

Jaarverslag 2020

bpfBOUW



→ bpfbouw.nl

Inhoudsopgave

Bestuursverslag 2020	3
Voorwoord van het bestuur	4
Over bpfBOUW	6
Organisatie	8
Kerncijfers 2016 - 2020	11
Fondsresultaat	13
Fondsactiviteiten in 2020	14
Pensioenuitvoering en communicatie	23
Financiële ontwikkeling	27
Premie en toeslag	35
Beheersing van de risico's	41
Beleggingsbeleid	49
Beleggingsresultaten	56
Verantwoording	77
Jaarrekening 2020	98
Balans per 31 december 2020	99
Staat van baten en lasten over 2020	100
Kasstroomoverzicht 2020	101
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	102
Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	116
Toelichting op de balans per 31 december 2020	117
Toelichting op de staat van baten en lasten over 2020	142
Beheersing van de risico's	149
Ondertekening van de jaarrekening	162
Overige gegevens	163
Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten	164
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	165
Actuariële verklaring	176
Bijlage 1 Samenstelling Bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht	178
Bijlage 2 Bestuurlijke commissies	185
Bijlage 3 Begrippen en afkortingen	187

Bestuursverslag 2020

Voorwoord van het bestuur

Een enerverend jaar ligt achter ons. Wereldwijd trok de pandemie als gevolg van COVID-19 haar sporen. Diep menselijk leed en grote onzekerheden hoe het verder zal gaan, kenmerkten de maatschappelijke ontwikkelingen en de economie. Ze raken mogelijk ook de langere-termijnvooruitzichten in de bouwnijverheid.

In dit jaarverslag legt het bestuur van bpfBOUW verantwoording af over het gevoerde beleid en de bereikte resultaten in 2020. Een jaar waarin de dekkingsgraad van het fonds redelijk op peil gehouden kon worden, al was er binnen de geldende financiële wettelijke spelregels helaas geen ruimte voor toeslagverlening per 1 januari 2021. Wij zijn echter blij dat we op dit moment buiten de gevarenzone zitten van een dreigende pensioenverlaging.

Het was ook een jaar waarin een besluit tot premieverhoging per 1 januari 2021 tot 25 procent onvermijdelijk bleek. Dit werd vooral veroorzaakt door de lage rentestand en de relatief lage premiedekkingsgraad. BpfBOUW voldoet hiermee aan de wettelijk benodigde premie voor de pensioenopbouw.

Coronacrisis

Medio maart 2020 brak ook in Nederland de coronacrisis uit en werden overheidsmaatregelen van kracht. Een periode van massaal thuiswerken ging van start. Gelet op de vele toen nog onbekende risico's, werden de crisisprotocollen (financieel en niet-financieel) van bpfBOUW in werking gesteld. Na enkele maanden bleek de situatie voor bpfBOUW voldoende aantoonbaar beheerst en kon de besturing van het fonds weer op de gebruikelijke wijze plaatsvinden. De kritische bedrijfsprocessen bleken ongestoord doorgang te kunnen blijven vinden, zoals de lopende pensioenuitkeringen, de premie-inning en het beleggingsproces. Geen geringe prestatie van APG en Bouwinvest. De coulance in termijnen van premiebetaling kon in de loop van 2020 weer worden teruggedraaid zonder noemenswaardige problemen voor de werkgevers in de bouw. Het bestuur is blij te zien hoe de bouwsectoren actief aan de slag konden blijven, ook dankzij goede regieneming in de sector zelf.

Voor bpfBOUW was het functioneren van de crisisteams een belangrijke test hoe snel en effectief in crisissituaties gehandeld kan worden. De evaluatie gaf positieve uitkomsten, de leerpunten worden verwerkt.

Uitwerking Pensioenakkoord

Sociale partners en het kabinet bereikten een belangrijke mijlpaal in de op 22 juni 2020 verschenen Hoofdlijnennotitie, behorend bij het bereikte Pensioenakkoord in 2019. Wij hebben met genoeg geconstateerd dat de minister voortvarend verder is gegaan met het vervaardigen van een wetsvoorstel. BpfBOUW heeft een reactie op dit veelomvattende wetsvoorstel ingediend. In de kern ziet bpfBOUW de elementen collectiviteit, solidariteit en verplichtstelling als pijlers onder de pensioenregeling, waarin de belangen van deelnemers centraal dienen te blijven staan. Lage uitvoeringskosten en een goede uitlegbaarheid van de regelingen zijn essentiële voorwaarden hierbij.

Deelnemer centraal

De strategie van bpfBOUW is gericht op het bereiken van toegevoegde waarde voor de deelnemers van bpfBOUW, passend binnen de opdracht die sociale partners aan ons hebben verstrekt. Het bieden van een betaalbaar en adequaat pensioen aan de deelnemers, passend bij de doelstellingen van het Pensioenakkoord, is de kernopdracht van sociale partners in de bouwnijverheid. Samen met consulenten wil bpfBOUW de deelnemer zoveel mogelijk ontzorgen. In 2020 zijn daar de vervolgstappen in gezet en bpfBOUW zal hierin onverminderd ambitieus blijven. Het bieden van inzicht en overzicht en het geven van handelingsperspectief voor de deelnemer staan hierin centraal. We zoeken naar passende instrumenten om de deelnemers van dienst te zijn, ook met het oog op de straks wettelijk verplichte keuzebegeleiding voor deelnemers.

Bestuur en organisatie

Het bestuur hecht aan een evenwichtig rooster van aftreden, ter waarborging van de nodige continuïteit. Enkele ervaren bestuurders namen afscheid. We zijn hen zeer erkentelijk voor hun jarenlange inbreng. BpfBOUW is er trots op samen met voordragende organisaties twee jonge bestuurders te hebben kunnen benoemen. De diversiteit is hierdoor versterkt. De sleutelfunctiehouders binnen bpfBOUW op de gebieden van risicobeheer, interne audit en actuariaat hebben een erkende plek gekregen in de organisatie van bpfBOUW.

Ook in de Raad van Toezicht vonden enkele wijzigingen plaats. De voorzitter trad na een periode van zeven jaar terug en een nieuw lid met kennis en ervaring in de financiële sector kon worden verwelkomd. De Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan vervulden op constructieve wijze hun kritische en meedenkende rol.

Gevoerd beleid, bereikte resultaten en vooruitblik

In dit jaarverslag leest u verder uitvoerig over het gevoerde beleid, de bereikte resultaten en het daarbij passende risicomanagement. Het gevoerde beleggingsbeleid met inachtneming van adequaat risicomanagement heeft de dekkingsgraad van bpfBOUW goed overeind gehouden. De afdekking tegen de dalende rente heeft goed gewerkt en ook andere delen van de beleggingsportefeuille hebben het goed gedaan.

De toekomstige ontwikkelingen blijven echter onzeker. De langere-termijngevolgen van de pandemie op de waarde van de vastgoedportefeuille wordt nauwlettend bewaakt.

Wij zijn blij met de erkenning van de inspanningen die zijn gepleegd en de resultaten die bpfBOUW heeft bereikt op het gebied van duurzaam beleggen. De herijking van het beleid staat voor 2021 op de agenda.

De vele externe en interne ontwikkelingen maken het gewenst de strategische speerpunten voor komende jaren opnieuw vast te stellen. Bestuur, fondsorganen en het bestuursbureau pakken dit met verve op, in de volle overtuiging dat de missie en visie van ons fonds het nog volop waard zijn hierin te investeren: een betaalbaar en adequaat pensioen voor alle werkenden in de bouw.

Over bpfBOUW

Het fonds

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

De missie

BpfBOUW 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 belanghebbenden. 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 (Bikudak)
- Baksteenindustrie

Solidariteit

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

Evenwichtige belangenafweging

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

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

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

Keuzevrijheid

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

Organisatie

BpfBOUW bestaat uit de volgende organen:

- het bestuur
- het Verantwoordingsorgaan
- de Raad van Toezicht

De organen worden ondersteund door het bestuursbureau bpfBOUW.

Bestuur

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

Het bestuur is belast met het besturen van de zaken van het fonds en het beheer van het fondsvermogen. Ook is het bestuur verantwoordelijk voor het innen van de gelden en het doen van (pensioen)uitbetalingen. In 2020 vergaderde het bestuur zeven keer. Daarnaast heeft het bestuur zeven studiedagen georganiseerd.

Verantwoordingsorgaan

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

Het Verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over:

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

Het Verantwoordingsorgaan geeft advies over:

- het beleid inzake beloningen;
- de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- de profielschets voor leden van de Raad van Toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm;
- samenvoeging van pensioenfondsen en
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

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

Raad van Toezicht

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

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

- het bestuursverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuurders;
- het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de Raad van Toezicht;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds en
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

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

Sleutelfunctiehouders

Conform de IORPIL-richtlijn zijn de drie sleutelfunctiehouders in 2020:

- Sleutelfunctiehouder actuariële functie: ir. M.W. Heemskerk AAG, (tot en met 30 juni) en drs. K. Kusters-van Meurs AAG (vanaf 1 juli);
- Sleutelfunctiehouder interne auditfunctie: drs. E.R. Capitain RA en
- Sleutelfunctiehouder risicobeheerfunctie: drs. J.H.G. Snijders

Bestuursbureau

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

Administratie

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

Vermogensbeheer

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

Vastgoed

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

Certificerend actuaris

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

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP, J. Kolsters RA

Adviserend actuaris

APG, drs. M.T.J. van der Knaap AAG (tot en met 30 september) en J.M. van Gelderen Actuarieel Analist AG (vanaf 1 oktober)

Kerncijfers 2016 – 2020

	2020	2019	2018	2017	2016
Deelnemers (in aantallen)					
- Actieve deelnemers	147.020	146.543	142.165	139.189	124.573
- Arbeidsongeschikten zonder arbeidsongeschiktheidsuitkering	7.602	7.907	7.950	7.371	7.658
- Arbeidsongeschikten met arbeidsongeschiktheidsuitkering	3.576	3.949	4.218	4.800	5.233
- Gewezen deelnemers	369.264	371.092	372.310	374.273	383.475
- Pensioengerechtigden	248.790	250.869	251.516	249.967	251.710
Totaal	776.252	780.360	778.159	775.600	772.649
Werkgevers (in aantallen) [1]	13.775	13.107	12.818	12.342	11.080
Premiepercentages (grondslag is de pensioengrondslag) [2]					
Middelloonregeling	22,2	20,2	20,2	20,2	20,2
Middelloonregeling UTA-Bikudak	22,2	20,2	20,2	20,2	16,2
Arbeidsongeschiktheidspensioen					
- Bouw & Infra	0,15	0,15	0,15	0,15	0,10
- Timmerindustrie	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
- Natuursteenbedrijf	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
- Betonmortelindustrie	0,15	0,15	0,15	0,15	0,10
Aanvullingsregeling 55min					
- Bouw & Infra	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2
- UTA-Bouw & Infra	2,73	2,73	2,73	2,73	2,73
- Timmerindustrie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Afbouw	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Natuursteenbedrijf	4,3	6,6	6,6	6,6	6,6
- Betonmortelindustrie	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
- Bikudak, niet-UTA	15,4	13,4	12,4	11,7	10,5
Aanvullingsregeling 55min (grondslag is het pensioenloon)					
- Bouw & Infra	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
- UTA-Bouw & Infra	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
- Afbouw	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Baksteenindustrie	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Toeslagverlening per 1 januari (in procenten)[3]					
Ouderdoms-, partner-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioen					
- Actieve deelnemers	0,00	0,26	1,07	0,59	0,00
- Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers	0,00	0,26	1,07	0,59	0,00
Achterstand in toeslagverlening per 1 januari (in procenten)[4]					
- Actieve deelnemers	11,40	10,31	8,81	8,38	7,43
- Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers	11,77	10,67	9,16	8,73	7,78

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

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

[3] Volgend op boekjaar.

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

Bedragen in miljoenen euro's	2020	2019	2018	2017	2016
Belegd vermogen					
Vastgoed	11.656	11.363	10.039	8.654	7.982
Aandelen	22.073	23.232	18.574	21.151	19.695
Vastrentende waarden	35.374	30.161	26.556	25.525	22.983
Derivaten [5]	26.356	21.741	15.074	3.182	3.859
Overige beleggingen	6.786	4.592	4.241	4.871	4.386
Totaal beleggingen	102.245	91.089	74.484	63.383	58.905
Vorderingen, liquide middelen en schulden uit hoofde van beleggingen [5]	-29.093	-23.760	-17.229	-6.073	-4.911
Saldo belegd vermogen	73.152	67.329	57.255	57.310	53.994
Algemene reserve	7.594	8.366	6.926	8.721	5.082
Totaal pensioenverplichtingen	65.636	58.034	49.707	48.102	48.562
Dekkingsgraad (in procenten)	111,6	114,4	113,9	118,1	110,5
Beleidsdekkingsgraad (in procenten)	105,8	112,4	118,3	115,1	105,5
Vereist eigen vermogen (in procenten)	123,4	123,9	125,0	125,5	124,9
Rendementen (in procenten) [6]					
Vastgoed	1,6	11,7	12,5	10,0	12,1
Aandelen	6,5	26,7	-5,6	10,9	11,7
Vastrentende waarden	4,2	9,2	0,9	-0,9	6,0
Overige beleggingen	-3,2	15,9	4,0	-1,1	13,7
Totaalrendement excl. derivaten	3,4	15,0	1,3	4,4	10,4
Rendement derivaten	5,5	2,9	-1,0	2,2	1,8
Totaalrendement incl. derivaten	8,9	17,9	0,3	6,6	12,2
Totaal 5-jaars voortschrijdende rendementen [7]	9,0	7,4	8,6	9,1	10,8
Totaal premies [8]	2.317,0	981,7	909,8	915,1	857,8
Totaal pensioenuitkeringen	1.316,0	1.282,1	1.251,2	1.229,5	1.201,3
Uitvoeringskosten					
Pensioenuitvoeringskosten in euro's per deelnemer [9]	97	93	97	100	101
Pensioenuitvoeringskosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,06	0,06	0,07	0,07	0,07
Kosten vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen (excl. transactiekosten) [10]	0,77	0,55	0,57	0,62	0,55
Transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen [10]	0,12	0,12	0,13	0,14	0,11

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

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

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

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

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

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

Fondsresultaat

Het negatieve resultaat bedroeg 0,8 miljard euro (1,5 miljard euro positief in 2019). Hierdoor is het eigen vermogen van het fonds gedaald van 8,4 miljard euro naar 7,6 miljard euro. De daling van het vermogen wordt nagenoeg volledig veroorzaakt door de daling van de rente (mutatie rentetermijnstructuur). Onder andere de positieve beleggingsresultaten en het effect van de wijziging van de actuariële grondslagen zorgden voor een positief effect op het resultaat.

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

Tabel 1: Het verloop van het vermogen

in miljarden euro's

Eigen vermogen 1 januari 2020	8,4
Beleggingsresultaten	
Beleggingen exclusief derivaten	2,2
Valutaderivaten	1,1
Rentederivaten	2,5
	5,8
Resultaat technische voorzieningen	
Mutatie rentetermijnstructuur	-8,2
Rentetoevoeging verplichtingen (negatieve eenjaarsrente)	0,2
Wijziging grondslagen	1,6
Premie	-0,4
Overig	0,2
	-6,6
Eigen vermogen 31 december 2020	7,6

Fondsactiviteiten in 2020

Dit hoofdstuk beschrijft de beleidsonderwerpen die in 2020 een rol hebben gespeeld voor bpfBOUW.

Strategie bpfBOUW

BpfBOUW heeft enkele jaren geleden een strategie geformuleerd en vastgelegd in het rapport 'Strategie 2020: focus op de toekomst'. Deze strategie is gebaseerd op de missie van het fonds, die als volgt luidt:

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:

- (Voormalig) werknemers;
- Nabestaanden van de werknemers en
- Bepaalde groepen zelfstandigen in de bouwnijverheid en aanverwante sectoren

Een analyse van in- en externe trends en ontwikkelingen en kansen en risico's heeft enkele jaren geleden geleid tot de formulering van zeven strategische speerpunten in de strategie van het fonds. Deze speerpunten zijn:

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

BpfBOUW opereert in een voortdurend veranderende omgeving. Daarbij is bpfBOUW ook afhankelijk van de keuzes die worden gemaakt door sociale partners en politiek. BpfBOUW ziet strategievorming dan ook als een continu proces van plannen, uitvoeren, monitoren en evalueren. In 2021 zal het fonds toetsen of de speerpunten, en daarmee de strategie, nog aansluiten bij de onderkende trends en de omstandigheden van dat moment. Waar nodig zal de strategie worden bijgesteld. In 2020 is een bestuurlijke werkgroep geformeerd die de herijking van de strategie voorbereidt.

Vanuit de groeistrategie is een beleidskader en routekaart vastgesteld. Het beleidskader bevat, naast toetsingscriteria voor beoordeling van groei-opties, ook een nadere uitwerking van de inspraakmogelijkheden bij bpfBOUW en argumenten voor aansluiting bij bpfBOUW.

Het fonds heeft, samen met enkele ZZP-organisaties, in 2020 verder nagedacht over een pensioenoplossing voor zzp'ers in de sector bouwnijverheid. Daarbij gaan de gedachten uit naar een experiment op basis van een automatische deelname met de mogelijkheid om uit te stappen (zogenoemde auto enrollment met opt out). Het is hierbij belangrijk om op te merken dat er wetswijzigingen nodig zijn om een dergelijk experiment voor een pensioenoplossing voor zzp'ers mogelijk te maken.

De strategie is in 2019 vertaald naar meerjarendoelstellingen per genoemd speerpunt. Aan de hand hiervan is afgelopen boekjaar de voortgang bewaakt en vond waar nodig herprioritering plaats.

