbij op verzoek van de werkgever vrijwillig aanvullend pensioenkapitaal wordt opgebouwd om op de pensioendatum een aanvullend pensioen in te kopen. Dit beleggingskapitaal is voor risico van de deelnemers;
- de regeling Nettopensioen, waarbij op verzoek van de werknemer vrijwillig aanvullend pensioenkapitaal wordt opgebouwd om op de pensioendatum een aanvullend pensioen in te kopen. Dit beleggingskapitaal is voor risico van de deelnemers.

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is gelijk aan de bovenstaande totale voorziening pensioenverplichtingen van bpfBOUW exclusief het beleggingskapitaal voor risico deelnemers uit de regeling BeterExcedent en het beleggingskapitaal voor risico deelnemers uit de regeling Nettopensioen. Het beleggingskapitaal voor risico van de deelnemers is onder meer van belang bij de vaststelling van het minimaal vereist eigen vermogen.

Hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen was ultimo 2016 48,6 miljard euro. Dit is de contante waarde van alle pensioenaanspraken en spaarsaldi van de regelingen BeterExcedent en Nettopensioen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Bij de berekening van de contante waarde baseert het fonds zich op de rentetermijnstructuur van ultimo 2016 en de overige actuariële grondslagen en veronderstellingen. Het fonds toetst deze veronderstellingen periodiek.

Grondslagenonderzoek 2016

In 2016 heeft bpfBOUW een onderzoek laten uitvoeren naar de actuariële grondslagen. Sommige grondslagen worden elk jaar onderzocht, zoals de sterftegrondslagen. Verder zijn de grondslagen geëvalueerd voor zover daartoe aanleiding was.

BpfBOUW heeft ervoor gekozen om de sterftegrondslagen te hanteren, uitgaande van de Prognosetafels van het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). Voor 2016 maakte het fonds gebruik van de Prognosetafels AG2016 die het AG op 13 september 2016 heeft gepubliceerd. Voor 2015 werd gebruikgemaakt van de Prognosetafels AG2014.

Bij de bepaling van sterftegrondslagen van bpfBOUW houdt het fonds rekening met de waarnemingen van overlijden in het eigen deelnemersbestand. Het fonds hanteert daarvoor correctiefactoren. De correctiefactoren zijn in 2016 geactualiseerd op basis van recente fondsgegevens. Vanaf 2016 wordt rekening gehouden met de toename van het aantal UTA-deelnemers in het deelnemersbestand. Daarnaast worden vanaf 2016 aparte correctiefactoren gehanteerd voor partners van deelnemers.

De actualisatie van de sterftegrondslagen heeft in 2016 geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van circa 0,2 procentpunt. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door de overgang naar de Prognosetafels AG2016. De aanpassing van de correctiefactoren heeft nagenoeg geen effect gehad op de totale hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen.

Vereist vermogen

Pensioenfondsen moeten bovenop 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 negatieve, fictieve scenario'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 negatieve 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 benoemde 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 beschikbaar eigen vermogen van het fonds (de algemene reserve) wordt afgezet. BpfBOUW heeft voldoende vermogen als het beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) van het fonds hoger is dan het vereist eigen vermogen. De financiële positie is in dat geval toereikend.

Het fonds berekent het vereist eigen vermogen zowel op basis van de feitelijke beleggingsmix als op basis van het strategische beleggingsbeleid. Het vereist eigen vermogen is vastgesteld op basis van het maximum van die twee. Eind 2016 is het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix, 12,1 miljard. In tabel 7 is de uitkomst van het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix per 31 december 2016 schematisch weergegeven.

Tabel 7: Vereist eigen vermogen eind 2016

In miljoenen euro's

Categorie	Buffer in miljoenen euro's	Buffer als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen en voorzieningen risico deelnemers 2016	Buffer als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen en voorzieningen risico deelnemers 2015
S1 Renterisico	2.176	4,5	5,1
S2 Zakelijke waarden risico	8.739	18,0	18,0
S3 Valutarisico	2.750	5,7	5,0
S4 Grondstoffenrisico	839	1,7	1,7
S5 Kredietrisico	1.817	3,7	3,7
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.555	3,2	3,2
S7 Liquiditeitsrisico	-	-	-
S8 Concentratierisico	-	-	-
S9 Operationeel risico	-	-	-
S10 Actief beheer risico	4.177	8,6	1,1
Subtotaal voor diversificatie	22.053	45,4	37,8
Diversificatie-effect	-9.937	-20,5	-14,2
Overige risico's	-	-	1,5
Vereist eigen vermogen	12.116	24,9	25,1

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 7 is bepaald op basis van de benodigde waarde van de beleggingen ultimo 2016 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 2016 24,9 procent van de totale voorziening pensioenverplichtingen. Ten opzichte van ultimo 2015 is het vereist eigen vermogen met 0,2 procentpunt afgenomen. Dit is voornamelijk veroorzaakt door de afname van de markttrente. In 2015 is bij overige risico's een buffer van 1,5 procent van de verplichtingen na diversificatie opgenomen. Door het verplaatsen van deze buffer naar S10 voor diversificatie is de S10 ten opzichte van 2015 toegenomen en is het negatieve bedrag bij diversificatie ook toegenomen. Deze gewijzigde methodiek heeft geen effect op het totaal van het vereist eigen vermogen.

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 2016 4,3 procent van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit percentage was gelijk aan dat van 2015.

Tekort

Als het fonds minder beschikbaar eigen vermogen (dat hoort bij de beleidsdekkingsgraad) heeft dan het vereist eigen vermogen, is er sprake van een tekort. De beleidsdekkingsgraad van bpfBOUW eind 2016 was 105,5 procent. Hierbij hoort een beschikbaar eigen vermogen van 5,5 procent.

Het minimaal vereiste eigen vermogen van het fonds is 4,3 procent. Hieruit volgt dat het fonds eind 2016 beschikte over het minimaal vereist eigen vermogen.

Het vereist eigen vermogen van het fonds was eind 2016 24,9 procent. Hieruit volgt dat het fonds eind 2016 niet beschikte over het vereist eigen vermogen. Het fonds bevond zich eind 2016 in een tekortsituatie.

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

De feitelijke dekkingsgraad van bpfBOUW is in 2016 toegenomen ten opzichte van vorig jaar. Dat kwam vooral door het rendement op zakelijke waarden. Door de daling van de rente steeg de waarde van de pensioenverplichtingen. Dit had een verlagend effect op de feitelijke dekkingsgraad. Echter door het positieve beleggingsrendement is de dekkingsgraad toch gestegen. Het positieve rendement in 2016 leidde tot een stijging van het belegd vermogen van het fonds.

Het rendement exclusief derivaten in 2016 was 10,4 procent. De afdekking van rente- en valutarisico's met derivaten heeft per saldo een positieve bijdrage geleverd aan het fondsrendement van 1,8 procent. Daardoor is het rendement inclusief derivaten uitgekomen op 12,2 procent.

De hoogte van de feitelijke dekkingsgraad wordt uiteindelijk beïnvloed door diverse factoren.

Tabel 8: Invloed van factoren op de wijziging van de feitelijke dekkingsgraad over 2016

In procenten

Jaar	Dekkingsgraad ultimo jaar
Dekkingsgraad primo 2016	108,7
Premiebijdrage	-0,6
Pensioenuitkeringen	0,2
Toeslagverlening	0,0
Verandering rentetermijn structuur	-10,9
Overrendement	13,2
Wijziging grondslagen	-0,2
Overig	0,1
Dekkingsgraad ultimo 2016	110,5

In totaal leidden deze factoren tot een toename van de feitelijke dekkingsgraad van 108,7 procent aan het begin van 2016, tot 110,5 procent eind 2016.

Verloop dekkingsgraad loopt achter op herstelplan

BpfBOUW had eind 2008 een dekkingstekort. Het bestuur heeft daarom begin 2009 een kortetermijn- en een langetermijnherstelplan moeten opstellen. Eind 2014 is dit herstelplan komen te vervallen door de invoering van het nFTK. Het fonds heeft vervolgens zowel in 2015 als 2016 een geactualiseerd herstelplan bij DNB ingediend. In het herstelplan heeft het bestuur een plan van aanpak opgenomen waarmee het fonds binnen de gestelde termijn van elf jaar (2015: twaalf jaar) het beschikbaar eigen vermogen weer naar de wettelijk vereiste niveaus kan tillen. DNB heeft dit plan goedgekeurd.

Eind 2016 lag de beleidsdekkingsgraad van bpfBOUW achter op het verwachte herstel, zoals beschreven in het herstelplan. Het plan schrijft voor dat de verwachte beleidsdekkingsgraad eind 2016 111,2 procent zou moeten bedragen. De werkelijke beleidsdekkingsgraad was op dat moment 5,7 procentpunt lager.

Omdat bpfBOUW eind 2016 niet beschikte over het vereist eigen vermogen is in het eerste kwartaal van 2017 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. In het herstelplan spreekt het bestuur de verwachting uit dat het fonds in staat is om binnen de gestelde termijn van tien jaar het beschikbaar eigen vermogen weer naar de wettelijk vereiste niveaus te tillen.

Bij de vaststelling van het herstelplan in de bestuursvergadering van 23 maart 2017 zijn de meest recente stand van de dekkingsgraad en de volatiliteit in de financiële markten in ogenschouw genomen. Daarbij is geconcludeerd dat, gegeven de huidige dekkingsgraad en parameters, een haalbaar herstelplan in stand gehouden kan worden.

Wijziging 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 tot enkele aanpassingen, voornamelijk actualisering van cijfers. Op de website van bpfBOUW (www.bpfbouw.nl) 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 2016 was geen nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets nodig. In dergelijke jaren 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 is in 2016 geslaagd voor de haalbaarheidstoets. Daarmee heeft bpfBOUW 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.

De jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt altijd vóór 1 juli met als rapportagedatum 1 januari van dat jaar bij DNB ingeleverd. Daarnaast stelt het bestuur cao-partijen jaarlijks op de hoogte van de uitkomsten van de haalbaarheidstoets.

Beheersing van de risico's

Integraal risicomanagement

Het bestuur van bpfBOUW wil op een beheerste wijze de doelstellingen van het fonds realiseren. Hiertoe heeft het fonds een geïntegreerd 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: om de doelstellingen van het fonds te verwezenlijken kan het uitbannen van risico's zelfs onwenselijk zijn. 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 continue 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 vormt een belangrijk onderdeel van het adequaat besturen van bpfBOUW en is verankerd in de organisatie van het fonds.

Het bestuursbureau, exclusief de integraal risicomanager en de interne compliance officer, is verantwoordelijk voor de coördinatie en bewaking van de dagelijkse operationele activiteiten. Een deel van deze activiteiten is belegd bij de uitvoeringsorganisaties. De regie op de aansturing van de uitvoeringsorganisaties ligt eveneens bij het bestuursbureau.

De integraal risicomanager en de interne compliance officer ondersteunen bij het identificeren en bewaken van risico's. Daarnaast coördineren zij de activiteiten op het gebied van integraal risicomanagement. Ook monitoren zij de ontwikkeling van het risicoprofiel en toetsen zij of deze in lijn is met de risicobereidheid.

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de opzet, het bestaan en de werking van het integraal risicomanagement en is als zodanig betrokken bij de inrichting en evaluatie van het integraal risicomanagement.

Risicomanagementprocessen

Het fonds heeft een integraal risicomanagementcyclus ontwikkeld die waarborgt dat het bestuur in control is en blijft ten aanzien van de onderkende risico's. Binnen de cyclus worden de volgende onderdelen onderscheiden:

- beleid
- uitvoering
- monitoring en evaluatie

Beleid

Het beleid vormt het kader voor de uitvoering en bestaat uit de visie, doelstellingen en uitgangspunten met betrekking tot integraal risicomanagement, de risicobereidheid van het fonds en de opzet van de organisatie van het integraal risicomanagement. Jaarlijks vindt in het bestuur een integrale risicoanalyse plaats, waarin de belangrijkste risico's voor het fonds worden geïdentificeerd en beoordeeld en waarin wordt bepaald op welke wijze met de risico's wordt omgegaan. De uitkomsten van de risicoanalyse worden vastgelegd in het risicoregister. In het risicoregister wordt ook vastgelegd welke beheersingsmaatregelen, wanneer en door wie, moeten worden uitgevoerd.

Uitvoering

De uitvoering heeft betrekking op de in het risicoregister vastgelegde beheersingsmaatregelen en alle andere activiteiten op het gebied van risicomanagement, welke zijn vastgelegd in het risicojaarplan. In iedere bestuursvergadering wordt het bestuur geïnformeerd over de ontwikkeling van risico's, de voortgang in de uitvoering van de beheersingsmaatregelen en het risicojaarplan.

Monitoring en evaluatie

Monitoring betreft het bijhouden van de geïdentificeerde risico's, het signaleren van nieuwe risico's en het in gang zetten van aanvullende beheersingsmaatregelen indien risico's zich buiten de gestelde grenzen (dreigen) te begeven. Het integraal risicomanagement wordt jaarlijks geëvalueerd door de commissie UCRM. De uitkomst van de evaluatie wordt verwoord in een advies aan het bestuur.

Risicoregister

Binnen het risicomanagementsysteem neemt het risicoregister de centrale plaats in. Dit register bevat onder andere een omschrijving van alle geïdentificeerde risico's, waarbij de risico's zijn gesplitst naar de volgende vijf categorieën:

- Integriteit & Compliance
- Strategisch & Omgevingsgerelateerd
- Governance
- Financieel
- Operationeel (inclusief uitbestedingsrisico's)

Per risico is het huidige risicoprofiel vastgesteld. Dit risicoprofiel is bepaald op basis van een inschatting van de kans van optreden van het risico en de mogelijke impact die een risicogebeurtenis op bpfBOUW heeft. De impact wordt afhankelijk van de aard van het risico gewaardeerd op basis van een daarbij passende context. BpfBOUW onderkent vijf verschillende contexten, namelijk:

- dekkingsgraad
- financieel
- tevredenheid deelnemers
- juridisch
- maatschappelijke reputatie

Het risicoprofiel wordt zowel bruto (zonder toepassing van de bestaande beheersingsmaatregelen) als netto (na toepassing van de bestaande beheersingsmaatregelen) bepaald. Daarmee wordt de effectiviteit van de beheersingsmaatregelen zichtbaar gemaakt.

Het huidige risicoprofiel – dat kan kwalificeren als 'hoog', 'gemiddeld' of 'laag' – wordt vervolgens afgezet tegen het gewenste risicoprofiel. Per risico is de risicobereidheid van bpfBOUW bepaald. Daarbij hanteert bpfBOUW als leidraad de risicobereidheid die het bestuur heeft geformuleerd voor ieder van de hiervoor genoemde contexten. Deze risicobereidheid wordt in tabel 9 samengevat.

Tabel 9: Risicobereidheid

Context	Risicobereidheid	Toelichting
Dekkingsgraad	Hoog	Risico's zijn acceptabel, echter binnen bepaalde bandbreedtes, die worden bepaald door het effect op de dekkinggraad
Financieel	Gemiddeld	Risico's zijn acceptabel, echter afhankelijk van de financiële impact van een gebeurtenis, die wordt gemeten in absolute bedragen
Tevredenheid deelnemers	Laag	Risico's zijn niet acceptabel, ontevredenheid onder deelnemers, gepensioneerden en werkgevers moet voorkomen worden
Juridisch	Gemiddeld	Risico's zijn acceptabel, maar verlies in gerechtelijke procedures dient voorkomen te worden
Maatschappelijke reputatie	Laag	Risico's zijn niet acceptabel, negatieve of kritische berichtgeving in de media dient zo veel mogelijk voorkomen te worden

Indien de risicobereidheid voor een risico lager is dan het huidige risicoprofiel wordt een actieplan opgezet en uitgevoerd om het risico te mitigeren. Een mitigerende maatregel kan bestaan uit het nemen van (een) aanvullende beheersingsmaatregel(en), gericht op het verlagen van de kans van optreden en/of het verlagen van de impact van de risicogebeurtenis, maar kan ook gericht zijn op het wegnemen/vermijden van het risico.

In het risicoregister zijn per risico de beheersingsmaatregelen opgenomen. Ook zijn de beleids- en beheersingsdocumenten (zoals rapportages) benoemd en is vastgelegd welke bestuurlijke commissie verantwoordelijk is voor het onderhoud, de uitvoering en de monitoring hiervan.

Informatievoorziening

Om te kunnen sturen is juiste, volledige, tijdige, betrouwbare en relevante informatie nodig. Voor de werking van het integraal risicomanagement is een goede en betrouwbare informatievoorziening dus essentieel. Het fonds hanteert als uitgangspunt voor de informatievoorziening (i) dat deze aansluit bij de informatiebehoefte van de verschillende stakeholders en (ii) dat deze ondersteunend is aan de besluitvorming. Om hier invulling aan te geven is de informatiebehoefte direct afgeleid van de informatie die in de verschillende processtappen binnen de integraal risicomanagementcyclus benodigd is.

Voorwaarden uitbesteding risicomanagementactiviteiten

Het fonds heeft een deel van de activiteiten op het gebied van risicomanagement uitbesteed aan de uitvoeringsorganisaties. Om het bestuur in staat te stellen om invulling te kunnen geven aan zijn verantwoordelijkheid voor het integraal risicomanagement, stelt het fonds voorwaarden aan het risicomanagement van de uitvoeringsorganisaties. Deze voorwaarden zijn geformaliseerd in overeenkomsten en Service Level Agreements.

Toelichting op dominante risico's

Hierna worden zes dominante risico's beschreven.

Verzekeringstechnisch risico

Voor de vaststelling van de voorzieningen en premies worden actuariële grondslagen toegepast. Deze grondslagen kunnen afwijken van de werkelijke ontwikkeling, waardoor er een kans is dat verzekeringstechnisch verlies op kortleven, langlevens, arbeidsongeschiktheid, mutaties en/of kosten optreedt.

Ter beheersing van dit verzekeringstechnisch risico heeft bpfBOUW beleid opgesteld en beheersingsmaatregelen getroffen.

Beleid

- In het Handboek Waardering Verplichtingen en Beleggingen heeft bpfBOUW de uitgangspunten voor de waarderingsprincipes van de verplichtingen geformuleerd. Deze uitgangspunten worden ook gehanteerd voor de premie.
- BpfBOUW houdt rekening met een buffer voor verzekeringstechnisch risico in het vereist eigen vermogen.
- In het minimaal vereist eigen vermogen wordt rekening gehouden met een buffer voor het kortlevenrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Beheersmaatregelen

- Jaarlijks wordt een grondslagenonderzoek uitgevoerd met als onderdeel de actuariële grondslagen voor de waardering van de verplichtingen en premies. In dit onderzoek worden de grondslagen getoetst op toereikendheid. Een aantal grondslagen, zoals de sterftegrondslagen, wordt jaarlijks onderzocht. Andere grondslagen worden onderzocht voor zover daar aanleiding toe is.
- Jaarlijks ontvangt het bestuur van bpfBOUW een rapport van de adviserend actuaris, waarin een technische resultaatanalyse is opgenomen.

Het verzekeringstechnisch risico wordt gewaardeerd op basis van de context 'dekkingsgraad'. Zonder het hiervoor genoemde beleid en de beheersingsmaatregelen bij het verzekeringstechnisch risico zou dit risico hoog zijn en niet passen binnen de door het bestuur van bpfBOUW gedefinieerde risicobereidheid. Het vastgestelde beleid en de beheersingsmaatregelen verlagen het risico zodanig, dat het resterende verzekeringstechnisch risico gemiddeld is. Dit risiconiveau past binnen de risicobereidheid van bpfBOUW en wordt daarmee geaccepteerd.

Renterisico

Het fonds definieert het renterisico als het risico dat rentefluctuaties – als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva op het gebied van rentelooptijden en rentevoet – leiden tot ongewenste effecten op balans, resultaat en dekkingsgraad. Het renterisico heeft dan ook betrekking op zowel de beleggingen als de verplichtingen en vormt een cruciaal onderdeel bij het balansmanagement. Een dalende rente leidt, gegeven de rentegevoeligheid van activa en passiva van bpfBOUW, tot een daling van de dekkingsgraad van het fonds.

BpfBOUW wil de nominale 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 geprofiteerd kan worden van een eventueel stijgende rente.

BpfBOUW hanteert, mede op basis van een in 2015 uitgevoerde ALM-studie (inclusief scenarioanalyses), een tweezijdige rentestaffel. Dit houdt in dat de renteafdekking verhoogd wordt bij stijgende rentes maar dat de renteafdekking ook (weer) wordt verlaagd bij dalende rentes.

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. Voor het gebruik van andere instrumenten dient het bestuur vooraf expliciet toestemming te geven. Via monitoring en rapportages wordt door bpfBOUW vastgesteld dat geen andere instrumenten gebruikt worden. Het bestuur stelt tevens het mandaat en de richtlijnen voor de uitvoeringsorganisatie vast. Ook deze worden via rapportages gemonitord.

Ultimo 2016 bedroeg het feitelijke afdekkingsniveau (de rentegevoeligheid van de rentederivaten inclusief vastrentende waarden-portefeuilles ten opzichte van de rentegevoeligheid van de verplichtingen) 42,5 procent. Per 31 december 2016 dient bpfBOUW bij de berekening van het vereist eigen vermogen een buffer aan te houden van 2,176 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 2016.

De impact van het renterisico wordt gewaardeerd op basis van de context 'dekkingsgraad'. Het na toepassing van beheersingsmaatregelen resterende renterisico wordt gekwalificeerd als hoog, maar deze beheersingsmaatregelen mitigeren het risico wel zodanig dat het restrisico past binnen de bandbreedtes van de risicobereidheid van bpfBOUW.

Reputatierisico

Het reputatierisico manifesteert zich vaak in combinatie met andere risico's. Door deze andere risico's te beheersen wordt ook het risico op reputatieschade beperkt. Voorbeelden van reputatierisico's zijn berichten in de media over:

- een snelle verslechtering van de financiële positie;
- kritiek op het beleggingsbeleid, bijvoorbeeld het ESG-beleid;
- een bestuurlijke crisis;
- een ingrijpend compliance-incident;
- klachten van deelnemers;
- foutieve uitkeringen;
- kritiek op pensioenfondsen in het algemeen.

BpfBOUW beschikt over beleid dat specifiek op het voorkomen of beperken van reputatieschade is gericht. Dit beleid is zowel proactief als reactief. Het beleid betreft zowel het gebied van vermogensbeheer (zoals het beleid voor verantwoord beleggen) als het gebied van rechtenbeheer (klachtenprocedure, toepassing hardheidsclausule).

Via het communicatiebeleid richt het fonds zich onder andere op het bevorderen van het vertrouwen in, en daarmee de reputatie van, bpfBOUW.

Ter beheersing van het reputatierisico zijn de volgende beheersingsmaatregelen getroffen.

- Protocol persbeleid: hierin zijn de uitgangspunten van het persbeleid uitgewerkt.
- Protocol crisiscommunicatie: hierin is uitgewerkt hoe en door wie wordt gecommuniceerd in financiële- en niet financiële crisissituaties.
- Op het gebied van vermogensbeheer is beleid voor verantwoord beleggen geformuleerd. Jaarlijks publiceert bpfBOUW een ESG-verslag.
- Klachtenregeling: via de klachtencommissie kunnen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers op een laagdrempelige manier hun ontevredenheid uiten.
- Individuele gevalsbehandeling: in het pensioenreglement is de mogelijkheid voor belanghebbenden opgenomen om een verzoek te doen op toepassing van de hardheidsclausule indien de toepassing van de bepalingen uit het reglement leiden tot onvoorziene of onbedoelde gevolgen. Deze verzoeken worden in de commissie PRC behandeld.
- BpfBOUW zet naast de wettelijk verplichte communicatie een reeks van middelen in, om communicatie persoonlijk, begrijpelijk en toegankelijk te maken. Voorbeelden zijn: het bouwpensioenmagazine, website, de applicatie MijnBouwpensioen, brochures, nieuwsbrieven, voorlichting, telefonische helpdesk en toegang tot consulenten.

Ondanks deze beheersingsmaatregelen schat bpfBOUW het reputatierisico, waarvan de impact wordt gewaardeerd op basis van de context 'tevredenheid deelnemers', als hoog in. Dit past niet binnen de door het bestuur gedefinieerde risicobereidheid. Een belangrijke strategische doelstelling van het fonds is het versterken van de binding met haar stakeholders. Het zoveel mogelijk beperken van reputatieschade is daarvoor een voorwaarde. In de verdere uitwerking van de strategie van het fonds zullen aanvullende maatregelen worden getroffen, onder andere gericht op het mitigeren van het reputatierisico.

Marktrisico

BpfBOUW definieert marktrisico als het risico van waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille die er toe kunnen leiden dat niet volledig aan de verplichtingen voldaan kan worden.

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 beloond risico ligt in de vorm van een adequate risicopremie.

In overleg met de sociale partners en op basis van een ALM-analyse is een risicohouding bepaald die uitgaat van een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat van 93 procent en een ondergrens bij een slechtweersscenario (slechtste 5 procent scenario's) van 57 procent. Dit is een algemene risicohouding, die dus niet uitsluitend betrekking heeft op marktrisico. Deze risicohouding is gebaseerd op een beleggingsprofiel met een bijbehorend Vereist Eigen Vermogen van ongeveer 25 procent. In de beleggingsplannen wordt doorgerekend wat de verwachte pensioenresultaten zijn in de gehanteerde scenario's. Op maandbasis wordt de ontwikkeling van het Surplus at Risk gemonitord en gerapporteerd inclusief de daarvoor gehanteerde signaallimieten.

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen (VEV) dient bpfBOUW inzake marktrisico een kapitaalbuffer aan te houden voor het zakelijke waardenrisico (S2), voor het grondstoffenrisico (S4), voor het kredietrisico (S5), voor het actief-beheerisico

(S10) en voor het Tactische Asset Allocatie beleid (TAA beleid) (1,5 procent VEV ruimte). Per saldo werd eind 2016 hierbij ruim 12 miljard euro aan VEV vereist voor diversificatie. Daarmee is duidelijk dat marktrisico een significant en bepalend risico is voor bpfBOUW.

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

- spreiding over en binnen beleggingscategorieën;
- rebalancing en tactische asset allocatie;
- actief beleggingsbeleid;
- periodieke herijking van de beleggingsmix, hetgeen ook op korte termijn mogelijk is via de zgn. Crash Committee procedure;
- een standaard methodiek van waardering van beleggingen, vastgelegd in het Handboek Waardering Verplichtingen en Beleggingen.

De impact van het marktrisico wordt gewaardeerd op basis van de context 'dekkingsgraad'. Het na toepassing van beheersingsmaatregelen resterende marktrisico wordt gekwalificeerd als hoog, maar de beheersingsmaatregelen mitigeren het risico wel zodanig dat het restrisico past binnen de bandbreedtes van de risicobereidheid van bpfBOUW. Het restrisico wordt daarmee bewust geaccepteerd.

Uitbestedingsrisico

Het uitbesteden van werkzaamheden brengt risico's met zich mee. BpfBOUW heeft in 2016 een risicoanalyse uitbesteding uitgevoerd. Hierbij is onderscheid gemaakt naar risico's op strategisch niveau en risico's in de uitvoering van het pensioenbeheer en vermogensbeheer (operationeel niveau). In de analyse zijn per categorie de onderscheiden subrisico's weergegeven en de beheersmaatregelen die zijn ingericht, dan wel de beheersmaatregelen die bpfBOUW voornemens is in te richten.

De risico's op strategisch niveau 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 (dus geen uitputtende opsomming) door de volgende beheersingsmaatregelen verlaagd:

- Er is een expertbestuurslid aangesteld met specifieke expertise op het gebied van uitbesteding, waarmee mede nadere invulling wordt gegeven aan de countervailing power richting de uitbestedingspartijen;
- De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van bestuur, commissies, bestuursbureau en uitbestedingspartijen zijn vastgelegd in heldere mandaten;
- Het uitbestedingsbeleid is in 2016 herijkt. Belangrijke wijzigingen betreffen onder andere de evaluatie van zowel het uitbestedingsbeleid als uitbestedingspartijen, aanvullende voorwaarden die worden gesteld aan (de inrichting van) het tweede lijn's risicomanagement bij uitbestedingspartijen en de waarborgen die worden verlangd voor het borgen van een adequate scheiding tussen advies, uitvoering en controle;
- BpfBOUW stelt een aantal voorwaarden aan de inrichting van de fiduciaire functie bij de uitbestedingspartij, zoals een onafhankelijke positionering ten opzichte van het (uitvoerend) vermogensbeheer;
- Met betrekking tot de selectie, monitoring en evaluatie van operationeel vermogensbeheerders verlangt bpfBOUW dat de uitbestedingspartij voor de afweging tussen intern en extern beheer beschikt over een transparant proces, op basis van vooraf gedefinieerde criteria en randvoorwaarden. Dit proces dient aan te sluiten bij de visie van bpfBOUW ten aanzien van de keuze tussen intern beheer en extern beheer. Verder verlangt bpfBOUW dat de uitbestedingspartij bij de monitoring en evaluatie van operationeel vermogensbeheerders dezelfde criteria hanteert voor zowel interne als externe vermogensbeheerders.