COVID-19-pandemie

De COVID-19-pandemie heeft in 2020 heel veel invloed in de wereld gehad. Ook het fonds werd in het voorjaar 2020 hard geraakt door onder andere sterk dalende beurskoersen en dalende rente. Daarom heeft het bestuur in maart 2020 meteen een crisisteam financiële risico's en een crisisteam niet-financiële risico's opgericht. Deze teams hebben intensief de door de pandemie optredende risico's beheerst waardoor de belangrijke processen het gehele jaar ongestoord doorgang hebben kunnen vinden. Doordat de beurzen zich eind 2020 grotendeels hersteld hebben werd het jaar met een positief beleggingsresultaat afgesloten. In de loop van het jaar werden ook beide crisisteams opgeheven. Hieronder geven we per onderwerp een uitgebreidere toelichting

Uitbestede processen

In maart 2020 is het crisisteam niet-financiële risico's gestart vanwege de risico's door verdergaande verspreiding van het coronavirus. In het team zaten afgevaardigden van het bestuur, het bestuursbureau en de uitvoerders APG en Bouwinvest. In de eerste periode werd wekelijks vergaderd om de ontwikkelingen bij het fonds, het bestuursbureau en de uitvoerders goed te kunnen monitoren en in te grijpen indien dit nodig was. Vanaf medio mei is de frequentie van het overleg verlaagd en medio september is het team beëindigd.

Vanaf medio maart hebben bijna alle medewerkers bij uitvoerder APG structureel thuis gewerkt. De meeste processen konden zonder problemen gecontinueerd worden, een aantal processen kon na aanpassing doorgaan, en een paar processen konden niet meer doorgaan (bijvoorbeeld fysieke bezoeken aan werkgevers). Wekelijks rapporteerde APG over afwijkingen op de overeengekomen dienstverlening.

Ook bij Bouwinvest is vanaf medio maart zo veel mogelijk thuisgewerkt volgens het 'thuiswerken tenzij'-principe en is het kantoorpand 'coronaproof' gemaakt voor de niet te verplaatsen kritische functies.

IT en cybersecurity

Al begin maart heeft APG een test gedaan om grootschalig thuis te werken, om voorbereid te zijn op een mogelijke lockdown. Door het thuiswerken was het voor werkgevers in het begin niet mogelijk om APG te bellen; hier werd een tijdelijke oplossing voor bedacht. Vanaf half mei werd een nieuwe applicatie in gebruik genomen waardoor werkgevers APG weer telefonisch konden bereiken.

Tevens hebben APG en Bouwinvest een risico-inventarisatie uitgevoerd bij serviceproviders en suppliers om te controleren of deze voorbereid waren op een mogelijke lockdown. De betrokken partijen bleken goed te hebben ingespeeld op de ontwikkelingen, en de samenwerkingsprocessen met APG en Bouwinvest zijn geborgd.

Vanwege het massaal thuiswerken was er meer aandacht voor cybersecurity. Ook medewerkers van APG en Bouwinvest werden hierin meegenomen door meer awareness te creëren voor de gevaren van cybercrime. Tevens was er afstemming tussen DNB en de IT-cyberexperts van APG over de voortgang van run en change management in een thuiswerksituatie. DNB had zag geen aanleiding tot opmerkingen ten aanzien van het ICT-netwerk, de changecapaciteit, en de omgang met cybersecurity en de afwezigheid van incidenten op dit gebied.

Pensioenbeheer

Vanwege de crisis besloot het team in maart tot aanpassing van het premieincassobeleid, waarbij werkgevers tijdelijk meer ruimte gegeven werd om de premie te betalen om meer tijd te verschaffen om oplossingen te vinden voor mogelijke liquiditeitsproblemen. De betaaltermijn werd verlengd van 15 naar 60 dagen en het betaalrenteproces werd tijdelijk stopgezet. In mei werd besloten om vanaf juni getrapt terug te keren naar het reguliere incassobeleid, toen bleek dat de crisis beperkt negatieve effecten op de sector had. Tijdens de periode rapporteerde APG wekelijks over de pensioenaangifte en premie-inning. Over het gehele jaar gezien heeft de tijdelijke wijziging geen negatief effect gehad op de premiebaten en -ontvangsten.

Vermogensbeheer

BpfBOUW heeft eind februari 2020 in beperkte mate het risico van de beleggingsportefeuille verlaagd, door een eerder genomen besluit om de aandelenpositie te reduceren vervroegd door te voeren. BpfBOUW verwachtte namelijk onder meer een negatieve impact op zakelijke waarden als het coronavirus zich op grote schaal zou verspreiden.

In maart 2020 werd duidelijk dat het coronavirus zich wereldwijd verspreid had en werd een crisisteam financiële risico's geformeerd. Omdat bpfBOUW rekening hield met een diepe recessie, heeft het fonds begin april 2020 een aantal (aanvullende) risicomitigerende maatregelen getroffen om in te spelen op de situatie en de potentiële impact van een recessie enigszins te beperken. In de loop van het jaar konden de maatregelen weer opgeheven worden.

In de vastgoedfondsen waarin bpfBOUW participeert, werden het eerste halfjaar investeringen en acquisities tijdelijk uitgesteld in afwachting van meer duidelijkheid over impact van COVID-19 op de waarderingen van vastgoed. Dit is in het tweede halfjaar weer ingelopen. Tijdens de crisis onderhield Bouwinvest veel direct contact met huurders. Vanuit de langetermijnfocus is samen met huurders gezocht naar regelingen waarbij de kasstromen van zowel de huurder als van het fonds zo stabiel mogelijk bleven en faillissementen zo veel mogelijk konden worden afgewend. In het kader hiervan zijn er met een aantal huurders speciale afspraken gemaakt.

In de jaarrekening wordt aandacht besteed aan het effect van de COVID-19-pandemie op de posten in de balans en de staat van baten en lasten (zie pagina 102).

AVG-Gedragslijn

BpfBOUW verwerkt persoonsgegevens en hecht grote waarde aan een rechtmatige, behoorlijke, transparante verwerking en daarmee bescherming van persoonsgegevens. Om dit te bereiken stelt bpfBOUW zich ten doel dat zijn pensioenuitvoerder APG ervoor zorgdraagt dat het fonds aantoonbaar de privacywet- en regelgeving, in het bijzonder de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) alsook de AVG-Gedragslijn van de Pensioenfederatie, naleeft. In 2020 heeft bpfBOUW op bijna alle onderdelen de AVG-Gedragslijn van de Pensioenfederatie nageleefd.

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

■ Naleven
■ Ten dele naleven
■ Niet naleven

Het beleid voor bewaartermijnen is opgesteld, maar nog niet volledig geïmplementeerd. In 2021 wordt de implementatie afgerond.

Naleving gedragscode

Een onderdeel van de gedragscode van bpfBOUW is de jaarlijkse ondertekening van een nalevingsverklaring. Hierin verklaren diegenen voor wie de gedragscode geldt dat ze de gedragscode in het afgelopen jaar hebben nageleefd. Vanwege de wisseling van de adviseur die ons op compliancegebied ondersteunt, is de naleving in 2020 gesplitst in 2 delen, over het eerste en tweede halfjaar. Onze Compliance Officer en externe adviseur met betrekking tot compliance hebben geconstateerd dat de gedragsregels in 2020 zijn nageleefd. Daarbij zijn enkele aanbevelingen gedaan.

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 2020 heeft een werkgroep gewerkt aan een nieuw Beleid Verantwoord Beleggen voor de periode 2021 – 2025. Dit beleid wordt in 2021 bekend gemaakt.

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

Toezicht door De Nederlandsche Bank en AFM

De indiening van de gevraagde rapportages en beantwoording van specifieke informatieverzoeken van beide toezichthouders kon tot tevredenheid van beide toezichthouders plaatsvinden. Enkele aangekondigde toezichtonderzoeken zijn, vanwege de pandemie-effecten, enige tijd uitgesteld en vinden deels in 2021 plaats. De werkwijze van het vooraf beschikbaar stellen van een toezichtagenda werkt, al enige jaren, goed. De toezichtgesprekken droegen bij aan een helder beeld over en weer op basis van een risicogebaseerde aanpak in het uitvoerend toezicht. BpfBOUW stelde het ook zeer op prijs om beleidsmatig te spreken over de contouren en consequenties van nieuwe wetgeving behorend bij een nieuw pensioencontract met beoogde ingangsdatum 1 januari 2026.

Bedrijfsvoering

Verhoging pensioenen

Per 1 januari 2020 zijn alle ouderdoms-, partner, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioenen verhoogd met 0,26 procent. Dat is de maximale verhoging die bpfBOUW binnen de geldende wet- en regelgeving kon doorvoeren. Het is voor het derde jaar op rij dat bpfBOUW de pensioenen kon verhogen. Per 1 januari 2019 en per 1 januari 2018 werden de pensioenen al met 1,07 procent en 0,59 procent verhoogd.

Vanwege wettelijke eisen is de toeslagverlening pas mogelijk bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110 procent. De beleidsdekkingsgraad van het fonds ultimo 2020 is lager dan 110 procent en daarom heeft bpfBOUW besloten om per 1 januari 2021 geen toeslag te verlenen.

Aanvullingsregeling 55min Bouw & Infra, Natuursteenbedrijf, Bikudak, Betonmortelindustrie en Baksteenindustrie is gefinancierd per 31 december 2020

Sinds 2006 voert BpfBOUW voor deelnemers geboren na 1949 de Aanvullingsregeling 55min uit. Deelnemers die aan de sectorspecifieke voorwaarden voldoen, komen op grond van deze regeling in aanmerking voor een aanvulling op het ouderdomspensioen. De Aanvullingsregeling 55min en de sectorspecifieke voorwaarden die gelden, staan in artikel 30 van het Pensioenreglement. De financiering van de Aanvullingsregeling 55min is voor risico en rekening van cao-partijen in de verschillende sectoren.

Op 31 december 2020 is de aanvulling toegekend aan deelnemers die op dat moment aan alle voorwaarden voldoen, maar die pas na 31 december 2020 de sectorspecifieke toekenningsleeftijd bereiken. De Aanvullingsregeling 55min is hiermee gefinancierd.

De hoogte van de toegekende aanvulling is afhankelijk van de bij het fonds op 31 december 2020 aanwezige financiële middelen voor een sector. Cao-partijen in de verschillende sectoren hebben daarom beoordeeld of de financiële opzet voor de aanvullingsregeling 55min toereikend was voor toekenning van de aanvulling.

Cao-partijen in de sector Bikudak hebben besloten om de toe te kennen aanvulling met 18,6 procent te verlagen. Bij de overige sectoren zijn geen nadere aanpassingen gedaan in het toekenningspercentage.

BpfBOUW stuurde deelnemers die per 31 december 2020 aan de sectorspecifieke voorwaarden voldeden in maart 2021 een brief over de toegekende aanvulling.

Deelnemer zijn aan de Aanvullingsregeling 55min op 31 december 2020, is een belangrijke voorwaarde om in aanmerking te komen voor een aanvulling. BpfBOUW heeft gewezen deelnemers van wie de deelname na 1 februari 2020 is geëindigd daarom extra gewezen op de mogelijkheid van vrijwillige voortzetting tot 31 december 2020. Dit betreft de gewezen deelnemers van de sectoren waarin vrijwillige voortzetting mogelijk is. DNB heeft in de nieuwsbrief van oktober 2020 hier ook aandacht voor gevraagd. Ook zijn de gewezen deelnemers met gerichte en algemene communicatie geïnformeerd.

Vanwege het einde van de Aanvullingsregeling 55min, zijn werkgevers en deelnemers per 1 januari 2021 geen premies meer verschuldigd voor deze regeling. BpfBOUW houdt een zogenoemde afwikkelbuffer aan voor aanspraken die pas na 31 december 2020 bekend worden.

Ook eventuele terugwerkende kracht-mutaties komen ten laste of ten gunste van deze afwikkelbuffer.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (de Code), opgesteld door de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie, is sinds 1 januari 2014 van kracht. In 2018 is de Code Pensioenfondsen gewijzigd. De Code omvat nu 65 normen, onderverdeeld in acht thema's, over het functioneren van de verschillende organen binnen een pensioenfonds. Door de normen in de Code na te leven wil de pensioenfondsensector zorgen voor goed functionerende pensioenfondsbesturen, de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter maken en verzekeren dat er adequaat met belanghebbenden gecommuniceerd wordt.

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

In 2020 voldeed bpfBOUW nog niet aan alle bepalingen van de Code. Het fonds beschikt namelijk niet over minimaal één bestuurslid dat jonger is dan 40 jaar. Ook het Verantwoordingsorgaan beschikt niet over minimaal één lid dat jonger is dan 40 jaar. Het bestuur heeft inmiddels een stappenplan opgesteld om de diversiteit te bevorderen, ook ten aanzien van de leeftijd van bestuurs- en Verantwoordingsorgaan-leden. BpfBOUW heeft hierbij het oogmerk om bij toekomstige vacatures in het bestuur jongere bestuurders de gelegenheid te bieden zich als kandidaatbestuurder te laten voordragen.

Daarnaast dient er een statutaire en reglementaire aanpassing te worden doorgevoerd op het gebied van benoeming en ontslag van leden van het bestuur, Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan. BpfBOUW werkt aan de aanpassing waarbij het volgende wordt vastgelegd:

- een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de Raad van Toezicht over de procedure;
- een lid van de Raad van Toezicht wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het Verantwoordingsorgaan en
- een lid van het Verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het Verantwoordingsorgaan zelf. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in overleg met het intern toezicht een lid ontslaan. Deze aanpassing wordt naar verwachting in de loop van 2021 doorgevoerd.

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

Tabel 2: Code Pensioenfondsen Rapportagenormen

Code Pensioenfondsen Rapportagenorm	Voldoet bpfBOUW aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
<p>Norm 5</p> <p>Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.</p>	Ja	Het bestuur legt ten minste twee keer per jaar verantwoording over het gevoerde beleid, de uitkomsten, de keuze en de risico's af aan het Verantwoordingsorgaan. Het beleid van het bestuur wordt daarbij uitgebreid toegelicht. In dit jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de bedoelde belangenafweging (Hoofdstuk Over bpfBOUW), het inzicht in de risico's (Hoofdstuk Behersing van de risico's) en de uitvoering van het beleid (te vinden in meerdere hoofdstukken in het Jaarverslag).
<p>Norm 31</p> <p>De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.</p>	Ja	BpfBOUW heeft bij de samenstelling van het bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht het diversiteitsbeleid vastgelegd waarbij rekening is gehouden met de belangen van alle betrokkenen. Dit beleid wordt getoetst bij aanvang van een termijn alsook tussentijds bij de evaluatie. Het beleid wordt bij de evaluatie betrokken en de diversiteit wordt als groeimodel nagestreefd. Het bestuur rapporteert hierover in het Hoofdstuk Fondsactiviteiten in 2020 in de paragraaf Code Pensioenfondsen in dit Jaarverslag.
<p>Norm 33</p> <p>In zowel het bestuur als in het Verantwoordingsorgaan is er ten minste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.</p>	Nee	Na afloop van het verslagjaar zijn begin 2021 zowel een vrouw als een man onder de 40 jaar in het bestuur benoemd. Het Verantwoordingsorgaan kent nog geen persoon onder de 40 jaar. Er is een stappenplan om de diversiteit te bevorderen, ook ten aanzien van de leeftijd van bestuurs- en Verantwoordingsorgaan-leden. Bij een vacature binnen het bestuur en Verantwoordingsorgaan worden ook jongeren beneden de 40 jaar gevraagd zich kandidaat te stellen.
<p>Norm 47</p> <p>Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.</p>	Ja	De Raad van Toezicht betreft de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert hierover in dit Jaarverslag in het Hoofdstuk Verantwoording.
<p>Norm 58</p> <p>Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.</p>	Ja	In het verslag over dit boekjaar beschrijft het bestuur in het hoofdstuk 'Over bpfBOUW', 'Het fonds', de missie van het fonds. Daarnaast wordt een vertaling van de missie, visie en strategie weergegeven op de website van het fonds.
<p>Norm 62</p> <p>Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.</p>	Ja	Het bestuur licht in het hoofdstuk Beleggingsbeleid het beleid en de overwegingen toe om verantwoord te beleggen. BpfBOUW heeft een beleid betreffende verantwoord beleggen vastgesteld en vastgelegd. Dit beleid over hoe het fonds rekening houdt met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen is ook terug te vinden op de website van bpfBOUW en in het Verslag Verantwoord beleggen.
<p>Norm 64</p> <p>Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.</p>	Ja	In dit Jaarverslag wordt in hoofdstuk Fondsactiviteiten in 2020 op algemeen niveau gerapporteerd over de normen van de Code en de naleving van de interne gedragscode.
<p>Norm 65</p> <p>Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.</p>	Ja	BpfBOUW heeft een klachtencommissie. Deze is terug te vinden op de website van bpfBOUW. Naast de interne procedure is er de mogelijkheid om het genomen besluit voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen. De klachtencommissie legt ieder jaar verantwoording af aan het bestuur in een afzonderlijk verslag.

Gedrag, cultuur en zelfevaluatie

Het bestuur heeft zich verder ontwikkeld op het gebied van gedrag en cultuur. Het veranderprogramma met de titel 'Van opzet naar werking' startte in 2018 en werd eind 2020 afgerond. De doelstellingen van het programma zijn:

1. gemeenschappelijk beeld hebben van de gewenste situatie/strategie voor bpfBOUW;
2. verbetering van vaardigheden en competenties door middel van trainingen en interventies die nodig zijn voor een professioneler bpfBOUW en
3. aantoonbare verbeteringen op de vier thema's die aansluiten bij de kernpunten uit het validatieonderzoek gedrag en cultuur van DNB. De vier thema's zijn strategische besluitvaardigheid, verantwoordelijkheid geven en nemen, integraal samenwerken en leren reflecteren en stijlflexibiliteit.