Met de beheersingsmaatregelen die zijn vastgesteld wordt het merendeel van het uitbestedingsrisico voldoende gemitigeerd.

Echter, voor een aantal subrisico's acht het fonds aanvullende beheersingsmaatregelen noodzakelijk. De belangrijkste zijn:

- De voorwaarden die bpfBOUW stelt aan uitbestedingspartijen worden afgeleid van de beleidskaders die bpfBOUW hanteert voor onder andere IT, Integriteit, Integraal Risicomanagement, Governance & Vermogensbeheer;
- In de overeenkomsten dienen afspraken te worden opgenomen omtrent de opvolging/overdracht bij vertrek van personeel met een sleutelfunctie;
- In de overeenkomst dienen (aanvullende) afspraken te worden opgenomen ten aanzien van kwaliteit van de data (informatie) en het eigendom van gegevens.

APG Treasury Center bv (APG TC) is de exclusieve tegenpartij voor het liquiditeitenbeheer en voor de transacties in OTC derivaten (niet-beursgenoteerde derivaten) van bpfBOUW. APG TC dient te allen tijde over voldoende kapitaal te beschikken om de risico's in haar activiteiten te beheersen. Het hiervoor gebruikte kapitaalmodel is in 2016 door DNB beoordeeld, in 2017 worden aanvullende kapitaalmaatregelen doorgevoerd. In 2017 zal nagegaan worden of de activiteiten van APG TC en de wijze waarop die zijn ingericht efficiënter kunnen worden vorm gegeven. Daarnaast is APG in afwachting van uitsluitel van de AFM over een AIFMD vergunningaanvraag van APG AM die mogelijk aanleiding kan zijn tot aanpassingen in de activiteiten van APG TC en de wijze waarop die zijn ingericht. Binnen bpfBOUW is een bestuurlijke werkgroep gevormd. Deze werkgroep monitort vanuit de commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement (VBB) voorstellen voor de aanpassingen en overlegt over de mogelijke consequenties voor bpfBOUW. Deze werkgroep rapporteert via de commissie VBB aan het bestuur.

De impact van het uitbestedingsrisico wordt gewaardeerd op basis van de context 'tevredenheid deelnemers'. Op grond van de risicoanalyse (die periodiek herhaald wordt) kwalificeert het fonds het huidige risico als gemiddeld. Dit past niet binnen de risicobereidheid. Met de reeds geïdentificeerde aanvullende beheersingsmaatregelen die in 2017 worden geïmplementeerd, zal het risico mitigeren naar laag. De uitbestedingsrisico's passen dan binnen de risicobereidheid, worden afdoende beheerst en de uitbesteding sluit aan bij de missie, visie en strategie van bpfBOUW.

Integriteitsrisico

Als pensioenfonds wil bpfBOUW degelijk, zorgvuldig en betrouwbaar handelen. Een basisvoorwaarde hiervoor is dat een beheerste en integere bedrijfsvoering gewaarborgd is. Onderdeel van een beheerste en integere bedrijfsvoering is dat integriteitsrisico's worden beheerst en integriteitincidenten worden voorkomen.

Het integriteitbeleid van bpfBOUW is gericht op het bevorderen en waarborgen van de integriteit, opdat de kans op integriteitincidenten wordt geminimaliseerd en de goede naam van bpfBOUW wordt versterkt. Als zich toch integriteitincidenten manifesteren, dan dient daarop een directe respons plaats te vinden. Dit houdt in dat passende acties worden ondernomen om het integriteitincident te adresseren, dat maatregelen worden ingezet om schade zoveel als mogelijk te beperken en dat op basis van een evaluatie maatregelen worden genomen om vergelijkbare integriteitincidenten in de toekomst te vermijden/beperken.

BpfBOUW onderkent diverse integriteitsrisico's, namelijk: fraude en corruptie, witwassen, terrorismefinanciering, onoorbaar handelen, belangenverstrengeling, voorwetenschap, sanctiewetgeving en cybercrime. In een integriteitsrisicoanalyse zijn de verschillende verschijningsvormen waarop deze risico's zich kunnen manifesteren opgenomen. Per verschijningsvorm zijn de beleidsdocumenten, de beheersingsmaatregelen en rapportages benoemd.

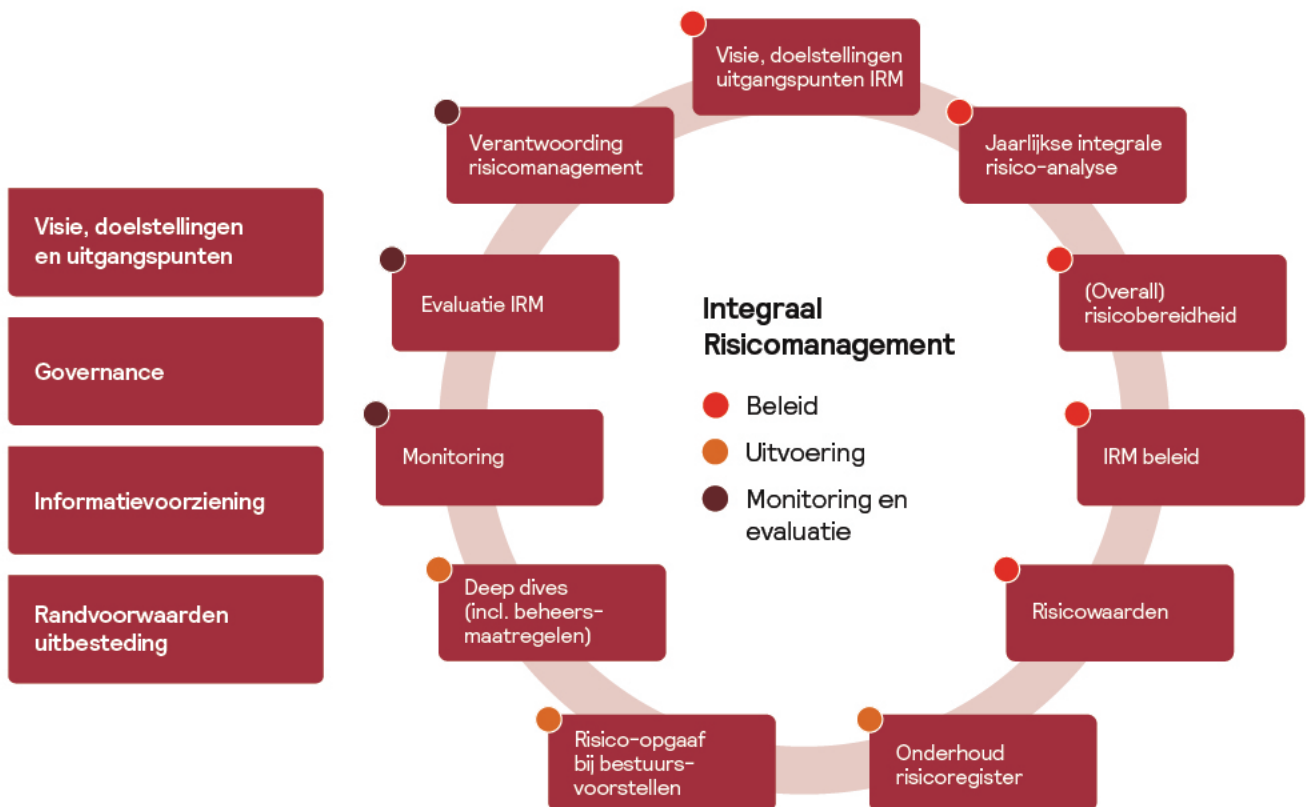
De beheersingsmaatregelen zijn ingericht langs de thema's 'bewustwording' (zoals een jaarlijks verplichtgestelde integriteitdag voor bestuursleden en medewerkers bestuursbureau), 'governance' (zoals een onafhankelijk ingerichte compliancefunctie), 'cultuur' (open en transparant), 'monitoring' (periodieke rapportages gericht op een adequate monitoring van de naleving van het integriteitbeleid) en 'sancties' (zoals passende maatregelen in het geval van overtredingen).

De impact van het integriteitsrisico wordt gewaardeerd op basis van de context 'maatschappelijke reputatie'. Gegeven de

getroffen beheersingsmaatregelen passen alle integriteitsrisico's binnen de door bpfBOUW gehanteerde risicobereidheid, die laag is.

Ontwikkelingen in 2016

In 2016 heeft bpfBOUW het door het fonds gevoerde integraal risicomanagement geëvalueerd. Deze evaluatie betrof zowel het beleid, de werking in de praktijk als de integratie in bestuurlijke processen. Op basis van deze evaluatie zijn verbeterpunten geformuleerd die hun weerslag hebben gevonden in een nieuw vastgelegd Raamwerk Integraal Risicomanagement. Dit raamwerk bestaat uit (i) de visie, doelstellingen en uitgangspunten van bpfBOUW met betrekking tot integraal risicomanagement, (ii) de governance, (iii) de risicomanagementprocessen, (iv) de informatievoorziening en (v) de randvoorwaarden die worden gesteld aan de uitbesteding van werkzaamheden op het gebied van IRM. Het Raamwerk Integraal Risicomanagement vormt daarmee de basis voor het verankeren van het integraal risicomanagement binnen het fonds.



Figuur 3: Opzet Raamwerk Integraal Risicomanagement

Vanaf eind 2016 is bpfBOUW gestart met het implementeren van de verschillende verbeterpunten die uit het Raamwerk Integraal Risicomanagement voortvloeien. Zo zal de governancestructuur worden gebaseerd op het 'Three lines of defence' model. Dit model waarborgt onder andere de onafhankelijkheid van de tweedelijns risicomanagement- en compliance functies ten opzichte van de bedrijfsvoering. Het model draagt bij aan een versterking van de risicocultuur binnen het fonds en het nemen van verantwoordelijkheid voor risico's.

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 grotendeels ondergebracht in de beleggingspools van APG. Het vermogensbeheer voor vastgoed is belegd bij Bouwinvest Real Estate Investment Management bv (hierna Bouwinvest), een 100 procent dochter van bpfBOUW.

Beleggingsbeleid 2016

Strategisch beleggingsbeleid

BpfBOUW onderzoekt regelmatig of het beleggingsbeleid nog voldoet en stelt dit bij wanneer dat nodig is. In 2015 heeft bpfBOUW op basis van een ALM-studie het strategisch beleggingsbeleid bepaald. In 2016 is dit beleggingsbeleid, en met name het beleid met betrekking tot de rente-afdekking, nader onderzocht vanwege de verdere daling van de rente. Dit heeft niet geleid tot aanpassingen in het strategisch beleid. Wel heeft het fonds besloten de strategische valuta-afdekking aan te passen, maar vooralsnog niet uit te voeren. Ook zijn er enkele benchmarks gewijzigd. De wijzigingen heeft bpfBOUW vastgelegd in een Strategisch Beleggingsplan.

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. Zie tabel 10.

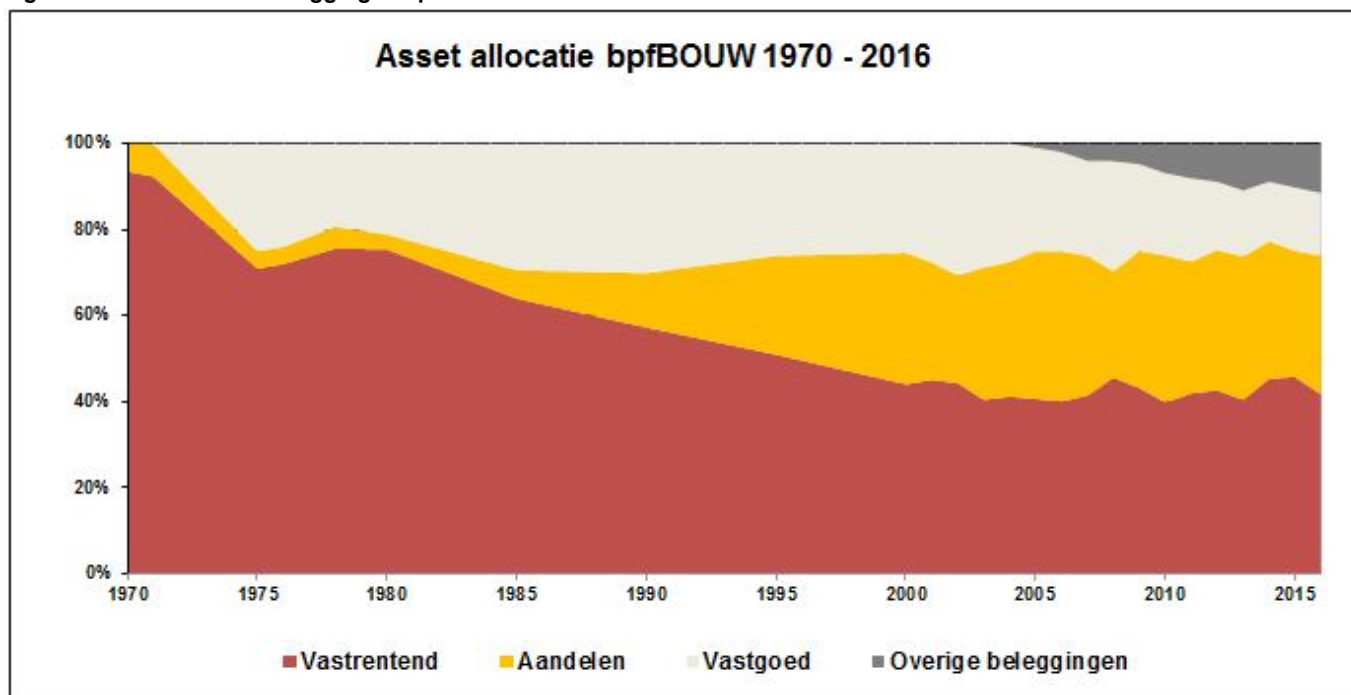
Tabel 10: Langetermijnnorm en norm 2017 van de beleggingen

In procenten

Beleggingscategorie	Langetermijnnorm (in procenten)	Norm in 2017 (in procenten)	Norm in 2016 (in procenten)
Vastgoed	19*	16	16
Aandelen	27*	28	29
Vastrentende waarden	42	43	43
Overige beleggingen	12	13	12
Totaal	100	100	100

* De strategische langetermijnnorm van vastgoed blijft 20 procent. Let op: binnen de aandelenportefeuille is voor circa 1 procentpunt - op totaal portefeuilleniveau- aan beursgenoteerd vastgoed aanwezig. Daarom is de strategische allocatie naar vastgoed met 1 procentpunt verlaagd van 20 procent naar 19 procent. De strategische allocatie naar aandelen is met 1 procentpunt verhoogd.

Figuur 4 Asset allocatie beleggingen bpfBOUW 1970 - 2016



Beleggingsbeleid in 2016

De normgewichten van bpfBOUW zijn in 2016 gewijzigd ten opzichte van 2015. Het normgewicht voor schuld papier van opkomende landen (EMD) is in 2016 verder verhoogd tot een normgewicht van 4 procent. De totale vastrentendewaardenportefeuille is met een normgewicht van 43 procent lager uitgevallen mede door een verlaging in de categorie staatsobligaties. Voor aandelen in de ontwikkelde landen is het gewicht verhoogd met 2 procent, waardoor de totale aandelenportefeuille inclusief opkomende markten uitkomt op een normgewicht van 29 procent. De portefeuilles van inflatiegerelateerde obligaties en bedrijfsobligaties zijn elk met een half procent opgehoogd. Het normgewicht voor vastgoed is in relatieve zin gelijk gebleven in 2016, maar in absolute zin is de vastgoedportefeuille in waarde toegenomen. Dit gelijkblijvende percentage is een gevolg van de toename van het totale vermogen van bpfBOUW.

Het normgewicht van de overige beleggingen is 1 procent hoger uitgevallen door het toekennen van een hoger normgewicht van de grondstoffenportefeuille naar het strategisch gewicht van 4 procent. De overige beleggingen komen daarmee op een totaal normgewicht van 12 procent.

Vastgoed 2016

Met het Beleggingsplan Vastgoed 2016 geeft bpfBOUW verdere invulling aan de groei van en de optimale spreiding binnen de vastgoedportefeuille. Hierbij hanteert bpfBOUW vijf randvoorwaarden:

- voorspelbaar rendement
- laag risicoprofiel
- verantwoorde kosten
- optimale diversificatie
- maatschappelijk verantwoord beleggen

Bij het strategisch beleggingsbeleid voor vastgoed streeft bpfBOUW naar de verdeling 60 procent belegd in Nederland en 40 procent belegd in het buitenland. Ultimo 2016 bedraagt de werkelijke verdeling 67 procent belegd in Nederland en 33 procent in het buitenland. De komende jaren wordt de gewenste groei van de internationale vastgoedportefeuille bewerkstelligd door

acquisities en herwaarderingen in volwassen en transparante vastgoedmarkten wereldwijd.

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 door taxateurs van de 28 aanbevelingen Platform Taxateurs en Accountants (PTA).

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 dié 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 waardering van meer dan 5 procent wordt nader geanalyseerd.

Beleid valuta-afdekking 2016

Het risico van devaluatie van buitenlandse valuta wordt afgedekt voor de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zwitserse frank, de Canadese dollar en de Australische dollar. Het valutabeleid is voor 2016 op onderdelen gewijzigd. BpfBOUW heeft in 2016 gekozen voor een gedifferentieerd strategisch valuta-afdekkingsbeleid voor vastrentende waarden en zakelijke waarden. De keuze komt voort uit het feit dat wanneer de obligatieportefeuille voor 100 procent voor genoemde vreemde valuta wordt afgedekt, vergelijkbaar is met die van een euro-obligatieportefeuille. Dit sluit aan bij de doelstelling om het renterisico van de verplichtingen voor een groot deel af te dekken. Het valutarisico wordt relatief lager ingeschat in vergelijking met het marktrisico van zakelijke waarden. Om die reden wordt het afdekkingspercentage voor zakelijke waarden verlaagd naar 80 procent. Vanwege het *safe haven effect* van de dollar gaat deze zelfs terug tot 64 procent. 'Safe haven' wil in dit geval zeggen dat als de economie binnen de eurozone slecht verloopt, de Amerikaanse dollar juist sterker zal worden.

Beleid renteafdekking

Het bestuur heeft het strategische renteafdekkingsbeleid voor 2016 uitgewerkt. De vergelijkende 30-jaars swaprente heeft in 2016 bewogen tussen niveaus van 0,8 en 1,6 procent. De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico lag gedurende 2016 op een niveau van 40 procent.

Beleggen in Nederland

BpfBOUW belegt wereldwijd in verschillende beleggingscategorieën. Het relatieve gewicht aan Nederlands vastgoed binnen de totale beleggingsportefeuille stond eind 2015 op 9,6 procent (4,7 miljard euro). In relatieve zin is dit percentage ultimo 2016 gestegen tot 10,0 procent (5,4 miljard euro) en absoluut met 0,7 miljard euro toegenomen. Naast vastgoed is er ook voor 1,8 procent (1,0 miljard euro) belegd in Nederlandse obligaties, waaronder bedrijfs- en staatsobligaties vallen. Binnen aandelen is voor 0,5 procent (0,3 miljard euro) belegd in Nederland. De omvang van de Nederlandse economie bedraagt 1,5 procent van de wereldeconomie. Het fonds belegt veel meer in Nederland, in totaal 12,3 procent van de beleggingsportefeuille, dan van het Nederlands aandeel in de wereldeconomie mag worden verwacht.

Verantwoord beleggen

Aandacht voor duurzaamheid en goed bestuur

Als pensioenfonds heeft bpfBOUW een maatschappelijke verantwoordelijkheid die verder gaat dan het regelen van een goed pensioen voor de deelnemers. Daarom heeft bpfBOUW al jaren een beleid voor verantwoord beleggen. Met dit beleid wil het fonds nu een stap voorwaarts zetten. BpfBOUW vindt dat ondernemingen die verantwoord ondernemen op de lange termijn beter presteren. Een goed financieel rendement gaat prima samen met een goed maatschappelijk rendement. Omdat bpfBOUW het geld belegt voor de lange termijn, kijkt het fonds ook vanuit een langetermijnperspectief naar de beleggingen.

De beleggingen moeten rekening houden met de maatschappij en de leefomgeving. Milieutechnische en sociale factoren, die niet altijd zichtbaar zijn in financiële informatie, zijn daarbij belangrijk. Zij spelen dan ook een duidelijke rol bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille.

Het beleid van bpfBOUW voor verantwoord beleggen heeft drie doelstellingen. Op de [website van bpfBOUW](#) is meer te lezen over het beleid en de uitgangspunten:

- Het financiële rendement verbeteren, rekening houdend met de risico's.
- Blijk geven van maatschappelijke verantwoordelijkheid.
- Bijdragen aan de integriteit van de financiële markten.

Veranderen, uitsluiten en insluiten

Het bestuur vindt het belangrijk dat de beleggers zo goed mogelijk zicht hebben op de risico's en kansen van de bedrijven en fondsen waarin bpfBOUW belegt. Daarom gaan APG en Bouwinvest, de vermogensbeheerders van bpfBOUW, niet alleen af op financiële prestaties en bedrijfsprocessen, maar wordt ook gekeken of bedrijven goed omgaan met het milieu en hun mensen en of ze goed worden bestuurd. Verantwoord beleggen geeft aandacht aan ESG-aspecten (Environmental, Social, Governance) en levert een bijdrage aan de maatschappij en aan een duurzame wereld. Daarnaast kan verantwoord beleggen bijdragen aan de kwaliteit en het rendementsrisicoprofiel van de beleggingsportefeuille. Beleggingen met aandacht voor ESG-aspecten hebben een beter en bestendiger toekomstperspectief en presteren daardoor gemiddeld beter en brengen een lager risico met zich mee dan hun peer group. Mede daarom is ESG onderdeel van het beleggingsbeleid. De resultaten van duurzame vastgoedinvesteringen worden jaarlijks gerapporteerd volgens de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Op basis van de resultaten worden jaarlijks de milieu- en sociale impact van de vastgoedportefeuille van bpfBOUW beoordeeld en worden verbeterpunten geformuleerd.

Het team dat verantwoordelijk is voor het duurzaamheidsbeleid van bpfBOUW voert intensieve gesprekken met bedrijven om hun duurzaamheid te verbeteren. Leveren die gesprekken niet het gewenste resultaat, dan kan worden besloten om een bedrijf op de uitsluitingslijst te plaatsen. De aandelen worden dan verkocht en de vermogensbeheerder zal niet meer in deze bedrijven beleggen. Uitsluiting is een laatste stap die het bestuur zo lang mogelijk probeert te voorkomen. Op uitgesloten bedrijven kan het bestuur immers helemaal geen invloed meer uitoefenen.

In 2016 heeft bpfBOUW negentien bedrijven uitgesloten omdat ze in strijd handelden met de VN-uitgangspunten of omdat ze betrokken waren bij de productie van clustermunitie of kernwapens voor landen die daarover niet mogen beschikken volgens het Nucleaire Non-proliferatieverdrag. Daarnaast wil bpfBOUW niet beleggen in bedrijven die landmijnen maken of chemische of biologische wapens. Staatsobligaties van landen waarvoor de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties een wapenembargo heeft afgekondigd, worden ook uitgesloten. Twaalf landen staan om die reden op de uitsluitingslijst. Komende jaren gaat bpfBOUW met het beleid verantwoord beleggen een stap verder door bedrijven in te sluiten. Dan wordt voornamelijk geïnvesteerd in zogenoemde koplopers. Hiervoor zal nauwkeurig onderzoek worden verricht, waarbij meer verantwoording van de beleggers wordt verwacht. Als gevolg hiervan is de verwachting dat het aantal bedrijven in de bpfBOUW portefeuille aanzienlijk zal dalen.

Stemmen op duizenden vergaderingen

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen beschouwt bpfBOUW als een belangrijk onderdeel van zijn taak als verantwoord vermogensbeheerder. Het is een goede manier om op financieel en ethisch gebied verantwoordelijkheid te nemen. BpfBOUW oefent zijn stemrecht uit op vrijwel alle aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het fonds belegt. Hierdoor is er invloed op de bestuurdersbenoemingen, het beloningsbeleid en de uitgifte van nieuwe aandelen. Als bpfBOUW het met belangrijke voorstellen van een onderneming oneens is, gaat het fonds zo veel mogelijk het gesprek aan. In 2016 stemde bpfBOUW op zo'n 4.160 vergaderingen over ruim 45.000 voorstellen.

Op www.bpfbouw.nl staat hoe bpfBOUW heeft gestemd. Per bedrijf is te zien over welke onderwerpen bpfBOUW heeft gestemd en of het fonds voor of tegen heeft gestemd.

Toename groene obligaties

In 2016 heeft bpfBOUW zijn beleggingen in groene obligaties flink uitgebreid. Dit zijn leningen die gebruikt worden voor duurzame projecten. Op 1 januari 2016 waren er 38 leningen met een totale waarde van ongeveer 155 miljoen euro. Eind 2016 waren dit er 59 met een totale waarde van 298 miljoen euro.

Onderzoek VBDO

BpfBOUW behoort tot een van de meest duurzame pensioenfondsen in Nederland als het gaat om beleggen. Jaarlijks onderzoekt VBDO (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling) vijftig grootste pensioenfondsen. Voor dit onderzoek kijkt VBDO hoe pensioenfondsen in hun beleggingen rekening houden met sociale en milieucriteria en criteria voor goed ondernemingsbestuur.

BpfBOUW is dit jaar met een plek gestegen van een zesde naar een vijfde plaats.

BpfBOUW geeft jaarlijks een Jaarverslag Verantwoord Beleggen uit. U vindt het verslag op www.bpfbouw.nl.

Benchmark GRESB

Vanuit de langetermijnbeleggingshorizon heeft bpfBOUW een deel van het vermogen belegd in vastgoed. Binnen een vastgoedbeleggingsportefeuille die toekomstbestendig en waardevast is, hebben de ESG-criteria (Environmental, Social & Governance) een belangrijke rol. Bij alle beleggingsbeslissingen in zowel de acquisitie-, de management- als de dispositiefase worden ESG-criteria meegenomen. Dit geldt voor alle vastgoedbeleggingscategorieën en voor zowel nationale als internationale vastgoedbeleggingen.

Om de duurzaamheidprestaties van een vastgoedfonds of -portefeuille te meten en te verbeteren en om transparantie in de vastgoedsector te vergroten, gebruikt Bouwinvest de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Dit is een industriebenchmark die jaarlijks het duurzaamheidsbeleid en de implementatie daarvan meet bij vastgoedfondsen wereldwijd. In 2016 is het bedrag aan vastgoedbeleggingen (nationaal en internationaal) met een hoge duurzaamheidswaarde, de zogenoemde Green Stars, verder gestegen naar 6,2 miljard euro (2015: 5,2 miljard euro).

Beleggingsresultaten

In 2016 was het rendement op het totaal belegd vermogen (incl. derivaten) 12,2 procent. Alle beleggingen met uitzondering van de opportuniteits pool lieten mooie resultaten zien. Door een lagere rentestand einde van het jaar heeft ook de portefeuille met renteswaps positief gerendeerd.

Economie en financiële markten 2016

Het jaar begon met verder dalende rentes en daarnaast een lage of zelfs negatieve inflatie, mede gedreven door de lage olieprijs. Ook aandelenmarkten kenden een slechte start en begonnen het jaar met zware verliezen als gevolg van de vrees voor een harde landing van de Chinese economie. Hoewel de aandelenmarkten zich snel herstelden, bleef Europa duidelijk achter bij de rest van de wereld in aanloop naar en na het Brexit-referendum eind juni. De uitslag van het Brexit-referendum veroorzaakte korte tijd onrust op financiële markten met een piek in de volatiliteit. De aandelenmarkten herstelden zich echter gedurende het derde kwartaal snel, terwijl de rentes juist laag bleven. In het vierde kwartaal vond een omslag plaats door een solide economische activiteit en de onverwachte verkiezingszege van Donald Trump. Dit leidde tot een forse stijging van de staatsrentes en aandelenkoersen in de VS, hogere inflatieverwachtingen en een sterkere dollar. In Europa stegen de rentes en aandelenmarkten eveneens, al was het minder sterk. Mede als gevolg van een akkoord dat de OPEC-landen eind november sloten, trokken de prijzen van ruwe olie aan en eindigden het jaar aanzienlijk hoger dan waar ze begonnen waren.

Rendementen per beleggingscategorie

De rendementen zijn voor 2016 erg goed gebleken. Voor een aantal markten, waaronder de grondstoffenmarkt, is enige mate van herstel te zien. Voor aandelen geldt dat het positieve sentiment, en dan met name voor de opkomende markten, mooie rendementen teweeg heeft gebracht. Van drie belangrijke politieke gebeurtenissen (Brexit-referendum, Amerikaanse verkiezingen en het Italiaanse referendum) werd gedacht dat die het marktsentiment negatief zouden beïnvloeden. Dit is tot nu toe niet het geval geweest. Doordat de directe negatieve effecten beperkt waren, kon de markt verder stijgen.

Het jaar 2016 begon met dalende rentes tot niveaus vergelijkbaar met die uit 2015. Net als in 2015 krabbelden de rentes gedurende het jaar op, hoewel ze nog steeds historisch laag zijn. Eindejaar kwamen de rentes lager uit dan waarmee het jaar was gestart.

Beleggingsresultaten van het fonds

Over 2016 is een totaal resultaat behaald van 12,2 procent. De beleggingsportefeuille, waaronder zakelijke waarden en obligaties, liet over 2016 een rendement van 10,4 procent zien. Door de lagere rente kwam het resultaat van renteswaps positief uit op 3,3 procent. Het resultaat op de valuta-afdekking kwam onder andere door een stijging van de dollar (t.o.v. de euro) negatief uit en bracht het afdekkingsrendement op -1,5 procent.

Tabel 11: Beleggingsrendementen 2016 en benchmark per beleggingscategorie

In procenten

Beleggingscategorie	Relatief belang van portefeuille 31-12-2016	Rendement 2016	Benchmark 2016	Rendement 2015	Benchmark 2015
Vastgoedbeleggingen	15,1	12,1	9,9	12,8	11,1
Aandelen	32,8	11,7	11,5	8,7	8,3
- Ontwikkelde markten	26,4	10,9	10,7	12,1	12,0
- Opkomende markten	6,5	14,9	14,5	-4,8	-5,2
Vastrentende waarden	42,6	6,0	5,4	2,8	2,9
- Staatsobligaties	15,0	2,9	2,5	0,6	0,9
- Bedrijfsobligaties	18,1	6,7	5,7	6,2	5,9
- Emerging Market Debt	4,0	14,8	13,4	2,7	3,5
- Inflatiegerelateerde Obligaties	5,4	5,0	5,1	0,1	0,2
Private Equity	3,3	15,2	13,5	24,7	8,9
Hedgefondsen	3,9	8,3	7,1	12,4	15,5
Grondstoffen	4,2	18,6	15,3	-23,3	-24,8
Infrastructuur	0,4	10,9	6,1	27,5	5,9
Opportunities	0,1	-15,0	14,2	10,6	12,1
Overlay-fonds	-2,3	0,1	-	0,1	-
Totaal excl. derivaten		10,4		6,2	
Valutare resultaat		-1,5		-3,4	
Totaal incl. valuta-afdekking		8,9		2,8	
Totaal rente-afdekking		3,3		-1,6	
Totaal inclusief derivaten	100,0	12,2		1,2	

Als gevolg van afrondingen kan het voorkomen dat de relatieve belangen van de subcategorieën opgeteld niet het totaal van de desbetreffende beleggingscategorie zijn.

De rendementstabel geeft inzicht in het onafgedekte rendement van bpfBOUW en de bijbehorende benchmarks. Dit betekent dat de opgenomen rendementen per beleggingscategorie niet de effecten laten zien van de afdekkingsinstrumenten voor het valutarisico en renterisico.

Het beleid van bpfBOUW richt zich niet op afdekking van de beleggingsrisico's per beleggingscategorie maar op afdekking van de totale beleggingsportefeuille. Het gewicht van de beleggingscategorie laat het relatieve belang zien ten opzichte van de totale portefeuille per 31 december 2016.

Tabel 12: Portefeuilleoverzicht naar beleggingscategorie

Beleggingscategorie	2016			Norm voor 2016 (in procenten)	2015	
	Bedrag (in miljoenen euro's)	Als percentage van de portefeuille	Netto mutatie (in miljoenen euro's)		Bedrag (in miljoenen euro's)	Als percentage van de portefeuille
Vastgoedbeleggingen	7.982	14,5	787	16,0	7.195	14,7
Aandelen	17.735	32,2	3.436	29,0	14.299	29,3
Vastrentende waarden	22.983	41,8	605	43,0	22.378	45,8
Overige beleggingen	6.345	11,5	1.345	12,0	5.000	10,2
Totaal beleggingen	55.045	100,0	6.173	100,0	48.872	100,0
Derivaten	3.860	-	265	-	3.595	
Totaal beleggingen volgens jaarrekening	58.905		6.438		52.467	

De gegevens in tabel 12 zijn op een andere manier gepresenteerd dan de beleggingen in de jaarrekening en in de kerncijfers. De reden hiervan is dat zo de vergelijking met de normportefeuille juist kan worden weergegeven. Een aantal beleggingen is in tabel 12 aan andere beleggingscategorieën toegewezen. Het gaat hierbij onder andere om beleggingen in private equity en infrastructuur. De derivaten zijn geen onderdeel van de norm.

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 2016 was 0,62. In 2015 was de Z-score 0,40.

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 2012 tot en met 31 december 2016 was 2,54. Deze lag vorig jaar nog op 2,03.

Resultaten per beleggingscategorie

Hierna worden de resultaten per beleggingscategorie uiteengezet. De rendementen van bpfBOUW worden vergeleken met de rendementen van de benchmarks per beleggingscategorie. De ontwikkeling van vreemde valuta is meegenomen in onderstaande resultaten. Afdekking van het valutarisico in zijn geheel heeft in 2016 geleid tot een negatief resultaat. Voor de verschillende beleggingsportefeuilles werd een groot deel van de vreemde valuta sterker ten opzichte van de euro en het rendement daarmee hoger. Aan de andere kant werd dit valutarisico grotendeels afgedekt.

Vastgoed

Het herstel op de Nederlandse en wereldwijde vastgoedmarkten heeft ertoe geleid dat de vastgoedportefeuille van bpfBOUW het in het afgelopen jaar goed heeft gedaan. In 2016 heeft bpfBOUW over de totale vastgoedportefeuille een rendement gerealiseerd van 12,1 procent inclusief valutaresultaat (12,1 procent exclusief valutaresultaat). Door het resultaat op de

vastgoedportefeuille en door acquisities is de vastgoedportefeuille gegroeid naar 8,0 miljard euro ten opzichte van 7,2 miljard euro ultimo 2015. De groei betreft met 0,8 miljard euro vrijwel volledig Nederland.

De resultaten van de Nederlandse vastgoedfondsen ten opzichte van de markt zijn goed. Hierbij hebben het Bouwinvest Residential Fund en het Bouwinvest Retail Fund het afgelopen jaar een significant betere performance dan de IPD Property Index 2016. Met een totaal vastgoedrendement van 21,8 procent versloeg het Bouwinvest Residential Fund de benchmark met 6,5 procentpunt (IPD – benchmark: 15,3 procent). Het Bouwinvest Retail Fund behaalde een vastgoedrendement van 9,3 procent, een outperformance van 5,5 procentpunt ten opzichte van de benchmark. Het Bouwinvest Office Fund behaalde een vastgoedrendement van 7,0 procent, wat lager is dan het benchmarkrendement van 9,7 procent.

In 2016 is voor circa 800 miljoen euro in kwalitatief hoogwaardig en duurzaam vastgoed geïnvesteerd, ondanks de concurrentie op de vastgoedmarkt en zonder concessie te doen aan de kwaliteit van de vastgoedportefeuille. Een voorbeeld hiervan is de aankoop van het Hourglass-gebouw aan de Amsterdamse Zuidas, dat bestaat uit kantoren en een hotel. De acquisitie van dit multifunctionele gebouw is een mooie aanvulling in het Bouwinvest Office Fund en het Bouwinvest Hotel Fund. De Nederlandse kantorenmarkt, vooral multifunctionele gebouwen, laat tekenen van herstel zien op toplocaties.

De vastgoed beleggingsstrategie weerspiegelt een aantal megatrends die de komende jaren de markt zullen domineren. Bijvoorbeeld de groei van de wereldbevolking en de verstedelijking, waardoor de bevolkingsdichtheid in steden nog verder zal toenemen. Zo ook het steeds toenemende aantal een- en tweepersoonshuishoudens. Daarbij zullen de vraag naar studentenhuisvesting, de vergrijzing van de bevolking en technologische ontwikkelingen vergaande gevolgen hebben voor de vastgoedvraag.

De investering in het Scape Student Housing Fund in Australië en aankopen ten behoeve van het Healthcare Fund in Nederland zijn voorbeelden van megatrends uit de vastgoed beleggingsstrategie.

De internationale portefeuille behaalde een solide rendement van 5,3 procent. Niet-beursgenoteerde beleggingen, met name de Noord-Amerikaanse deelnemingen droegen voor een groot deel bij aan dit rendement. Beursgenoteerd vastgoed liet, onder invloed van rentestijgingen, Trump effect en Brexit, een volatieler beeld zien, met dito rendementen. De waarde van de totale internationale portefeuille is 2,6 miljard euro.

Aandelen

Aandelen in ontwikkelde markten

Het rendement op aandelen in ontwikkelde markten bedroeg 10,9 procent afgezet tegen een benchmarkrendement van 10,7 procent. De markten herstelden zich gedurende het jaar geleidelijk als gevolg van afnemende bezorgdheid over de Chinese economie. Beter dan verwachte inflatiecijfers stuwden aandelen verder in 2016. Het sentiment sterkte verder aan door de uitleg van beleggers over het verkiezingsprogramma van de nieuwe Amerikaanse president. De laag volatiliteitsportefeuille (minimum volatility) toonde over 2016 een iets lager rendement van 10,3 procent.

Aandelen in opkomende markten

Over 2016 bedroeg het rendement op aandelen in opkomende markten 14,9 procent. Het rendement van de benchmark bedraagt 14,5 procent. Latijns-Amerika was de sterkst presterende regio, gevolgd door de regio's opkomend Europa, Midden-Oosten en Afrika. China slaagde erin het jaar positief te eindigen, na de slechte start van het jaar en beroering over het wisselkoersbeleid. Komende twee jaren zullen uitdagend zijn voor de opkomende landen, vanwege hoge tekorten op de lopende rekening.

Vastrentende waarden

Staatsobligaties

Over 2016 bedraagt het rendement op (nominale) staatsobligaties 2,6 procent. Het rendement van de benchmark kwam uit op 2,7 procent. Zoals aangegeven was de magnitude van de rente dit jaar groot. De Duitse tienjaars rente daalde ruim 0,8 procentpunt, tot onder het nulpunt (-0,2 procentpunt) en eindigde weer boven nul (0,2 procentpunt). Dit beeld was over meerdere landen in de wereld te zien en was zelfs groter voor dertigjaars staatsobligaties. Het verschil in de tienjaars rente tussen de Verenigde Staten en Duitsland was richting het einde van het jaar groter dan 2 procentpunt.

Over 2016 bedroeg het rendement op langlopende (nominale) staatsobligaties 7,9 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg in dezelfde periode 8,0 procent. Zoals aangegeven waren er gedurende 2016 grote bewegingen in de verschillende rentes. Door de hogere duratie (rentegevoeligheid) is de impact van de rentebewegingen op de langlopende staatsobligaties groter ten opzichte van staatsobligaties.

Bedrijfsobligaties

Over 2016 bedroeg het rendement op bedrijfsobligaties 6,7 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 5,7 procent. 2016 was een redelijk jaar voor de kredietmarkten, met een slecht begin. Net als bij aandelen ondermijnde in eerste instantie de slechte vooruitzichten van de Chinese economie twijfel over de vooruitzichten voor de wereldwijde groei en daarmee risicovolle activa. Naarmate het jaar vorderde, verbeterden de economische indicatoren. De Verenigde Staten deden het beter dan Europa. Dankzij de opleving in bedrijfsobligaties uit de energiesector binnen de Amerikaanse high yield markt werden hoge rendementen behaald.

Obligaties in opkomende landen

Het rendement van obligaties in opkomende landen over 2016 bedroeg 14,8 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 13,4 procent. De markten waren gedurende het jaar grotendeels positief voor beleggingen uit opkomende markten. Het rendement op valuta van opkomende landen was gemiddeld neutraal gedurende het jaar.

Inflatiegerelateerde beleggingen

Over 2016 bedroeg het rendement op de geïndexeerde obligatieportefeuille 5,0 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg in dezelfde periode 5,1 procent. Reële rentes van Duitsland zetten een daling in in de eerste drie kwartalen van het jaar. Tussen het begin en het einde van het jaar daalde de reële Duitse tienjaars rente van -0,39 procent naar -1,15 procent. De door de markt ingeprijsde inflatieverwachting voor de middellange termijn steeg over het gehele jaar in de eurozone en in de Verenigde Staten.

Private equity

Over 2016 bedroeg het rendement op beleggingen in private equity 15,2 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 13,5 procent. 2016 was een goed jaar voor private equity investeringen doordat de fair value waarderingen van private equity bedrijven in hoge mate zijn gecorreleerd met de koersen op aandelenbeurzen. De lage financieringsrente droeg bij aan de aantrekkelijkheid van nieuwe private equity aankopen. De hoge prijzen hebben er toe bijgedragen dat veel verkopen konden plaatsvinden, wat mede heeft geleid tot een hoog rendement.

Grondstoffen

Over 2016 bedroeg het rendement op beleggingen in grondstoffen 18,6 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 15,3 procent. Energie was de best presterende sector. Een belangrijke gebeurtenis was het OPEC-akkoord van eind november.

Hierdoor stegen de energieprijzen in de laatste maand van het jaar aanzienlijk.

Infrastructuur

De feitelijke beleggingen zijn directe en indirecte participaties in overwegend niet-beursgenoteerde infrastructuurprojecten. Lage renteniveaus en daaruit voortvloeiende lagere discontovoeten waartegen de beleggingscashflows gewaardeerd worden, hebben geleid tot een hoog absoluut rendement. Over 2016 bedroeg het rendement op beleggingen in infrastructuur 10,9 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 6,1 procent.

Opportunities

Opportunities zijn beleggingen in rechten van films en televisieseries (investerings in intellectuele rechten), farmaceutische royalty's en beleggingen in energie-infrastructureur. Door wijzigingen in een verwachte kasstroom van een energiegerelateerde belegging is de waardering negatief bijgesteld. Als gevolg hiervan bedroeg het totale rendement over 2016 -15,0 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 14,2 procent. Een herwaardering van één van de investeringen in 2016 heeft een substantiële bijdrage geleverd aan het negatieve rendement. De beleggingen in de opportuniteiten pool laten zich lastig lenen voor een koppeling met een benchmark. De lange termijn rendementsdoelstelling voor de beleggingen in de opportuniteiten pool is om tenminste het rendement op aandelen te behalen. Om deze reden wordt het rendement van de opportuniteiten pool afgezet tegen een aandelenbenchmark. Op korte termijn kunnen de feitelijke rendementen echter aanmerkelijk afwijken van de aandelenbenchmark, vanwege het afwijkende karakter van de beleggingen in de opportuniteiten pool ten opzichte van aandelen.

Hedgefondsen

Het rendement over 2016 is met name gedreven door Distressed debt en Credit Relative Value strategieën. Over 2016 bedroeg het rendement van de hedgefondsen 8,3 procent. Het rendement van de benchmark bedroeg 7,1 procent.

Afdekking risico's in overlay

Pensioenfondsen kunnen de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen reduceren door zich te beschermen tegen een daling van de rente. Door het rendement te splitsen in het deel dat afkomstig is van de renteafdekking en het deel dat afkomstig is van de beleggingsportefeuille, krijgt het fonds een beter inzicht in de samenstelling van het rendement. Voor 2016 is door het bestuur van bpfBOUW het strategische rente-afdekkingsbeleid bepaald. De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico lag hierdoor gedurende 2016 op een niveau van 40 procent ten opzichte van de verplichtingen. De 30-jaars swaprente heeft in 2016 bewogen tussen niveaus van 0,8 en 1,6 procent. Het effect van het afdekken van de rente op het rendement was positief en kwam uit op 3,3 procent. Met uitzondering van de Amerikaanse dollars, geldt een afdekking van 80 procent voor vreemde valuta. De Amerikaanse dollar kent een iets lagere afdekking, vanwege het effect dat deze wereldvaluta doorgaans ook als verzekering kan worden gezien ten opzichte van de euro. In 2016 bedroeg het totale rendement van de strategische afdekking van het valutarisico -1,5 procent.

Kosten vermogensbeheer

Verantwoording

In de verslaglegging over de uitvoeringskosten volgt het bestuur de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Daarnaast neemt bpfBOUW, om de ontwikkeling van de kosten van vermogens- en pensioenbeheer te monitoren, al jaren deel aan de wereldwijde benchmarkvergelijkingen door CEM (Cost Effectiveness Measurement) Benchmarking. De kosten van vermogensbeheer zijn mede afhankelijk van de beleggingsstijl en de doelen, de samenstelling van de beleggingsportefeuille en de beoogde en behaalde rendementen, in relatie tot de gelopen risico's. De kosten van vermogensbeheer zijn in dit verslag uitgesplitst naar de kosten per beleggingscategorie. In de toelichting op deze kosten wordt expliciet stilgestaan bij de belangrijkste 'drivers' van de kosten

en de vergelijkbaarheid met andere pensioenfondsen.

Uitvoeringskosten van vermogensbeheer

Voor de kosten van vermogensbeheer is veel aandacht. De absolute bedragen zijn aanzienlijk. Dit leidt regelmatig tot vragen over nut en noodzaak van deze kosten. Met name de hoogte van prestatievergoedingen vraagt om een heldere toelichting in onze contacten met stakeholders. Het bestuur is zich terdege bewust van de vragen die leven in de maatschappij en heeft als doelstelling de kosten op een adequate wijze te beheersen. De vermogensbeheerkosten moeten in relatie tot (extra) rendement en risico worden gezien, waarbij voor het bestuur ook duurzaamheid een belangrijke factor is. Het bestuur maakt keuzes langs de vier assen rendement, risico, kosten en duurzaam/verantwoord. BpfBOUW kiest voor een actieve en daarmee 'duurdere' beleggingsstijl om (na kosten) een rendement boven de benchmark te realiseren. Hiermee gaan wel hogere beheervergoedingen gepaard en met name ook prestatievergoedingen. Private equity en hedgefondsen zijn de beleggingscategorieën met het hoogste (relatieve) kostenniveau. Bij private equity worden de kosten gerechtvaardigd door het netto-rendement dat bpfBOUW, na aftrek van alle kosten, met deze beleggingscategorie behaalt. Over 2016 bedraagt het netto-rendement van private equity 15,2 procent. Over de afgelopen vijf jaar was dit rendement gemiddeld 17,1 procent per jaar. Hoewel een hoger kostenniveau bij private equity inherent is aan de activiteiten en de gerealiseerde en verwachte rendementen, probeert bpfBOUW deze kosten waar mogelijk toch te reduceren. De uitvoerder heeft bijvoorbeeld een programma om private equity-beleggingen zelf te selecteren. Zo kan bpfBOUW fund-of-fund prestatievergoedingen voorkomen. De beleggingscategorie hedgefondsen heeft ook relatief hoge kosten. Hoewel een hoger kostenniveau inherent is aan hedgefondsen, heeft bpfBOUW deze kosten over de afgelopen jaren wel weten te reduceren. Zo zijn de beheervergoedingen bij hedgefondsen over de afgelopen vijf jaar met 22 procent gedaald. Tegenover het hogere kostenniveau bij deze fondsen staan stabiele rendementen en een verlaging van het risico van de beleggingsportefeuille. In de afgelopen vijf jaar heeft bpfBOUW in de categorie hedgefondsen na aftrek van kosten een rendement gerealiseerd van 8,5 procent (2016: 8,3 procent). Bezien vanuit de totale portefeuille verdiende bpfBOUW met de actieve beleggingsstijl na aftrek van alle kosten in de afgelopen vijf jaar 1,0 miljard euro (2016: 226 miljoen euro) extra voor haar deelnemers.

Het bestuur volgt de richtlijnen van de Pensioenfederatie bij het transparant maken van de vermogensbeheerkosten. In de weergave van de vermogensbeheerkosten zijn enkele aannames gedaan. Zo bepaalt bpfBOUW de transactiekosten van overlay en transactiekosten van niet gepoolde beleggingen op basis van de uitgangspunten en berekeningsmethodiek van de Pensioenfederatie. Van illiquide beleggingen zijn de werkelijke kosten in het vierde kwartaal soms 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).

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 13: Aansluiting tussen de kosten vermogensbeheer in de jaarrekening en in het bestuursverslag

In miljoenen euro's

	2016	2015
Jaarrekening		
Beheervergoedingen [16]	137,4	138,8
Directe kosten, opgenomen in de jaarrekening	7,3	19,6
Totale vermogensbeheerkosten zichtbaar in jaarrekening	144,7	158,4
Niet zichtbaar in de jaarrekening:		
Indirecte kosten, onderdeel van de waardeontwikkelingen van beleggingen	163,9	151,2
Transactiekosten, onderdeel van de waardeontwikkelingen	36,6	27,5
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten	345,2	337,1
Bestuursverslag		
Beheervergoedingen	210,4	211,1
Prestatievergoedingen	77,7	78,0
Transactiekosten	57,1	48,0
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten bestuursverslag	345,2	337,1

[16] De beheervergoedingen van de vastgoedfondsen worden met ingang van boekjaar 2016 ook zichtbaar in de kosten vermogensbeheer gepresenteerd in de jaarrekening. Het vergelijkende cijfer 2015 is hierop aangepast.

Kosten van vermogensbeheer in perspectief

Bij een evaluatie van de beleggingskosten moet niet alleen gekeken worden naar de absolute hoogte van de gerapporteerde kosten. Het beleggingsbeleid, dat is opgesteld volgens de economische visie en de beleggingsovertuigingen van het bestuur, beïnvloedt immers de hoogte van de kosten. Het beleggingsbeleid leidt tot een verdeling tussen beleggingscategorieën (beleggingsmix) en zegt iets over de manier waarop wordt belegd (actief/passief). Dit zijn belangrijke drivers voor het kostenniveau. Ook de omvang van het belegd vermogen en de behaalde performance beïnvloeden de kosten van vermogensbeheer. Hieronder worden de verschillende kostendivers toegelicht.

De hoogte van het belegd vermogen

De kosten hangen voor een belangrijk deel samen met de omvang 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 (naar verwachting) ook schaalvoordelen oplevert. De omvang van het belegd vermogen is met name van invloed op de beheervergoedingen. De prestatievergoedingen worden meer door de andere drivers beïnvloed. De absolute beheervergoedingen zijn in 2016 met 0,7 miljoen euro gedaald. Dat ondanks een stijging van het gemiddeld belegd vermogen van 6,5 procent sprake is van een absolute daling van de beheervergoedingen, is met name het gevolg van gunstigere fee-afspraken na heronderhandelingen door bpfBOUW. Daarnaast heeft bpfBOUW afscheid genomen van een aantal dure externe mandaten. Op totaal niveau zijn de beheervergoedingen relatief met 2,8 basispunten gedaald.

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 de tabellen (pagina 69-70) komt duidelijk het verschil in kosten naar voren tussen de verschillende beleggingscategorieën. Alternatieve beleggingen zijn duurder dan liquide beleggingen. De categorieën private equity en hedgefondsen springen daarbij het meest in het oog.

Deze categorieën maakten samen 6,9 procent van de portefeuille uit, maar droegen 25,2 basispunten bij aan de totale 54,9 basispunten aan vermogensbeheerkosten. Over de langere termijn behaalt bpfBOUW met beleggingen in hedgefondsen stabiele rendementen en zorgen de beleggingen in hedgefondsen voor een grotere diversificatie en daarmee verlaging van het risico van de totale portefeuille. Ook de kosten van de categorie private equity zijn in vergelijking met andere categorieën relatief hoog. Deze beleggingen leveren na aftrek van alle kosten echter ook een relatief hoog rendement op voor de deelnemers. Alternatieve beleggingen zijn aantrekkelijke categorieën in de beleggingsmix, onder andere door een illiquiditeitspremie en diversificatievoordelen. Door een hogere allocatie naar illiquide beleggingen kan bpfBOUW duurder uit zijn dan andere pensioenfondsen. Het bestuur vindt deze kosten echter gerechtvaardigd omdat deze categorie, naast een goed verwacht rendement, ook een positieve bijdrage levert aan het risico- en rendementsprofiel.

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, die de benchmark volgt. Hierdoor kan bpfBOUW vergeleken met andere fondsen hogere kosten hebben, maar daar staan naar verwachting hogere opbrengsten voor de deelnemers tegenover. Over 2016 werd een rendement boven de benchmark gehaald van 0,4 procent (2015: 0,2 procent). Dit betekent dat door actief management de gemaakte kosten (zowel beheervergoedingen als prestatievergoedingen) van 288,1 miljoen euro zijn goedgemaakt en dat additioneel 226,0 miljoen euro extra rendement is gerealiseerd (2015: 106,6 miljoen euro) voor de deelnemers. De hogere kosten van actief management zijn hiermee rendabel gebleken.

De behaalde performance

De behaalde performance heeft geen direct verband met beheervergoedingen maar wel met prestatievergoedingen. Prestatievergoedingen komen zowel bij liquide als illiquide beleggingen voor. Met name voor illiquide beleggingen worden vaak afspraken met externe managers gemaakt over prestatievergoedingen boven een bepaald (meerjarig) doelrendement. Deze afspraken kunnen zowel gaan over het overtreffen van een overeengekomen absoluut rendement als over het overtreffen van een overeengekomen benchmark. Door het maken van prestatieafspraken creëert het bestuur 'alignment of interest' tussen fonds en externe managers. De kosten van prestatievergoedingen staan nooit los van het extra rendement dat externe managers realiseren (na aftrek van hun kosten). Bij mandaten met meerjarige prestatieafspraken kan in een bepaald jaar ook een negatieve prestatievergoeding ontstaan wanneer tegenvallende prestaties leiden tot aanpassing van de reservering voor prestatievergoedingen uit voorgaande jaren.

Alleen een integrale afweging van al deze factoren over een langere termijn maakt een juiste evaluatie van het niveau van de kosten van het vermogensbeheer mogelijk.

Vermogensbeheerkosten 2016

Het in 2016 behaalde bruto rendement bedroeg 12,7 procent (2015: 1,8 procent). Na aftrek van de kosten van 0,5 procent (2015: 0,6 procent) resteerde een nettorendement van 12,2 procent (2015: 1,2 procent). De rendementen zoals gepresenteerd op pagina 60 zijn na aftrek van alle kosten.

Tabel 14 laat de kostensoorten zien waaruit de beleggingskosten bestaan en de ontwikkeling daarvan ten opzichte van 2015.

Daaronder is per kostensoort een toelichting opgenomen.

Tabel 14: Totale kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten) per kostensoort

In miljoenen euro's en in basispunten ten opzichte van het gemiddeld vermogen

	2016		2015	
	in mln €	In basispunten	in mln €	In basispunten
Beheerfee APG & Bouwinvest	115,0	21,9	117,5	23,9
Beheerfee externe managers	67,7	12,9	64,1	13,0
Bewaarloon	5,9	1,1	5,5	1,1
Overige kosten	21,8	4,2	24,0	4,9
Totaal beheervergoedingen	210,4	40,1	211,1	42,9
Prestatievergoedingen	77,7	14,8	78,0	15,8
Totale kosten	288,1	54,9	289,1	58,7

De beleggingskosten bestaan uit beheervergoedingen en prestatievergoedingen. De beleggingskosten zijn in totaal afgenomen met 1,0 miljoen euro (2015: + 41,8 miljoen euro). Dit is een daling van 3,8 basispunt (2015: een stijging van 1,4 basispunt). Een basispunt is een honderdste procentpunt. Zowel de absolute als de relatieve daling wordt voornamelijk verklaard door de lagere beheervergoedingen. Het totaal van de beheervergoedingen in 2016 bedroeg 210,4 miljoen euro, 0,7 miljoen euro minder dan in 2015. Hierna wordt ingegaan op de ontwikkeling per component van de beheervergoedingen.

De beheerfee APG en Bouwinvest bestaat uit de aan vermogensbeheer toegerekende kosten van de uitvoerders. Deze zijn in absolute termen met 2,5 miljoen euro gedaald naar 115,0 miljoen euro. De daling wordt voornamelijk veroorzaakt door gunstigere fee-afspraken. Dit in combinatie met de toename van het gemiddeld belegd vermogen is ook de reden dat deze beheerfees in basispunten van het belegd vermogen zijn gedaald met 2,0 basispunten.

De beheerfees voor externe vermogensbeheerders zijn met 3,6 miljoen euro gestegen tot 67,7 miljoen euro. Deze stijging is het gevolg van een toename van het belegd vermogen. Relatief gezien zijn deze kosten met 0,1 basispunt gedaald.