Binnen de context van het veranderprogramma vonden sessies plaats met de commissies van bpfBOUW en medewerkers van het bestuursbureau om de samenwerking te bespreken op basis van de raakvlakken tussen het veranderprogramma van het bestuur en dat van het bestuursbureau. Het bestuur rondde het programma in december 2020 af tijdens de jaarlijkse zelfevaluatie.

Het bestuur constateerde dat er aantoonbare verbeteringen gerealiseerd zijn op de vier thema's uit het DNB-onderzoek waaronder ook het principe van smart trust.

Mandatering aan de commissies en aan het bestuursbureau

In 2020 heeft het bestuur in het kader van een effectievere en efficiëntere besturing besloten tot het vastleggen van de verdergaande mandateringsafspraken aan de commissies en het bestuursbureau.

Payrollkrachten

Payrollkrachten vallen gedeeltelijk onder de verplichtstelling van bpfBOUW. Payrollkrachten zijn een bijzonder soort uitzendkracht. Dat betekent dat zij vallen onder de bepalingen voor uitzendkrachten. Uitzendkrachten vallen gedeeltelijk onder de verplichtstelling van drie sectoren: bouw & infra, afbouw en bikudak. In alle drie de sectoren gaat het om alle payrollkrachten van payrollbedrijven/uitzendbureaus die overwegend payrollen en/of uitzenden binnen de sector en die geen lid zijn van ABU of NBBU, de brancheorganisaties in de uitzendsector. Voorts gaat het in de sectoren bouw & infra en afbouw om alle vakkrachten van de overige werkgevers, die een jaar als vakkracht hebben gewerkt, of die direct voorafgaand al pensioen hebben opgebouwd bij bpfBOUW. Een vakkracht is iemand met een vakopleiding of een jaar werkervaring in de sector.

Het is een ingewikkelde afbakening, maar het was altijd noodzakelijk. Uitzendkrachten vallen ook onder de werkingssfeer van Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten (StiPP), het pensioenfonds van de uitzendsector. De sectoren moesten dus overlap voorkomen. Dat hebben zij op deze wijze gedaan.

Voor payrollkrachten wordt de situatie per 2021 in alle sectoren anders. Zij vallen per die datum niet meer onder de werkingssfeer van StiPP. Anderzijds zijn werkgevers verplicht om op grond van de Wet Arbeidsmarkt in Balans hun payrollkrachten een 'adequate pensioenregeling' aan te bieden. Daarom is het beleid aangepast.

Ten eerste zijn payrollwerkgevers binnen de sector welkom bij bpfBOUW om vrijwillig aan te sluiten met al hun betrokken payrollkrachten. Ten tweede hebben cao-partijen van de drie genoemde sectoren een verzoek ingediend bij het ministerie van SZW om de verplichtstelling uit te breiden, zodat alle payrollkrachten in die sectoren verplicht binnen de werkingssfeer vallen. Dit verzoek is bij SZW in behandeling.

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 2020 was sprake van een (geactualiseerd) herstelplan. In 2020 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.

Pensioenuitvoering en communicatie

Aantal werkgevers

Ultimo 2020 waren 13.775 werkgevers aangesloten bij bpfBOUW. Ten opzichte van het jaar ervoor is het aantal werkgevers met ongeveer 5 procent toegenomen. Eind 2019 waren 13.107 werkgevers aangesloten bij bpfBOUW. De werkgevers spelen een belangrijke rol bij de opbouw van pensioen. Alle werkgevers in de bouwnijverheid zijn verplicht zich aan te sluiten bij het fonds. Hier zijn wel uitzonderingen op: het is mogelijk voor werkgevers om vrijstelling aan te vragen bij bpfBOUW.

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

Werkingsfeeronderzoeken

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

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

Aantal werkingssfeeronderzoeken

In 2020 zijn 142 werkingssfeeronderzoeken voorgelegd aan de Commissie Werkingssfeer. Deze onderzoeken hebben geleid tot 124 inschrijvingen voor 631 werknemers.

Pensioenuitvoeringskosten

Gemiddelde kosten per deelnemer

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

Het fonds stuurt op de pensioenuitvoeringskosten via een jaarlijkse begroting waarbij de kostenontwikkeling bewaakt wordt via een kwartaalrapportage.

De pensioenuitvoeringskosten 2020 volgens de jaarrekening zijn 39,4 miljoen euro; in 2019 waren deze 38,0 miljoen euro. Voor 83 procent bestaan de kosten uit door APG in rekening gebrachte administratiekosten en voor 17 procent uit fondskosten (algemene kosten). De door

APG in rekening gebrachte kosten zijn inclusief circa 6 miljoen euro btw; het fonds is nog in discussie met de Belastingdienst over deze extra last die sinds 2015 voor rekening van het fonds komt. De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer zijn 97 euro (2019: 93 euro). Deze stijging wordt veroorzaakt door toegenomen kosten voor communicatie, het vrijvallen in 2019 van een reservering voor fondskosten, en door daling van het aantal deelnemers.

De mediaan van de vergelijkbare bedrijfstakpensioenfondsen is voor 2020 nog niet bekend; voor 2019 was de mediaan 84 euro per deelnemer.

Met ingang van 2021 is het fonds met APG een nieuw prijsmodel overeengekomen dat gebaseerd is op een prijs per deelnemer en direct aansluit op de geformuleerde meerjarenkostendoelstelling van het fonds voor de pensioenuitvoeringskosten. Hierdoor zijn de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer minder afhankelijk van de ontwikkelingen in het aantal deelnemers. De begrote uitvoeringskosten 2021 bedragen per deelnemer 99 euro, uitgaande van een begroot aantal van 405.000 deelnemers. De stijging in 2021 ten opzichte van 2020 wordt verklaard door verwachte kosten voor activiteiten in voorbereiding op het nieuwe pensioencontract. In 2021 overlegt het fonds met APG om afspraken te maken over de gewenste kostenontwikkeling in de aankomende jaren.

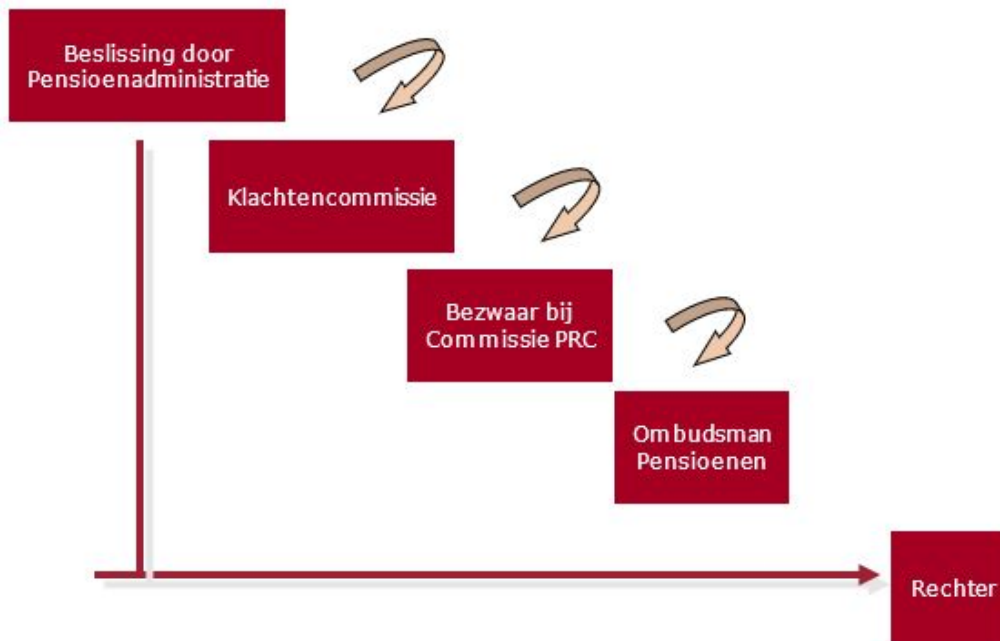
Communicatie

Voor bpfBOUW is het belangrijk dat deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers een positief beeld hebben van bpfBOUW. Op lange termijn streeft bpfBOUW loyaliteit en ambassadeurschap na. Communicatie speelt daarbij een belangrijke rol. Aan de hand van een nieuwe schrijfwijzer heeft bpfBOUW in het verslagjaar vrijwel alle procescommunicatie verbeterd. Brieven zijn eenvoudiger en duidelijker geworden en geschreven vanuit het perspectief van de ontvanger.

Een grote aanpassing in de communicatie is de modernisering van het magazine BOUWpensioen op basis van een lezersonderzoek. In plaats van een papieren magazine voor iedereen, is overgegaan op een online platform op de website van bpfBOUW. Hier wordt toegankelijke content voor verschillende doelgroepen aangeboden. Nieuwsbrieven wijzen deelnemers op deze content. Papieredities zijn er nog steeds, maar dan als themanummer, bijvoorbeeld gericht op mensen die kort voor hun pensioen zitten. Op die manier kan bpfBOUW veel relevanter en kostenefficiënter verschillende doelgroepen bereiken. Verder heeft bpfBOUW de website 'drempelvrij' gemaakt; dat wil zeggen, dat ook voor mensen met een beperking de website goed toegankelijk is geworden. Ook is vindbaarheid van informatie voor werkgevers op de website verbeterd, door een aparte omgeving te maken. Voor nieuwe werkgevers is het aanmeldproces geoptimaliseerd. In plaats van een handmatig proces, is overgestapt op een volledig digitaal proces met veel kortere doorlooptijden. Dit maakt het voor de werkgever veel klantvriendelijker om zich aan te sluiten bij bpfBOUW.

Klachten

BpfBOUW heeft een klachtenprocedure:



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

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

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

Klachtencommissie

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

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

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

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

Adviescommissie Algemene wet bestuursrecht

Het komt voor dat werkgevers niet willen deelnemen aan de pensioenregeling van bpfBOUW. In dat geval kunnen ze een verzoek indienen tot vrijstelling. Als het fonds dit verzoek afwijst, kan de werkgever hiertegen bezwaar maken. Het kan ook zo zijn dat een werkgever vrijstelling heeft, maar dat bpfBOUW besluit om de vrijstelling in te trekken. Ook tegen deze besluiten kan een werkgever bezwaar maken. De Adviescommissie Algemene wet bestuursrecht beoordeelt de bezwaren. De adviescommissie is ingesteld door en adviseert het bestuur over de ingediende bezwaarschriften. Het bestuur van bpfBOUW neemt uiteindelijk een besluit. De adviescommissie heeft in 2020 geen dossier behandeld.

Financiële ontwikkeling

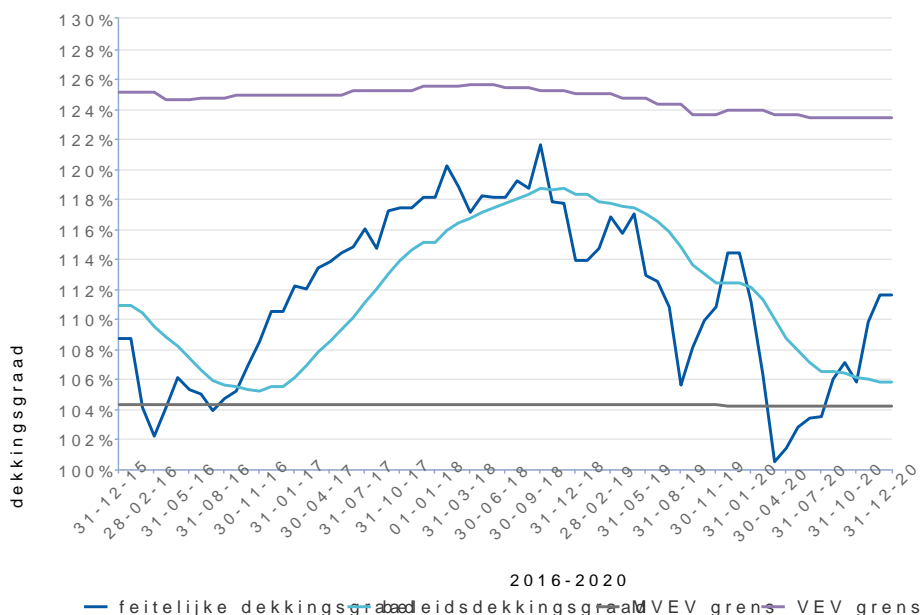
Algemene reserve en dekkingsgraad

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

Het beschikbaar vermogen van het fonds is het vermogen na aftrek van de schulden. Dit betreft onder meer de schuld in het kader van de aanvullingsregelingen. Dit is een schuld aan cao-partijen van de sectoren die zijn aangesloten bij bpfBOUW. Deze schuld is bestemd voor de financiering van de voorwaardelijke aanvullingsregelingen. Voor de sectoren die zijn aangesloten bij bpfBOUW is de schuld ten behoeve van de aanvullingsregelingen onderverdeeld per sector. De schuld bestaat na toekenning eind 2020 uit de sectorspecifieke afwikkelbuffers en eventuele overschotten.

Dekkingsgraad ultimo 2020

De feitelijke dekkingsgraad van bpfBOUW was eind 2020 111,6 procent. Dit is een daling van 2,8 procentpunt ten opzichte van de feitelijke dekkingsgraad eind 2019. De beleidsdekkingsgraad was eind 2020 105,8 procent. Dit is een daling van 6,6 procentpunt ten opzichte van de beleidsdekkingsgraad eind 2019. De beleidsdekkingsgraad eind 2020 is het gemiddelde van de twaalf dekkingsgraden per maandeinde in 2020.



Berekening van de dekkingsgraad

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

risico van deelnemers en de Algemene reserve.

Eind 2020 bedroeg de Algemene reserve 7.593,7 miljoen euro. De technische voorzieningen en voorzieningen voor risico van deelnemers bedroegen toen samen 65.636,0 miljoen euro.

De feitelijke dekkingsgraad eind 2020 kwam daarmee op:

$$\left(\frac{7.593,7}{65.636,0} + 1\right) \times 100 \text{ procent} = 111,6 \text{ procent}$$

De beleidsdekkingsgraad eind 2020 is 105,8 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 2020 is 86,8 procent.

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

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

Tabel 3: Verloop van de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad over de afgelopen vijf jaar

In procenten

Jaar	Dekkingsgraad ultimo jaar	Beleidsdekkingsgraad ultimo jaar
2020	111,6	105,8
2019	114,4	112,4
2018	113,9	118,3
2017	118,1	115,1
2016	110,5	105,5

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 2020 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. Daarbij wordt geen rekening gehouden met eventuele toekomstige toeslagverlening. De voorziening pensioenverplichtingen voor risico

fonds is gelijk aan de totale voorziening pensioenverplichtingen van bpfBOUW, exclusief het beleggingskapitaal voor risico deelnemers uit de regeling BeterExcedent en het beleggingskapitaal voor risico deelnemers uit de Nettopensioenregeling.

Hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen

De totale voorziening pensioenverplichtingen was ultimo 2020 65,6 miljard euro. Dit is de contante waarde van alle pensioenaanspraken en de beleggingskapitalen van de regeling BeterExcedent en Nettopensioenregeling van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Bij de berekening van de contante waarde baseert het fonds zich op de rentetermijnstructuur van ultimo 2020 en de overige actuariële grondslagen en veronderstellingen. Het fonds toetst deze veronderstellingen periodiek.

Grondslagenonderzoek 2020

In 2020 heeft bpfBOUW een onderzoek laten uitvoeren naar de actuariële grondslagen. BpfBOUW hanteert de sterftegrondslagen, gebaseerd op de Prognosetafels van het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). Voor 2020 maakt het fonds gebruik van de Prognosetafels AG2020. Voor 2019 werd gebruikgemaakt van de Prognosetafels AG2018. Deze wijziging heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van 2,4 procent.

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 voor de middelloon- en BeterExcedentregeling zijn in 2020 getoetst en ongewijzigd gebleven.

Daarnaast zijn de sterftecorrectiefactoren voor de Nettopensioenregeling gewijzigd. Deze grondslagwijziging heeft geen impact op de voorziening pensioenverplichtingen, maar wel op de inkoopstarieven voor deelnemers. Deze stijgen gemiddeld met 1,6 procent. Dit staat los van een wijziging in de inkoopstarieven als gevolg van de dekkingsgraad- en renteontwikkeling.

De rentecurve om de flexibiliserings- en afkoopfactoren voor 2021 en verder te bepalen is aangepast. Er zal worden uitgegaan van de aangepaste rentetermijnstructuur (RTS) per 30 september van het voorafgaande jaar waarbij rekening wordt gehouden met de stapsgewijze invoering van de nieuwe ultimate forward rate (UFR)-methode per 1 januari van het betreffende jaar. Deze wijziging heeft een verhogend effect op de afkoopfactoren. Voor uitruilfactoren varieert het effect van -2,0 procent tot +2,0 procent. Voor de andere flexibiliseringsfactoren is het effect van het hanteren van de aangepaste rentetermijnstructuur gering.

De slapers- en invalideringskansen zijn gewijzigd op basis van waarnemingen in het eigen deelnemersbestand. Deze wijzigingen hebben geen impact op de voorziening pensioenverplichtingen. De gedempte kostendekkende premie van de middelloonregeling stijgt met 0,15 procentpunt als gevolg de gewijzigde invalideringskansen.

Vereist vermogen

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

Standaardmodel voor vaststellen van het vereist eigen vermogen

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

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

De som van de solvabiliteitsbuffers vormt, na toepassing van het diversificatie-effect tussen de risicotypen, het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen is dan de maatstaf waartegen het 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 stelt het vereist eigen vermogen vast op basis van het strategische beleggingsbeleid. Eind 2020 is het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix 15,3 miljard. In tabel 4 is de uitkomst van het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix per 31 december 2020 schematisch weergegeven.

Tabel 4: Vereist eigen vermogen eind 2020

In miljoenen euro's

Categorie	Buffer in miljoenen euro's	Buffer als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen en voorzieningen risico deelnemers 2020	Buffer als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen en voorzieningen risico deelnemers 2019
S1 Renterisico	734	1,1	2,4
S2 Zakelijke waarden risico	11.966	18,2	17,9
S3 Valutarisico	3.545	5,4	6,1
S4 Grondstoffenrisico	-	-	1,7
S5 Kredietrisico	3.271	5,0	4,3
S6 Verzekeringstechnisch risico	2.126	3,2	3,2
S7 Liquiditeitsrisico	-	-	-
S8 Concentratierisico	-	-	-
S9 Operationeel risico	-	-	-
S10 Actief beheer risico	3.973	6,1	7,7
Diversificatie-effect	-10.272	-15,6	-19,4
Vereist eigen vermogen	15.343	23,4	23,9

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 4 is bepaald op basis

van de benodigde waarde van de beleggingen ultimo 2020 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 2020 23,4 procent van de totale voorziening pensioenverplichtingen. Ten opzichte van ultimo 2019 is het vereist eigen vermogen met 0,5 procentpunt afgenomen. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de gedaalde rente.

De strategische allocatie naar grondstoffen is teruggebracht van 4 procent naar 0 procent. De benodigde buffer voor het grondstoffenrisico is daarom gelijk aan nul. De afbouw van de strategische allocatie naar grondstoffen, komt ten gunste van treasuries en Nederlandse hypotheek (3 procentpunt) en aandelen ontwikkelde markten (1 procentpunt). Deze nieuwe strategische allocaties leiden tot een stijging van het vereiste eigen vermogen met 0,45 procentpunt.

Vorig jaar was een buffer van 1,20 procentpunt vereist eigen vermogen na diversificatie opgenomen in S10 voor het voeren van het tactische beleggingsbeleid. Het voeren van het tactische beleggingsbeleid is stopgezet. Van deze buffer is 0,45 procentpunt aangewend voor de opbouw van deze nieuwe strategische allocaties.

Ultimo 2020 is in S10 een buffer opgenomen van de resterende 0,75 procentpunt na diversificatie voor het voeren van valuta Tactical Asset Allocatie (0,20 procent) en dynamisch beleggingsbeleid (0,55 procent).

Minimaal vereist eigen vermogen

Naast het vereist eigen vermogen bestaat er een tweede ondergrens: het minimaal vereist eigen vermogen. Het minimaal vereist eigen vermogen was ultimo 2020 4,2 procent van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit percentage was gelijk aan dat van ultimo 2019.

Reservetekort

Als het fonds minder beschikbaar eigen vermogen (dat hoort bij de beleidsdekkingsgraad) heeft dan het vereist eigen vermogen, is er sprake van een reservetekort. De beleidsdekkingsgraad van bpfBOUW eind 2020 was 105,8 procent. Hierbij hoort een beschikbaar eigen vermogen van 5,8 procent.

Het minimaal vereist eigen vermogen van het fonds is 4,2 procent. Hieruit volgt dat het fonds eind 2020 beschikte over het minimaal vereist eigen vermogen.

Het vereist eigen vermogen van het fonds was eind 2020 23,4 procent. Hieruit volgt dat het fonds eind 2020 niet beschikte over het vereist eigen vermogen. Het fonds bevond zich eind 2020 in een tekortsituatie.

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

De feitelijke dekkingsgraad van bpfBOUW is in 2020 afgenomen ten opzichte van vorig jaar. Het goede beleggingsresultaat in 2020 zorgde voor de stijging van het vermogen. Door de daling van de rente (marktrente en UFR) steeg de waarde van de pensioenverplichtingen. Beide tezamen zorgden voor een daling van de feitelijke dekkingsgraad.

Het rendement exclusief derivaten in 2020 was 3,4 procent positief. De afdekking van rente- en valutarisico's met derivaten heeft per saldo een positieve bijdrage geleverd aan het fondsrendement van 5,5 procent. Daardoor is het rendement inclusief derivaten uitgekomen op 8,9 procent positief.

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

Tabel 5: Invloed van factoren op de wijziging van de feitelijke dekkingsgraad over 2020

In procenten

	Dekkingsgraad ultimo jaar
Dekkingsgraad primo 2020	114,4
Premiebijdrage	-1,2
Pensioenuitkeringen	0,3
Toeslagverlening	-
Verandering rentetermijnstructuur	-15,3
Overrendement	10,5
Wijziging grondslagen	2,8
Overig	0,1
Dekkingsgraad ultimo 2020	111,6

In totaal leidden deze factoren tot een afname van de feitelijke dekkingsgraad van 114,4 procent aan het begin van 2020 tot 111,6 procent eind 2020.

Verloop dekkingsgraad loopt achter op herstelplan

BpfBOUW heeft sinds eind 2009 een feitelijke dekkingsgraad die lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Als gevolg daarvan heeft het fonds in 2020 een herstelplan bij DNB ingediend, dat is geactualiseerd ten opzichte van 2019. In het herstelplan heeft het bestuur een plan van aanpak opgenomen waarmee het fonds binnen de gestelde termijn van tien jaar het beschikbaar eigen vermogen weer naar de wettelijk vereiste niveaus kan tillen. DNB heeft dit plan goedgekeurd.

Eind 2020 lag de beleidsdekkingsgraad van bpfBOUW achter op het verwachte herstel, zoals beschreven in het herstelplan 2020. Het plan schrijft voor dat de beleidsdekkingsgraad eind 2020 115,5 procent zou moeten bedragen. De werkelijke beleidsdekkingsgraad was op dat moment 9,7 procent lager.

Omdat bpfBOUW eind 2020 niet beschikte over het vereist eigen vermogen is in het eerste kwartaal van 2021 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Het bestuur spreekt in het herstelplan 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 brengen zonder extra maatregelen (bijvoorbeeld kortingen).

Bij de vaststelling van het herstelplan eind maart 2021 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 kan worden gehouden.

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 alleen tot actualisering van cijfers. Op de website van bpfBOUW is de laatste versie van het financieel crisisplan te vinden.

Haalbaarheidstoets

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

Bij grote wijzigingen in de pensioenregeling of het beleggingsbeleid moet het fonds een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uitvoeren. In andere jaren, zoals ook in 2020, kan worden volstaan met de jaarlijkse haalbaarheidstoets. Als een fonds niet slaagt voor de jaarlijkse haalbaarheidstoets gaat het fonds in overleg met cao-partijen over aanpassingen van het beleid en de pensioenregeling.

BpfBOUW heeft met het behalen van de haalbaarheidstoets in 2020 aangetoond dat het financiële beleid van het fonds en de toekomstige pensioenuitkeringen (zowel conform verwachting als onder slechte omstandigheden) passen binnen de risicohouding van het fonds.

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

Wijziging UFR-methode per 1 januari 2021

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

Als gevolg van de eerste stap stijgen de pensioenverplichtingen per 1 januari 2021 met 1,0 miljard euro naar 66,6 miljard euro. De actuele dekkingsgraad daalt van 111,6 procent naar 109,9 procent per 1 januari 2021. De premiedekkingsgraad daalt met circa 2 procentpunt.

Indien de nieuwe UFR direct en volledig zou worden doorgevoerd, daalt de dekkingsgraad met 7,2 procent en de premiedekkingsgraad met 8,8 procent.

Uitgangspunt voor het herstelplan 2021 is de door DNB gepubliceerde RTS ultimo 2020 zonder de nieuwe UFR.

Premie en toeslag

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

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

Premie middelloonregeling

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

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

De kostendekkende premie is gelijk aan het bedrag dat nodig is om de pensioenaanspraken die in dat jaar zijn opgebouwd, te financieren. De kostendekkende premie is op basis van de actuele rente. De gedempte kostendekkende premie is gebaseerd op een gedempte rentevoet. Dit wordt hieronder nader toegelicht.

Premie middelloonregeling 2021

De feitelijke premie voor 2021 is vastgesteld op 25,0 procent. Deze is hoger dan de feitelijke premie voor 2020. BpfBOUW hanteert bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie 2021 een verwacht rendement na aftrek van prijsinflatie. De toegepaste prijsinflatie is 1,9 procent op lange termijn. Voor de gedempte kostendekkende premie 2021 zijn de maximale wettelijke parameters van toepassing die gelden vanaf 2020.

De wettelijke rendementsveronderstellingen (parameters) zijn naar beneden bijgesteld. Hierdoor daalt het reëel verwacht rendement en stijgt de gedempte kostendekkende premie met circa 4,5 procentpunt.

De gedempte kostendekkende premie voor 2021 is 25,0 procent van de pensioengrondslag. Deze is gelijk aan de feitelijke premie voor 2021. Het fonds gaat in 2021 in overleg met cao-partijen over nieuwe premieafspraken vanaf 2022. Het bestuur van bpfBOUW beoordeelt jaarlijks het huidige premiebeleid en de premie op evenwichtigheid. Het premiebeleid wordt op zichzelf en in samenhang met het gehele fondsbeleid bekeken. Bij het vaststellen van de evenwichtigheid hanteert bpfBOUW de volgende vier criteria:

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

- continuïteit: de verwachte toekomstige ontwikkelingen.

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

Gezien de lage rente is hierbij gekeken naar de premiedekkingsgraad van het fonds. De relatie tussen de premie voor nieuwe opbouw en het benodigde vermogen voor de aangroei van de voorziening pensioenverplichtingen door de nieuwe opbouw kan worden uitgedrukt in een premiedekkingsgraad. Over 2020 bedroeg de premiedekkingsgraad 61,9 procent, gebaseerd op de rente aan het begin van 2020. De premiedekkingsgraad beweegt mee met de rente. Bij een lage rente is de premiedekkingsgraad laag. Deze neemt toe bij een stijgende rente.

De premiedekkingsgraad is voor 2021 59,8 procent op basis van de rentestand van september 2020. Ondanks de stijging van de feitelijke premie van 22,2 procent naar 25,0 procent, is de premiedekkingsgraad gedaald. De afname van de premiedekkingsgraad komt vooral doordat de rente is gedaald.

De premiedekkingsgraad voor 2021 is lager dan de feitelijke dekkingsgraad van het fonds. Als gevolg van dit verschil daalt de feitelijke dekkingsgraad van het fonds in 2021 naar verwachting met ruim 1 procent. Het bestuur is zich ervan bewust dat een aanhoudende lage premiedekkingsgraad het indexatieperspectief op korte termijn verslechtert. En dat daarmee de evenwichtige belangenafweging onder druk komt te staan. Voor het nieuw op te zetten premiebeleid vanaf 2022 en verder blijft dit een belangrijk aandachtspunt.

Voor 2021 acht bpfBOUW het huidige premiebeleid financieel verantwoord en voldoende evenwichtig, gelet op onder meer de financiële positie, het verwachte langetermijnrendement en de onduidelijkheid over wat de (middel)langetermijngevolgen van de coronacrisis zijn voor de sectoren in de bouwnijverheid.

De kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur (september 2020) is voor 2021 gelijk aan 51,1 procent. Dit is een stijging ten opzichte van de kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur (september 2019) voor 2020. Deze bedroeg toen 47,8 procent. De stijging van de kostendekkende premie komt vooral doordat de rente is gedaald.

De specificaties van de (gedempte) kostendekkende premie en de feitelijke premie die bpfBOUW voor 2021 voor de middelloonregeling bij het premiebesluit eind 2020 heeft vastgesteld, staan in onderstaande tabel 6.

Tabel 6: Opbouw middelloonpremie voor 2021

In procenten

Onderdelen	Premie middelloonregeling 2021	
	Gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement	Kostendekkende premie op basis van RTS
Opbouw ouderdompensioen	17,70	29,30
Opbouw partnerpensioen en wezenpensioen	5,00	9,00
Risico partnerpensioen	0,95	1,30
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	0,85	1,40
Kostenopslagen	0,45	0,45
Debiteurenrisico-opslag	0,05	0,05
Solvabiliteitsopslag	-	9,60
Kostendekkende premie 2021	25,00	51,10
Prudentiemarge	-	n.v.t.
Vastgestelde feitelijke premie 2021	25,00	n.v.t.

Aanvullingsregelingen afgefinancierd per 31 december 2020

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

De hoogte van de toegekende aanvullingen is afhankelijk van de op 31 december 2020 aanwezige financiële middelen in een sector. Hierbij wordt rekening gehouden met een zogenoemde afwikkelbuffer voor aanspraken die pas na 31 december 2020 bekend worden. Ook de eventuele terugwerkende kracht-mutaties komen ten laste van deze afwikkelbuffer.

Cao-partijen in de sectoren Bouw & Infra, Natuursteenbedrijf, Betonmortelindustrie en Baksteenindustrie hebben voldoende middelen en voor deze sectoren zijn de aanspraken toegekend conform het geldende toekenningspercentage. Cao-partijen in de sector Bikudak hebben onvoldoende middelen en voor deze sector is besloten tot een verlaging van aanspraken van de aanvullingsregeling met 18,6 procent.

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.

Geen toeslagverlening per 1 januari 2021

De prijsinflatie was over het afgelopen jaar (peildatum 30 september 2020) 0,99 procent. Vanwege wettelijke eisen is een toeslagverlening pas mogelijk bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110 procent. De beleidsdekkingsgraad van het fonds is lager dan 110 procent en daarom heeft bpfBOUW besloten om per 1 januari 2021 geen toeslag te verlenen.

Inhaaltoeslagverlening

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

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

De beleidsdekkingsgraad van het fonds was onvoldoende om per 1 januari 2021 een inhaaltoeslag te verlenen.

Tabel 7: Toeslagverlening en cumulatieve achterstand in toeslagverlening, ontstaan vanaf 1 januari 2009 [11]

In procenten

	2020	2021
Toeslag per 1 januari, actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	0,26	-
Volledige toeslag in boekjaar	1,64	0,99
Achterstand in toeslag, ontstaan in boekjaar, actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	1,38	0,99
Cumulatieve achterstand in toeslagen tot en met boekjaar, actieve deelnemers	10,31	11,40
Cumulatieve achterstand in toeslagen tot en met boekjaar, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	10,67	11,77

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

Premie- en toeslagbeleid arbeidsongeschiktheidspensioen

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

Arbeidsongeschiktheidspensioen 2021

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

Per 1 januari 2021 heeft bpfBOUW voor het arbeidsongeschiktheidspensioen geen toeslag verleend, conform de toeslagverlening voor ingegane pensioenen.

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

Toetsing (gedempte) kostendeekkende premie over 2020

BpfBOUW heeft de premie voor 2020 eind 2019 vastgesteld. Jaarlijks wordt na afloop van het jaar getoetst in hoeverre de feitelijke premie die is ontvangen in het afgelopen jaar, kostendeekkend is. De kostendeekkende premie wordt na het boekjaar achteraf vastgesteld. Zie tabel 8. De kostendeekkende premie is nodig voor de financiering van:

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

Middelloonregeling

BpfBOUW hanteert bij de vaststelling van de gedempte kostendeekkende premie een verwacht rendement na aftrek van prijsinflatie. De gedempte kostendeekkende premie voor 2020 is 20,4 procent. De feitelijke premie voor 2020 is gelijk aan 22,2 procent. Het verschil betreft een marge voor prudentie.

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

Tabel 8: Kostendeckende premie 2020 voor de middelloonregeling

In procenten van de premiegrondslag

Onderdelen	Premie middelloonregeling 2020	
	Gedempte kostendeckende premie op basis van verwacht rendement [12]	Kostendeckende premie op basis van RTS van 31-12-2019
Opbouw ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen	18,50	32,90
Risico partnerpensioen	0,80	1,20
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	0,60	1,00
Kostenopslagen	0,45	0,45
Debiteurenrisico-opslag	0,05	0,05
Solvabiliteitsopslag	n.v.t.	8,40
Kostendeckende premie 2020	20,40	44,00
Prudentiemarge	1,80	n.v.t.
Vastgestelde feitelijke premie 2020	22,20	n.v.t.

[12] In het nieuwe financieel toetsingskader moet bij demping op verwacht rendement de gedempte kostendeckende premie minimaal gelijk zijn aan de premie op basis van verwacht rendement, zonder rekening te houden met toeslagverlening maar met solvabiliteitsopslag. De gedempte kostendeckende premie, rekening houdend met toeslagverlening zonder solvabiliteitsopslag, is hoger en daarom opgenomen in tabel 8.

De tabel laat zien dat de (ongedempte) kostendeckende premie 23,6 procentpunt hoger is dan de gedempte kostendeckende premie van 20,4 procent. Dat wordt veroorzaakt door een verschil in disconteringsvoet en een verschil in solvabiliteitsopslag. De disconteringsvoet voor de gedempte kostendeckende premie is verwacht rendement onder aftrek van prijsinflatie. De disconteringsvoet voor de kostendeckende premie is de rentetermijnstructuur. Deze disconteringsvoet is lager dan de disconteringsvoet voor de gedempte kostendeckende premie. Een lagere disconteringsvoet betekent een hogere premie. Daarnaast bevat de kostendeckende 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 2020 is 880 miljoen euro. De totale gedempte kostendeckende premie is 809 miljoen euro. De totale premie op basis van de rentetermijnstructuur is 1.746 miljoen euro.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

De feitelijk ontvangen premie in 2020 is 5,5 miljoen euro. De totale gedempte kostendeckende premie 4,3 miljoen euro. De kostendeckende premie op basis van de rentetermijnstructuur is 6,5 miljoen euro.