Het bewaarloon betreft de vergoeding voor het in bewaring geven van beleggingstitels bij een bewaarbedrijf. Deze kosten zijn met 0,4 miljoen euro gestegen tot 5,9 miljoen euro. De stijging is met name het gevolg van de AIFMD kosten die, conform de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie 2016, niet langer onder de overige kosten worden gepresenteerd maar onder bewaarloon.

De overige kosten, die onder andere bestaan uit auditkosten, advieskosten, bankkosten, en administratiekosten die gerelateerd zijn aan het beleggen, zijn met 2,2 miljoen euro gedaald tot 21,8 miljoen euro. Relatief zijn de overige kosten met 0,7 basispunt gedaald tot 4,2 basispunten. Deze daling wordt veroorzaakt door de hiervoor genoemde presentatiewijziging van de AIFMD kosten, door een btw bate over voorgaande jaren en door lagere advies- en administratiekosten bij hedgefondsen.

De prestatievergoedingen van 77,7 miljoen euro zijn vergoedingen aan externe managers voor een (meerjarige) performance boven het afgesproken (benchmark)rendement welke worden betaald uit het behaalde extra rendement. De prestatievergoedingen zijn met een daling van 0,3 miljoen euro nagenoeg op hetzelfde absolute niveau gebleven als over 2015. In basispunten van het gemiddeld belegd vermogen is sprake van een daling van 1,0 basispunten. Op het niveau van de beleggingscategorieën is een daling van 15,0 miljoen euro te zien bij vastgoed en een stijging van 10,6 miljoen euro bij hedgefondsen. De daling van de prestatievergoedingen bij vastgoed is het gevolg van een lager rendement voor de

internationale vastgoedportefeuille in 2016. De stijging bij hedgefondsen is met name het gevolg van het hogere excess rendement over 2016 (383 basispunten hoger dan over 2015). Een externe manager heeft recht op een prestatievergoeding als een bepaald minimum totaalrendement of rendement boven een benchmark is behaald. Deze drempelwaarde of benchmark is veelal niet gelijk aan de gehanteerde benchmark voor de betreffende bouwsteen. Hierdoor is het mogelijk dat het excess rendement nul of negatief is, terwijl er wel prestatievergoedingen zijn. Over 2016 deed dit zich niet voor (in 2015 wel, toen bij hedgefondsen en obligaties opkomende markten). BpfBOUW betaalt de prestatievergoedingen bij illiquide beleggingen doorgaans (pas) op basis van gerealiseerde rendementen. Dat betekent dat prestatievergoedingen tot die tijd worden bepaald (en niet per se betaald) op basis van niet gerealiseerde rendementen. Bij een lagere performance over een bepaalde periode kan het dus gebeuren dat bpfBOUW de reservering voor prestatievergoedingen naar beneden moet bijstellen. Dit kan een negatieve prestatievergoeding over die periode tot gevolg hebben. Over 2016 heeft dit zich voorgedaan bij het opportunity fund. Daar is sprake geweest van een negatieve prestatievergoeding van 0,2 miljoen euro, als gevolg van lagere rendementen bij onderliggende externe mandaten.

De kosten van vermogensbeheer zijn al in mindering gebracht op het netto-rendement van 12,2 procent dat is genoemd in het hoofdstuk Beleggingsresultaten. De tabellen hieronder tonen per beleggingscategorie de verdeling van de beleggingskosten en de uitsplitsing daarvan naar beheervergoedingen en prestatievergoedingen. Naast de absolute kosten zijn 2 kolommen met relatieve grootheden opgenomen. In de kolom basispunten per categorie (bp per cat.) zijn de kosten uitgedrukt als basispunten van het gemiddeld belegd vermogen per categorie. In de kolom basispunten van het totaal (bp v/h totaal) staat per categorie de bijdrage in basispunten aan de totale kosten. In tabel 16b zijn aanvullend ook de rendementen en de excess rendementen per beleggingscategorie opgenomen.

Tabel 15: Ontwikkeling beleggingskosten per beleggingscategorie

In miljoenen euro's en in basispunten ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen

Beleggingscategorie	2016				2015			
	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	bp per categorie	bp v/h totaal	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	bp per categorie	bp v/h totaal
Vastgoed	7.623	63,2	83	12,0	6.947	78,7	113	16,0
Aandelen								
Ontwikkelde markten	12.474	25,4	20	4,8	12.669	27,3	22	5,5
Opkomende markten	3.230	15,4	48	2,9	2.978	18,2	61	3,7
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	9.250	6,5	7	1,2	9.162	6,9	8	1,4
Bedrijfsobligaties	9.332	16,0	17	3,1	8.801	19,7	22	4,0
Obligaties opkomende landen	1.878	11,2	60	2,1	1.173	7,2	61	1,5
Inflatiegerelateerde Obligaties	2.759	2,1	8	0,4	2.318	2,0	8	0,4
Private Equity	1.594	74,4	467	14,2	1.442	66,3	460	13,5
Hedgefondsen	2.041	57,5	282	11,0	1.959	51,1	261	10,4
Grondstoffen	1.747	5,1	29	1,0	1.265	3,6	28	0,7
Infrastructuur	188	2,2	116	0,4	178	1,9	107	0,4
Opportunities	34	0,9	260	0,2	51	0,8	168	0,2
overlay & overig	313	8,2		1,6	319	5,2		1,1
Totaal	52.463	288,1		54,9	49.262	289,1		58,7

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Tabel 16a: Ontwikkeling beheervergoedingen per beleggingscategorie

In miljoenen euro's en in basispunten ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen

Beleggingscategorie	2016				2015			
	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	bp per categorie	bp v/h totaal	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	bp per categorie	bp v/h totaal
Vastgoed	7.623	59,3	78	11,3	6.947	59,8	86	12,1
Aandelen								
Ontwikkelde markten	12.474	20,3	16	3,9	12.669	23,7	19	4,8
Opkomende markten	3.230	12,1	37	2,3	2.978	13,7	46	2,8
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	9.250	6,5	7	1,2	9.162	6,9	8	1,4
Bedrijfsobligaties	9.332	15,2	16	2,9	8.801	16,4	19	3,3
Obligaties opkomende landen	1.878	6,8	36	1,3	1.173	5,1	43	1,0
Inflatiegerelateerde Obligaties	2.759	2,1	8	0,4	2.318	2,0	8	0,4
Private Equity	1.594	39,0	245	7,4	1.442	33,7	234	6,8
Hedgefondsen	2.041	33,7	165	6,4	1.959	37,9	193	7,7
Grondstoffen	1.747	4,0	23	0,8	1.265	3,4	27	0,7
Infrastructuur	188	2,0	108	0,4	178	1,9	107	0,4
Opportunities	34	1,1	330	0,2	51	1,3	267	0,3
overlay & overig	313	8,2		1,6	319	5,2		1,1
Totaal	52.463	210,4		40,1	49.262	211,1		42,9

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Tabel 16b: Ontwikkeling prestatievergoedingen per beleggingscategorie

In miljoenen euro's en in basispunten ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen

Beleggingscategorie	2016				2015				2016		2015	
	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	bp per categorie	bp v/h totaal	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	bp per categorie	bp v/h totaal	Rendement	Excess rendement	Rendement	Excess rendement
Vastgoed	7.623	3,9	5	0,7	6.947	18,9	27,3	3,8	12,1	2,2	12,8	1,7
Aandelen												
Ontwikkelde markten	12.474	5,2	4	1,0	12.669	3,6	3,0	0,7	10,9	0,2	12,1	0,1
Opkomende markten	3.230	3,3	10	0,6	2.978	4,5	15,0	0,9	14,9	0,4	-4,8	0,4
Vastrentende Waarden												
Staatsobligaties	9.250	-	-	-	9.162	-	-	-	2,9	0,4	0,6	-0,3
Bedrijfsobligaties	9.332	0,9	1	0,2	8.801	3,3	4,0	0,7	6,7	1,0	6,2	0,3
Obligaties opkomende landen	1.878	4,3	23	0,8	1.173	2,1	18,0	0,4	14,8	1,2	2,7	-0,8
Inflatiegerelateerde Obligaties	2.759	-	-	-	2.318	-	-	-	5,0	-0,1	0,1	-0,2
Private Equity	1.594	35,4	222	6,8	1.442	32,6	226,0	6,6	15,2	1,5	24,7	14,5
Hedgefondsen	2.041	23,8	116	4,5	1.959	13,2	67,0	2,7	8,3	1,1	12,4	-2,7
Grondstoffen	1.747	1,1	6	0,2	1.265	0,2	2,0	-	18,6	2,9	-23,3	2,0
Infrastructuur	188	0,1	8	-	178	-	-	-	10,9	4,6	27,5	20,4
Opportunities	34	-0,2	-70	-	51	-0,5	-99,0	-0,1	-15,5	-25,6	10,6	-1,4
overlay & overig	313	-	-	-	319	-	-	-	1,9	-0,1	-4,9	0,1
Totaal	52.463	77,7		14,8	49.262	78,0		15,8	12,2	0,4	1,2	0,2

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Transactiekosten

Zoals de Pensioenfederatie voorschrijft, maakt bpfBOUW onderscheid tussen beleggingskosten en transactiekosten. Transactiekosten zijn niet altijd beschikbaar en worden daarom deels geschat. De transactiekosten bestaan uit in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen, aan- en verkoopkosten bij illiquide beleggingen en overige geschatte transactiekosten. De geïdentificeerde transactiekosten over 2016 bedragen naar schatting 57,1 miljoen euro (2015: 48,0 miljoen euro), oftewel 10,9 basispunten (2015: 9,7 basispunten). Deze stijging wordt met name veroorzaakt door hogere aan- en verkoopkosten (+ 5,6 miljoen euro), hogere in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen (+ 2,2 miljoen euro) en hogere overige geschatte transactiekosten voor overlay voor rente- en valutaswaptransacties (+ 1,4 miljoen euro). De hogere aan- en verkoopkosten worden veroorzaakt door een toename bij vastgoed (+ 6,6 miljoen euro) en een afname bij de overige beleggingscategorieën, met name bij private equity (- 0,7 miljoen euro). De hogere in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen zijn het gevolg van hogere allocatiestromen. De overige geschatte transactiekosten voor overlay zijn berekend op basis van schattingen in lijn met de richtlijnen van de Pensioenfederatie.

Tabel 17: Transactiekosten vermogensbeheer

In miljoenen euro's

Beleggingscategorie	2016					2015
	Gemiddelde NAV in mln €	In- en uittreedfees Pools	Geadmin. transactie kosten illiquide	Overige geschatte transactiekosten	Totaal	Totaal
Vastgoed	7.623	-	16,7	-	16,7	10,1
Aandelen						
Ontwikkelde markten	12.474	6,9	-	-	6,9	5,8
Opkomende markten	3.230	2,9	-	-	2,9	2,0
Vastrentende Waarden						
Staatsobligaties	9.250	3,2	-	-	3,2	3,6
Bedrijfsobligaties	9.332	2,2	-	-	2,3	0,8
Obligaties opkomende landen	1.878	3,7	-	-	3,7	5,2
Inflatiegerelateerde Obligaties	2.759	1,2	-	-	1,2	0,8
Private Equity	1.594	-	0,8	-	0,8	1,5
Hedgefondsen	2.041	0,2	-	-	0,2	0,2
Grondstoffen	1.747	1,3	-	-	1,3	1,1
Infrastructuur	188	-	0,2	-	0,2	0,2
Opportunities	34	-	-	-	-	0,1
overlay & overig	313	-	-	17,8	17,8	16,4
Totaal 2016	52.463	21,6	17,7	17,8	57,1	
Totaal 2015	49.262	19,4	12,1	16,4		48,0

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 in basispunten van het belegd vermogen hoger ligt dan het gemiddelde van de andere pensioenfondsen.

Uit een benchmarkonderzoek van CEM (gebaseerd op de kosten van 2015) is echter naar voren gekomen dat de vermogensbeheerkosten van bpfBOUW, rekening houdend met beleggingsmix en beleggingsstijl, lager zijn in vergelijking tot haar peers. Ook is sprake van een hogere toegevoegde waarde ten opzichte van de benchmarkpeers. 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

Taakstelling 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 geeft een algemeen oordeel over het functioneren van het bestuur en is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

BpfBOUW is een van de vijf grootste bedrijfstakpensioenfondsen. De Raad van Toezicht neemt het hoge ambitieniveau dat het bestuur hanteert en dat hierbij past als uitgangspunt. Criteria daarbij zijn: doelgericht, efficiënt en transparant. De Raad legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag. De Raad van Toezicht staat het bestuur met raad ter zijde.

Naast het wettelijk kader en de statutaire bepalingen worden ook de naleving van de Code Pensioenfondsen en de VITP Toezichtcode getoetst.

Samenvatting

Algemeen oordeel

De Raad oordeelt positief over het functioneren van het bestuur in 2016. Naast de opvolging van het beleggingsonderzoek door DNB en de uitwerking van de strategische agenda is het bestuur in staat geweest om ook voldoende tijd en aandacht te besteden aan de andere relevante onderwerpen en aan de eigen agenda. Ook in 2016 was er sprake van een robuust beleggingsbeleid hetgeen heeft geresulteerd in een rendement van 12,2 procent en een stijging van de dekkingsgraad met 1,8 procentpunt. Er is voortgang geboekt op de belangrijkste dossiers.

Toelichting bij ons oordeel

Gesteld kan worden dat:

- mede vanwege de opvolging van de bevindingen uit het beleggingsonderzoek van De Nederlandsche Bank en het uitwerken van de fondsstrategie 2016 een zeer druk jaar is geweest.
- het gehanteerde beleggingsbeleid ook in 2016 heeft geresulteerd in een adequaat rendement en evenwichtige ontwikkeling van de dekkingsgraad.
- externe ondersteuning bij de opvolging van het beleggingsonderzoek noodzakelijk is gebleken in het adresseren van de bevindingen.
- het bestuur in 2016 in staat is geweest de acties te ontplooiën behorende bij het beleggingsonderzoek en het strategieproject. Mede daardoor en vanwege de komst van nieuwe expertbestuurders is het bestuur beter toegerust een proactieve en strategische rol te vervullen.
- de beoogde effecten ten aanzien van aanpassingen in de organisatie, de processen en de werking in 2016 in gang zijn gezet; deze zullen in 2017 en 2018 verder geëffectueerd en ook door de Raad in werking getoetst worden.

Jaarverslag 2016

In een vergadering op 10 mei 2017 hebben de externe accountant en de certificerende actuaire verslag gedaan over de door hen uitgevoerde werkzaamheden en over de daaruit voortvloeiende bevindingen. De Raad heeft vastgesteld dat bpfBOUW gestructureerd follow-up heeft gegeven aan onze aanbevelingen in het verslag over 2015.

De Raad van Toezicht keurt de vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening goed, en is van mening dat:

- het bestuur een adequaat beleid en beheer voert mede gezien het gehanteerde ambitieniveau.
- het bestuur de verschillende belangen op evenwichtige wijze behartigt.
- het bestuur op een verantwoorde wijze omgaat met de risico's op langere termijn.

Onderstaand gaan wij nader in op deze aspecten.

Algemene gang van zaken

De feitelijke dekkingsgraad is gestegen van 108,7 procent ultimo 2015 tot 110,5 procent ultimo 2016. Er is geen sprake van een dekkingstekort, wel van een reservetekort. BpfBOUW heeft een nieuw herstelplan vastgesteld.

De stijging van de dekkingsgraad in 2016 is met name een gevolg van de stijging van de beurskoersen, de goede resultaten op vastgoed en de licht dalende rente. Dit leidde tot een positief beleggingsrendement van 12,2 procent. BpfBOUW heeft per 1 januari 2017 geen indexatie toegekend; er was geen sprake van inflatie.

Voor 2016 is de premie kostendekkend, uitgaande van de wettelijke systematiek van de gedempte kostendekkende premie. De actuariel berekende premiedekkingsgraad is echter, alhoewel stijgende, beduidend lager dan 100 procent, waardoor de premie niet kan bijdragen aan herstel. Dit is een belangrijk aandachtspunt voor de komende jaren.

De agenda voor de bestuursvergaderingen is nog steeds vol; er liggen nog veel en gecompliceerde dossiers voor. Om het besluitvormingsproces te verbeteren heeft het bestuur de volgende maatregelen voorgesteld:

- Introductie van het BOB-proces en het organiseren van de bijbehorende voorleggers.
- Mandateren aan de commissies.
- Versterking van het bestuursbureau.

De eerste resultaten zijn al merkbaar.

De Raad is in voldoende mate betrokken bij de opvolging van het beleggingsonderzoek en heeft geconstateerd dat het bestuur in dit kader robuuste maatregelen heeft getroffen. Besluiten zijn genomen die bijdragen aan het op korte termijn verder verhogen van het benodigde niveau van het functioneren van bpfBOUW. Daarbij wordt rekening gehouden met de wettelijke randvoorwaarden en best practices in de sector.

De Raad wil betrokken zijn bij de implementatie van de besluitvorming om te kunnen vaststellen dat de organisatie, de processen maar ook de werking hiervan in voldoende mate zijn geborgd. In dit kader toetst de Raad de vooraf concreet geformuleerde doelstellingen van het bestuur voor 2017.

De Raad heeft de navolgende acties gedefinieerd om de opvolging van het beleggingsonderzoek te waarborgen:

- Monitoring van de doelstellingen en de resultaten van de door het bestuur ingezette acties.
- Periodiek overleg met het Verantwoordingsorgaan over de ontwikkelingen.
- Overleg met vertegenwoordigers van APG Asset management.
- Toetsing of de overige bestuurlijke activiteiten ook voldoende aandacht krijgen.

De volgende besluiten zijn in het verslagjaar door de Raad goedgekeurd:

- Het Bestuursverslag en de Jaarrekening over 2015
- De Raad heeft conform de statuten ingestemd met de profielschetsen van de in 2016 geworven nieuwe bestuursleden.

Bevindingen

Ook in 2016 zijn de wettelijk voorgeschreven onderwerpen behandeld, te weten:

- Algemene gang van zaken.
- Beleid van het bestuur.
- Evenwichtige belangenafweging.
- Risico's op lange termijn.

Specifieke aandacht is er in 2016 geweest voor de navolgende toezichtthema's:

- Opvolging beleggingsonderzoek.
- Uitbesteding aan APG en Bouwinvest.
- Organisatie van integraal risicomanagement.
- Governance gericht op het optimaliseren van de organisatie en processen onder het nieuwe bestuursmodel
- Ontwikkeling missie, visie en strategie van het fonds.

Governance

Normenkader:

De governance van een fonds dient zodanig te zijn dat goede besturing is geborgd. Het bestuur en de individuele leden dienen geschikt te zijn, respectievelijk te borgen dat er binnen het fonds voldoende deskundigheid aanwezig is; verder dient er sprake te zijn van een open cultuur waarin consistente besluitvorming mogelijk is en een evenwichtige afweging van belangen kan plaatsvinden.

Bevindingen:

De Raad heeft kennisgenomen van het proces van bestuurlijke zelfevaluatie. De zelfevaluatie heeft goede inzichten opgeleverd. Het kritisch aanspreken op elkaars gedrag is nog een leercurve.

De Raad heeft vastgesteld dat de voorzitters voldoende aandacht besteden aan de rolinvulling van zowel de paritaire als de expertbestuurders. Het aantreden van de expertbestuurders heeft zichtbaar bijgedragen aan het collectieve deskundigheidsniveau van het bestuur, onder behoud van binding met de achterban. De effectiviteit van het bestuurlijk functioneren is in deze nieuwe teamdynamiek verbeterd. Voor het bereiken van verdere verbetering functioneert de Raad als klankbord voor de beide voorzitters. De verdere voorziene versterking met expertbestuurders ziet de Raad als een goede en logische vervolgstap. Dit vraagt op korte termijn wel weer aandacht voor de nodige teamvorming, met name van de voorzitters.

BpfBOUW voldoet aan nagenoeg alle bepalingen van de Code Pensioenfondsen. Waar dat (nog) niet het geval is geeft het bestuur in zijn verslag een uitleg daarvoor.

De ontwikkeling van de bestuurlijke geschiktheid heeft de voortdurende aandacht, passend bij de aard, omvang en complexiteit van het fonds. De bestuurlijke geschiktheid is per bestuurslid, per commissie en voor het bestuur als geheel in kaart gebracht. Scholings- en opleidingsactiviteiten van bestuurders worden gemonitord en geregistreerd, voor vervulling van bestuurlijke vacatures zijn uitgebreide functieomschrijvingen vervaardigd. Er is een systeem van individuele evaluatie per bestuurslid, evaluatie per commissie en evaluatie van het bestuur als geheel ontwikkeld en ingevoerd.

Door de kennisneming van bestuurlijke besluiten, en van de toelichtingen daarop, alsmede door het periodiek bijwonen van bestuurs- en commissievergaderingen, heeft de Raad kunnen vaststellen dat de kwaliteit van de besluitvormingsprocessen op orde is. Er is sprake van gedegen voorbereiding, en er vindt goede afstemming vooraf plaats in de commissies, ook met inbreng van de expertise van de partijen waarmee wordt samengewerkt en van de adviseurs.

Het bestuur heeft bij zijn besluitvorming voldoende aandacht voor de ermee samenhangende risico's.

Wij signaleren ook aandachtspunten:

- De zoektocht naar een optimale balans in rol- en taakverdelingen tussen bestuur, commissies en bestuursbureau.
- De noodzaak tot permanente deskundigheidsbevordering van de bestuursleden.
- De noodzaak tot een permanent strakke follow-up op actiepunten.

Mede als resultaat van het beleggingsonderzoek van DNB heeft het bestuur een aantal besluiten genomen die deels overeenkomen met aandachtspunten in het rapport van de Raad over 2015. Deze zullen naar onze mening de governance van het fonds verbeteren.

De effecten hiervan zullen in 2017 merkbaar moeten worden. Ten aanzien van de benoemingsprocedure voor leden van het bestuur en van de Raad van Toezicht, constateert de Raad dat dit proces in 2016 onder grote tijdsdruk stond en dat het werven van ervaren en deskundige bestuurders moeilijker wordt. Dit mede door de sterk toegenomen eisen. Mede in het licht van de strategische discussie, zal de Raad de ervaringen met het bestuursmodel, waaronder de bepaling van het aantal benodigde bestuursleden, met belangstelling volgen.

Missie, visie en strategie

Normenkader:

Het bestuur van het fonds heeft als belangrijkste taak om nu en in de toekomst de pensioenregeling uit te voeren. Het beleid en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen, dienen voldoende kenbaar te zijn voor alle belanghebbenden en stakeholders. Het beleid moet consistent zijn met visie en missie van het fonds en gericht op het realiseren van de doelstellingen die van die visie en missie zijn afgeleid.

Bevindingen:

Om goed voorbereid te zijn op de toekomst, waaronder een mogelijke wijziging in het pensioenstelsel, heeft het bestuur eind 2015 een aantal strategische speerpunten benoemd. Vervolgens zijn in 2016 deze speerpunten door een aantal werkgroepen meer geconcretiseerd. Eind 2016 vond een evaluatie plaats, die heeft geleid tot prioriteitstelling in 2017. De Raad is van mening dat het bestuur hiermee goede stappen heeft gezet in het borgen van het verandervermogen.

De Raad heeft het bestuur gevraagd welke acties in 2017 met welke prioriteit worden opgepakt en ten behoeve van welke doelstellingen.

Financiële opzet

Normenkader:

Het fonds dient een deugdelijke financiële opzet te hebben, waarbij sprake is van consistentie tussen gewekte verwachtingen, financiering en pensioenresultaat. De financieringsopzet moet toekomstbestendig zijn.

Bevindingen:

De impact van de vastgestelde risicohouding is doorvertaald in het beleid. De Raad heeft geconstateerd dat er in 2016 een positieve ontwikkeling heeft plaatsgevonden ten aanzien van verdere kostenoptimalisering en volgt dit onderwerp ook in 2017. Dit temeer daar de deelnemers deze inspanning van het bestuur ook verwachten.

De kosten van vermogensbeheer en pensioenbeheer worden periodiek gebenchmarkt. Dit met inachtneming van de eigenschappen van de beleggingsportefeuille en met de kwaliteit van de uitvoering. Het bestuur zal in aanvulling hierop ook het ambitieniveau van deze kosten bepalen. Het bestuur heeft in 2016 een belangrijke stap gezet door nieuwe fee-afspraken te maken met APG Asset Management. Ten aanzien van pensioenbeheer liet het bestuur in 2016 een kostenanalyse uitvoeren. In 2017 zal het bestuur hier mogelijk verdere stappen in zetten.

Er is een haalbaarheidstoets uitgevoerd, waaruit is gebleken dat de financiële opzet van het fonds voldoende evenwichtig is. De Raad heeft geconstateerd dat de Z-score aan de norm voldoet.

Door de cao-partijen is in 2014 besloten de premie voortaan op basis van verwacht rendement vast te stellen en voor de jaren 2015 – 2019 de premie te maximeren op 20,2 procent; hierin is een marge voor premiestabiliteit ingebouwd.

In 2016 heeft het bestuur uitgebreid stilgestaan bij de evenwichtige belangenafweging bij de totstandkoming van de premie voor 2017.

Evenwichtige belangenafweging

Normenkader:

Het bestuur van een fonds dient ervoor te zorgen dat alle belanghebbenden van het fonds zich op een evenwichtige wijze vertegenwoordigd weten door het fonds.

Bevindingen:

Wij constateren dat bestuursleden zich bij de besluitvorming (en voorbereiding hiervan) in voldoende mate rekenschap geven van de belanghebbenden bij het fonds. Het onderwerp belangenafweging maakt ook consequent deel uit van de voorleggers waardoor dit aspect nog beter wordt geborgd.

Beleggingsbeleid en vermogensbeheer

Normenkader:

Een pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent-person regel. Waarden worden belegd in het belang van de aanspraken van de pensioengerechtigden. De opdracht aan de vermogensbeheerder dient hierbij aan te sluiten en het mandaat is helder en eenduidig omschreven.

Bevindingen:

De Raad heeft geconstateerd dat het beleggingsbeleid voldoet aan de daaraan te stellen eisen en dat er sprake is van een robuust beleid. De Raad heeft kennisgenomen van de uitkomsten van het beleggingsonderzoek dat door DNB is gehouden en stelt vast dat de aanbevelingen van DNB, die merendeels het proces behelzen, voortvarend, constructief en adequaat door het bestuur worden opgepakt. Er is een weloverwogen plan van aanpak opgesteld en een werkorganisatie ingericht voor het ontwikkelen en uitrollen van verbetermaatregelen. De aangepaste opdrachtgeverrelatie voor het fiduciaire vermogensbeheer en het daarmee samenhangende risicomangement zijn begin 2017 geëffectueerd.

Het bestuur heeft in 2016 een eigen houding en visie ontwikkeld ten aanzien van de herijking van het Verantwoord Beleggen Beleid. Ook hier is de Raad positief over.

Uitbesteding

Normenkader:

Het bestuur dient een visie te hebben op de uitvoering van de activiteiten door het pensioenfonds en een expliciete afweging te maken ten aanzien van welke activiteiten worden uitbesteed. Het kostenniveau dient aanvaardbaar te zijn. Het bestuur dient in control te zijn, ook over de uitbestede activiteiten. Partijen waaraan wordt uitbesteed, alsook externe adviseurs, worden periodiek geëvalueerd. De algemene gang van zaken in het fonds voldoet aan de eisen van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Bevindingen:

Het bestuur heeft in 2016 het uitbestedingsbeleid aangescherpt en vastgesteld.

Het plan van bpfBOUW om de relatie met APG te herijken is door de aandachtspunten uit het beleggingsonderzoek van DNB in een hogere versnelling terechtgekomen. Daarbij is de focus gericht op:

- het organiseren van een onafhankelijke fiduciaire functie binnen APG.
- het toegankelijk maken van de tweedelijns-risicomangementfunctie binnen APG ten behoeve van bpfBOUW.
- de inrichting van door bpfBOUW geformuleerde gestandaardiseerde processen van evaluatie van de producten en uitbesteding van en door APG.

Het uitgangspunt hierbij is dat APG ten aanzien van het beheer van het vermogen van bpfBOUW een op het fonds afgestemd beleid voert. BpfBOUW neemt de opgedane ervaringen mee in het overleg met Bouwinvest om deze uitbesteding op basis van dezelfde uitgangspunten te herijken.

Het belang van ICT bij de dienstverlening van APG aan bpfBOUW is groot. Het voor APG Rechtenbeheer belangrijke project PRINS heeft bij de implementatie de nodige problemen opgeleverd. Wij hebben geconstateerd dat bij pensioenbeheer van APG soms fouten worden gemaakt waarmee de deelnemers direct worden geconfronteerd. Voorts zijn achteraf fouten geconstateerd in de handposten bij pensioenbeheer. De Raad adviseert het bestuur de ontwikkelingen op ICT-gebied bij pensioenbeheer nauwgezet te volgen en hoge prioriteit te geven.