Beheersing van de risico's

De in deze paragraaf opgenomen verwachtingen (cijfers) zijn gebaseerd op een eind 2020 door het fonds verwacht economisch scenario. In geval van een economisch 'slecht weer' scenario zullen de verwachtingen significant (slechter) zijn.

Integraal risicomanagement

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

Organisatie van het integraal risicomanagement

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

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



1e lijn: het lijnmanagement is verantwoordelijk voor sturing en beheersing van de organisatie, inclusief het managen van de risico's die hiermee samenhangen. De risicomangers van het bestuursbureau (exclusief de integraal risicomanagement- en interne compliance officer) en de commissies Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie (PRC), Vermogensbeheer en Balansmanagement (VBB), Algemene Zaken (AZ) en de Financiële Commissie (voor het financiële proces) zijn hierbij als onderdeel van de eerste beheersingslijn verantwoordelijk voor de coördinatie en bewaking van de strategie en de dagelijkse operationele activiteiten. Een groot deel van de activiteiten is uitbesteed aan externe partijen.

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

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

De IA voert zelf de audit uit op de governance en het interne controleraamwerk van het fonds en heeft hier een onafhankelijke derde partij voor ingeschakeld.

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

Eigen risicobeoordeling (ERB)

In Q3 2020 is door het fonds een eerste ERB-rapport vastgesteld. De ERB is uitgevoerd aan de hand van een centrale vraag: "Is bpfBOUW voldoende adaptief om in het belang van deelnemers en werkgevers een adequaat pensioenresultaat te behalen in een veranderend pensioenlandschap?". Voor de beantwoording van deze vraag is een aantal strategische scenario's kwalitatief en kwantitatief beoordeeld. Als onderdeel van de ERB heeft tevens een beoordeling van de doelmatigheid van het risicomanagement plaatsgevonden. Conclusie van de ERB is dat het fonds niet in alle scenario's voldoende adaptief is. Het fonds heeft managementacties geformuleerd die worden meegenomen in de herijking van de strategie van het fonds.

Risicomonitoring

In 2019 is aan de hand van een monitoringkalender die is gebaseerd op de risicotaxonomie 2019 een nieuwe wijze van risicomonitoring geïntroduceerd. Hierbij evalueren de commissies die eigenaar zijn van de risico's aan de hand van de prioriteit die is vastgesteld, de risico op

kwartaal-, halfjaar- of jaarbasis. Op basis van de evaluatie wordt de weging bruto (zonder beheersmaatregelen) of netto (inclusief beheersmaatregelen) aangepast en zijn indien nodig aanvullende beheersmaatregelen getroffen. Tevens is bij de evaluatie gekeken naar opkomende risico's die zich mogelijk kunnen voordoen binnen het aandachtsgebied van de commissie.

Jaarlijkse integrale risicoanalyse

Het fonds heeft in december 2020 voor de derde maal een jaarlijkse integrale risicoanalyse uitgevoerd. Thema dit keer was de 'strategische en opkomende risico's'. Op basis van een uitvraag onder het bestuur is gebleken dat risico's die gerelateerd zijn aan de overgang naar en nieuw pensioenstelsel en klimaatrisico's de belangrijkste opkomende risico's zijn voor het fonds. Op basis van de analyse van de opkomende risico's zijn twee risico's toegevoegd aan de risicotaxonomie van het fonds: het risico van adaptiviteit van IT-systemen bij de uitvoeringsorganisaties en het zorgplichtrisico. In het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft het bestuur geconcludeerd dat dekkingsgraad-, markt- en renterisico een herbeoordeling behoeven.

Risicorapportage

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

- Risicotoleranties;
- De beheersing van financiële en niet financiële risico's;
- Compliance is daarbij inbegrepen voor de uitbestede en eigen processen;
- KPI- en KRI-scores van de uitvoeringsorganisaties en
- incident- en risk itemmanagement en Standaard 3402/3000A.

Risicotaxonomie

Binnen risicomanagement neemt de risicotaxonomie een centrale plaats in. De risicotaxonomie is een classificatie van alle relevante risico's waaraan het fonds is blootgesteld en heeft als doel om risico's te clusteren zodat ze gemakkelijk te identificeren, beoordelen en monitoren zijn. Daarmee ondersteunt de risicotaxonomie het fonds bij het identificeren, analyseren en beheersen van de risico's die het realiseren van de doelstellingen bedreigen. In het kader van de uitgevoerde jaarlijkse integrale risicoanalyse zijn voorstellen gedaan voor aanpassing van de taxonomie.

Op basis van de doorlopende monitoring en evaluaties van risico's door de commissies die risico-eigenaar zijn en op basis van de jaarlijkse integrale risicoanalyse is de risicotaxonomie op een aantal punten gewijzigd. Een tweetal risico's is toegevoegd.

Financieel

Het fonds streeft naar het inperken van het risico dat kortingen zich kunnen voordoen, het behalen van een maximaal reëel langetermijnrendement, stabiliteit van de premie en maximalisering van het pensioenresultaat ten opzichte van de premie. Hierbij wordt te allen tijde geborgd dat in de besluitvorming tot een evenwichtige afweging van belangen wordt gekomen. Financiële risico's worden niet geaccepteerd, indien de impact op het verwachte

pensioenresultaat (lange termijn, 60 jaar) of op de zekerheid van de nominale en reële uitkering zodanig is dat de verwachtingen van deelnemers niet worden waargemaakt. Financiële risico's worden ook niet geaccepteerd indien de impact op de premie zodanig is dat de verwachtingen van de werkgevers niet worden waargemaakt dan wel dat afspraken met sociale partners niet worden behaald.

Strategisch en Omgeving

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

Operationeel

Het fonds richt zich op een betrouwbare uitvoering van de pensioenregeling en streeft ernaar de risico's die hiermee samenhangen zoveel mogelijk te beperken. Het fonds accepteert daarom zeer beperkt operationele risico's die een impact hebben op de kwaliteit van de uitvoering (pensioenbeheer en vermogensbeheer), kwaliteit van de interne beheersing of kosten van de uitvoering als gevolg waarvan verwachtingen van deelnemers, werkgevers en sociale partners niet waargemaakt kunnen worden. In 2020 heeft zich binnen de pensioenuitvoering een aantal incidenten voorgedaan. De belangrijkste oorzaken bevinden zich in de overgang van change naar uitvoering, het ontbreken van risicomonitoring op geautomatiseerde processen en een te laag risicobewustzijn. Door de uitvoerder worden deugdelijke "root cause analysis" uitgevoerd wanneer een incident plaatsvindt en wordt de opvolging van beheersmaatregelen adequaat gemonitord. Door de uitvoeringsorganisatie is een plan ter verbetering van het risicobewustzijn van medewerkers opgesteld eind 2020.

Deze incidenten hebben geen financiële impact gehad voor bpfBOUW. Wel is sprake geweest van de overtreding van wet- en regelgeving. Het betreft ten eerste privacyregelgeving. Door de pensioenuitvoerder zijn enkele kleinere datalekken gemeld aan de Autoriteit Persoonsgegevens. Ten tweede betreft het pensioenregelgeving. Al enkele jaren kan bpfBOUW niet voldoen aan de externe tijdigheidsvereisten voor start- en stopbrieven. In overleg met pensioenuitvoerder APG is een langdurig verbetertraject ingezet. Dit leidt tot stabielere en hogere tijdigheidspercentages. Onderdeel van het verbetertraject is onderzoek naar de mogelijkheden om aan te sluiten op de Loon Aangifte Keten (LAK).

Met betrekking tot de investeringen in vastgoed heeft zich een drietal incidenten voorgedaan. Twee ervan hadden betrekking op publicaties in het FD over Bouwinvest. Eén incident betrof het niet tijdig doorvoeren van de jaarlijkse huurverhoging, waardoor 229 duizend euro wordt misgelopen aan huurinkomsten.

Integriteit en compliance

Het fonds accepteert geen integriteit- en compliancerisico's die het kunnen voldoen aan de wet- en regelgeving belemmeren of die de relatie met de toezichthouder negatief beïnvloeden. In 2020 heeft het fonds niet kunnen voldoen aan de externe tijdigheidsvereisten aangaande de start- en stopbrieven. Diverse verbetermaatregelen zijn doorgevoerd. Daarnaast is een onderzoek gestart naar de hantering van een uniform loonbegrip en aansluiting op de Loon Aangifte Keten (LAK). De uitvoeringspartner op het gebied van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer heeft zich ingespannen om de werking van de maatregelen die zijn getroffen om te voldoen aan de AVG, aantoonbaar te maken. Daarmee is het AVG-implementatietraject nagenoeg afgerond.

Risicobereidheid

De risicobereidheid geeft op geaggregeerd niveau aan welke risico's het fonds bereid is te accepteren bij het nastreven van de doelstellingen, en in welke mate. De risicobereidheid is hiermee direct gekoppeld aan de algehele strategie, missie en visie van het fonds. In de risicobereidheid houdt het fonds rekening met de belangen (risicobereidheid) van de diverse belanghebbenden/stakeholders. Dit zijn deelnemers, werkgevers, sociale partners, uitvoeringsorganisaties, toezichthouders en aanverwante sectoren. Deze zogenaamde 'stakeholder-gerichte' risicobereidheid biedt een basis voor een integrale sturing van het fonds gelinkt aan de strategie. De risicobereidheid wordt uitgedrukt in een aantal kwalitatieve en kwantitatieve tolerantiegrenzen. De tolerantiegrenzen geven aan wat het fonds acceptabel acht en wat niet in relatie tot de strategische doelstellingen en impact op de belangen van de betreffende stakeholder. In 2020 zijn enkele tolerantiegrenzen overschreden op het gebied van kans op korten/ kans op indexeren. De huidige methodiek van vaststellen van de risicobereidheid biedt onvoldoende 'tools' om maatregelen te treffen waarmee weer binnen de risicobereidheid wordt geopereerd. Om deze reden en in het kader van de driejaarlijkse evaluatie van het risicobereidheidsbeleid gaat het fonds in 2021 over op een nieuwe risicobereidheidsmethodiek.

Toelichting op de huidige situatie

Jaarlijks beoordeelt het fonds, over een toekomstige periode van 60 jaar, de samenhang van de financiële opzet (premie-, toeslag-, korting- en beleggingsbeleid), en de effecten ervan op het pensioenresultaat. Deze beoordeling gebeurt door uitvoering van een zogenaamde "haalbaarheidstoets". Uit de in 2020 uitgevoerde toets komt een pensioenresultaat naar voren van 102,2 procent. Hierbij dient te worden opgemerkt dat deelnemers nog achterstanden in toeslagverlening hebben.

Hiernaast monitort het fonds ieder kwartaal de ontwikkeling van de zekerheid van de uitkeringen, door te kijken hoe de kans op korten en de kans op indexeren zich hebben ontwikkeld. Eind 2020 bedraagt de kans dat het fonds in de periode tot en met 2025 minimaal één keer moet korten 49,4 procent.

Gevoeligheidsanalyse

De pensioenresultaten zijn afhankelijk van de financiële positie van het fonds (dekkingsgraad) en worden dan ook voornamelijk bepaald door enerzijds de ontwikkeling van het rendement van de beleggingen en anderzijds door de ontwikkeling van de rente op basis waarvan de hoogte van de pensioenverplichtingen wordt berekend. Eind 2020 bedroeg de dekkingsgraad 111,6 procent. In onderstaande tabel is de gevoeligheid weergegeven voor de kans op korten en de zekerheid omtrent toeslagverlening.

Gevoeligheid – zekerheid omtrent toeslagverlening en kans op korten



Risicobeheersing

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

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

Renterisico

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

Daarnaast brengt afdekking met zich mee dat niet of slechts in beperkte mate geprofiteerd kan worden van een eventueel stijgende rente. Het fonds hanteert een tweezijdige rentestafel. Dit houdt in dat de renteafdekking verhoogd wordt bij stijgende rentes maar dat de renteafdekking

ook (weer) wordt verlaagd bij dalende rentes. Het strategische renteaftdeckingsbeleid is in 2020 niet aangepast. De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico is verhoogd met 5 procentpunt voor 2021. Voor de afdekking wordt in eerste instantie gebruik gemaakt van vastrentende waarden in de portefeuille. Voor zover noodzakelijk om aan de norm voor de renteaftdekking te voldoen, worden deze vervolgens aangevuld met renteswaps. Ultimo 2020 bedroeg het feitelijke afdekkingsniveau 45,6 procent. Per 31 december 2020 dient het fonds bij de berekening van het vereist eigen vermogen (op basis van de strategische beleggingsmix) een buffer aan te houden van 0,7 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 2020.

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

Marktrisico

BpfBOUW definieert marktrisico als het risico van waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille met als gevolg dat niet volledig aan de verplichtingen kan worden voldaan. Het fonds ambieert een waardevast pensioen voor haar deelnemers. Het nemen van beleggingsrisico's en het aanhouden van aan inflatie gerelateerde beleggingen in de portefeuille zijn noodzakelijk om aan die ambitie te kunnen voldoen. Het beleggingsbeleid is erop gericht om die beleggingsvormen te identificeren waarop een structureel beloond risico ligt. In overleg met de sociale partners en op basis van een analyse is een langetermijnrisicohouding bepaald die (onder normale marktomstandigheden) uitgaat van een ondergrens van het verwachte pensioenresultaat van 91 procent. Dit is een algemene risicohouding, die dus niet uitsluitend betrekking heeft op marktrisico. De kortetermijnrisicohouding is gebaseerd op een beleggingsprofiel met een bijbehorend Vereist Eigen Vermogen van 23,4 procent. In de beleggingsplannen wordt doorgerekend wat de verwachte pensioenresultaten zijn in de gehanteerde scenario's.

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

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

Per saldo bedroeg eind 2020 het Vereist Eigen Vermogen 15,3 miljard euro. Daarmee is duidelijk dat marktrisico een significant en bepalend risico is voor het fonds.

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

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

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

Uitbestedingsrisico

Het uitbesteden van werkzaamheden brengt risico's met zich mee. De commissies die eigenaar zijn van de verschillende uitbestedingsrisico's evalueren daarom ieder kwartaal, half jaar of jaar, afhankelijk van de hoogte van het risico, deze risico's aan de hand van een jaarlijks vastgestelde risico monitoring en evaluatie kalender.. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar risico's op strategisch niveau, financiële risico's, compliance- en integriteitsrisico's en risico's in de uitvoering van het pensioenbeheer en vermogensbeheer (operationeel niveau). In de analyse zijn per categorie de onderscheiden risico's weergegeven en de beheersmaatregelen die zijn ingericht. 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 door de volgende beheersingsmaatregelen verlaagd:

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

Op grond van de risicoanalyse (die periodiek herhaald wordt) kwalificeert het fonds het huidige strategisch uitbestedingsrisico als gemiddeld. Het operationeel uitbestedingsrisico is in 2020 gelijk gebleven, hoewel zich binnen de pensioenuitvoeringsorganisatie in 2020 enkele incidenten hebben voorgedaan. De uitbestedingsrisico's passen hiermee binnen de risicobereidheid die het fonds ten aanzien van uitbestedingsorganisatie heeft vastgesteld en worden in voldoende mate beheerst.

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, een 100 procent dochter van bpfBOUW.

Beleggingsbeleid 2020

Strategisch beleggingsbeleid

BpfBOUW onderzoekt regelmatig of het beleggingsbeleid nog voldoet en stelt dit bij wanneer dat nodig is. In 2020 zijn er kleinere aanpassingen doorgevoerd in de beleggingen. De wijzigingen heeft bpfBOUW vastgelegd in het Beleggingsplan 2020. Ook heeft bpfBOUW in 2020 al besloten tot wijzigingen van het beleggingsbeleid die in 2021 worden doorgevoerd. Deze wijzigingen zijn vastgelegd in het Beleggingsplan 2021.

Met een jaarlijks beleggingsplan speelt het fonds onder meer in op verwachtingen over economische en financiële ontwikkelingen. Het beleggingsplan bevat de norm (inclusief de te hanteren benchmarks) voor het komende jaar. In tabel 9 zijn de normgewichten bij aanvang van de betreffende jaren (2020 en 2021) opgenomen.