De Raad heeft de uitbesteding in 2016 beoordeeld. Er is een effectief werkoverleg tussen het bestuursbureau en vertegenwoordigers van de dienstverleners. Er vinden adequate rapportages aan het bestuur plaats, en vertegenwoordigers van de dienstverleners leggen verantwoording af in de bestuursvergaderingen. De kwaliteit van de rapportages wordt regelmatig geëvalueerd, hetgeen tot verdere verbeteringen leidt. De countervailing power van het bestuur en het bestuursbureau zal, mede door de komst van de expertbestuurders, verder toenemen.

De Service Level Agreement-rapportages en de accountantsrapporten over de kwaliteit van de interne beheersing (ISAE 3402-rapporten) worden gedegen gemonitord.

Met APG Asset management is een nieuw uitvoeringscontract afgesloten. Hierdoor wordt de invloed van bpfBOUW op het beleggingsproces vergroot. Met Bouwinvest zal eveneens de contractuele uitbestedingsrelatie worden herijkt.

BpfBOUW maakt via het APG Treasury Center actief gebruik van derivaten om risico's af te dekken. Het bestuur toetst momenteel de opzet en werking van het Treasury Center.

Risicomanagement

Normenkader:

Een goede risicobeheersing is één van de belangrijke pijlers waarop goed pensioenfondsbestuur rust. Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Ook zorgt het ervoor dat het integraal risicomanagement adequaat georganiseerd is. Het bestuur houdt expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten. Deze risicobeheersing legt het bestuur vast.

Bevindingen:

Geconcludeerd kan worden dat het risicomanagement in 2016 is versterkt, maar dat met name in personele zin verdere versterking nodig is. Deze versterking is recent gerealiseerd in het bestuur en wordt voorbereid ten aanzien van het bestuursbureau. Een van de aandachtspunten uit het beleggingsonderzoek is de organisatie en de werking van het onafhankelijk en integraal risicomanagement. Het bestuur heeft inmiddels diverse besluiten genomen om hieraan te voldoen, namelijk:

- het vaststellen van het document integraal risicomanagement.
- het aanpassen van de mandatering aan de commissies.
- verbetering van de rapportages van APG en Bouwinvest, in aansluiting op het risicomanagementkader van bpfBOUW.

De Raad zal in 2017 nagaan of en in hoeverre de nieuwe opzet en werking voldoen; hierbij zal ook aandacht besteed worden aan de culturele inbedding van risicomanagement.

Communicatie

Normenkader:

De communicatie van een pensioenfonds dient te voldoen aan de volgende uitgangspunten:

- *Communicatie dient in lijn te zijn met het beleid van het fonds. Het fonds communiceert helder over de relatie tussen ambitie, kosten en zekerheid. De deelnemer weet wat hij van het fonds te verwachten heeft.*
- *Communicatie is relevant voor de deelnemer en sluit aan bij zijn belevingswereld, informatiebehoefte en begripsniveau.*

Bevindingen:

Bij het communicatiebeleid is sprake van een goede structuur. Het communicatiebeleidskader 2016 – 2018 en de strategische speerpunten zijn op elkaar afgestemd. Dit kader wordt vervolgens vertaald naar communicatie-jaarplannen. De Raad stelt vast dat het bestuur veel aandacht besteedt aan een adequate en proactieve communicatie met de stakeholders van het fonds. Het fonds richt zich op het verbeteren van het pensioenvertrouwen onder haar deelnemers. De resultaten worden gemeten en besproken. Het effect van de communicatie-inspanningen wordt gemeten via kritische prestatie-indicatoren, KPI's. Hiermee is een goede start gemaakt.

Het klanttevredenheidsonderzoek 2017 zal laten zien wat de impact is op de beleving bij deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers.

Toezichtthema's voor 2017

Naast de wettelijk voorgeschreven toezichtthema's zal de Raad zich met name richten op de volgende onderwerpen:

- Opvolging van de aanbevelingen en werking inzake het beleggingsonderzoek en doorvertaling naar andere uitbestede activiteiten.
- Opvolging van de speerpunten van de strategische agenda en vertaling hiervan in jaarplannen en doelstellingen.
- Optimalisering van de organisatie en de processen.
- Effectiviteit van het communicatiebeleid.
- Kwaliteit van het pensioenbeheer.

Verantwoording

De Raad kan beschikken over alle bestuursstukken van het fonds en heeft vrije toegang tot alle gremia en het bestuursbureau van het fonds. De Raad heeft recht van overleg met de externe accountant en de externe actuaaris.

Activiteiten 2016

De Raad heeft in 2016 zevenmaal vergaderd. Bij de vergaderingen zijn de drie leden van de Raad van Toezicht aanwezig, ondersteund door de directeur van het bestuursbureau en de secretaris van de Raad. De Raad kende een – inmiddels ingevulde – vacature vanaf september 2016. Een vijftal van deze vergaderingen is gehouden (al dan niet ten dele) in aanwezigheid van de bestuursvoorzitters van bpfBOUW en de directeur en medewerkers van het bestuursbureau. Er is éénmaal overleg geweest met (een delegatie van) het Verantwoordingsorgaan. Verder wonen de leden van de Raad van Toezicht bij toerbeurt als toehoorder bestuurs- en commissievergaderingen bij. Dat is in het kalenderjaar 2016 elf maal gebeurd. Ook met DNB is afstemmingsoverleg gevoerd.

Ook zijn er, separaat van reguliere vergaderingen, directe contacten tussen de individuele leden van de Raad met medewerkers van het bestuursbureau en heeft de voorzitter van de Raad een aantal malen afstemmingsoverleg gevoerd met de beide bestuursvoorzitters, de voorzitters van de geledingen van het Verantwoordingsorgaan en met de directeur van het bestuursbureau. Voorts hebben de leden van de Raad de Integriteitsdag van bpfBOUW bijgewoond.

Via de notulen en bijbehorende stukken van bestuurs- en commissievergaderingen en eigen waarneming door het bijwonen van deze vergaderingen, heeft de Raad kennis kunnen nemen van de aan de orde zijnde onderwerpen, de daaruit voortvloeiende besluitvorming en de beweegredenen om tot die besluitvorming te komen.

De leden van de Raad van Toezicht hebben verslag van hun bevindingen uitgebracht betreffende het bijwonen van de bestuurs- en commissievergaderingen. Deze verslagen zijn onder de aandacht van de voorzitters gebracht.

De leden van de Raad van Toezicht hebben zichzelf onder leiding van een externe deskundige geëvalueerd. De aanbevelingen uit deze zelfevaluatie worden opgevolgd en zijn in 2016 besproken met de bestuursvoorzitters.

A.A. Nagtegaal, voorzitter

R. Hommes

M.R. Oostenbrink

Harderwijk, 18 mei 2017

Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Algemeen

Het Verantwoordingsorgaan is samengesteld uit vertegenwoordigers van werkgevers, actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Deze geledingen leveren elk een voorzitter voor het orgaan, het voorzitterschap van de vergaderingen rouleert periodiek.

Het Verantwoordingsorgaan heeft totaal veertien leden:

- Drie leden en een toehoorder van werkgeverszijde
- Vier leden van werknemerszijde
- Zes leden namens de pensioengerechtigden

Het Verantwoordingsorgaan kent een aantal commissies, waaronder de commissie Jaarverslag en de commissie Communicatie.

Het bestuur van bpfBOUW en de Raad van Toezicht leggen bij de totstandkoming van het Jaarverslag verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd respectievelijk over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden.

De focus van het Verantwoordingsorgaan heeft in 2016 gelegen op de navolgende onderwerpen:

- Het nieuwe pensioenstelsel
- De adressering van de bevindingen van DNB uit het beleggingsonderzoek
- De fondsstrategie, waaronder de herinrichting van de organisatiestructuren van het fonds en zijn opdrachtnemers
- Het herstelplan
- De uitgevoerde demografische studie
- De beloningsstructuur bij opdrachtnemers en externe managers
- De compliance van het fonds
- Verantwoord beleggen
- Het beoordelen van het gevoerde bestuursbeleid, blijkend uit de Jaarstukken

Centraal daarbij stond de evenwichtige behartiging van de belangen van alle betrokkenen bij het fonds.

In het verslagjaar 2016 heeft het Verantwoordingsorgaan onder meer geadviseerd over onderstaande onderwerpen:

- Wijzigingen van uitvoeringsreglementen
- De profielschets voor een lid van de Raad van Toezicht
- De premie- en indexatienota

De vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden in het Verantwoordingsorgaan hebben het bestuur een voordracht gedaan voor een bestuurslid namens de pensioengerechtigden.

Verklaring bij de jaarstukken

Het Verantwoordingsorgaan heeft de jaarstukken van bpfBOUW over het boekjaar 2016 beoordeeld. Het betreft de enkelvoudige balans per 31 december 2016 en de staat van baten en lasten over 2016, alsmede de toelichtingen daarbij en het verslag van het bestuur.

Beoordelingskader

Het Verantwoordingsorgaan toetst achteraf of het bestuur zijn beleid op evenwichtige en verantwoorde wijze heeft gevoerd met inachtneming van de statuten van het fonds. Bij deze toets wordt de rapportage van de Raad van Toezicht betrokken. Gezien de taakstelling van het orgaan heeft de beoordeling een beperkt karakter. Het Verantwoordingsorgaan beoordeelt naar eer en geweten, maar is geen accountant of actuaris en zit niet aan de bestuurstafel. Het oordeel van het Verantwoordingsorgaan dient tegen deze achtergrond te worden gezien.

Werkzaamheden

In 2016 is het Verantwoordingsorgaan zevenmaal bijeen geweest, waaronder tweemaal met de voorzitters van het fonds.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in het verslagjaar een opleidingscyclus afgesloten, met als onderwerpen:

- De taken en verantwoordelijkheden van het Verantwoordingsorgaan
- De beleidsbeoordeling
- De kenmerken en werkwijze van het Verantwoordingsorgaan

In de meivergadering van 2016 heeft het bestuur verantwoording afgelegd over het beleid en de wijze waarop dit in het boekjaar 2015 is uitgevoerd. Tijdens deze bijeenkomst is aan de hand van de conceptjaarstukken het betreffende boekjaar besproken. Bij de bespreking zijn onder meer de accountant en de certificerende en adviserende actuarissen aanwezig geweest. Daar waar nodig werden toelichtingen verstrekt. Deze vergadering is inhoudelijk voorbereid door de commissie Jaarverslag van het Verantwoordingsorgaan.

In een afzonderlijk overleg heeft de Raad van Toezicht verantwoording afgelegd over de uitvoering van taken en de uitoefening van bevoegdheden.

Overige gegevens

Het Verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van de goedkeurende controleverklaring en van de actuariële verklaring bij de jaarstukken, alsmede van het verslag Duurzaam en verantwoord beleggen en het verslag van de Klachtencommissie. Daarnaast is het rapport van de Raad van Toezicht bij de beoordeling betrokken.

Overwegingen

Aan het eind van het verslagjaar was geen sprake van een dekkingstekort, maar nog wel van een reservetekort. Overeenkomstig het premie- en toeslagbeleid zou het bestuur aan het eind van het boekjaar, rekening houdend met de dekkingsgraad, een zeer beperkte toeslag kunnen toekennen. Gezien de negatieve inflatie waren er geen termen aanwezig om tot indexatie over te gaan.

In het verslagjaar is de maatschappelijke discussie inzake de aanpassing van het huidige pensioenstelsel aan de nieuwe maatschappelijke - en arbeidsverhoudingen voortgezet. Het grote aantal variabelen in deze discussie en de consequenties van de mogelijke veranderingen stelt hoge eisen aan het verandervermogen van het bestuur en zijn opdrachtnemers.

Oordeel

Het Verantwoordingsorgaan heeft een positief oordeel over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd in het boekjaar 2016. Het Verantwoordingsorgaan is eveneens positief over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden van de Raad van Toezicht. Het orgaan spreekt zijn waardering uit voor de proactieve houding en de grondige rapportage van de Raad.

Het Verantwoordingsorgaan heeft daarnaast, met inachtnaam van de reikwijdte van de toetsing, geconstateerd dat het bestuur:

- Begrip heeft voor het gegeven dat het voorwoord bij het –noodzakelijkerwijs zeer technische– jaarverslag de stakeholders moet aanspreken en daar in de toekomst rekening mee zal houden
- De implementatie van de komende vervanging van de administratieomgeving bij APG Asset Management volgt –in tijd en kwaliteit– en wel middels een aparte IT werkgroep waarvoor onafhankelijke IT deskundigheid is ingehuurd
- De zorg van het Verantwoordingsorgaan deelt inzake de kwaliteit van door de pensioenuitvoerder verzonden brieven en maatregelen heeft getroffen om lering te trekken uit gemaakte fouten en toekomstige te voorkomen
- Waakzaam is inzake de gemiddelde kosten per deelnemer
- Aandacht heeft voor de feestructuren van externe managers. Dit onderwerp staat op de bestuurlijke agenda, maar het laatste woord is hier nog niet over gezegd
- Het beoogde insluitingsbeleid bij beleggingen en de consequenties daarvan heeft overwogen en de ontwikkelingen monitort
- Actief gebruik maakt van zijn aandeelhoudersrechten, ook inzake beloningsvoorstellen
- Zich, met het Verantwoordingsorgaan, zorgen maakt over de zeer lage premiedekkingsgraad, maar op basis van onderzoek en gevoerde discussies geconcludeerd heeft dat het gevoerde premiebeleid financieel verantwoord en evenwichtig is
- Anticipeert op de invoering van het nieuwe pensioenstelsel, onder meer door bevordering van het verandervermogen van het fonds en zijn opdrachtnemers
- Versterking van de binding met de achterban als speerpunt in de strategie heeft opgenomen en acties heeft ondernomen voor het verbeteren van de dienstverlening aan werkgevers. Verder is het bestuur voornemens een onderzoek uit te voeren onder alle stakeholders, om te toetsen wat deze van het fonds verwachten
- Regelmatig directieoverleg voert met APG, mede om de gevolgen van de diverse reorganisaties binnen deze organisatie op de voet te volgen
- Invloed heeft uitgeoefend bij de benoeming van een fiduciair coördinator ten behoeve van het fonds bij de opdrachtnemer APG en maatregelen heeft genomen om te voorkomen dat overlapping ontstaat met de rol van de expertbestuurders
- In 2017 een model zal uitwerken voor melding van relevante incidenten aan het Verantwoordingsorgaan.

Aanbevelingen

Het Verantwoordingsorgaan beveelt aan:

- de aandacht voor de uitvoering van het rechtenbeheer te vergroten, bij voorkeur door het toezicht hierop expliciet bij één van de bestuursleden onder te brengen
- de aandacht voor pensioencommunicatie te vergroten, met speciale aandacht voor uitgaande informatiestromen naar stakeholders
- de beeldvorming ten aanzien van de premiedekkingsgraad te beïnvloeden door transparantie en communicatie inzake de bestuurlijke afwegingen over deze kwestie
- bij de ontwikkeling van economische scenario's en herstellplannen kritisch te zijn ten aanzien van het uitzicht op toekomstige rendementen
- bij het beleid ten aanzien van verantwoord beleggen duidelijke grenzen te stellen aan de fees van externe managers
- de onafhankelijke positie van de fiduciair coördinator van APG kritisch te monitoren en hierover te rapporteren in het bestuursverslag over 2017.

Namens de leden van het Verantwoordingsorgaan,

L. Faro, voorzitter

Harderwijk, 10 mei 2017

Reactie van het bestuur op het Oordeel van het Verantwoordingsorgaan bpfBOUW 2016

Het bestuur van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid neemt met instemming kennis van het positief oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd in het boekjaar 2016.

Het bestuur is het Verantwoordingsorgaan erkentelijk voor de geleverde inzet in het afgelopen kalenderjaar. Het bestuur ervaart de positief-kritische houding van het Verantwoordingsorgaan als een belangrijke bijdrage aan de doelstellingen van het fonds.

Het bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van de aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan:

- de aandacht voor de uitvoering van het rechtenbeheer te vergroten, bij voorkeur door het toezicht hierop expliciet bij één van de bestuursleden onder te brengen
- de aandacht voor pensioencommunicatie te vergroten, met speciale aandacht voor uitgaande informatiestromen naar stakeholders
- de beeldvorming ten aanzien van de premiedekkingsgraad te beïnvloeden door transparantie en communicatie inzake de bestuurlijke afwegingen over deze kwestie
- bij de ontwikkeling van economische scenario's en herstelplannen kritisch te zijn ten aanzien van het uitzicht op toekomstige rendementen
- bij het beleid ten aanzien van verantwoord beleggen duidelijke grenzen te stellen aan de fees van externe managers
- de onafhankelijke positie van de fiduciair coördinator van APG kritisch te monitoren en hierover te rapporteren in het bestuursverslag over 2017.

Het bestuur zal de aanbevelingen meenemen bij zijn werkzaamheden.

Namens het Bestuur Stichting bpfBOUW

J. Ruis

Drs. M.B. van Veldhuizen

Werkgeversvoorzitter

Werknemersvoorzitter (fungerend)

Harderwijk, 18 mei 2017

2 Jaarrekening

2016



Balans per 31 december 2016

(na resultaatbestemming, bedragen duizenden euro's)

		2016	2015
Activa			
Beleggingen	(1)		
- Beleggingen voor risico van pensioenfonds		58.872.270	52.434.467
- Beleggingen voor risico van deelnemers		32.716	32.938
Totaal beleggingen		58.904.986	52.467.405
Vorderingen en overlopende activa	(2)		
- Vorderingen uit hoofde van beleggingen		344.465	19.478
- Overige vorderingen en overlopende activa		160.856	134.473
Totaal vorderingen en overlopende activa		505.321	153.951
Liquide middelen	(3)	128.678	156.387
Totaal van de activa		59.538.985	52.777.743
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	5.082.056	3.862.461
Technische voorzieningen	(5)	48.529.489	44.306.507
Voorzieningen voor risico van deelnemers	(6)	32.716	32.938
Langlopende schulden	(7)	545.272	409.511
Overige schulden en overlopende passiva	(8)		
- Schulden uit hoofde van beleggingen		5.314.045	4.133.969
- Overige Schulden en overlopende passiva		35.407	32.357
Totaal overige schulden en overlopende passiva		5.349.452	4.166.326
Totaal van de passiva		59.538.985	52.777.743

Staat van baten en lasten over 2016

(Bedragen in duizenden euro's)

		2016	2015
Baten			
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(9)	857.848	1.016.690
Premiebijdragen voor risico van deelnemers	(10)	11.772	10.751
Beleggingsresultaten voor risico van pensioenfonds	(11)	5.802.448	519.269
Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers	(12)	2.247	837
Saldo overdracht van rechten	(13)	7.939	256.598
Overige baten	(14)	1.088	1.517
Totaal van de baten		6.683.342	1.805.662
Lasten			
Pensioenuitkeringen	(15)	1.201.265	1.227.073
Pensioenuitvoeringskosten	(16)	39.275	42.375
Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van :			
- pensioenopbouw		996.704	1.114.797
- toeslagverlening [17]		47	-1.082
- rentetoevoeging		-26.437	66.668
- onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-1.226.476	-1.276.682
- wijziging marktrente		4.358.851	2.741.521
- overdracht van rechten		22.032	213.279
- overige		98.261	74.100
Mutatie technische voorzieningen	(17)	4.222.982	2.932.601
Mutatie voorzieningen voor risico van deelnemers		-222	2.609
Overige lasten	(18)	447	926
Totaal van de lasten		5.463.747	4.205.584
Saldo staat van baten en lasten		1.219.595	-2.399.922

[17] In 2016 is geen toeslag verleend. Het bedrag in 2016 betreft mutaties die betrekking hebben op 2015 en eerder.

Kasstroomoverzicht 2016

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

	2016	2015
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	645.987	641.321
Ontvangen gelden inzake aanvullingsregelingen	272.706	284.764
Ontvangen waardeoverdrachten	18.542	279.300
Betaalde pensioenuitkeringen	-1.200.821	-1.228.596
Betaalde waardeoverdrachten	-9.616	-32.464
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-40.495	-42.242
Overige mutaties	-1.645	5.490
Kasstroom uit pensioenactiviteiten	-315.342	-92.427
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	8.703.188	7.600.359
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	658.466	821.352
Aankopen van beleggingen	-7.858.639	-6.057.162
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-24.262	-36.282
Overige mutaties	-1.191.120	-2.152.760
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	287.633	175.507
Mutatie liquide middelen	-27.709	83.080
Liquide middelen primo periode	156.387	73.307
Mutatie liquide middelen	-27.709	83.080
Liquide middelen ultimo periode	128.678	156.387

Onder kasstroom uit pensioenactiviteiten in de post 'Ontvangen waardeoverdrachten' had in 2015 254.255 betrekking op de collectieve waardeoverdracht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Baksteenindustrie (Bpf-Baksteen).

Onder kasstroom uit beleggingsactiviteiten in de post 'Overige mutaties' is voor - 1.188.708 aan terugbetaald cash collateral (2015: - 2.157.941 terugbetaald cash collateral) 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. Aangezien er geen materiële verschillen zijn tussen de enkelvoudige jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening wordt alleen de enkelvoudige jaarrekening opgenomen.

Schattingswijziging Voorziening pensioenverplichtingen

Het bestuur heeft in 2016 besloten om verschillende (actuariële) grondslagen die gehanteerd worden voor de bepaling van de Voorziening pensioenverplichtingen te wijzigen. Het gaat daarbij om wijzigingen als gevolg van het in gebruik nemen van de nieuwe landelijke prognosetafel AG2016 en wijzigingen in de leeftijdsafhankelijke correctiefactoren. Het wijzigen van deze actuariële grondslagen kwalificeert zich als een schattingswijziging. De schattingswijziging leidt tot een 0,2 procent hogere pensioenvoorziening en tot een 0,2 procent lagere dekkingsgraad.

Consolidatie

BpfBOUW heeft een groepsmaatschappij (REIM). 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).

De geconsolideerde jaarrekening wijkt slechts marginaal af van de enkelvoudige jaarrekening en geeft 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-monetaire balansposten in vreemde valuta, die zijn gewaardeerd op actuele 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 actuele 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 nettovermogenswaarde per balansdatum, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele waarde. 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 actuele waarde op basis van onafhankelijke taxaties. De actuele 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 actuele waarde door onafhankelijke externe taxateurs. Deze waarderingen zijn gebaseerd op marktwaarde 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 de richtlijnen van de Stichting ROZ Vastgoedindex Nederland (IPD Property Index) van toepassing in Nederland.

Vastgoed in ontwikkeling

Het vastgoed in ontwikkeling betreft grotendeels kapitaalbelangen in vastgoedfondsen. De onderliggende beleggingen in vastgoed in ontwikkeling worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Vastgoed in ontwikkeling bestaat uit projecten voor (her-)ontwikkeling en grondposities.

De grondposities zijn gewaardeerd tegen actuele waarde door onafhankelijke taxateurs op basis van referentietransacties.

De projecten voor (her-)ontwikkeling van vastgoed worden gewaardeerd tegen actuele waarde en vanaf het eerste jaar van de herontwikkeling waardeert een onafhankelijke externe taxateur tenminste een keer per jaar het betreffende vastgoed op basis van haar residuele grondwaarde.

Van projecten in eigendom van de vastgoedontwikkelaar die in aanbouwfase zijn, worden de baten en lasten verantwoord op basis van de voortgang ('percentage of completion').

Vastgoed via participaties

Deze post bestaat uit deelnemingen in instellingen die beleggen in vastgoed in binnen- en buitenland. De waardering vindt plaats tegen actuele waarde. De actuele waarde voor genoteerde participaties is gebaseerd op beurswaarde; voor participaties die niet zijn genoteerd is dat de nettovermogenswaarde waarbij deze wordt bepaald op actuele waarde volgens (nagenoeg) 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 nettovermogenswaarde per participatie, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele 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 winsten) 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 nettovermogenswaarde per participatie, waarbij de nettovermogenswaarde 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 2016. 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, hypotheke, leningen op schuldbekentenis en deposito's en kasgeldleningen, die worden gewaardeerd tegen reële waarde. De vastrentende waarden worden in belangrijke mate gehouden via participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools. De participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde per participatie, waarbij de nettovermogenswaarde 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 hypotheke, leningen op schuldbekentenis, deposito's en kasgeldleningen wordt de waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende markttrente.

Derivaten

Valutatermijncontracten

Het fonds maakt voor het afdekken van valutarisico's gebruik van valutatermijncontracten. De valutatermijncontracten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald door de waarde van de vreemde valuta tegen de termijakoersen op het afsluitmoment af te zetten tegen de waarde van de vreemde valuta tegen de termijakoersen op de balansdatum. Het verschil tussen deze twee waarden is de marktwaarde van de valutatermijncontracten. De termijakoers 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 marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald als de resultante van de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende renteswapcurve. Omdat er bij de transacties sprake is van uitwisseling van zekerheden in de vorm van geld, is de Eonia-curve gehanteerd.

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. De futures worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Omdat de aangehouden futures beursgenoteerd zijn, wordt de marktwaarde 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 nettovermogenswaarde per participatie, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op basis van reële waarde van de beleggingen, waar voorhanden 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 2016. 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 aanspraken voor de regeling BeterExcedent en de regeling Nettopensioen. De tegenover deze voorzieningen staande beleggingen zijn de beleggingen voor risico van deelnemers.

BeterExcedent

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:

- 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 beleggingsrubrieken 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

Voor de deelnemers aan de regeling Nettopensioen worden specifieke beleggingen aangehouden via participaties in een aantal beleggingspools. De participaties in de beleggingspools worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde per participatie, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op actuele 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, REIM, 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 39 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 105).

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 voorwaardelijke toeslagverlening. Deze reserve wordt meegenomen bij het vaststellen van de dekkingsgraad.

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het fonds wordt als volgt berekend:

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

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 pensioenfonds.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen bestaat uit de volgende vier voorzieningen:

- *Voorziening ouderdomspensioen/nabestaandenpensioen*

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 en nabestaandenpensioen. Ten behoeve van arbeidsongeschikte deelnemers wordt tevens een voorziening aangehouden, op basis van toekomstig op te bouwen aanspraken op ouderdomspensioen/nabestaandenpensioen 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 ook een voorziening voor nog niet ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen.

- *Voorziening vroegpensioen*

Het bedrag dat nodig is om dekking te bieden voor door deelnemers verworven vroegpensioenen uit hoofde van de tot 2006 bestaande vroegpensioenregelingen.

- *Voorziening jaarlagen*

De voorziening jaarlagen bestaat uit de verwachte toekenningen van ouderdomspensioen uit hoofde van de aanvullingsregelingen voor deelnemers die het komende boekjaar de 60-jarige of 62-jarige leeftijd bereiken en voor deelnemers die de 60-jarige of 62-jarige leeftijd al hebben bereikt, maar de aanvullingsuitkering nog niet laten uitkeren. De inhoud van de aanvullingsregeling verschilt per cao. Zo geldt voor de sectoren Afbouw en Timmerindustrie dat ook voor deelnemers die nog niet de 60-jarige of 62-jarige leeftijd hebben bereikt dat de toekenningen voor ouderdomspensioen opgenomen zijn in de voorziening jaarlagen voor zover nog niet worden uitgekeerd.

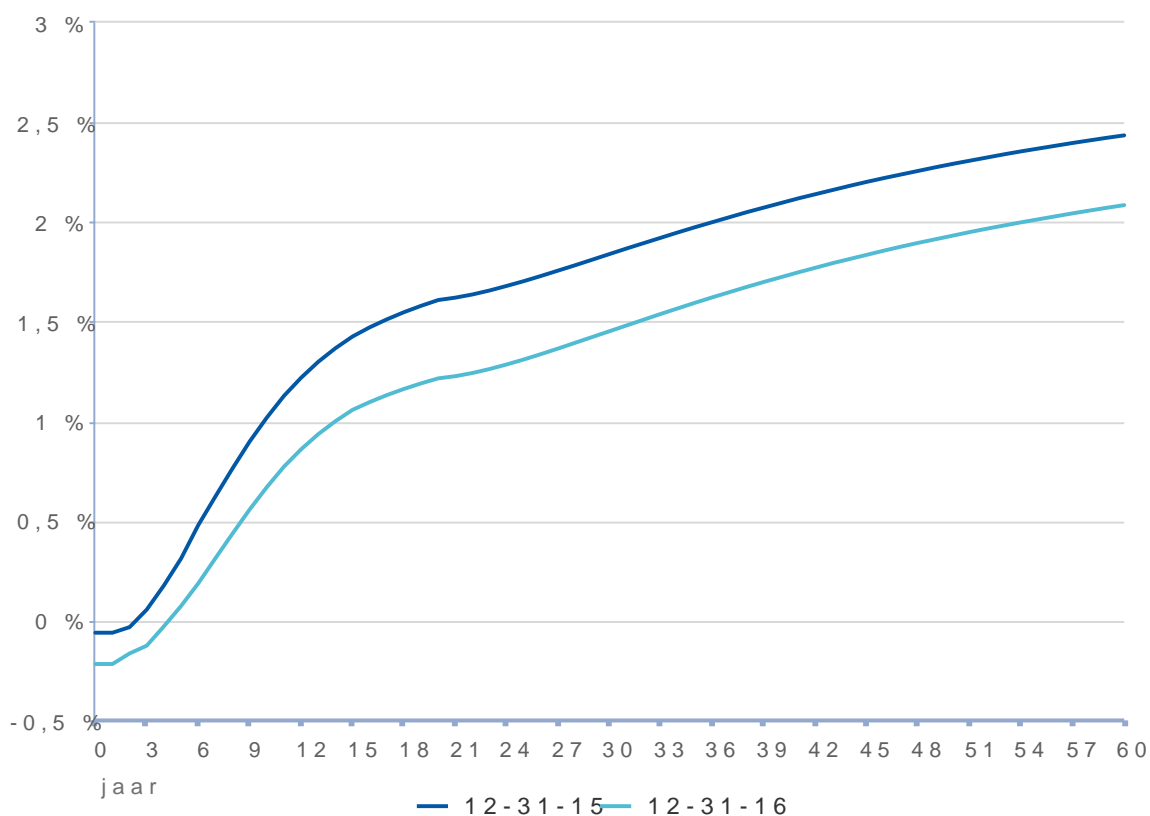
Grondslagen voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfonds

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. Het gaat hierbij om een aanpassing van de rentetermijnstructuur voor looptijden vanaf 21 jaar. Voor looptijden tot en met 20 jaar is de marktrente bepalend. Voor looptijden vanaf 21 jaar wordt de modelmatige benadering toegepast.