Tabel 9: Strategische norm, norm 2021 en 2020 en werkelijke verdeling van de beleggingen

In procenten

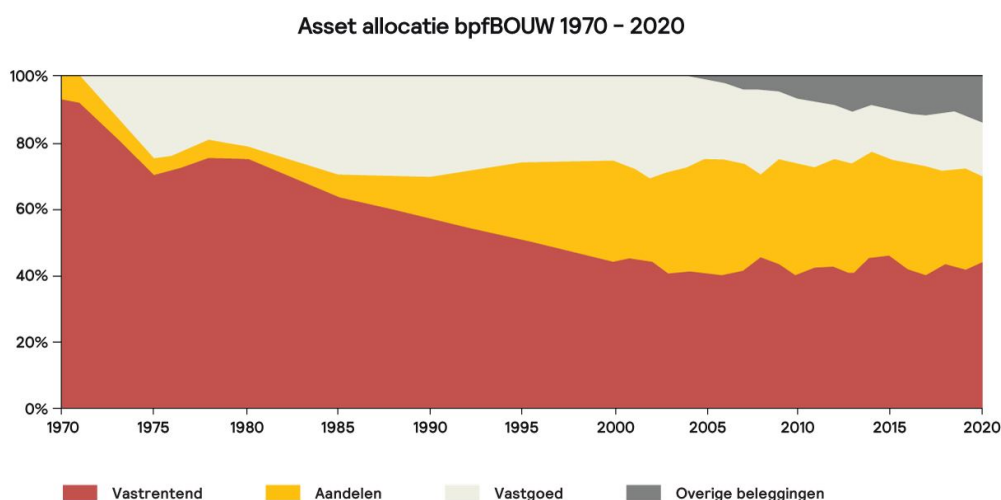
Beleggingscategorie	Strategische norm (in procenten)	Norm in 2021 (in procenten)	Norm in 2020 (in procenten)	Werkelijke verdeling in 2020 (in procenten)
Vastgoed	19,0	18,0	18,0	16,0
Aandelen	27,0	26,5	26,5	26,0
Vastrentende waarden	42,0	45,5	43,5	44,0
Overige beleggingen	12,0	10,0	12,0	14,0
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0

De indeling van de beleggingsportefeuille volgens de norm wijkt af van de indeling in de jaarrekening. Een aantal beleggingen wordt volgens de indeling van de norm aan een andere beleggingscategorie toegewezen dan in de jaarrekening. Het gaat hierbij onder andere om beleggingen in private equity en infrastructuur. Private equity en infrastructuur vallen in de

jaarrekening onder de beleggingscategorie Aandelen, in de normportefeuille vallen deze onder de beleggingscategorie Overige beleggingen. Daarnaast zijn de beleggingscategorieën deposito's en kasgeldleningen, repo's en derivaten geen onderdeel van de norm, terwijl deze beleggingscategorieën in de jaarrekening onder de vastrentende waarden respectievelijk derivaten worden opgenomen.

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

Asset allocatie beleggingen bpfBOUW 1970 - 2020



Beleggingsbeleid in 2020

De normgewichten van bpfBOUW van de categorieën vastrentende waarden (43,5 procent) en aandelen (26,5 procent) zijn primo 2020 niet gewijzigd ten opzichte van ultimo 2019. Echter binnen de categorieën zijn wel een aantal wijzigingen doorgevoerd. Aan het begin van het verslagjaar zijn binnen de categorie vastrentende waarden de normgewichten van staatsobligaties (naar 26,5 procent), van bedrijfsobligaties (naar 12 procent) en van obligaties uitgegeven in en door opkomende landen (naar 5 procent) verhoogd. Daar stond een verlaging van het normgewicht van inflatiegerelateerde obligaties naar 0 procent tegenover. De wijziging binnen aandelen betreft een verschuiving van 1 procent van aandelen uit opkomende markten (naar 6 procent) naar aandelen uit ontwikkelde markten (naar 20,5 procent).

Voor 2020 is het normgewicht van de categorie Vastgoed (18 procent) licht lager dan het strategische normgewicht (19 procent), maar gelijk aan 2019. Het normgewicht 2020 van de overige beleggingen (12 procent) is gelijk aan het strategische normgewicht, net als in 2019. Binnen de categorieën Vastgoed en overige beleggingen zijn de normgewichten ongewijzigd ten opzichte van 2019.

Vastgoed 2020

Met het Beleggingsplan Vastgoed 2020 geeft bpfBOUW verdere invulling aan de groei van en de optimale spreiding binnen de vastgoedportefeuille. Binnen het strategisch vastgoedbeleggingsbeleid streeft bpfBOUW naar de verdeling 60 procent belegd in Nederlands en 40 procent internationaal vastgoed. Ultimo 2020 bedraagt de werkelijke verdeling 70

procent Nederland en 30 procent internationaal. De komende jaren zullen acquisities (en verwachte waardestijgingen) in vastgoedmarkten wereldwijd de gewenste groei van de internationale vastgoedportefeuille bewerkstelligen.

Waarderingsrisico

Het waarderingsrisico is het risico van een rendementsverandering door een onverwachte waarderingsuitkomst. Hiervoor heeft bpfBOUW beheersmaatregelen voor de Nederlandse en indirecte niet-beursgenoteerde internationale vastgoedportefeuille opgesteld. De beheersmaatregelen voor de Nederlandse portefeuille zijn:

- onafhankelijke externe taxateurs en taxateurswissel om de drie jaar;
- kwartaaltaxaties;
- afwijkingen in waardering van meer dan 5 procent worden nader geanalyseerd en
- toepassing door taxateurs van de NRVT-Richtlijnen.

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

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

Derivatenposities

In de balans is zowel een omvangrijke post Derivaten met een positieve waarde als een post Derivaten met een negatieve waarde opgenomen. Deze posten mogen volgens de regels voor verslaggeving niet gesaldeerd worden. Door het fonds is onderzocht of het niet mogen salderen van deze posten tot extra risico leidt. De conclusie van dit onderzoek was dat er geen substantieel extra risico ontstaat als gevolg van het niet mogen salderen.

Beleid renteafdekking

Het strategische renteafdeckingsbeleid is in 2020 niet aangepast. De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico, gebaseerd op rentestaffels, is gedurende 2020 enkele malen aangepast, maar bedroeg zowel aan het begin als aan het eind van het jaar 45 procent.

Beleid valuta-afdekking

Het risico van devaluatie van buitenlandse valuta wordt gedeeltelijk afgedekt voor de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zwitserse frank, de Canadese dollar en de Australische dollar. Het strategisch valutabeleid voor bpfBOUW is voor vastrentende waarden en zakelijke waarden gedifferentieerd. Deze keuze komt voort uit het feit dat wanneer de obligatieportefeuille voor 100 procent voor genoemde vreemde valuta wordt afgedekt, deze vergelijkbaar is met een euro-obligatieportefeuille. Dit sluit aan bij de doelstelling om het renterisico van de verplichtingen (die in euro luiden) voor een groot deel af te dekken. Het valutarisico wordt voor zakelijke waarden relatief lager ingeschat dan het marktrisico, waardoor afdekking van het valutarisico voor zakelijke waarden minder noodzakelijk is. Het afdeckingspercentage voor zakelijke waarden voor de Amerikaanse dollar, de Japanse yen, de Zwitserse frank, de Canadese dollar en de Australische dollar is 40 procent. Het Britse pond

wordt voor zakelijke waarden voor 80 procent afgedekt.

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

Beleggen in Nederland

BpfBOUW belegt wereldwijd in verschillende beleggingscategorieën. Eind 2020 was 8,1 miljard euro (2019: 7,7 miljard euro) belegd in Nederlands vastgoed. Daarmee maakt Nederlands vastgoed 70 procent van de totale vastgoedportefeuille uit. Naast vastgoed is ook voor 2,5 procent (1,8 miljard euro) (2019: 2,5 procent; 1,6 miljard euro) van de totale beleggingsportefeuille belegd in Nederlandse bedrijfs- en staatsobligaties. In Nederlandse aandelen en overige beleggingen is 0,4 procent (0,3 miljard euro) (2019: 0,6 procent; 0,4 miljard euro) belegd. De omvang van de Nederlandse economie bedraagt circa 1 procent van de wereldeconomie. Het fonds belegt in totaal 13,7 procent (2019: 14,5 procent) van het vermogen in Nederland. Dat is dus veel meer dan op grond van het Nederlandse aandeel in de wereldeconomie mag worden verwacht.

Verantwoord Beleggen

Aandacht voor duurzaamheid en goed bestuur

De maatschappelijke verantwoordelijkheid van bpfBOUW gaat verder dan het zorgen voor een goed pensioen voor onze deelnemers. Wij willen dat de bedrijven waarin we beleggen respectvol omgaan met mensen en milieu. Ook vinden we het van groot belang dat ze goed worden bestuurd. Door daar scherp op te letten, kunnen we betere beleggingsbeslissingen nemen. Als grote belegger oefenen we invloed uit bij de bedrijven waarin we beleggen en sporen we ze aan tot verbeteringen.

Het beleid voor Verantwoord Beleggen van bpfBOUW heeft drie doelstellingen. Wij willen:

1. het financiële rendement verbeteren, rekening houdend met de risico's;
2. blijf geven van onze maatschappelijke verantwoordelijkheid en
3. bijdragen aan de integriteit van financiële markten.

Onze doelstellingen voor 2020 zijn vertaald in tien handvatten. Deze handvatten zijn een leidraad voor bpfBOUW en onze uitvoerders Bouwinvest (vastgoed) en APG (alle overige beleggingscategorieën) bij het vormgeven van Verantwoord Beleggen in de praktijk. De handvatten gaan over beleggingskeuzes, het verkrijgen van inzicht in de bedrijfsprestaties als het gaat om duurzaamheid en goed bestuur, het uitoefenen van invloed om de duurzaamheidsprestaties te verbeteren en thema's waaraan we extra aandacht willen geven.

Inzicht in duurzaamheidsprestaties

BpfBOUW heeft een insluitingsbeleid. Dit houdt in dat we bij elke beleggingsbeslissing kijken naar rendement, risico en kosten van de belegging én naar de prestaties op het gebied van duurzaamheid. Bedrijven die het beter doen dan vergelijkbare bedrijven noemen we 'koplopers'. In bedrijven die wat betreft duurzaamheid minder presteren ('achterblijvers') beleggen we alleen als onze uitvoerder voldoende aanknopingspunten voor verbetering ziet. We noemen dat 'beloften'. Met deze bedrijven gaat onze uitvoerder in gesprek om ze aan te sporen duurzamer te werk te gaan.

Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen

Onze uitvoerders zoeken actief naar beleggingen die financieel aantrekkelijk zijn én bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals – SDG's). Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties. Ze richten zich onder andere op duurzame steden, betaalbare en duurzame energie en verantwoorde productie. Beleggingen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's). Eind 2020 had bpfBOUW 16,1 miljard euro (2019: 13,5 miljard euro) belegd in SDI's. Het grootste deel daarvan bestaat uit duurzaam vastgoed (9,0 miljard euro). Onze doelstelling voor 2020 (12 miljard euro belegd in SDI's) is ruimschoots behaald.

Opnieuw sterke groei green bonds

In 2020 zijn onze beleggingen in green, social & sustainable bonds (hierna: green bonds) opnieuw flink toegenomen. Dit zijn obligaties uitgegeven door bedrijven en (semi)overheidsinstellingen voor de financiering van sociale of duurzaamheidsprojecten. Green bonds leveren op die manier financieel én maatschappelijk rendement op. Eind 2020 had bpfBOUW 269 green bonds met een totale waarde van ruim 1,5 miljard euro (2019: 1,1 miljard euro).

Bijdragen aan de aanpak van de COVID-19 crisis

Eind 2020 hadden wij via APG 188 miljoen euro belegd in covid-19 obligaties. Dit zijn obligaties waarvan de opbrengst wordt gebruikt om de pandemie en de gevolgen van de lockdown voor mensen en bedrijven te bestrijden. Voorbeelden daarvan zijn financiering van noodmaatregelen in de gezondheidszorg, programma's voor behoud van werkgelegenheid en ondersteuning van het midden- en kleinbedrijf. Risico en rendement van deze obligaties zijn vergelijkbaar met 'gewone' obligaties.

Invloed uitoefenen

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

Onze uitvoerder APG heeft in 2020 met 437 bedrijven (2019: 716) contact gehad over goed bestuur en duurzame bedrijfsvoering. In de meeste gevallen ging het om goed bedrijfsbestuur (onder andere beloning en diversiteit), milieu en mensenrechten. In 2020 stemde APG namens bpfBOUW op ruim 5.000 aandeelhoudersvergaderingen over circa 54.000 voorstellen. Een groot deel van de voorstellen (bijna 20.000) ging over de aanstelling van bestuurders. Van de voorgestelde kandidaten kreeg 73 procent onze steun. Bij 17 procent van de bestuurders was dat niet het geval en in 10 procent van de gevallen onthielden we ons van stemming. APG stemde namens bpfBOUW over 1.939 beloningsvoorstellen. Bij 45 procent van de voorstellen was dit een stem tegen. Op onze website publiceren wij na de aandeelhoudersvergadering hoe wij hebben gestemd.

Bij de internationale vastgoedbeleggingen zet onze vermogensbeheerder Bouwinvest in op

actief aandeelhouderschap. Dit betekent dat van de externe lokale managers wordt verwacht dat ze transparant zijn over hun duurzaamheidsprestaties, handelen in lijn met de internationaal erkende standaarden en continu werken aan verbetering. Zo worden lokale managers uitgedaagd om hun prestaties jaarlijks te verbeteren. Van lokale managers die weinig verbetering laten zien in de GRESB-scores of zelfs verslechteren, wordt een verbeterplan gevraagd.

Focusthema's

BpfBOUW besteedt bij de uitvoering van het beleid voor verantwoord beleggen extra aandacht aan vier thema's die onze deelnemers en stakeholders belangrijk vinden. Hiermee vergroten we onze herkenbaarheid als betrokken pensioenfonds. Voor elk van deze thema's hebben we doelstellingen opgesteld.

1. Thema veilige arbeidsomstandigheden

BpfBOUW zet zich in voor veilige arbeidsomstandigheden, onder andere in de bouw. Voor deelnemers is dat een belangrijk thema.

In 2020 waren 28 bouwplaatsen in onze vastgoedportefeuille aangemeld als Bewuste Bouwplaats. Dit komt neer op 70 procent van de aankoopprijs. Voor Bewuste Bouwplaatsen geldt dat op de bouwplaats veiligheidsregels gelden die strenger zijn dan de wet voorschrijft. Voor onze internationale vastgoedbeleggingen houdt onze vermogensbeheerder in de gaten hoe lokale partners omgaan met veiligheid op de bouwplaats en gaan we waar nodig met ontwikkelaars in gesprek. Ook zetten we ons in voor veilige arbeidsomstandigheden in de scheepsbouw en kledingindustrie.

2. Thema duurzame leefomgeving

BpfBOUW maakt zich sterk voor een duurzame leefomgeving om in te wonen, werken en recreëren.

Eind 2020 hadden we 9,0 miljard euro belegd in duurzaam vastgoed (2019: 8,9 miljard euro). Daarmee bedoelen we vastgoed dat vier of de maximale vijf sterren scoort in het jaarlijkse GRESB-onderzoek. De doelstelling om in 2020 minstens 8,5 miljard in duurzaam vastgoed te beleggen is daarmee behaald. Het grootste deel van ons duurzaam vastgoed is belegd in Nederland; al ons Nederlandse vastgoed heeft minimaal vier GRESB-sterren.

We dragen bij aan een inclusieve stad, dat wil zeggen een stad waarin iedereen ertoe doet en een woning kan krijgen die past bij zijn of haar woonstijl en portemonnee. In 2019 en 2020 hebben we 766 huurwoningen in het middensegment (737-1000 euro per maand) toegevoegd aan de Nederlandse woningportefeuille. Ook verstrekken we direct en indirect leningen aan woningcorporaties voor de bouw van nieuwe woningen en voor investeringen in leefbaarheid en verduurzaming.

3. Thema bijdragen aan de energietransitie

Klimaatverandering raakt de toekomst van onze deelnemers én heeft gevolgen voor onze beleggingen. Daarom wil BpfBOUW bijdragen aan de overschakeling van fossiele energie naar duurzame energiebronnen.

Voor de vastgoedportefeuille heeft onze vermogensbeheerder in 2020 'routekaarten' opgesteld, die aangeven welke maatregelen nodig zijn om een gebouw vergaand

energiezuinig te maken. Eind 2020 had 60 procent van de Nederlandse vastgoedportefeuille energielabel-A. Op het Nederlandse vastgoed is voor 15.600 kilowattpiek aan zonnepanelen geïnstalleerd (2019: 10.600 kilowattpiek).

Dit komt overeen met zo'n 58.000 zonnepanelen. Investeren in energie-efficiëntie is goed voor het milieu, de portemonnee van huurders en de waarde van gebouwen.

In 2020 lag de CO₂-voetafdruk van onze aandelenportefeuille 38 procent lager dan in het peiljaar 2015. Dit is bereikt doordat bedrijven waarin we beleggen minder CO₂ uitstoten en we ons richten op bedrijven die in vergelijking met sectorgenoten weinig CO₂ uitstoten. Onze vermogensbeheerder oefent – ook samen met andere grote beleggers – druk uit op bedrijven om hun CO₂-uitstoot te verminderen en versneld over te gaan op hernieuwbare energie.

4. Thema zorgvastgoed

Door te investeren in zorgvastgoed dragen we bij aan de mogelijkheden voor onder andere ouderen en mensen met een beperking om prettig te kunnen wonen.

In totaal hebben we 418 miljoen euro belegd in Nederlands zorgvastgoed (2019: 336 miljoen euro) met een focus op het middensegment. De doelstelling (500 miljoen euro in 2020) is niet gehaald, onder andere doordat door de COVID-19-pandemie de acquisities tijdelijk stil lagen. Naar verwachting zal de doelstelling halverwege 2021 worden behaald.

Via onze vermogensbeheerder investeren we uitsluitend in zorgvastgoed dat voldoet aan de huidige woon- en zorgwensen. We richten ons vooral op intramurale ouderenzorg (bijvoorbeeld voor mensen met dementie) en verzorgd wonen voor ouderen in het midden en hogere segment.

Uitsluitingen

BpfBOUW belegt niet in:

- staatsobligaties van landen waarvoor een bindend wapenembargo geldt dat is opgelegd door de VN-Veiligheidsraad of de Europese Unie;
- bedrijven die direct betrokken zijn bij het maken van producten die verboden zijn volgens de Nederlandse wetten of internationale regelgeving;
- bedrijven die in strijd handelen met de uitgangspunten van de VN voor verantwoord ondernemen (United Nations Global Compact) en die we niet tot verbeteringen kunnen aanzetten;
- tabaksproducenten en producenten van kernwapens en/of belangrijke onderdelen daarvan.

Eind 2020 stonden 155 beursgenoteerde bedrijven en vijftien landen op onze uitsluitingslijst. De actuele uitsluitingslijst vindt u op onze website. In 2020 heeft het bestuur van bpfBOUW een voorstel aangenomen dat zal leiden tot aanscherping van het beleid voor staatsobligaties.

IMVB-convenant

De Nederlandse pensioensector – waaronder bpfBOUW – geeft verder invulling aan het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Daarin hebben de pensioenfondsen afspraken gemaakt met de overheid, vakbonden en milieu- en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij de bedrijven waarin ze beleggen.

Halverwege 2022 moeten pensioenfondsen aan alle afspraken hebben voldaan. In ons Verslag Verantwoord Beleggen licht bpfBOUW toe hoe invulling wordt gegeven aan de uitvoering van het IMVB-convenant.

Binnen het convenant doet bpfBOUW met een beperkt aantal pensioenfondsen mee aan het 'diepe spoor'. We bundelen onze krachten om tot verbeteringen te komen bij bedrijven of in sectoren waar er risico is op betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen. In 2020 begon een verbetertraject bij een bedrijf dat producten levert via een online platform. Eerder startte bpfBOUW samen met andere pensioenfondsen een verbetertraject bij een mijnbouwbedrijf.

Klimaatcommitment financiële sector

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

Pensioenfondsen moeten vanaf 2020 elk jaar laten zien wat de CO₂-voetafdruk van hun relevante beleggingen en financieringen is. Voor aandelen doet bpfBOUW dat al sinds 2015. In het Verslag Verantwoord Beleggen rapporteert bpfBOUW nu voor het eerst ook over de CO₂-voetafdruk van bedrijfsobligaties, private equity en vastgoed. Zoals afgesproken in het Klimaatcommitment kondigt bpfBOUW in 2022 klimaatdoelstellingen voor de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille voor 2030 aan.

Nieuw beleid 2021-2025

Op 31 december 2020 eindigde de huidige beleidsperiode van ons verantwoord beleggingsbeleid. In 2021 maakt bpfBOUW het vernieuwde verantwoord beleggingsbeleid voor de periode 2021-2025 bekend. We zullen bestaande doelstellingen aanscherpen en met nieuwe doelstellingen komen.

Meer over Verantwoord Beleggen

BpfBOUW wil zich blijven ontwikkelen als het om Verantwoord Beleggen gaat. Meer over ons beleid voor Verantwoord Beleggen, onze doelstellingen en de resultaten die we in 2020 hebben behaald, leest u in het Verslag Verantwoord Beleggen.

Beleggingsresultaten

Economie en financiële markten

Ontwikkelingen 2020

De meest invloedrijke ontwikkeling van 2020 was zondermeer de uitbraak van het coronavirus. Het virus toonde de kwetsbaarheid van de "gewone" wereld, maar liet ook zien hoe flexibel en vindingrijk mensen kunnen zijn als het erop aankomt. Het leek er op dat de coronacrisis de reële economie harder raakte dan de financiële markten. Maar bij nadere inspectie blijkt dat de wereld ook voor beleggers in 2020 behoorlijk veranderd is.

Beleidsmakers grijpen in

Een economie in lockdown produceert zo'n 25 tot 35 procent minder dan normaal. Als je dat een tijdje volhoudt krijg je krimpcijfers. Zo kromp de economie in de eurozone in het tweede kwartaal met bijna 15 procent ten opzichte van een jaar eerder, een record. Minder productie betekent minder inkomsten, lagere winsten, een groter overheidstekort. Allemaal slecht nieuws

voor beleggers. De aandelenindex MSCI World daalde in februari en maart 2020 met een derde. Maar lang duurde deze neergang niet. Nadat de autoriteiten in de VS en Europa met historische steunprogramma's over de brug kwamen en centrale banken als de Fed en de ECB hun beleid flink verruimden, herstelden financiële markten zich in hoog tempo. Het was de beleggers duidelijk dat het steunbeleid sterk genoeg was om een financiële crisis te voorkomen. De gevreesde faillissementen bleven vrijwel achterwege. Eind augustus sloot de MSCI World alweer op een nieuwe recordhoogte, alsof er niets aan de hand was.

In de EU leidde de crisis tot de uitgifte van gezamenlijke schuld (750 miljard euro) en een nieuw opkoopprogramma van de ECB (PEPP, 1.850 miljard euro). Uiteindelijk heeft het virus Europa niet verdeeld, maar de Europese integratie juist versterkt. Naast gezamenlijke schulduitgifte kwam de nieuwe Europese Commissie met ambitieuze investerings- en klimaatambities, onder het motto: 'Build back better'.

Licht aan het einde van de tunnel

Het herstel van de aandelenmarkten zet door als in november bekend wordt dat het eerste vaccin tegen het coronavirus bijzonder effectief is. Aan het einde van het jaar sloot de wereldwijde aandelenindex (gemeten in euro's) zo'n 5 procent hoger dan eind 2019. Toch is er onder de oppervlakte wel het nodige veranderd. Als je kijkt naar de samenstelling van de index blijkt dat vooral Amerikaanse aandelen, en vooral bedrijven die zich bezighouden met informatietechnologie, het erg goed doen. Andere categorieën, zoals grondstoffen, vastgoed en Europese aandelen, herstellen zich moeilijker. De ontwikkelingen in 2020 zullen bepaalde sectoren voorgoed veranderen: de kantorenmarkt, de markt voor zakenreizen en die voor datacentra zijn fundamenteel anders dan vóór corona.

In tegenstelling tot de aandelenmarkten is de rente sinds augustus alleen maar verder gedaald, onder invloed van het opkoopbeleid van centrale banken. De 20-jaars swaprente, die het jaar begonnen was op 0,6 procent, eindigde nog net boven nul: 0,006 procent. Het gebied rond het 20-jaars punt is het enige waar de swapcurve nog positieve waarden laat zien. De extreem lage rentes zorgen ervoor dat de meeste pensioenfondsen het jaar eindigen met een lagere dekkinggraad. De dalende rente staat in sterk contrast tot de toenemende schuldenlast van veel regeringen, veroorzaakt door de ruime steunmaatregelen. Het IMF becijferde dat ontwikkelde landen hun schuldquote in 2020 met circa 20 procent zagen toenemen, opkomende landen met circa 10 procent.

Een tijd van veranderingen

Het virus blijkt een versneller van trends. Niet alleen op het gebied van thuiswerken, maar ook op grotere schaal. De verhoudingen tussen China en Amerika verslechteren in hoog tempo als de handelsoorlog plaats maakt voor beschuldigingen over de pandemie. Ondertussen slaagt China erin het virus grotendeels onder controle te krijgen, waarna het land de productie hervat. China zal achteraf het enige grote land zijn met een positief groeicijfer voor 2020. De vergelijking met het Westen, waar de pandemie volledig uit de hand loopt, sterkt het Chinese vertrouwen in de eigen instituties. Naast de VS lijkt nu ook China aan te sturen op een ontkoppeling tussen de twee landen, waarmee de trend van globalisering verder geremd wordt.

Het coronavirus maakt de ongelijkheid binnen landen zichtbaar en geeft nationalistische nieuwe argumenten. Maar het illustreert ook de zwakke staat van de Amerikaanse overheid, die niet adequaat kan reageren op de pandemie. Het kost Donald Trump zijn baan; na een lange strijd blijkt hij de verkiezingen in de Verenigde Staten verloren te hebben, waardoor er ook uit

Washington een nieuwe wind zal gaan waaien.

Een hoofdpijndossier voor beleggers kon in 2020 voorlopig worden afgesloten: de overgangperiode van Brexit, de uittreding van het VK uit de Europese Unie, eindigde met een overeenkomst die voorkomt dat de twee voormalige partners per 2021 zonder handelsverdrag zouden zitten.

Beleggingsresultaten van het fonds

Tabel 10: Beleggingsrendementen 2020 en benchmark per beleggingscategorie

In procenten

Beleggingscategorie	Relatief belang van portefeuille 31-12-2020	Rendement 2020	Benchmark 2020	Rendement 2019	Benchmark 2019
Vastgoedbeleggingen	16,0	1,6	1,6	11,7	11,2
Aandelen	25,8	6,5	4,7	26,7	27,6
Ontwikkelde markten	20,5	5,8	4,4	27,2	29,8
Opkomende markten	5,3	10,4	8,7	25,2	20,9
Vastrentende waarden	43,2	4,2	4,3	9,2	9,2
Staatsobligaties	22,4	7,1	7,9	9,2	9,2
Bedrijfsobligaties	17,3	1,4	0,8	9,6	8,9
Obligaties opkomende landen	3,5	-4,2	-4,6	15,0	16,2
Inflatiegerelateerde Obligaties	-	-5,0	-5,0	5,3	5,4
Private Equity	4,1	16,0	10,0	22,2	31,0
Hedgefondsen	5,3	-0,1	-5,4	6,9	7,9
Grondstoffen	4,0	-23,2	-27,0	18,7	19,3
Infrastructuur	0,3	-4,8	-4,1	21,4	14,2
Opportunities	-	-17,8	11,5	-10,7	34,3
Overlay-fonds	1,3	0,4	-	-0,2	-
Totaal excl. derivaten	100,0	3,4	1,9	15,0	15,7
Totaal valuta-afdekking		1,7	1,9	-1,2	-1,2
Totaal incl. valuta-afdekking		5,1	3,7	13,8	14,6
Totaal rente-afdekking		3,8	3,8	4,1	4,1
Totaal inclusief derivaten		8,9	7,6	17,9	18,8

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Over 2020 is na een beweeglijk jaar het totale rendement uitgekomen op 8,9 procent. Er is sprake van een sterk herstel gedurende het jaar, aangezien het rendement eind maart, vanwege de coronacrisis, nog fors negatief was. Voornamelijk rentegevoelige beleggingen presteerden gedurende het jaar goed, waarbij de renteswaps uit de Overlay de grootste positieve bijdrage aan het totale rendement leverden. Verder is er in 2020 een outperformance van 1,2 procent ten opzichte van de benchmark behaald. Bijna alle beleggingscategorieën hebben positief bijgedragen aan dit excess rendement.

Resultaten per beleggingscategorie

Vastgoed

Ondanks de COVID-19 crisis hebben de Nederlandse en internationale vastgoedportefeuille van bpfBOUW goede resultaten behaald. BpfBOUW heeft in 2020 een rendement gerealiseerd van 1,6 procent over de totale vastgoedportefeuille inclusief valutaresultaat (3,1 procent exclusief valutaresultaat) (benchmark 1,6 procent). De vastgoedportefeuille groeide hiermee van 11,4 miljard euro ultimo 2019 naar 11,7 miljard euro ultimo 2020. De groei binnen de Nederlandse portefeuille bedroeg 0,4 miljard euro, de internationale portefeuille daalde met 0,1 miljard euro.

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

De regiomandaten Noord-Amerika en Azië/Pacific hebben de afgelopen 5-jaarsperiode een outperformance laten zien ten opzichte van de relatieve indices. Het Europa mandaat behaalde op 5-jaarsniveau een underperformance ten opzichte van de gecombineerde INREV/GPR-index. Deze underperformance is mede het resultaat van het slecht presterende retail vastgoed in Zweden en het Verenigd Koninkrijk. Binnen de Azië/Pacific portefeuille (tegenover de gecombineerde ANREV/GPR-index) zijn het Chinese en Japanse residentiële vastgoed belangrijke drijfveren voor de outperformance. In Noord-Amerika hebben de deelnemingen in vergelijking tot de gecombineerde NCREIF/GPR-index ook een outperformance laten zien over de afgelopen 5 jaar, die vooral het gevolg is van de relatieve overwegingen naar logistiek, niche sectoren en residentieel vastgoed.

Aandelen

Aandelenbeleggingen kenden een beweeglijk jaar. Na de sterke daling van wereldwijde aandelenmarkten in februari en vooral maart herstelden aandelen zich vervolgens geleidelijk, mede gedreven door fiscale en monetaire stimulering door overheden en centrale banken.

Uiteindelijk presteerde (gemeten in euro's) de benchmark van opkomende markten (+8,7 procent) iets beter dan ontwikkelde markten (+4,4 procent). Gemeten in euro's kwam het totale benchmarkrendement van aandelen uit op 4,7 procent en het totale aandelenrendement op 6,5 procent.

Per saldo kwam het rendement op aandelen uit ontwikkelde markten in euro's uit op 5,8 procent, ten opzichte van een benchmarkrendement van 4,4 procent. De outperformance werd gedreven door de Fundamentele en Focus-strategieën, terwijl de Kwantitatieve strategie negatief heeft bijgedragen. Vanwege de bottom-up aandelselectie binnen de Fundamentele strategie en in lijn met de geconcentreerde Focus-strategie, is de performance grotendeels toe te wijzen aan ondernemings specifieke exposure. Een groot deel van de underperformance van de Kwantitatieve strategie wordt verklaard doordat waarde-aandelen en klein- en middenbedrijf achterbleven bij de groeiaandelen en aandelen van grote bedrijven. Een deel van het valutarisico op aandelen wordt afgedekt, wat leidde tot een extra positief rendement van 1,7 procent, waardoor het totale rendement inclusief valutahedge uitkwam op 7,6 procent.

Per saldo kwam het rendement op aandelen uit opkomende markten uit op 10,4 procent, ten opzichte van een benchmarkrendement van 8,7 procent. De outperformance is vooral gerealiseerd door de strategieën waarin aandelen worden geselecteerd op basis van zeer

grondige fundamentele analyses. De rugwind van de stijlexposure (onder andere momentum en groei) leveren over het hele jaar de grootste positieve bijdrage.

Vastrentende waarden

Over de gehele linie zijn rentes verder gedaald in 2020. Voor langere looptijden was de rentedaling het grootst. Het gezamenlijke rendement voor Vastrentende waarden was hierdoor zeer positief en kwam uit op 4,2 procent.

Ook obligatiemarkten kenden grote schommelingen gedurende 2020. Tijdens de beginfase van de coronacrisis in maart was sprake van een sterke rentedaling en daarmee sterke toename van de waarde van obligaties. Om tijdens de lockdowns de economie draaiende te houden kwamen overheden en centrale banken met een fors pakket aan fiscale en monetaire stimuleringsmaatregelen. Deze maatregelen hebben echter een tegengesteld effect op rentestanden: allereerst lopen staatsschulden wereldwijd op waarmee het aanbod stijgt, maar tegelijkertijd starten centrale banken (ECB en Fed) vanwege de pandemie opkoopprogramma's zoals PEPP waardoor rentestanden juist per saldo dalen.

Daarnaast behaalden bedrijfsobligaties ook een licht positief rendement, waarbinnen vooral de categorie obligaties met een hoge kwaliteit relatief goed presteerde. Dit heeft eveneens te maken met het zeer ruime monetaire beleid van centrale banken. De categorie obligaties met lagere kwaliteit (High Yield) kenden een uitermate grillig verloop van het jaar, waarbij in maart sprake was van regelrechte paniek. De impact van de coronacrisis op obligaties in opkomende markten leidde tot een negatief rendement in het eerste kwartaal en kon gedurende de rest van het jaar niet meer helemaal goedgemaakt worden. Inflatiegerelateerde obligaties bleven enigszins achter vergeleken met andere vastrentende waarden vanwege de verder gedaalde inflatieverwachting.

Staatsobligaties

Gedreven door het verruimende monetaire beleid van centrale banken (ECB en Fed) zijn in de belangrijkste landen de rentes opnieuw gedaald in 2020, wat zorgt voor hogere waarderingen van obligaties. Met name obligaties die nog enig rendement boden, zoals Brits of Amerikaans staatspapier, zagen de renteniveaus fors dalen. Binnen Europa was de afname in de 'periferie' van de eurozone (Spanje, Italië, Portugal en Griekenland) hierbij het grootst. Al in 2019 was sprake van een daling van spreads tussen 'kernlanden' met Zuid-Europese landen, echter heeft deze ontwikkeling vanwege het PEPP-opkoopprogramma van de ECB maar ook het nieuwe Europese herstellfonds zich verder doorgezet. Hiermee werd de spread tussen 'kernlanden' als Duitsland en Nederland versus landen aan de rand van de eurozone kleiner in 2020. Per saldo behaalde de portefeuille met staatsobligaties een rendement van 7,1 procent.

Bedrijfsobligaties

Daarnaast behaalden bedrijfsobligaties ook een positief rendement, waarbinnen vooral de categorie obligaties met een hoge kwaliteit relatief goed presteerde. Dit heeft eveneens te maken met het zeer ruime monetaire beleid van centrale banken. Uiteindelijk is in euro's een rendement van 1,4 procent behaald op bedrijfsobligaties. Het afdekken van het valutarisico zorgde voor een extra positieve bijdrage van 3,7 procent, waardoor het hedged rendement van bedrijfsobligaties uitkwam op 5,2 procent.

Obligaties in opkomende landen

De impact van de coronacrisis op obligaties in opkomende markten leidde tot een negatief rendement in het eerste kwartaal en kon gedurende de rest van het jaar niet meer helemaal goedge maakt worden. Over heel 2020 behaalde de portefeuille in euro's een rendement van -4,2 procent. Ook voor deze portefeuille werd er een positief rendement gehaald op het afdekken van het valutarisico, wat een bijdrage gaf van 2,9 procent. Het totale gehedgde rendement voor deze categorie kwam daarmee afgerond uit op -1,4 procent.