Rentetermijnstructuur



Overlevingstafels

Voor mannen en vrouwen wordt de Prognosetafel AG2016 (2015: Prognosetafel AG2014) gehanteerd met fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen. In de Prognosetafel AG2016 zijn voor mannen en vrouwen aparte tabellen opgenomen. De fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren zijn voor mannen en vrouwen gelijk. Vanaf ultimo 2016 worden aparte correctiefactoren gehanteerd voor partners van deelnemers.

Partnerfrequentie

Voor de pensioenrechten is de partnerfrequentie voor mannen en vrouwen ontleend aan de voor de mannen opgenomen gegevens omtrent de leeftijdsopbouw van de Nederlandse bevolking, naar geslacht en burgerlijke staat, zoals gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek in 2001, verhoogd met een partneropslag van 10 procent tot 67 jaar (2015: 67 jaar). Voor de rechten opgebouwd tot 1 januari 2000 wordt de gehuwdheidsfrequentie op 67-jarige leeftijd (2015: 67-jarige leeftijd) op dezelfde manier vastgesteld. Voor de rechten opgebouwd vanaf 1 januari 2000 is de gehuwdheidsfrequentie op 67-jarige leeftijd (2015: 67-jarige) gelijk aan 100 procent. Vanaf leeftijd 67 (2015: 67 jaar) neemt de frequentie voor alle rechten af met de sterftkans van de partner, rekening houdend met verbetering in overlevingskansen.

Leeftijdsverschil

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

Opslag wezenpensioen

Voor de dekking van toekenningen van wezenpensioen is het deel van de Voorziening pensioenverplichtingen, dat betrekking heeft op het ouderdompensioen van actieve en gewezen deelnemers, verhoogd met 0,2 procent (2015: 0,2 procent).

Administratiekosten

Voor de dekking van de administratiekosten zijn in 2016 de volgende bedragen ter beschikking gekomen:

- 1,5 procent (2015: 1,5 procent) van de uitkeringen, voor dekking van de kosten die aan de uitbetaling verbonden zijn (excassokosten);
- 0,5 procentpunt (2015: 0,6 procentpunt) van de middelloonpremie, respectievelijk 3,0 procent (2015: 3,6 procent) van de premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen en aanvullingsregelingen voor de dekking van de kosten die aan de inning van de premies en de verdere administratie verbonden zijn;
- 10,06 euro (2015: 10 euro) per (gewezen) deelnemer ten behoeve van de dekking van administratiekosten van opgebouwd (niet-ingegaan) levenslang pensioen. De bijbehorende kostenopslag van de middelloonpremie ten behoeve van de dekking van administratiekosten van opgebouwd (niet-ingegaan) pensioen bedraagt 0,1 procentpunt (2015: 0,1 procentpunt) van de middelloonpremie, respectievelijk 0,6 procent (2015: 0,6 procent) van de premie arbeidsongeschiktheidspensioen en aanvullingsregelingen.

Revalidatiekansen arbeidsongeschiktheidspensioen

Er wordt geen rekening gehouden met revalidatiekansen.

Voorzieningen voor risico van deelnemers

Dit betreft het opgebouwde belegd kapitaal van de regelingen BeterExcedent en Nettopensoen. De voorzieningen muteren met de bijdragen van deelnemers door premiestortingen, onttrekkingen en door toe- of afname als gevolg van rendement.

Langlopende schulden

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

Schuld inzake aanvullingsregelingen

Op grond van de overeenkomsten van de aanvullingsregelingen voor de verschillende sectoren voert bpfBOUW, namens de cao-partijen, de aanvullingsregelingen (VPL) uit. Onderdeel van deze overeenkomsten is dat bpfBOUW de VPL-gelden ontvangt en beheert totdat deze worden omgezet in onvoorwaardelijke pensioenen voor de deelnemer bij bpfBOUW. De ontvangen VPL-gelden worden strikt gescheiden van de premie voor de middelloonregeling in de jaarrekening bijgehouden. De ontvangen maar nog niet aangewende gelden voor de aanvullingsregelingen worden als verplichting gepresenteerd onder de langlopende schulden.

Aan de langlopende schuld inzake de aanvullingsregelingen wordt jaarlijks het volgende toegevoegd:

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

Aan de langlopende schuld inzake de aanvullingsregelingen wordt jaarlijks onttrokken:

- de kosten van inkoop van de VPL-aanspraken op basis van de rentetermijnstructuur ultimo het berekeningsjaar zoals gepubliceerd door DNB, verhoogd met een opslag voor solvabiliteit.

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 bijgeschreven rentevergoeding 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;
- de in het verslagjaar ontvangen spaargelden gemoedsbezwaarden.

Aan de langlopende schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden wordt jaarlijks onttrokken:

- de uitkeringen spaarfonds gemoedsbezwaarden;
- administratiekosten.

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 2017 die betrekking hebben op premiejaar 2016 en eerder.

De premiebijdrage inzake de aanvullingsregelingen betreft de voor de inkoop van VPL-aanspraken aangewende gelden en de in de ontvangen maar nog niet aangewende gelden begrepen kostenopslag voor premieinning en beheer van deze gelden.

Premiebijdragen voor risico van deelnemers

Het in de staat van baten en lasten opgenomen bedrag betreft de van deelnemers ontvangen bijdragen voor de regeling BeterExcedent en voor de regeling Nettopensoen.

Beleggingsresultaten

Het resultaat uit beleggingen bestaat uit directe beleggingsopbrengsten en indirecte beleggingsopbrengsten. Onder de directe beleggingsopbrengsten worden de netto exploitatieopbrengsten uit vastgoed, 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 pensioenfondsen

De beleggingsresultaten voor risico van pensioenfondsen 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 regeling Nettopensoen.

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 voor risico van deelnemers zijn gelijk aan het in het boekjaar bijgeschreven rendement op het opgebouwd belegd kapitaal van deze deelnemers.
- Dit rendement wordt bepaald over het opgebouwd belegd kapitaal van de deelnemer in overeenstemming met het rendementsprofiel van de deelnemer; dit rendementsprofiel is afhankelijk van de leeftijd van de deelnemer.
- De onderverdeling van de totale beleggingsresultaten voor risico van deelnemers naar beleggingsresultaten per beleggingsrubriek 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 beleggingsrubriek naar directe en indirecte

beleggingsresultaten geschiedt conform de verhouding tussen deze onderdelen in de totale beleggingsresultaten per beleggingsrubriek.

Nettopensioen

De beleggingsresultaten voor risico van deelnemers van de regeling Nettopensioen 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 dividend- en renteontvangsten uit hoofde van beleggingen in beleggingspools opgenomen alsmede de dividenduitkeringen die de vastgoedfondsen doen aan bpfBOUW.
- 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 en de betaalde management-fee aan REIM voor het vastgoed dat niet in de vastgoedfondsen zit.
- Onder de 'Overige mutaties' van de kasstroom uit beleggingsactiviteiten zijn de kasstromen met betrekking tot cash collateral opgenomen.

Toelichting op de balans per 31 december 2016

(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 verkopen van participaties in de beleggingspools en onttrekkingen van kapitaal uit de vastgoedfondsen. De 'Waardeontwikkelingen' in het verloopoverzicht hebben betrekking op waardemutaties in en dividenduitkeringen uit de beleggingspools en vastgoedfondsen, en valutaverschillen.

	Boekwaarde begin van het jaar	Aankopen en investeringen	Verkopen en aflossingen	Waardeontwikkelingen	Boekwaarde eind van het jaar
Vastgoedbeleggingen	7.194.501	725.378	-494.627	556.770	7.982.022
Aandelen	15.984.552	2.602.769	-1.009.103	2.116.406	19.694.624
Vastrentende waarden	22.377.631	4.160.581	-4.241.455	686.013	22.982.770
Derivaten [18]	2.292.240	-	-1.544.745	717.237	1.464.732
Overige beleggingen	3.315.096	889.525	-327.736	509.071	4.385.956
Totaal beleggingen	51.164.020	8.378.253	-7.617.666	4.585.497	56.510.104
Af: Beleggingen voor risico deelnemers (BeterExcedent)	32.926	11.735	-14.241	2.244	32.664
Beleggingen voor risico van pensioenfondsen	51.131.094	8.366.518	-7.603.425	4.583.253	56.477.440
Onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen derivaten	1.303.373				2.394.830
Beleggingen voor risico van pensioenfondsen	52.434.467				58.872.270

[18] Het bedrag dat is opgenomen onder de 'Verkopen en aflossingen' heeft betrekking op voortijdig afgewikkelde derivatencontracten. De verkopen bestaan uit de marktwaarde van de afgewikkelde derivatencontracten op het moment van verkoop.

In de post 'Beleggingen voor risico pensioenfondsen' zijn beleggingen opgenomen voor 528 miljoen euro (2015: 394 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.

Voor de waarde van de derivaten is als zekerheden cash collateral ontvangen. De ontvangen zekerheden ultimo 2016 bedragen 1,5 miljard euro (2015: 2,4 miljard euro) (zie ook pagina 119). De ontvangen cash collateral is herbelegd volgens de beleggingsmix.

In de jaarrekening worden de derivaten gesplitst in derivaten die ultimo 2016 een positieve waarde hebben (opgenomen onder de 'Beleggingen') en derivaten die ultimo 2016 een negatieve waarde hebben (opgenomen onder de 'Overige schulden en overlopende passiva': zie pagina 119).

	Positieve waarden 2016	Negatieve waarden 2016	Saldo 2016	Positieve waarden 2015	Negatieve waarden 2015	Saldo 2015
Renteswaps	3.788.010	-1.741.173	2.046.837	3.424.273	-1.053.305	2.370.968
Valutatermijncontracten	67.872	-649.109	-581.237	169.724	-239.901	-70.177
Futures	3.680	-4.548	-868	1.616	-10.167	-8.551
Totaal	3.859.562	-2.394.830	1.464.732	3.595.613	-1.303.373	2.292.240

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 regeling Nettopensioen. 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.

Waarderingsmethodieken

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn de beleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele 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 actuele waarde van vergelijkbare instrumenten.

BpfBOUW bewaakt dat haar waarderingshandboek voldoet aan vigerende wet- en regelgeving en aansluit op de waarderingshandboeken van haar uitvoerders. Beleggingen worden tegen actuele waarde gewaardeerd. De schatting van de actuele 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 actuele 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 2016					
Vastgoedbeleggingen [19]	545.443	-	-	7.436.579	7.982.022
Aandelen	-	17.735.446	-	1.959.178	19.694.624
Vastrentende waarden	-	22.981.233	-	1.537	22.982.770
Derivaten	3.680	3.855.882	-	-	3.859.562
Overige beleggingen	-	4.349.059	-	36.897	4.385.956
Totaal 2016	549.123	48.921.620	-	9.434.191	58.904.934
Per 31 december 2015					
Vastgoedbeleggingen	529.040	-	-	6.665.461	7.194.501
Aandelen	-	14.299.423	-	1.685.129	15.984.552
Vastrentende waarden	-	22.374.437	-	3.194	22.377.631
Derivaten	1.616	3.593.997	-	-	3.595.613
Overige beleggingen	-	3.261.441	-	53.655	3.315.096
Totaal 2015	530.656	43.529.298	-	8.407.439	52.467.393

[19] 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'.

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 actuele waardebeoordeling gebaseerd op ten minste drie door brokers opgestelde waarderingsmodellen.

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

De beheersing van de waardering geschiedt door beheersmaatregelen op de waarderingsmodellen; deze beheersmaatregelen zitten in de scope van het ISAE3402-rapport van de uitvoerder.

De waarderingsmodellen 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 swap 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 nettovermogenswaarde per participatie, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op basis van actuele 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 waarderingmethodiek 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 waarderingen 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 waarderingen van het vastgoed in exploitatie worden ieder kwartaal uitgevoerd door gecertificeerde onafhankelijke taxateurs op basis van het Handboek taxatiemanagement van Bouwinvest en de 28 aanbevelingen van het Platform Taxateurs en Accountants. Het handboek taxatiemanagement 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 actuele waarde door onafhankelijke taxateurs op basis van referentietransacties. De projecten voor (her-)ontwikkeling van vastgoed worden gewaardeerd tegen actuele 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) nettovermogenswaardeschatting 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 nettovermogenswaarde.

Elk kwartaal vergelijkt de uitvoerder de definitieve (INREV) nettovermogenswaarde van het fonds met de schatting en beoordeelt de afwijkingen groter dan 5 procent 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 ISAE3402 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 en infrastructuur. 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 actuele waarde bepaald aan de hand van door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de actuele waarderingen van de betreffende beleggingen. De uitvoerder APG AM 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 nettovermogenswaarde, ten opzichte van de vorige kwartaalrapportage, en 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.

Schattingen van actuele waarde

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

- theoretische waarderingsmodellen 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 zijn gebaseerd op gegevens zoals die zijn opgenomen in de tabel 'Kengetallen vastgoed' op pagina 135 van de risicoparagraaf.

Vastgoedbeleggingen

	2016	2015
Vastgoed in exploitatie	5.244.714	4.446.110
Vastgoed in ontwikkeling	108.285	130.455
Vastgoed via participaties	2.629.023	2.617.936
Totaal	7.982.022	7.194.501

De Vastgoedbeleggingen betreffen beleggingen in participaties in de vastgoedfondsen en 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 REIM opgenomen. Deze deelneming is de vermogensbeheerder van het vastgoed van bpfBOUW en heeft ultimo 2016 een nettovermogenswaarde van 29 miljoen euro (2015: 29 miljoen euro). Deze deelneming is hieronder opgenomen omdat de deelneming kleiner is dan 1 procent van het balanstotaal en omdat deze deelneming voor circa 39 procent (2015: circa 35 procent) belegt in vastgoedfondsen die als vastgoed in exploitatie zijn gerubriceerd.

Aandelen

	2016	2015
Aandelen	17.735.446	14.299.423
Overige kapitaalbelangen	1.959.178	1.685.129
Totaal	19.694.624	15.984.552

Onder de overige kapitaalbelangen zijn beleggingen in private equity en infrastructuur opgenomen. Het fonds heeft ultimo 2016 geen positie (2015: 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

	2016	2015
Obligaties	22.937.615	22.260.245
Hypotheken	21.702	41.248
Leningen op schuldbekentenis	23.453	23.697
Deposito's en kasgeldleningen	-	52.441
Totaal	22.982.770	22.377.631

Het fonds heeft ultimo 2016 geen positie (2015: geen) in het uitlenen van vastrentende waarden aan derden.

Obligaties

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

Leningen op schuldbekentenis

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

Hypotheken

Deze categorie bestaat uit beleggingen in hypotheke en deze hebben een looptijd van langer dan één jaar.

Deposito's en kasgeldleningen

Deze categorie bestond in 2015 uit liquide middelen die voor korte termijn waren uitgezet. De actuele waarde van de deposito's en kasgeldleningen werd benaderd door de nominale waarde.

Derivaten

De derivaten betreffen renteswapcontracten, valutatermijncontracten en futures.

	2016	2015
Renteswapcontracten	3.788.010	3.424.273
Valutatermijncontracten	67.872	169.724
Futures	3.680	1.616
Totaal	3.859.562	3.595.613

Ultimo 2016 had een deel van de valutatermijncontracten een negatieve waarde van 649,1 miljoen (2015: 239,9 miljoen). Dit betrof valutatermijncontracten in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zwitserse franken, Canadese dollars en Australische dollars. Ultimo 2016 had een deel van de renteswapcontracten een negatieve waarde van 1.741,2 miljoen (2015: 1.053,3 miljoen). Tevens waren er ultimo 2016 futures met een negatieve waarde van 4,5 miljoen (2015: 10,2 miljoen). Deze derivaten met een negatieve waarde zijn daarom opgenomen onder de post 'Overige schulden en overlopende passiva'.

De looptijden van de valutatermijncontracten en futures zijn minder dan 1 jaar. De resterende looptijden van de renteswapcontracten variëren van minder dan 1 jaar tot 49 jaar.

Overige beleggingen

	2016	2015
Hedgefondsen	2.083.751	2.119.933
Grondstoffen	2.266.170	1.142.950
Opportunities	36.035	52.213
Totaal	4.385.956	3.315.096

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 32.716 (2015: 32.938) bestaan uit beleggingen voor de regeling BeterExcedent (2016: 32.664, 2015: 32.926) en uit beleggingen voor de regeling Nettopensoen (2016: 52, 2015: 12).

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.

	2016	2015
Vastgoedbeleggingen	1.906	1.921
Aandelen	9.796	9.875
Vastrentende waarden	17.288	17.426
Overige beleggingen	3.674	3.704
Totaal beleggingen BeterExcedent	32.664	32.926

Voor de regeling Nettopensioen worden beleggingen aangehouden voor 52 (2015: 12) voor deelnemers aan deze regeling. Vanwege het geringe bedrag aan beleggingen voor deze regeling worden deze beleggingen niet verder uitgesplitst naar de vier beleggingscategorieën.

2. Vorderingen en overlopende activa

	2016	2015
Nog te ontvangen opbrengst beleggingen	40.960	16.687
Overige debiteuren beleggingen	303.505	2.791
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	344.465	19.478
Nog te ontvangen bijdragen werkgevers en werknemers	150.041	122.872
Nog te ontvangen waardeoverdrachten	1.268	1.896
Overige debiteuren	9.547	9.705
Totaal	505.321	153.951

Nog te ontvangen opbrengst beleggingen

Deze post heeft betrekking op nog te ontvangen dividendbelasting 18.291 (2015: 8.602), nog te ontvangen dividend vastgoedbeleggingen 13.259 (2015: 0) en nog te ontvangen overige opbrengsten beleggingen 9.410 (2015: 8.085).

Overige debiteuren beleggingen

De overige debiteuren beleggingen hebben betrekking op debiteuren vastgoed 214 (2015: 246) en vorderingen inzake beleggingen 303.291 (2015: 2.545).

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 150.041 (2015: 122.872). De vordering is verlaagd met een voorziening voor mogelijke oninbaarheid van 24.065 (2015: 12.307).

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

	2016	2015
Stand begin van het jaar	12.307	17.056
Toevoeging als gevolg van faillissementen en surseances	13.211	5.698
Afboeking voorziening voor mogelijke oninbaarheid	-1.453	-10.447
Stand eind van het jaar	24.065	12.307

Overige debiteuren

De overige debiteuren hebben betrekking op overlopende activa 9.547 (2015: 9.705).

3. Liquide middelen

Liquide middelen betreffen de saldi van de bankrekeningen van het fonds. De middelen staan ter vrije beschikking.

	2016	2015
Liquide middelen aangehouden voor beleggingen	61.904	104.270
Overige	66.774	52.117
Stand eind van het jaar	128.678	156.387

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 om algemene risico's te financieren en voor voorwaardelijke toeslagverlening. 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 gedurende het boekjaar vertoont het volgende beeld:

	Stand 1 januari 2016	Resultaatverdeling	Stand 31 december 2016
Algemene reserve	3.862.461	1.219.595	5.082.056
Totaal	3.862.461	1.219.595	5.082.056

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Krachtens het besluit van het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, genomen op 18 mei 2017, is het saldo van baten en lasten over 2016 verwerkt in de Algemene reserve.

Dekkingsgraad

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

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

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

	2016	2015
Vereist eigen vermogen	24,9%	25,1%
Minimaal vereist eigen vermogen	4,3%	4,3%
Beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de feitelijke dekkingsgraad)	10,5%	8,7%
Beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad)	5,5%	10,9%

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 2016 niet voldoende, vanwege het niet beschikken over het vereist eigen vermogen.

Toelichting herstelplan

BpfBOUW had per 31 december 2016 een beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) dat lager was dan het vereist eigen vermogen.

Omdat de situatie eind maart 2017 hetzelfde was heeft het bestuur een herstelplan opgesteld. Dit plan is goedgekeurd door DNB. In het herstelplan wordt de verwachting uitgesproken dat het fonds in staat moet zijn om binnen 10 jaar, gerekend vanaf 1 januari 2017, weer voldoende beschikbaar eigen vermogen te hebben. Het beschikbaar eigen vermogen (in procenten, behorende bij de beleidsdekkingsgraad) van bpfBOUW is over 2016 afgenomen van 10,9 procent naar 5,5 procent. In het herstelplan was uitgegaan van een beschikbaar eigen vermogen (in procenten, behorende bij de beleidsdekkingsgraad) van 5,4 procent ultimo 2016.

Het vereist eigen vermogen (in procenten) van het fonds bedraagt ultimo 2016 24,9 procent. Het fonds beschikt daarmee eind 2016 niet over het vereist eigen vermogen.

In het bestuursverslag wordt uitgebreider ingegaan op het herstelplan (pagina 43).

Analyse van het technisch resultaat

Technisch resultaat

	2016	2015
Interest	5.831.990	455.319
Diversen	45.281	-7.695
Sterfte	11.758	12.039
Toekenningen	11.600	37.821
Administratiekosten	7.843	16.860
Wijziging rentetermijnstructuur	-4.358.851	-2.741.521
Premie	-213.918	-169.274
Wijziging grondslagen	-99.150	-75.434
Arbeidsongeschiktheid	-14.899	429
Waardeoverdracht	-1.654	54.087
Uitkeringen	-405	17.447
Totaal	1.219.595	-2.399.922

Toelichting

Het technisch resultaat van het boekjaar is gelijk aan de toename van de algemene reserve met 1.219.595 (2015: afname van 2.399.922). De winst over 2016 bestaat uit diverse deelresultaten, zoals winsten/verliezen op interest, administratiekosten, sterfte etc. De winst over 2016 wordt met name veroorzaakt door het saldo van het positieve resultaat op de beleggingen (interest) en het negatieve resultaat op wijziging rentetermijnstructuur. 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 2015. De verandering van de rentetermijnstructuur en van de sterftegrondslagen ultimo 2015 naar ultimo 2016 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 de toegekende toeslagen worden ten laste van dit resultaat gebracht. Per 1 januari 2017 is geen toeslag verleend. Het resultaat op interest is per saldo positief: 5.831.990. Deze winst wordt voornamelijk verklaard door de positieve beleggingsopbrengsten van alle beleggingscategorieën. Het totaalrendement inclusief derivaten over 2016 is 12,2 procent (exclusief is 10,4 procent). De rentetoevoeging is voor het boekjaar zelf gebaseerd op de 1-jaars rente ad -0,06 procent uit de rentetermijnstructuur per 31 december 2015. 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 2016 echter negatief (- 4.358.851, zie de toelichting onder het resultaat op wijziging rentetermijnstructuur).

Diversen

Het totale resultaat op bijzondere en overige oorzaken is 45.281 positief. Het resultaat wordt onder meer veroorzaakt door incidentele resultaten. Dit betreffen onder meer een toevoeging aan de Voorziening pensioenverplichtingen in verband met een

correctie voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, een correctie van opbouw over oudere boekjaren, een correctie van het ingekochte pensioen uit de beleggingskapitalen BeterExcedent, een resultaat als gevolg van pensioenaanspraken van herintreders, die opnieuw zijn toegetreden tot het fonds na een afkoop of uitgaande waardeoverdracht, en een correctie in verband met vrijval van bijzonder partnerpensioen bij overlijden van de ex-partners. Met betrekking tot de laatste drie genoemde posten was er vorig boekjaar sprake van een onterechte opname in de voorziening pensioenverplichtingen, waarvan bij de eerste twee sprake was van een dubbeltelling. De drie correcties bedragen samen circa 100 miljoen euro (positief resultaat). Verder wordt het resultaat bepaald door het saldo van overige baten en lasten.

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 gedacht (op basis van de gehanteerde sterftegrondslagen). Het kortlevenrisico is van belang bij uitkeringen bij overlijden (en het al dan niet ingaan van nabestaandenpensioen). Het resultaat op kortlevenrisico is 36.928 positief. De toekenningen van nabestaandenpensioenen waren lager dan de beschikbare risicopremie en 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 ouderdompensioenen en reeds ingegaan nabestaandenpensioenen. Het resultaat op langlevensrisico is 25.170 negatief. Per saldo is het resultaat op sterfte in 2016 een winst van 11.758.

Toekenningen

Het resultaat op toekenningen 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 toekenning exclusief flexibilisering wordt veroorzaakt door de vrijval van de opslag voor wezenpensioen bij pensionering. Het resultaat op flexibilisering is positief. Flexibilisering bij bpfBOUW betreft voornamelijk vervroeging. De fondsgrondslagen bij vervroeging in 2016 zijn gebaseerd op de rentetermijnstructuur per 30 september 2015. Het verloop van de voorziening is gebaseerd op de lagere rentetermijnstructuur per 31 december 2015. Bij vervroeging ontstaat daardoor een positief resultaat. Het resultaat is 11.600 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. Het resultaat op kosten is per saldo positief, namelijk 7.843. Deze winst op kosten wordt enerzijds verklaard door de vrijval uit de kostenvoorziening door de daling van het aantal niet-gepensioneerde deelnemers en anderzijds doordat de gerealiseerde kosten zijn gedaald ten opzichte van vorig jaar.

Wijziging rentetermijnstructuur

Het resultaat als gevolg van een wijziging rentetermijnstructuur op de Voorziening pensioenverplichtingen bedraagt 4.358.851 negatief. De rente (gemiddeld niveau van de rentetermijnstructuur), die moet worden toegepast om de Voorziening pensioenverplichtingen te bepalen, is in 2016 per saldo gedaald, vergelijkbaar met een overgang van de vervangingsrente van 1,76 procent (RTS ultimo 2015) naar 1,40 procent (RTS ultimo 2016). De daling van de rente heeft geleid tot een stijging van de Voorziening pensioenverplichtingen met 4.358.851.

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 2016 is gebaseerd op premiedemping op basis van verwacht rendement rekening houdend met een toeslagambitie gelijk aan de prijsinflatie en een stabiliteitsopslag. Het verlies op de middelloonregeling was 232.126. De inkoop van pensioen uit de aanvullingsregelingen leidde tot een winst van 17.891. Voor het arbeidsongeschiktheidspensioen was er een winst van 317. Het totale resultaat op premie is 213.918 negatief.

Dit leidt tot de volgende opstelling:

	2016	2015
Verlies middelloonregeling	-232.126	-199.314
Winst aanvullingsregelingen	17.891	29.900
Winst arbeidsongeschiktheidsregelingen	317	140
Resultaat	-213.918	-169.274

Wijziging grondslagen

Het resultaat als gevolg van een wijziging van de grondslagen van de Voorziening pensioenverplichtingen was 99.150 negatief. De belangrijkste wijziging betrof de wijziging van de sterftegrondslagen van de Prognosetafel AG2014 naar Prognosetafel AG2016. De fondsspecifieke correctiefactoren zijn ook geactualiseerd. De fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren zijn voor mannen en vrouwen gelijk. Vanaf ultimo 2016 worden aparte correctiefactoren gehanteerd voor partners van deelnemers.

Arbeidsongeschiktheid

Het totale resultaat is 14.899 negatief. Hiervan bedroeg het resultaat op premievrijstelling (invalidering, revalidering) 14.562 negatief. Belangrijkste oorzaak hiervan is de stijging van premievrijgestelde toekomstige opbouw als gevolg van de verhoging van pensioenlonen van arbeidsongeschikten (met de gemiddelde loonstijging in de sectoren). Een tweede reden is het besluit van het bestuur van 8 juni 2016 om met terugwerkende kracht premievrijstelling vanaf 2009 toe te kennen voor arbeidsongeschikten die laat de premievrijstelling hebben aangevraagd. Voorheen gold een beperkte terugwerkende kracht periode bij late aanvragen. Het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioenen toont een verlies van 337. Dit wordt onder meer verklaard door verhoging van de voorziening voor zieke deelnemers die nog geen arbeidsongeschiktheidspensioen hebben.

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. Het resultaat op waardeoverdracht van 1.654 negatief is voornamelijk veroorzaakt doordat de grondslagen waarop de overdrachtswaarde is berekend afwijken van de fondsgrondslagen, zoals gehanteerde prognosetafels en rekenrente.

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 405.

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:

	2016	2015
Stand aan het begin van het jaar	44.306.507	41.373.906
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfonds uit hoofde van:		
- pensioenopbouw	996.704	1.114.797
- toeslagverlening	47	-1.082
- rentetoevoeging	-26.437	66.668
- onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-1.226.476	-1.276.682
- wijziging marktrente	4.358.851	2.741.521
- overdracht van rechten en pensioeninkoop BeterExcedent	22.032	213.279
- overige	98.261	74.100
Stand voorziening pensioenverplichtingen aan het einde van het jaar	48.529.489	44.306.507

De voorziening pensioenverplichtingen bestaat uit de volgende vier voorzieningen:

	2016	2015
Ouderdomspensioen/nabestaandenpensioen	46.910.363	42.681.060
Arbeidsongeschiktheidspensioen	286.353	300.612
Vroegpensioen	952	1.472
Jaarlagen	1.331.821	1.323.363
Stand voorziening pensioenverplichtingen aan het einde van het jaar	48.529.489	44.306.507

Voorziening ouderdomspensioen/nabestaandenpensioen

	2016	2015
Contante waarde van door verzekerden verworven pensioenrechten:		
- deelnemers	18.111.596	15.663.252
- gewezen deelnemers	11.350.581	10.476.446
- pensioengerechtigden	17.448.186	16.541.362
Stand voorziening aan het eind van het jaar	46.910.363	42.681.060

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand aan het begin van het jaar	42.681.060	39.820.504
Toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten inzake mutatie Voorziening ouderdomspensioen/nabestaandenpensioen	4.229.303	2.860.556
Stand aan het einde van het jaar	46.910.363	42.681.060

Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen

	2016	2015
Contante waarde van het arbeidsongeschiktheidspensioen:		
- CAO Bouw & Infra	246.852	259.303
- CAO Timmerindustrie	9.438	9.536
- CAO Afbouw	27.266	28.881
- CAO Natuursteenbedrijf	2.453	2.539
- CAO Betonmortelindustrie	344	353
Stand voorziening aan het eind van het jaar	286.353	300.612

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand aan het begin van het jaar	300.612	327.939
Onttrekking ten gunste van de staat van baten en lasten inzake mutatie Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen	-14.259	-27.327
Stand aan het einde van het jaar	286.353	300.612

Voorziening vroegpensioen

	2016	2015
Contante waarde van door verzekerden verworven pensioenrechten:		
- pensioengerechtigden	952	1.472
Stand voorziening aan het eind van het jaar	952	1.472

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand aan het begin van het jaar	1.472	2.077
Onttrekking ten gunste van de staat van baten en lasten inzake mutatie Voorziening vroegpensioen	-520	-605
Stand aan het einde van het jaar	952	1.472

Voorziening jaarlagen

	2016	2015
Contante waarde van door verzekerden verworven pensioenrechten:		
- deelnemers	1.331.821	1.323.363
Stand voorziening aan het eind van het jaar	1.331.821	1.323.363

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand aan het begin van het jaar	1.323.363	1.223.386
Toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten inzake mutatie Voorziening jaarlagen	8.458	99.977
Stand aan het einde van het jaar	1.331.821	1.323.363

Voorziening pensioenverplichtingen verdeeld over categorieën deelnemers

De verdeling over categorieën deelnemers is:

	Aantal 2016	Bedrag 2016	Aantal 2015	Bedrag 2015
Deelnemers	138.473	19.729.770	129.079	17.287.227
Gewezen deelnemers	383.475	11.350.581	416.664	10.476.446
Pensioengerechtigden	250.701	17.449.138	250.707	16.542.834
Totaal	772.649	48.529.489	796.450	44.306.507

6. Voorzieningen voor risico van deelnemers

Dit betreft de voorzieningen voor de regelingen BeterExcedent en Nettopensioen.

	2016	2015
Waarde van het opgebouwd belegd kapitaal: - deelnemers	32.716	32.938
Stand voorzieningen aan het eind van het jaar	32.716	32.938

Het verloop van de voorzieningen is als volgt:

	2016	2015
Stand aan het begin van het jaar	32.938	30.329
Premiestortingen	11.772	10.751
Rendement	2.247	837
Onttrekkingen	-14.241	-8.979
Onttrekking/toevoeging ten gunste/laste van staat van baten en lasten inzake mutatie Voorzieningen voor risico deelnemers	-222	2.609
Stand aan het einde van het jaar	32.716	32.938

Deze voorzieningen bestaan voor 32.664 (2015: 32.926) uit de voorziening voor de regeling BeterExcedent en voor 52 (2015: 12) uit de voorziening voor de regeling Nettopensioen.

7. Langlopende schulden

	2016	2015
Schuld inzake aanvullingsregelingen	528.378	393.591
Schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden	13.944	12.970
Lening Gemeente Amsterdam	2.950	2.950
Stand per 31 december	545.272	409.511

Schuld inzake aanvullingsregelingen

Op grond van de overeenkomsten inzake de aanvullingsregelingen voor de verschillende sectoren voert bpfBOUW, namens de cao-partijen, de aanvullingsregelingen (VPL) uit. Onderdeel van deze overeenkomsten is dat bpfBOUW VPL-gelden ontvangt en beheert totdat deze worden omgezet in onvoorwaardelijke pensioenen voor de deelnemer bij bpfBOUW.

De ontvangen VPL-gelden worden strikt gescheiden van de premie voor de middelloonregeling in de jaarrekening bijgehouden.

Het verloop van deze post is als volgt:

	2016	2015
Stand per 1 januari	393.591	484.993
Toevoeging ontvangen gelden aanvullingsregelingen en pensioenuitvoeringskosten	270.274	273.445
Toevoeging rendement	62.159	14.678
Onttrekking voor inkoop aanvullingsregeling-aanspraken	-182.652	-383.727
Overige	-14.994	4.202
Stand per 31 december	528.378	393.591

Een deel van deze langlopende schuld inzake aanvullingsregelingen heeft een kortlopend karakter; het betreft de inkoop jaarlaag van 2018 (eind 2017 in te kopen) en de afwikkeling in 2017 van de resterende schuld aan de cao-partijen van de sectoren Afbouw en Timmerindustrie. De post 'Overige' bestaat in 2016 nagenoeg geheel uit een onttrekking van 15.000 van sector Afbouw vooruitlopend op de definitieve afwikkeling. Deze post bestond in 2015 uit gelden die waren toegevoegd aan de langlopende schuld inzake aanvullingsregelingen vanuit de batige saldi van de in 2015 geliquideerde fondsen Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Baksteenindustrie, Stichting Vrijwillig Vervroegd Uittreding voor de Baksteenindustrie, Stichting Vrijwillig Vervroegd Uittreden voor de Mortel- en Morteltransportondernemingen, Stichting Vrijwillig Vervroegd Uittreding voor het Dakbedekkingsbedrijf en Stichting Vrijwillig Vervroegd Uittreden voor het Natuursteenbedrijf.

Schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden

Via dit spaarfonds worden de spaargelden van 246 (2015: 240) 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 2016 bedraagt de bijschrijving 1,70 procent (2015: 1,86 procent).

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

	2016	2015
Stand per 1 januari	12.970	12.514
Toevoeging ontvangen gelden spaarfonds gemoedsbezwaarden	888	425
Toevoeging rendement (gesaldeerd met administratiekosten)	233	211
Onttrekking uitkeringen spaarfonds gemoedsbezwaarden	-147	-180
Stand per 31 december	13.944	12.970

Lening gemeente Amsterdam

Deze langlopende lening van de gemeente Amsterdam heeft betrekking op de parkeergarage van het Olympisch stadion. De lening heeft een variabele rentevoet met een resterende looptijd van 4 jaar. Over deze lening is rente verschuldigd zodra op het onderhavige project een cumulatief positief resultaat wordt gerealiseerd. In 2016 bedroeg de rente over deze lening 0 procent. Aflossing van de lening vindt ineens plaats aan het eind van de looptijd.

8. Overige schulden en overlopende passiva

	2016	2015
Derivaten met een negatieve waarde	2.394.830	1.303.373
Ontvangen zekerheden	1.500.736	2.380.603
Deposito's en kasgeldleningen	1.413.243	436.013
Crediteuren beleggingen	5.236	13.293
Overlopende passiva beleggingen	-	687
Schulden uit hoofde van beleggingen	5.314.045	4.133.969
Nog te verwerken pensioenpremies	3.551	3.173
Te betalen uitkeringen	1.825	1.848
Overige schulden	30.031	27.336
Stand per 31 december	5.349.452	4.166.326

Derivaten met een negatieve waarde

De derivaten met een negatieve waarde bestaan uit valutatermijncontracten, renteswapcontracten en futures en bedragen 2.394.830 (2015: 1.303.373). De valutatermijncontracten en futures hebben een looptijd korter dan één jaar en de renteswapcontracten minder dan 1 jaar tot 46 jaar.

Ontvangen zekerheden

Voor de waarde van de derivaten is als zekerheden cash collateral ontvangen. De ontvangen zekerheden ultimo 2016 bedragen 1,5 miljard euro (2015: 2,4 miljard euro). De ontvangen cash collateral 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 en kasgeldleningen

De deposito's en kasgeldleningen hebben een looptijd korter dan één jaar.

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.

Overlopende passiva beleggingen

De overlopende passiva beleggingen bestonden in 2015 uit overlopende passiva vastgoed en hadden een looptijd korter dan één jaar.

Overige schulden

	2016	2015
Te betalen loonbelasting	19.863	20.081
Te betalen administratiekosten	4.532	2.762
Af te dragen premie zorgverzekeringswet	5.059	4.375
Te betalen waardeoverdrachten	468	109
Te betalen kosten	109	9
Stand per 31 december	30.031	27.336

De overige schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

	2016	2015
Vastgoedbeleggingen		
Aangegane contracten vastgoed via participaties	391.000	352.000
Aangegane verplichtingen vastgoed in exploitatie	722.000	305.000
Aandelen		
Aangegane verplichtingen private equity	1.473.368	1.736.266
Aangegane verplichtingen infrastructuur	76.928	91.938
Vastrentende waarden		
Aangegane verplichtingen alternative inflation	0	469.196
Overige beleggingen		
Aangegane verplichtingen opportuniteiten	41.420	46.637
Totaal	2.704.716	3.001.037

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 betreffen dit door bpfBOUW aangegane stortingsverplichtingen in die beleggingspools. De 'aangegane verplichtingen private equity, infrastructuur en opportuniteiten' hebben een looptijd tussen de 5 en 10 jaar. De 'aangegane verplichtingen alternative inflation' zijn in 2016 ingetrokken. 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.

APG Treasury Center bv

Voor bpfBOUW is APG Treasury Center bv (APG TC bv) de exclusieve tegenpartij voor het liquiditeitenbeheer en voor de transacties in OTC derivaten (niet-beursgenoteerde derivaten). Dit geldt ook voor de APG Fondsen en de andere daarin deelnemende pensioenfondsen. Samen worden deze partijen aangeduid als de Multi Client Partijen van APG TC bv. Het liquiditeitenbeheer heeft onder andere betrekking op het uitzetten en aantrekken van liquiditeiten, op transacties in vreemde

valuta en op het onderpandbeheer. De transacties in OTC derivaten hebben onder andere betrekking op het afdekken van rente- en valutarisico's.

Transacties tussen APG TC bv en bpfBOUW of tussen een andere Multi Client Partij en APG TC bv vinden uitsluitend plaats uit hoofde van transactiebehoeftes van de betreffende Multi Client Partij. Alle winsten en verliezen worden doorberekend aan de Multi Client Partijen. Resultaten die direct zijn te herleiden naar een specifieke Multi Client Partij worden rechtstreeks daaraan toegerekend, op andere resultaten wordt een verdeelsleutel toegepast waardoor iedere Multi Client Partij zoveel mogelijk de resultaten van de voor die partij gesloten transacties krijgt toegerekend. Hiervoor wordt een Resultaattoekenningsbeleid gehanteerd.

Om aan de kredietwaardigheidseisen van marktpartijen te kunnen voldoen is er echter een garantieovereenkomst afgesloten waarbij twee APG Fondsen (de Fixed Income Credits Pool en de Developed Markets Equity Pool) garant staan voor de verplichtingen van APG TC bv. Indien een garantieverstrekker zou worden aangesproken en de claim voldoet, heeft deze een recht van regres (verhaal) op APG TC bv en op de Multi Client Partijen aan wie de claim kan worden toegerekend. Op grond van dit regressysteem dragen de Multi Client Partijen uiteindelijk hun eigen verplichtingen en risico's.

In aansluiting op het in 2016 herziene vermogensbeheerproces wordt de huidige structuur van het treasury center opnieuw beoordeeld en mogelijk aangepast.

Langlopende contractuele verplichtingen

Inzake de uitvoering van rechten- en vermogensbeheeractiviteiten is het fonds meerjarige verplichtingen aangegaan met derden. Één verplichting heeft een looptijd tot uiterlijk 2019 en betreft rechtenbeheeractiviteiten. Eén verplichting heeft een looptijd tot uiterlijk 2024 en één verplichting heeft een onbeperkte looptijd; beide verplichtingen betreffen vermogensbeheeractiviteiten. De aan de verplichtingen verbonden kosten zijn afhankelijk van diverse variabelen, zoals omvang van het aantal deelnemers en het belegd vermogen. Voor 2017 bedragen de verwachte kosten uit deze overeenkomsten tezamen circa 129,5 miljoen euro.

Toelichting op de staat van baten en lasten over 2016

(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 (inclusief de sectorale aanvullingsfondsen). De pensioenpremie voor deze groep wordt betaald door het UWV en vanuit de sectorale aanvullingsfondsen.

	2016	2015
Premie middelloonregeling	662.396	618.700
Premie aanvullingsregelingen	192.382	395.212
Premie arbeidsongeschiktheidspensioen	3.070	2.778
Totaal premiebijdragen	857.848	1.016.690

De ontvangen gelden voor de aanvullingsregelingen worden verantwoord onder de 'Langlopende schulden' als Schuld inzake aanvullingsregelingen. De ingekochte aanspraken aanvullingsregelingen worden als premiebijdragen verantwoord (2016: 182.652; 2015: 383.727) tezamen met de in de ontvangen gelden begrepen kostenopslag voor premie-inning en beheer van deze gelden (2016: 9.730; 2015: 11.485).

In onderstaande tabel staan voor 2016 de premies:

	2016	2015
Totale feitelijke premie middelloonregeling	662.396	618.700
Totale gedempte kostendekkende premie middelloonregeling	612.599	565.206
Totale kostendekkende premie middelloonregeling	1.119.613	1.018.515
Totale feitelijke premie aanvullingsregelingen	192.382	395.212
Totale feitelijke premie arbeidsongeschiktheidspensioen	3.070	2.778
Totale gedempte kostendekkende premie arbeidsongeschiktheidspensioen	1.431	1.588
Totale kostendekkende premie arbeidsongeschiktheidspensioen	2.710	2.824

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

Totale feitelijke premie middelloonregeling	2016	2015
Inkoop ouderdompensioen en nabestaandenpensioen	527.949	486.996
Risico-opslag nabestaandenpensioen	32.792	27.567
Risico-opslag premievrijstelling	16.396	15.314
Kostenopslagen	19.675	21.440
Debiteurenrisico	1.640	3.063
Marge voor stabiliteit en prudentie	63.944	64.320
Totaal feitelijke premie middelloonregeling	662.396	618.700

Met de invoering van het nieuwe financieel toetsingskader per 1 januari 2015 hanteert bpfBOUW bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie een verwacht rendement na aftrek van prijsinflatie. Bij deze methode van vaststelling is geen aparte opslag voor solvabiliteit nodig. De gedempte kostendekkende premie voor 2016 is 18,25 procent (2015: 18,1 procent). De feitelijke premie voor 2016 is gelijk aan 20,2 procent (2015: 20,2 procent). Het verschil betreft de marge voor stabiliteit en prudentie.

Totale gedempte kostendekkende premie middelloonregeling	2016	2015
Inkoop ouderdompensioen en nabestaandenpensioen	541.119	495.711
Risico-opslag nabestaandenpensioen	33.210	28.430
Risico-opslag premievrijstelling	16.639	15.794
Kostenopslagen	19.967	22.112
Debiteurenrisico	1.664	3.159
Totale gedempte kostendekkende premie middelloonregeling	612.599	565.206

Totale kostendekkende premie middelloonregeling	2016	2015
Inkoop ouderdompensioen en nabestaandenpensioen	825.361	750.646
Risico-opslag nabestaandenpensioen	33.247	41.066
Risico-opslag premievrijstelling	16.639	23.866
Solvabiliteitsopslag	222.735	177.666
Kostenopslagen	19.967	22.112
Debiteurenrisico	1.664	3.159
Totale kostendekkende premie middelloonregeling	1.119.613	1.018.515

Voor een verdere toelichting op deze premies wordt verwezen naar het bestuursverslag op pagina 34 e.v.

10. Premiebijdragen voor risico van deelnemers

Dit betreft de door deelnemers afgedragen premie voor de regeling BeterExcedent 11.735 (2015: 10.739) en voor de regeling Nettopensioen 37 (2015: 12).

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	2016 Totaal	2015 Totaal
Vastgoedbeleggingen	383.476	555.628	-56.883	882.221	842.529
Aandelen	89.634	2.116.406	-38.850	2.167.190	1.660.190
Vastrentende waarden	692.828	685.175	-27.913	1.350.090	561.332
Derivaten	169.398	780.796	-4.980	945.214	-2.380.738
Overige beleggingen	29.162	509.071	-12.950	525.283	-146.894
	1.364.498	4.647.076	-141.576	5.869.998	536.419
Af: Algemene kosten toegerekend vanuit pensioenuitvoeringskosten			3.147	3.147	1.635
	1.364.498	4.647.076	-144.723	5.866.851	534.784
Af: Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (BeterExcedent)	652	1.647	-55	2.244	837
	1.363.846	4.645.429	-144.668	5.864.607	533.947
Af: rendementstoevoeging schuld inzake aanvullingsregelingen				62.159	14.678
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen				5.802.448	519.269

De beheerfees voor de beleggingen van bpfBOUW worden door de uitvoerders voor het overgrote deel in rekening gebracht aan de beleggingspools en vastgoedfondsen. Naast de direct bij het fonds in rekening gebrachte kosten vermogensbeheer worden ten behoeve van het inzicht deze beheerfees ook als kosten vermogensbeheer in de jaarrekening opgenomen, voor het aandeel dat bpfBOUW in de beleggingspools en vastgoedfondsen heeft.

De kosten vermogensbeheer bestaan in de jaarrekening derhalve uit de door de vermogensbeheerder APG gefactureerde beheerfee van 84.693 (bij beleggingspools in rekening gebrachte fee, en direct bij bpfBOUW in rekening gebrachte beheerfee en kortingen; 2015: 86.802), de door de vastgoedvermogensbeheerder Bouwinvest gefactureerde beheerfee van 52.769 (bij vastgoedfondsen in rekening gebrachte fee, en direct bij bpfBOUW in rekening gebrachte beheerfee; 2015: 52.011), kosten die betrekking hebben op het vastgoed via participaties van 4.114 (2015: 17.956), en algemene kosten die vanuit pensioenuitvoeringskosten toegerekend zijn aan de kosten vermogensbeheer van 3.147 (2015: 1.635).

De totale kosten van vermogensbeheer worden toegelicht in het bestuursverslag op pagina 64 e.v. De in de jaarrekening zichtbare kosten vermogensbeheer zijn onderdeel van de beheervergoedingen van 210,4 miljoen euro (2015: 211,1 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 77,7 miljoen euro (2015: 78,0 miljoen euro).

Naast deze kosten komen er nog kosten voor rekening van het fonds die ook direct ten laste van de beleggingsopbrengsten gebracht worden en daarom in de jaarrekening niet zichtbaar zijn waaronder transactiekosten. De transactiekosten bestaan uit in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen, aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen in beleggingstitels en aankoopkosten. De geïdentificeerde transactiekosten over 2016 bedroegen 36,6 (2015: 27,5) en zijn onderdeel van de totale transactiekosten van 57,1 miljoen euro (2015: 48,0 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 2.247 (2015: 837), bestaan uit de resultaten voor de regelingen BeterExcedent 2.244 (2015: 837) en Nettopensioen 3 (2015: 0).

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.

	Directe beleggingsresultaten	Indirecte beleggingsresultaten	Kosten vermogensbeheer	2016 Totaal	2015 Totaal
BeterExcedent					
Vastgoedbeleggingen	64	72	-22	114	189
Aandelen	33	756	-15	774	382
Vastrentende waarden	541	545	-13	1.073	90
Overige beleggingen	14	274	-5	283	176
Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (BeterExcedent)	652	1.647	-55	2.244	837

De beleggingsresultaten uit de beleggingen die worden aangehouden voor de regeling Nettopensioen bedragen 3 (2015: 0).

13. Saldo overdracht van rechten

	2016	2015
Overgenomen pensioenverplichtingen	17.914	288.505
Overgedragen pensioenverplichtingen	-9.975	-31.907
Totaal	7.939	256.598

In de post 'Overgenomen pensioenverplichtingen' had in 2015 266 miljoen euro betrekking op de collectieve waardeoverdracht

van Bpf-Baksteen.

14. Overige baten

Onder de overige baten zijn onder meer baten verantwoord door afboeking van premieverschillen en baten incassokosten 962 (2015: 816), uitkeringsverschillen 126 (2015: 708) en rente 0 (2015: -7).

Lasten

15. Pensioenuitkeringen

	2016	2015
Ouderdomspensioenen	786.649	749.797
Partnerpensioenen	219.157	214.596
Wezenpensioenen	2.864	2.913
Afkoop van pensioenen	9.096	47.022
Overlijdensuitkeringen	56	62
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	24.837	26.334
Vroegpensioenen en aanvullingsregelingen	158.606	186.349
Totaal	1.201.265	1.227.073

De post 'Afkoop van pensioenen' betreft voor 4.608 afkoop van gewezen deelnemers (2015: 20.400) en voor 4.488 reguliere afkopen (2015: 26.622).

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.

	2016	2015
Administratiekosten	30.972	34.735
Algemene kosten (fondskosten)	11.450	9.275
Hiervan toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-3.147	-1.635
Totaal	39.275	42.375

Beloning bestuurders

De bestuursleden ontvangen vacatiegeld en een reis- en verblijfkostenvergoeding voor het bijwonen van bestuurs- en commissievergaderingen. Deze vergoedingen zijn conform de vergoedingsregeling die de Sociaal-Economische Raad (SER) voor haar leden heeft vastgesteld. De onafhankelijke deskundigen in het bestuur ontvangen in plaats van vacatiegelden een vaste vergoeding.

Over het jaar 2016 is voor vergoedingen aan bestuursleden een totaalbedrag van 711.608 euro (2015: 544.113 euro) uitgekeerd.

Beloning leden Raad van Toezicht

De leden van de Raad van Toezicht ontvangen een vaste vergoeding. Over het jaar 2016 is voor vergoedingen aan leden van de Raad van Toezicht een totaalbedrag van 50.501 euro (2015: 35.001 euro) uitgekeerd.

Aantal werknemers

BpfBOUW heeft geen werknemers in dienst. De 10 (2015: 6) medewerkers van het bestuursbureau zijn in dienst van Stichting Technisch Bureau voor de Bouwnijverheid en worden doorbelast aan bpfBOUW. Bij de deelneming REIM bedroeg het aantal werknemers ultimo 2016 136,6 fulltime eenheden (2015: 131,1).

Honoraria accountant

De externe accountant van het fonds, Ernst & Young Accountants LLP, heeft over het boekjaar de volgende kosten in rekening gebracht:

	2016	2015
Onderzoek jaarrekening	290	280
Overige dienstverlening	16	23
Totaal	306	303

Honoraria certificerend actuaris

De certificerend actuaris van het fonds, Mercer, heeft over het boekjaar 76 (2015: 79) in rekening gebracht.

17. Mutatie technische voorzieningen

	2016	2015
Mutatie uit hoofde van:		
- pensioenopbouw	996.704	1.114.797
- indexering en overige toeslagen	47	-1.082
- rentetoevoeging	-26.437	66.668
- onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-1.226.476	-1.276.682
- wijziging marktrente	4.358.851	2.741.521
- overdracht van rechten en pensioeninkoop BeterExcedent	22.032	213.279
- overige	98.261	74.100
Totaal mutatie technische voorzieningen	4.222.982	2.932.601

Onder de post 'wijziging marktrente' is de mutatie verantwoord als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur. De rentetermijnstructuur ultimo 2016 zoals gepubliceerd door DNB correspondeert met een gemiddelde nominale rente van 1,40 procent. Ultimo 2015 correspondeert de rentetermijnstructuur met een gemiddelde nominale rente van 1,76 procent.

18. Overige lasten

De post 'Overige lasten' bestaat uit afboekingen van uitkerings- en premieverschillen 17 (2015: 56), rente en bankkosten 88 (2015: 95), rendementstoevoeging aan de langlopende schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden (gesaldeerd met de administratiekosten spaarfonds gemoedsbezwaarden) 233 (2015: 211) en overige lasten 109 (2015: 564).

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

Voorname financieel 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. De solvabiliteitsbuffer voor

concentratierisico wordt nihil verondersteld;

S₉: de solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico. De beheersing van de operationele risico's geven 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 in 2016 eveneens een buffer opgenomen voor het voeren van tactische allocaties. De buffer voor het voeren van tactische allocaties was in 2016 niet opgenomen onder S10 maar bij Overige risico'. In 2015 is bij overige risico's hiervoor een buffer van 1,5 procent van de verplichtingen na diversificatie opgenomen. Door het verplaatsen van deze buffer naar S10 voor diversificatie is de S10 ten opzichte van 2015 toegenomen en is het negatieve bedrag bij diversificatie ook toegenomen.

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 VEV wordt berekend uitgaande van de strategische beleggingsportefeuille en van de feitelijke beleggingsportefeuille ultimo jaar. In onderstaande tabel staan de uitkomsten bij beide uitgangspunten vermeld (in miljoenen euro's).

	Strategische portefeuille		Feitelijke portefeuille	
	2016	2015	2016	2015
Buffers				
S1 renterisico	2.176	2.283	2.031	2.091
S2 Zakelijke waardenrisico	8.739	7.987	8.651	7.801
S3 Valutarisico	2.750	2.218	2.323	1.700
S4 Grondstoffenrisico	839	767	894	494
S5 Kredietrisico	1.817	1.624	2.114	1.708
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.555	1.410	1.555	1.410
S7 Liquiditeitsrisico	-	-	-	-
S8 Concentratierisico	-	-	-	-
S9 Operationeel risico	-	-	-	-
S10 Actief-beheerrisico	4.177	476	627	508
Diversificatie-effect	-9.937	-6.282	-6.872	-5.575
Overige risico's	-	665	-	-
Vereist eigen vermogen	12.116	11.148	11.323	10.137

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. Uit bovenstaande tabel is te lezen dat ultimo 2016 (en ultimo 2015) het VEV op basis van strategische beleggingsportefeuille hoger is dan op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille. Het beleid van het fonds geeft aan dat de hoogste van de twee (strategisch/feitelijk) in de toetsing van de solvabiliteit wordt opgenomen. 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):

	2016	2015
Technische voorzieningen en voorzieningen voor risico van deelnemers (a)	48.562	44.340
Algemene reserve behorende bij de beleidsdekkingsgraad	2.690	4.833
Beschikbaar vermogen	51.252	49.173
Vereist eigen vermogen (b)	12.116	11.148
Vereist vermogen (a+b)	60.678	55.488
Beschikbaar vermogen	51.252	49.173
Tekort	-9.426	-6.315
Totaal minimaal vereist eigen vermogen (c)	2.088	1.884
Minimaal vereist vermogen (a+c)	50.650	46.224
Beschikbaar vermogen	51.252	49.173
Overschot	602	2.949

BpfbOUW heeft voldoende eigen vermogen als het eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) groter is dan het vereist eigen vermogen. De financiële positie is in dat geval toereikend. Zoals hiervoor is toegelicht blijkt ultimo 2016 het aanwezige eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) lager te zijn dan het VEV. Het aanwezige eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) is ultimo 2016 hoger dan het MVEV.

Matchingrisico

Er is sprake van nadelige mismatching (of ongelijkwaardigheid) als de waarde van de beleggingen niet evenredig meestijgt met de waarde van de pensioenverplichtingen. Het matchingrisico vloeit met name voort uit de verschillen die bestaan tussen de looptijd van de pensioenverplichtingen en van de beleggingen van het fonds.

S1 Renterisico

Het renterisico kan worden berekend ten opzichte van de verplichtingen op basis van de RTS met toepassing van de UFR of ten opzichte van de verplichtingen op basis van de RTS zonder toepassing van de UFR. BpfbOUW baseert het renteafdeckingsbeleid uitgaande van de verplichtingen op basis van de RTS zonder toepassing van de UFR.

Durations	2016	2015
Effectieve duration van de vastrentende waarden (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	2,85	2,84
Effectieve duration van de rentederivaten (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	6,29	7,10
Effectieve duration van de vastrentende waarden, inclusief rentederivaten (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	9,14	9,94
Modified duration van de verplichtingen (RTS zonder UFR)	21,60	20,90

In voorgaande jaren werd de duration van de vastrentende waarden weergegeven ten opzichte van de nettovermogenswaarde van de vastrentende waarden. In bovenstaande tabel is de duration van de vastrentende waarden nu weergegeven ten opzichte van de totale beleggingsportefeuille. Dit geeft een beter inzicht in de rentegevoeligheid van de vastrentende waarden. Het vergelijkende cijfer 2015 is hierop aangepast. Daarnaast is de duration van de rentederivaten ten opzichte van de totale beleggingsportefeuille opgenomen in bovenstaande tabel. Tezamen geven deze twee kengetallen opgeteld de 'Effectieve duration van de vastrentende waarden inclusief de rentederivaten' weer.

De bruto renteaafdekking betreft de rentegevoeligheid van de rentederivaten inclusief vastrentendewaarden-portefeuilles ten opzichte van de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Het strategische rente-afdeckingsbeleid is door het bestuur voor 2016 uitgestippeld. De vergelijkende 30-jaars swaprente heeft in 2016 bewogen tussen niveaus van 0,8 en 1,6 procent. De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico lag gedurende 2016 op een niveau van 40 procent ten opzichte van de verplichtingen. Afbouw van de renteaafdekking heeft eind van het jaar geresulteerd in een werkelijk afdeckingsniveau van 42,5 procent (2015: 47,4 procent).

In onderstaande tabel zijn de notionalwaarden van de rentederivaten per looptijd opgenomen.

Type rent derivaat	Looptijd	Notional
Payer	< 1 jaar	2.233.500
Payer	1-5 jaar	11.401.080
Payer	6-10 jaar	5.204.670
Payer	11-20 jaar	2.742.700
Payer	> 20 jaar	6.094.110
Receiver	< 1 jaar	466.835
Receiver	1-5 jaar	3.233.435
Receiver	6-10 jaar	4.821.083
Receiver	11-20 jaar	8.857.625
Receiver	> 20 jaar	15.614.796

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 2016 resteert een valutarisico op 22,8 procent (2015: 18,8 procent) van het belegd vermogen.

De valutapositie voor en na afdekking kan als volgt worden weergegeven:

Valuta	Beleggingen in vreemde valuta (in procenten)	Valuta-afdekking (in procenten)	2016	2015
			Netto-positie (in procenten)	Netto-positie (in procenten)
Amerikaanse dollar	43,7	32,8	10,9	7,9
Britse pond	4,3	3,9	0,4	0,7
Japanse yen	2,6	2,0	0,6	0,3
Zwitserse frank	1,1	1,2	-0,1	0,3
Canadese dollar	1,2	0,6	0,6	-0,1
Australische dollar	1,1	0,7	0,4	0,5
Overige valuta	10,0	0,0	10,0	9,2
Totaal	64,0	41,2	22,8	18,8

In onderstaande tabel zijn de resterende looptijden van de valutatermijncontracten opgenomen (in maanden).

Resterende looptijden (in maanden)	2016	2015
Looptijd < 1 maand	-338.349	-145.834
Looptijd > 1 < 2 maanden	-212.370	-76.247
Looptijd > 2 < 3 maanden	-31.721	151.374
Looptijd > 3 < 4 maanden	1.203	530
Totaal valutatermijncontracten	-581.237	-70.177

Marktrisico

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.

Spreiding van de beleggingsportefeuille (in procenten)

	Percentage 2016	Percentage 2015
Vastgoedbeleggingen	15,1	15,1
Aandelen		
- Aandelen	33,0	29,4
- Private Equity	3,3	3,1
- Infrastructuur	0,4	0,4
Vastrentende waarden		
- Obligaties	42,6	45,8
- Leningen op schuldbekentenis	0,0	0,0
- Hypotheken	0,0	0,1
- Deposito's en kasgeldleningen	-2,6	-0,8
Overige beleggingen		
- Hedgefondsen	3,9	4,4
- Grondstoffen	4,2	2,4
- Opportuniteiten	0,1	0,1
Totaal	100,0	100,0

Verloopoverzicht van de vastgoedbeleggingen

	Boekwaarde begin van het jaar	Investerings	Verkopen	Herwaarderingen	Opleveringen	Boekwaarde eind van het jaar
Woningen	2.646.868	5.815	-877	424.020	188.583	3.264.409
Kantoren	408.480	10.974	-	7.737	-29.793	397.398
Winkels	527.487	8.010	-1.651	-51.158	232.447	715.135
Overige	242.474	16.865	-	8.077	5.354	272.770
Vastgoed in exploitatie	3.825.309	41.664	-2.528	388.676	396.591	4.649.712
Vastgoed in ontwikkeling	493.176	337.710	-28.103	80.116	-396.591	486.308
Vastgoed via participaties	2.617.936	445.358	-426.538	-7.733	-	2.629.023
Totaal	6.936.421	824.732	-457.169	461.059	-	7.765.043

Als gevolg van een herontwikkeling van 34.500 van een kantoorgebouw is het bedrag in de kolom 'Opleveringen' bij 'Kantoren' per saldo negatief. Wijzigingen in het aandelenbelang van bpfBOUW in de vastgoedfondsen zijn opgenomen in de kolom 'Herwaarderingen' ad. - 106.014 (2015: - 90.725).

Kengetallen van de vastgoedbeleggingen

	Waarde	Land/regio	Huidige huur in euro's per m2 [20]	Netto markthuur in euro's per m2 [20]	Huidige verhuurgraad	Lange termijn verhuurgraad	NAR (von)	BAR (von)
2016								
Vastgoed in exploitatie								
Woningen	3.264.409	NL	1.001	1.032	98%	98%	3,6%	5,1%
Kantoren	397.398	NL	183	181	83%	95%	4,7%	6,7%
Winkels	715.135	NL	233	231	95%	95%	5,0%	5,8%
Overige	272.770	NL	198	190	100%	100%	6,3%	6,6%
Vastgoed in ontwikkeling	486.308	NL						
Vastgoed via participaties	2.629.023	Wereld						
Totaal	7.765.043							
2015								
Vastgoed in exploitatie								
Woningen	2.646.868	NL	966	976	98%	98%	4,3%	5,7%
Kantoren	408.480	NL	178	172	80%	91%	4,6%	6,4%
Winkels	527.487	NL	225	211	94%	96%	5,9%	6,8%
Overige	242.474	NL	212	183	99%	99%	6,8%	7,2%
Vastgoed in ontwikkeling	493.176	NL						
Vastgoed via participaties	2.617.936	Wereld						
Totaal	6.936.421							

[20] Voor de categorie woningen zijn de bedragen niet de huur per m2 maar per verhuurbare eenheid per maand.

De waarde van de vastgoedbeleggingen in de tabellen 'verloopoverzicht vastgoedbeleggingen' en 'kengetallen vastgoedbeleggingen' 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 twee 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 nettovermogenswaarde van de vastgoedfondsen zelf, waarbij geen sprake is van doorkijk.

Voor de waardering van het vastgoed in exploitatie (4,6 miljard euro; 2015 3,8 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 procent leidt tot een lagere waardering van 233,2 miljoen euro van het vastgoed in exploitatie (5,0 procent van de waarde) (2015: 210,4 miljoen euro; 5,5 procent van de waarde); een stijging van de huuropbrengsten van 5 procent leidt tot een hogere waardering van 232,6 miljoen euro van het vastgoed in exploitatie (5,0 procent van de waarde) (2015: 168,6 miljoen euro; 4,4 procent van de waarde).

Niet in de balans opgenomen verplichtingen vastgoedbeleggingen

	2016	2015
Vastgoedbeleggingen		
Aangegane contracten inzake vastgoed in ontwikkeling	888.000	786.200
Aangegane contracten vastgoed via participaties	391.000	352.000
Totaal	1.279.000	1.138.200

In bovenstaande tabel worden de verplichtingen weergegeven die de vastgoedfondsen zijn aangegaan met externe partijen. In de toelichting op de balans worden bij de 'Niet in de balans opgenomen verplichtingen' voor het vastgoed de stortingsverplichtingen van bpfBOUW naar de vastgoedfondsen weergegeven.

Sectorverdeling van de aandelenportefeuille (in procenten)

Sector	Percentage 2016	Percentage 2015
Consumptiegoederen	19,8	21,2
Financiële instellingen	19,4	20,3
Energie	9,4	9,1
Farmacie	9,2	10,1
Industrie en transport	8,9	7,7
ICT	13,9	11,7
Telecom	4,2	5,2
Basisindustrie	7,1	4,8
Overig	8,1	9,9
Totaal	100,0	100,0

Regioverdeling van de aandelenportefeuille (in procenten)

Regio	Percentage 2016	Percentage 2015
Europa	27,5	31,5
Verenigde Staten	46,3	42,0
Japan	6,3	6,3
Pacific (excl. Japan)	2,0	2,1
Opkomende markten	17,9	18,1
Totaal	100,0	100,0

Verdeling Beursgenoteerde en Niet-beursgenoteerde aandelen

	2016	2015
Beursgenoteerde aandelen	17.571.772	14.277.800
Niet-beursgenoteerde aandelen	2.122.852	1.706.752
Totaal	19.694.624	15.984.552

De verdeling 'Beursgenoteerde aandelen' en 'Niet-beursgenoteerde aandelen' is gebaseerd op de beleggingen in de aandelenfondsen waarin wordt geparticipeerd.

S4 Grondstoffenrisico

De beleggingen in grondstoffen vinden uitsluitend plaats door beleggingen in de APG Commodities Pool (fonds voor gemene rekening). De titels in deze beleggingspool zijn voornamelijk termijncontracten (futures). Het grondstoffenrisico komt tot uitdrukking in de onderliggende waarde van de beleggingen in grondstoffen-termijncontracten (notionals).

De beleggingsportefeuille bestaat ultimo 2016 voor 2,3 miljard euro (2015: 1,2 miljard euro) uit beleggingen in grondstoffen. De exposure welke samenhangt met deze beleggingen valt te verdelen over basismaterialen 295 miljoen euro (2015: 255 miljoen euro), energie 1.427 miljoen euro (2015: 678 miljoen euro) en dagelijkse goederen 544 miljoen euro (2015: 264 miljoen euro). Tegenover deze exposures die voortvloeien uit de grondstoffenposities worden deposito's aangehouden voor een bedrag van 2,0 miljard euro (2015: 1,0 miljard euro). Deze deposito's dienen contractueel aangehouden te worden om verplichtingen als gevolg van eventuele uitoefening van de termijncontracten na te kunnen komen. Dit wordt op dagelijkse basis bepaald en verrekend op de depositorekening.

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 2016 is opgebouwd. De classificaties AAA tot en met BBB behoren tot de investment grade categorie.

Verdeling vastrentende-waardenportefeuille (in procenten)

Classificatie	2016			2015		
	Credits	Treasuries	Percentage	Credits	Treasuries	Percentage
AAA	20,6	16,9	37,5	18,3	22,3	40,6
AA	8,0	15,5	23,5	9,9	14,3	24,2
A	6,2	2,3	8,5	5,9	1,4	7,3
BBB	11,5	10,0	21,5	10,4	10,8	21,2
Lager dan BBB	4,8	3,4	8,2	4,7	1,6	6,3
Geen rating	0,8	0,0	0,8	0,4	0,0	0,4
Totaal	51,9	48,1	100,0	49,6	50,4	100,0

In bovenstaande tabel zijn vastrentende beleggingen zonder externe kredietbeoordeling met een waarde van 0,6 miljard euro (2,5 procent) (2015: 0,5 miljard euro (2,3 procent)) opgenomen in de categorie AAA (kolom Credits). Deze beleggingen hebben een kortlopend karakter.

Verdeling Beursgenoteerde en Niet-beursgenoteerde obligaties

	2016	2015
Beursgenoteerde obligaties	19.121.465	18.342.937
Niet-beursgenoteerde obligaties	3.816.150	3.917.308
Totaal	22.937.615	22.260.245

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, kortlevens 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 Sterftcijfers" (TSO), het risico op "Negatieve Stochastische Afwijkingen" (NSA) en het procesrisico.

Het kortlevensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen 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 grotendeels uit beleggingspools die voor een groot deel in liquide beleggingen in de vorm van staatsobligaties en aandelen (circa 50 procent) beleggen. 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.

Liquiditeitsbehoefte vloeit voort uit posities in derivaten die het fonds gebruikt om ongewenste risico's af te dekken, zoals valutatermijncontracten en renteswaps. Ultimo 2016 bedraagt de dagelijkse liquiditeitsbehoefte op basis van 97,5 procent waarschijnlijkheid circa 0,6 procent (2015: 0,7 procent) van het vermogen en over een langere periode van één kwartaal circa 4,3 procent (2015: 4,2 procent) van het vermogen. Tevens is het saldo van de premie-inkomsten en de pensioenuitkeringen van invloed op de liquiditeitspositie. In het geval 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 te liquideren om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2016 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 2016 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

	2016	2015
Staatsobligaties Frankrijk	2.678.149	3.407.433
Staatsobligaties Verenigde Staten	2.370.980	1.437.690
Deposito's u/g APG Treasury Center	2.214.226	1.775.481
Staatsobligaties Duitsland	1.358.312	2.820.500
Staatsobligaties Italië	1.293.955	1.320.680
Federal National Mortgage Association	-	1.189.612

In het beleggingsbeleid wordt nadrukkelijk rekening gehouden met het beperken van het concentratierisico door actief te monitoren op het concentratierisico.

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 is 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 Real Estate Investment Management.

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 risicomaatregelen, 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-beheerrisico als onderdeel van het standaardmodel. Fondsen moeten in het standaardmodel zelf de omvang van het actief-beheerrisico adequaat vaststellen. De Nederlandsche Bank (DNB) biedt fondsen echter wel een methode als handreiking voor het maken van deze inschatting. Het fonds maakt gebruik van deze handreiking en past deze alleen toe op beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerd 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. Dit verlies kan worden bepaald met behulp van de (ex-ante) tracking error. In de berekening van de impact van actief beheer op het VEV worden ook de betreffende kosten expliciet meegenomen. Binnen het actief beheer past het fonds een tactisch beleggingsbeleid toe. Voor het voeren van tactisch beleggingsbeleid is er risicoruimte beschikbaar in het strategisch beleggingsbeleid. Deze risicoruimte bedraagt 1,5 procentpunt van de verplichtingen na diversificatie.

Ondertekening van de jaarrekening

Amsterdam, 18 mei 2017

Het bestuur,

M.B. van Veldhuizen (fungerend voorzitter)

J. Ruis (voorzitter)

L.C.A. Scheepens (fungerend secretaris)

W.J. van Houwelingen (secretaris)

C.A.J. Bastiaansen

L. Berke

M.A. Blomberg

A. van den Brink

C.A.M. Eggermond

R.E. Hulshof

R.M. Schoutsen

J.H.G. Sniijders

Raad van Toezicht,

A.A. Nagtegaal (voorzitter)

R. Hommes

M.R. Oostenbrink

3 Overige gegevens

2016



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: de Raad van Toezicht en het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Bouwnijverheid

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor 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 Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Bouwnijverheid op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de staat van baten en lasten over 2016;
- 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 Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Bouwnijverheid (hierna: de stichting of bpfBOUW) zoals vereist in 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.

Materialiteit

Materialiteit	€ 400 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen 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 de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien bpfBOUW in een herstelsituatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd.

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 de € 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. De financiële informatie van het geheel van deze activiteiten is opgenomen in de jaarrekening van bpfBOUW.

De controle heeft zich met name gericht op de significante activiteiten:

- Bouwinvest Real Estate Investment Management bv en de vastgoedbeleggingen onder haar beheer;
- de beleggingen onder beheer bij APG Asset Management nv;
- de pensioenen onder beheer bij APG Rechtenbeheer nv;
- de financiële administratie gevoerd door APG;
- het bestuur en toezicht.

Wij hebben gebruikgemaakt van andere accountants bij de controle van de activiteiten inzake (vastgoed) beleggingen. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij met de andere accountants de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van deze activiteiten, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij kwaliteitsreviews uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Wij hebben zelf controlewerkzaamheden uitgevoerd ten aanzien van de activiteiten bestuur en toezicht, pensioenen en de financiële administratie en de daaruit voortkomende financiële informatie, welke is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening van bpfBOUW.

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.

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.

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

Risico	Onze controleaanpak
Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
<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 (bedrijfstaking)pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>BpfBOUW 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 bpfBOUW voldoende buffers heeft.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad.</p> <p>De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2016 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van bpfBOUW beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris 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 maand-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 de overgang van de AG prognosetafel en de wijziging van de ervaringssterfte. • Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op 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 actuaris.

Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen

De beleggingen zijn een significante post op de balans van bpfBOUW. 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, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in fondsen voor gemene rekening (FGR's). In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde aandelen- en obligatiefondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt. Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van overige waarderingmodellen en technieken.

De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij overige waarderingmodellen en technieken en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij bpfBOUW betreffen dit de posities in (in)direct vastgoed, private equity en infrastructuur. Overige beleggingen in met name hedgefondsen kennen eveneens inherent meer waarderingonzekerheid doordat de onderliggende waarde veelal niet kan worden afgeleid van genoteerde marktprijzen.

BpfBOUW heeft de waarderinggrondslagen voor de beleggingen beschreven in de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1. Beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2016 € 8,0 miljard is belegd in (in)direct vastgoed en € 2,0 miljard in private equity en infrastructuur. Daarnaast is € 2,1 miljard belegd in hedge fondsen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.

Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van andere accountants, zoals omschreven in Reikwijdte van de controle.

Wij hebben de gehanteerde waarderinggrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2016.

- Voor de posities in 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 (FGR's) hebben wij de aansluiting vastgesteld met de gecontroleerde rapportage van de fondsmanager, alsmede forward-testing uitgevoerd (met gecontroleerde jaarrekeningen per 31 december 2016). Het controledossier van de FGR's was onderdeel van de door ons uitgevoerde kwaliteitsreview, zoals beschreven in Reikwijdte van de controle.
- Tot slot hebben wij de toelichtingen op de beleggingen getoetst.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van bpfBOUW. 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 Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij bpfBOUW, zijnde de fondsspecifieke correctiefactoren. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.

BpfBOUW heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in de Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 5. Technische voorzieningen. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de fondsspecifieke correctiefactoren op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 99 miljoen hoger uitgekomen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.

Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris van bpfBOUW. De certificerend actuaaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaaris 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 actuaaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2016. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de correctiefactoren op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2016.

- 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 gedraglijn.
- 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.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- de andere informatie, bestaande uit het rapport van de Raad van Toezicht, het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en de bijlagen.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de Raad van Toezicht voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar 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 of 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 fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

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

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

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.

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.

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, 18 mei 2017

Ernst & Young Accountants LLP
w.g. S.B. Spiessens RA

Actuariële verklaring

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid

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 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris 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.

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 97,1 miljoen euro. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 9,7 miljoen euro 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:

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

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 waaraan niet wordt voldaan omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het Vereist Eigen Vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het Minimaal Vereist Eigen Vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting bedrijfstakpensioenfonds 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 niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het Vereist Eigen Vermogen.

Amstelveen, 18 mei 2017

Ir. M.W. Heemskerk AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Bijlage 1 Bestuursleden

Bestuur

Het bestuur van bpfBOUW bestaat uit (zes) werkgeversbestuursleden, (drie) werknemersbestuursleden 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 2016 vergaderde het bestuur acht keer. Daarnaast had het bestuur drie studiedagen en een integriteitsdag georganiseerd.

Werkgeversbestuursleden

J. Ruis

Functie in bestuur: voorzitter

Geboortjaar: 1950

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven, en de Nederlandsche Branchevereniging voor de Timmerindustrie

Benoemingsdatum: 14 november 2013

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2021

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Voorzitter Raad van Commissarissen Holowell Holding bv, Tholen
- Lid Raad van Commissarissen IV-Groep bv, Papendrecht

Drs. ing. C.A.J. Bastiaansen

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1961

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven

Benoemingsdatum: 3 maart 2015

Aftreden volgens rooster: 3 maart 2019

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Financieel directeur Sprangers Bouwbedrijf bv
- Statutair directeur bij diverse bv's van de groep Sprangers Nederland bv

Drs. L.C.A. Scheepens CPE

Functie in bestuur: fungerend secretaris

Geboortjaar: 1965

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven

Benoemingsdatum: 20 april 2006

Aftreden volgens rooster: 20 april 2018

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Senior beleidsmedewerker sociale zaken Bouwend Nederland
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Recreatie
- Secretaris Stichtingen SFB
- Lid Commissie pensioenbeleid VNO-NCW
- Docent SPO

R.M. Schoutsen AAG

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1953

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Nederlandse Ondernemersvereniging voor Afbouwbedrijven (NOA)

Benoemingsdatum: 1 januari 2017

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2021

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Bestuurslid Personeelspensioenfonds APG

Drs. R.E. Hulshof RBA

Functie in bestuur: expert-bestuurslid

Geboortjaar: 1969

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Bouwend Nederland, de vereniging van bouw- en infrabedrijven

Benoemingsdatum: 1 september 2014

Aftreden volgens rooster: 1 september 2018

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Directeur/groootaandeelhouder Anthom bv
- Executive director bij Kempen & Co

Werknemersbestuursleden

Drs. M.B. van Veldhuizen

Functie in bestuur: fungerend voorzitter

Geboortjaar: 1955

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: FNV

Benoemingsdatum: 13 september 2007

Aftreden volgens rooster: 13 september 2019

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenbestuurder FNV
- Voorzitter (wn) Bpf voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf

A. van den Brink CPE

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1954

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: CNV Vakmensen

Benoemingsdatum: 24 april 2013

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2020

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenbestuurder CNV Vakmensen
- Bestuurslid Pensioenfonds voor de Woningcorporaties
- Bestuurslid SF Waterbouw
- Lid Commissie Riskmanagement Pensioenfederatie
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds A.S. Watson Nederland
- Lid visitatiecommissie Roba Pensioenfonds
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Towers Perrin

W.J. van Houweligen CPE

Functie in bestuur: secretaris

Geboortjaar: 1960

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: FNV

Benoemingsdatum: 10 december 2008

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2019

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenbestuurder FNV
- Bestuurslid Bpf Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw
- Bestuurslid Bpf voor het Levensmiddelenbedrijf
- Bestuurder van de Stichting Garantiefonds Loondoorbetaling bij Vorst

Bestuursleden namens de pensioengerechtigden

Drs. L. Berke

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1948

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 23 december 2014

Aftreden volgens rooster: 23 december 2018

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Eigenaar/directeur LBE Treasury & Finance
- Bestuurslid Vereniging voor Gepensioneerden van Koninklijke Volker Wessels Stevin nv.

Drs. M.A. Blomberg

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1963

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 5 januari 2015

Aftreden volgens rooster: 5 januari 2019

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenfondsbestuurder FNV
- Bestuurslid Bpf Houtverwerkende Industrie en Jachtbouw
- Voorzitter (wn) Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

Onafhankelijke deskundigen

Drs. C.A.M. van Eggermond MBA

Functie in bestuur: expert-bestuurslid

Geboortejaar: 1963

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 1 januari 2017

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2021

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Notariaat
- Directeur-groootaandeelhouder CU Capital Holding bv

J.H.G. Snijders MBT

Functie in bestuur: expert-bestuurslid

Geboortejaar: 1956

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 28 februari 2017

Aftreden volgens rooster: 28 februari 2021

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Voorzitter Raad van Toezicht Commanderie College
- Voorzitter Raad van Commissarissen Rabobank Peel Noord
- Lid Raad van Commissarissen Kas Bank nv.
- Directeur-groootaandeelhouder Cquinn Consulting bv
- Voorzitter Raad van Commissarissen van Syntrus Achmea Real Estate & Finance

Bijlage 2 Bestuurlijke commissies

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 voor 2017):

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 en de heer J. Ruis.

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 de heer L. Berke (vz.), de heer A. van den Brink, mevrouw R.M. Schoutsen en de heer L.C.A. Scheepens.

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, mevrouw C.A.M. van Eggermond, de heer W.J. van Houwelingen, de heer L.C.A. Scheepens (vz.) en de heer R.E. Hulshof.

Uitbesteding, Control en Riskmanagement

De commissie Uitbesteding, Control en Riskmanagement adviseert het bestuur ten aanzien van de uitbesteding, het operationeel risicomanagement (ORM) en integraal risicomanagement (IRM) 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 de uitbesteding.

In deze commissie hebben zitting mevrouw M.A. Blomberg, de heer A. van den Brink (vz.) en de heer J.H.G. Sniijders.

Audit

De Auditcommissie adviseert het bestuur ten aanzien van onder andere de jaarrekening, de keuze en evaluatie van de accountant en certificerend actuaris en de bewaking van 'in control' aspecten en 'in control' verklaringen van APG en Bouwinvest.

In deze commissie hebben zitting: de heer C.A.J. Bastiaansen (vz.) en de heer W.J. van Houwelingen namens het bestuur en de heer J.G.C.M. Buné (externe adviseur) en F.R. Valkenburg (externe adviseur).

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.

AFM

De Autoriteit Financiële Markten, de toezichthouder op ondernemingen die actief zijn in sparen, lenen, beleggen, pensioenen en verzekeren. De AFM let op het gedrag van deze ondernemingen bij de bedrijfsuitoefening.

AIFMD

De AIFMD-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive) is een Europese richtlijn die geharmoniseerde regels introduceert waaraan beheerders van alternatieve-beleggingsinstellingen sinds 22 juli 2013 moeten voldoen.

ALM

Asset Liability Management. Een methode waarbij de strategische beleggingsmix afgestemd wordt met de verplichtingenstructuur. Hierbij wordt rekening gehouden met het premie- en toeslagenrisico en het risico van onderdekking.

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.

CEM

CEM staat voor Cost Effectiveness Measurement Inc., een Canadese organisatie die zich toelegt op het meten van kosteneffectiviteit door vergelijkingen te maken van de gegevens van organisaties met normgroepen.

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.

Corporate governance

Goed ondernemingsbestuur. Beheer van en toezicht en controle op een onderneming, waarbij bestuurders verantwoording moeten afleggen aan de aandeelhouders en andere belanghebbenden.

CSA

Credit Support Annex is een juridisch document die de uitwisseling van collateral (zekerheden) reguleert.

Deelnemers

Deelnemers zijn werknemers en zelfstandigen die onder de verplichtstelling vallen. Tot de deelnemers behoren ook de werknemers die van een vroegpensioen gebruikmaken en de werklozen voor wie één van de sectorale aanvullingsregelingen pensioenpremie betaalt. Een deelnemer is ook die persoon die op grond van het pensioenreglement vrijwillig mag voortzetten of voor wie zonder premiebetaling pensioenaanspraken worden bijgeboekt op grond van het pensioenreglement.

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.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Het financieel toetsingskader geeft regels over de wettelijke financiële verplichtingen van pensioenfondsen en is opgenomen in de Pensioenwet.

Gedempte 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.

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.

IPD Property Index

Rendement van de gangbare institutionele vastgoedindex.

ISAE 3402-rapport

Een rapport voor de certificering van de interne beheersing van de processen in dienstverlenende organisaties.

Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)

Dit betreft het minimaal vereist eigen vermogen conform de definitie hiervan in de Pensioenwet.

NAR (Netto AanvangsRendement)

Netto huurinkomsten gedeeld door de waarde van de vastgoedbeleggingen.

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.

OTC derivaten

Over-the-counter derivaten, derivaten die niet centraal gehandeld worden maar onderling met een tegenpartij tot stand komen.

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'.

Percentage of completion

De baten en lasten van vastgoedprojecten die in de aanbouwfase zijn, worden verantwoord op basis van de voortgang.

Premiegrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de premieberekening.

Private equity

Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

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.

Service Level Agreements (SLA)

Afspraken over het niveau van de te leveren dienstverlening.

Solvabiliteit

Verhouding tussen totale bezittingen en schulden.

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-personeel

Uitvoerend, Technisch en Administratief personeel.

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.