Inflatiegerelateerde beleggingen

De volledige afbouw van de beleggingscategorie ILB heeft grotendeels plaatsgevonden in 2019. Gedurende 2020 is het laatste deel van de afbouw afgerond, waardoor het jaar is afgesloten zonder positie. Qua rendement bleven Inflatiegerelateerde obligaties in 2020 achter vergeleken met andere Vastrentende waarden vanwege de verder gedaalde inflatieverwachting.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen bleven over het algemeen achter vergeleken met het herstel op aandelenmarkten, wat per saldo leidde tot een rendement van -3,2 procent. Vooral Grondstoffen kenden een teleurstellend jaar vanwege de gedaalde olieprijs, terwijl ook de relatief kleine beleggingscategorieën Infrastructuur en Opportuniteiten een negatief resultaat boekten in 2020. Daarentegen noteerden private equity een zeer positief rendement, terwijl Hedgefonds beleggingen in de omgeving waarin zij genoteerd staan (Amerikaanse dollar) eveneens een plus noteerden.

Private equity

In lijn met het herstel op aandelenmarkten liepen ook de waarderingen in de private equity-portefeuille richting het einde van het jaar weer op met een positief rendement tot gevolg. Het totale rendement in euro's kwam uit op 16,0 procent. Ook op het afdekken van het valutarisico is een positief rendement gehaald, waardoor het gehedgde rendement zelfs nog ruim 2 procent hoger ligt.

Hedgefondsen

De beleggingscategorie hedgefondsen is een verzameling van beleggingscategorieën met meer vrijheden ten aanzien van beleggingsstijlen, wat onderscheidend is met de traditionele beleggingscategorieën. Hedgefondsen behaalden in de valuta waarin zij werken (Amerikaanse dollar) een positief rendement. In euro's is dit beleggingsrendement nihil, vanwege de fors gedaalde waarde van de dollar. Echter wordt dit valutarisico voor de categorie hedgefondsen afgedekt waardoor het gehedgde rendement uitkwam op 7 procent.

Grondstoffen

De grondstofbeleggingen behaalden een rendement van -23,2 procent. Het rendement werd in grote mate gedreven door de effecten van het coronavirus, waardoor in het eerste kwartaal een negatieve schok ontstond op grondstoffenmarkten, met de ruwe olieprijs in het bijzonder. Naast de enorme vraaguitval speelde in april ook kort een kwestie omtrent kortlopende oliecontracten, waarbij een tekort aan fysieke opslagcapaciteit zelfs leidde tot negatieve prijzen van aflopende olie-termijncontracten.

Infrastructuur

Het rendement op de beleggingen in Infrastructuur in euro's bedroeg -4,8 procent. Het rendement inclusief het resultaat op het afdekken van de valuta kwam uit op -2,9 procent. De infrastructuurbeleggingen worden de komende jaren afgebouwd. Beleggingen zijn gedaan in niet-beursgenoteerde infrastructuurprojecten.

Opportunities

Opportunities zijn beleggingen in rechten van films en televisieseries (investeringen in intellectuele rechten), farmaceutische royalty's en beleggingen in energie-infrastructuur. De pool is in de afbouwfase en sinds 2012 worden geen nieuwe investeringen meer gedaan. Het totale rendement in euro's over 2020 bedroeg -17,8 procent, voornamelijk als gevolg van afwaarderingen van enkele beleggingen in de energie-infrastructuur. Ook hier had het afdekken van het valutarisico een positief effect, waardoor het gehedgde rendement uitkwam op -15,3 procent.

Afdekking risico's in overlay

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

Voor 2020 heeft het bestuur van bpfBOUW het strategische rente-afdekkingsbeleid bepaald. De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico bevond zich eind 2020 op een niveau van 40 procent ten opzichte van de verplichtingen. Het effect van het afdekken van de rente op het rendement was positief en kwam uit op 3,8 procent. Gedurende 2020 zijn de beleggingen in Amerikaanse dollar, Britse pond, Zwitserse frank, Canadese dollar, Australische dollar en Japanse yen deels afgedekt. Hiermee zijn de valutarisico's beperkt. Over 2020 bedraagt het totale rendement van de strategische afdekking van het valutarisico 1,7 procent. Belangrijkste oorzaak van het positieve rendement op deze afdekking is de waardeontwikkeling van de Amerikaanse dollar, die afnam in waarde ten opzichte van de euro.

Tabel 11: 5-jaars voortschrijdende beleggingsrendementen

In procenten

Beleggingscategorie	Rendement 2016-2020	Benchmark 2016-2020	Rendement 2015-2019	Benchmark 2015-2019
Vastgoedbeleggingen	9,5	8,8	11,8	11,1
Aandelen	9,5	9,5	10,0	10,3
Ontwikkelde markten	9,2	9,6	10,5	11,1
Opkomende markten	11,4	10,2	8,2	7,2
Vastrentende waarden	3,8	3,7	3,5	3,4
Staatsobligaties	4,1	4,2	2,8	2,8
Bedrijfsobligaties	3,3	2,7	4,2	3,7
Obligaties opkomende landen	4,2	4,4	5,6	6,1
Inflatiegerelateerde Obligaties	0,8	0,8	1,9	1,9
Private Equity	16,0	12,1	17,7	11,9
Hedgefondsen	2,8	2,2	5,2	6,3
Grondstoffen	-1,7	-3,2	-1,7	-2,6
Infrastructuur	9,5	3,3	16,1	4,8
Opportunities	-9,3	12,8	-3,8	12,9
Overlay-fonds	-	2,3	0,1	0,3
Totaal excl. derivaten	6,5	6,4	7,3	4,9
Totaal valuta-afdekking	-	0,1	-1,0	-1,0
Totaal incl. valuta- afdekking	6,6	6,4	6,3	4,0
Totaal rente-afdekking	2,2	2,2	1,1	3,2
Totaal inclusief derivaten	9,0	8,6	7,4	7,2

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 2020 was 0,33. In 2019 was de Z-score - 0,96.

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 2016 tot en met 31 december 2020 was 1,60. Deze lag vorig jaar op 1,62.

Kosten vermogensbeheer

Verantwoording

In de verslaglegging over de uitvoeringskosten volgt het bestuur de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Om de ontwikkeling van de kosten van vermogens- en pensioenbeheer te kunnen monitoren neemt bpfBOUW deel aan de benchmarkonderzoeken van CEM (Cost Effectiveness Measurement). De kosten van vermogensbeheer zijn mede afhankelijk van de beleggingsstijl, de samenstelling van de beleggingsportefeuille en de beoogde en behaalde rendementen in relatie tot de gelopen risico's. In de toelichting op deze kosten wordt stilgestaan bij de belangrijkste 'drivers' en de vergelijkbaarheid met andere pensioenfondsen.

Uitvoeringskosten van vermogensbeheer

Met het beheer van de portefeuille zijn aanzienlijke bedragen gemoeid. Mede hierdoor krijgt het bestuur regelmatig vragen over nut en noodzaak van deze kosten. In contacten met onze stakeholders vragen in het bijzonder de prestatievergoedingen vaak om een nadere toelichting. Het bestuur is zich bewust van de vragen die leven in de maatschappij en heeft als doelstelling de kosten in het algemeen en de prestatievergoedingen in het bijzonder op een adequate wijze te beheersen. De totale vermogensbeheerkosten moeten in relatie tot het extra rendement en risico worden gezien, waarbij ook duurzaamheid een belangrijke factor is. Het bestuur maakt keuzes langs een viertal assen: rendement, risico, kosten en duurzaam & verantwoord beleggen. De keuze van bpfBOUW voor een actieve beleggingsstijl brengt hogere beheer- en prestatievergoedingen met zich mee dan bijvoorbeeld een passieve beleggingsstijl. Het is de doelstelling om na kosten een rendement te behalen welke hoger ligt dan het benchmarkrendement.

Aansluiting kosten vermogensbeheer in de jaarrekening en het bestuursverslag

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

In de volgende tabel is de aansluiting tussen beide weergegeven:

Tabel 12: Aansluiting tussen de kosten vermogensbeheer in de jaarrekening en in het bestuursverslag

In miljoenen euro's

	2020	2019
Jaarrekening		
Beheervergoedingen	164,7	160,8
Directe kosten	26,9	19,8
Totale vermogensbeheerkosten zichtbaar in jaarrekening	191,6	180,6
Niet zichtbaar in de jaarrekening:		
Indirecte kosten, onderdeel van de waardeontwikkelingen van beleggingen	399,8	235,5
Transactiekosten, onderdeel van de waardeontwikkelingen	18,4	11,1
Totale vermogensbeheerkosten niet zichtbaar in de jaarrekening	418,2	246,6
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten	609,8	427,2
Bestuursverslag		
Beheervergoedingen	270,3	242,9
Prestatievergoedingen	254,7	110,1
Transactiekosten	84,8	74,2
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten bestuursverslag	609,8	427,2

Nadat het Jaarverslag 2019 werd vastgesteld is bekend geworden dat de transactiekosten zijn aangepast als gevolg van een aanlevering van definitieve kosten door een externe manager. Door deze nieuwe informatie zijn de transactiekosten 2019 verhoogd met 5 miljoen euro. De transactiekosten zijn hierdoor gestegen van 69,2 miljoen euro naar 74,2 miljoen euro. Dit is aangepast in de vergelijkende cijfers 2019.

Kosten van vermogensbeheer in perspectief

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

De hoogte van het belegd vermogen

Hoe groter het vermogen, des te hoger de absolute kosten. Daar staat tegenover dat een grotere omvang van het beheerd vermogen ook schaalvoordelen oplevert. De omvang van het belegd vermogen is met name van invloed op de beheervergoedingen. De prestatievergoedingen worden meer door de andere drivers beïnvloed. De beheervergoedingen

zijn in 2020 met 27,4 miljoen euro gestegen (plus 11,3 procent). Het (gemiddeld) belegd vermogen is in dezelfde periode met 7,3 procent toegenomen. Door een verandering in de samenstelling van de portefeuille heeft een verschuiving plaatsgevonden naar relatief dure beleggingscategorieën. Hierdoor is het genoemde schaalvoordeel niet direct zichtbaar en zijn de beheerkosten juist met 0,01 procent toegenomen tot 0,39 procent. In de volgende alinea wordt verder ingegaan op de impact van de beleggingsmix op de vermogensbeheerkosten.

De verhouding tussen beleggingscategorieën waarin wordt belegd

Eén van de belangrijkste drivers van de totale kosten is de beleggingsmix. De beleggingsmix heeft zowel invloed op de hoogte van de beheervergoedingen als op de hoogte van prestatievergoedingen. Uit tabel 14 (pagina 68) komt duidelijk het verschil in kosten naar voren tussen de verschillende beleggingscategorieën: alternatieve beleggingen zijn over het algemeen duurder dan liquide beleggingen. De categorieën private equity en hedgefondsen springen daarbij het meest in het oog.

Beide categorieën maken samen 8,3 procent van de portefeuille uit, maar dragen 0,45 procent bij aan de totale 0,77 procent aan vermogensbeheerkosten (zie tabel 14). Over de langere termijn behaalt bpfBOUW met beleggingen in hedgefondsen stabiele rendementen en zorgen de beleggingen in hedgefondsen voor een grotere diversificatie wat leidt tot een positieve bijdrage aan het risico- en rendementsprofiel. De kosten van de categorie private equity zijn in vergelijking met andere categorieën bijzonder hoog. Desondanks leveren deze beleggingen na aftrek van alle kosten een uitstekend rendement op voor de deelnemers. Door een hogere allocatie naar illiquide beleggingen kan bpfBOUW duurder uit zijn dan andere pensioenfondsen. Het bestuur vindt deze hogere kosten gerechtvaardigd vanwege de positieve bijdrage 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 welke erop is gericht om de benchmark te volgen. Door de keuze om actief te beleggen verwacht bpfBOUW op de lange termijn hogere opbrengsten voor de deelnemers te behalen. Het over 2020 behaalde rendement van 8,9 procent is 1,2 procent hoger dan het benchmarkrendement. Dit betekent dat door actief management de totale kosten voor het beheer van de portefeuille dus volledig is goedge maakt.

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 worden door bpfBOUW betaald uit het extra rendement (na aftrek van kosten) dat externe managers realiseren.

Vermogensbeheerkosten 2020

Het in 2020 behaalde bruto rendement bedroeg 9,8 procent (2019: 18,3 procent). Na aftrek van de kosten van 0,9 procent (2019: 0,7 procent) resteert een nettorendement van 8,9 procent (2019: 17,6 procent). De rendementen zoals gepresenteerd op pagina 57 zijn na aftrek van kosten. Van illiquide beleggingen zijn de werkelijke kosten in het vierde kwartaal veelal nog niet beschikbaar. In die gevallen zijn de werkelijke kosten tot en met het derde kwartaal opgenomen, aangevuld met schattingen voor het vierde kwartaal (gebaseerd op de werkelijke kosten van het vierde kwartaal van het jaar daarvoor).

Onderstaande tabel laat de kostensoorten zien waaruit de kosten vermogensbeheer bestaan en de ontwikkeling daarvan ten opzichte van 2019.

Tabel 13: Totale kosten vermogensbeheer per kostensoort

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

	2020		2019	
	in mln €	Als % gemiddeld belegd vermogen	in mln €	Als % gemiddeld belegd vermogen
Beheerfee APG en Bouwinvest	119,1	0,17	133,5	0,21
Beheerfee externe managers	108,4	0,16	75,2	0,12
Bewaarloon	6,9	0,01	6,6	0,01
Overige kosten	35,8	0,05	27,6	0,04
Totaal beheervergoedingen	270,3	0,39	242,9	0,38
Prestatievergoedingen	254,7	0,37	110,1	0,17
Totale kosten exclusief transactiekosten	525,0	0,77	353,0	0,55
Transactiekosten	84,8	0,12	74,2	0,12
Totale kosten inclusief transactiekosten	609,8	0,89	427,2	0,67

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

De vermogensbeheerkosten bestaan uit beheervergoedingen en prestatievergoedingen. De vermogensbeheerkosten zijn in totaal gestegen met 172,0 miljoen euro (2019: stijging van 25,8 miljoen euro). Dit is een stijging van 0,22 procent (2019: een daling van 0,01 procent) van het gemiddeld belegd vermogen welke voornamelijk is te verklaren door hogere prestatievergoedingen en wijzigingen in de samenstelling van de portefeuille waardoor meer beheervergoedingen zijn betaald aan externe managers. Hierna wordt ingegaan op de ontwikkeling per kostensoort.

De Beheerfee APG & Bouwinvest bestaat uit de aan vermogensbeheer toegerekende kosten van de uitvoerders. Deze zijn in absolute termen met 14,4 miljoen euro gedaald naar 119,1 miljoen euro. De daling wordt veroorzaakt door nieuwe afspraken met APG over de hoogte van de beheerfee en de fee-structuur. Hierdoor komen de kosten van alle externe vermogensbeheerders voor rekening van bpfBOUW. Onze oude beheerovereenkomst werden

nog gedeeltelijk betaald door APG vanuit haar beheerfee. Er is dus sprake van een verschuiving van kosten tussen de kosten categorieën Beheerfee APG & Bouwinvest en Beheerfee externe managers.

De beheerfees voor externe vermogensbeheerders zijn met 33,2 miljoen euro gestegen tot 108,4 miljoen euro. De absolute stijging is vooral te verklaren door de gewijzigde fee-structuur met APG en groei van de private equity- en hedgefondsen-portefeuilles. Relatief gezien zijn de kosten voor externe vermogensbeheerders gestegen met 0,04 procent tot 0,16 procent.

Het bewaarloon betreft de vergoeding voor het in bewaring geven van beleggingstitels bij een bewaarbedrijf. Deze kosten zijn met 0,3 miljoen euro gestegen tot 6,9 miljoen euro. De stijging is het gevolg van groei van de totale portefeuille. Relatief gezien zijn de kosten niet gewijzigd.

De overige kosten, die onder andere bestaan uit accountantskosten, advieskosten, bankkosten en administratiekosten die gerelateerd zijn aan het beleggen, zijn met 8,2 miljoen euro gestegen tot 35,8 miljoen euro. Het grootste deel van deze kosten wordt gemaakt in fondsen welke door externe vermogensbeheerders worden beheerd. De stijging van de kosten hangt samen met de uitbreiding van de private equity- en hedgefondsen-portefeuilles. In beide categorieën wordt veel gebruik gemaakt van fondsinvesteringen. Relatief zijn de overige kosten met 0,01 procent gestegen tot 0,05 procent.

De prestatievergoedingen van 254,7 miljoen euro zijn vergoedingen toegekend aan externe managers voor een (meerjarige) performance boven het afgesproken (benchmark)rendement. Prestatievergoedingen worden dus altijd betaald uit het behaalde extra rendement. Deze kosten zijn met 144,6 miljoen gestegen tot 254,7 miljoen. Als percentage van het gemiddeld belegd vermogen is sprake van een toename van 0,20 procent. Op het niveau van beleggingscategorieën zijn in het bijzonder de kosten bij private equity en hedgefondsen toegenomen. Ondanks dat de absolute rendementen (in euro) zijn gedaald ten opzichte van 2019, zijn de kosten voor prestatievergoedingen gestegen. Dit wordt veroorzaakt door negatieve valuta-effecten in 2020, terwijl in 2019 de rendementen juist nog positief waren beïnvloed door valutakoersontwikkelingen. Deze effecten doen zich voor doordat de contracten met externe managers grotendeels in Amerikaanse dollars worden afgesloten. Doordat deze managers in dollars gemeten een hoger rendement hebben behaald, zijn ook hogere prestatievergoedingen verschuldigd. Een deel van dit valutakoersrisico wordt binnen de overlay portefeuille afgedekt.

Ondanks dat bij aandelen opkomende markten het excess rendement is gedaald van 3,61 procent in 2019 naar 1,84 procent in 2020 zijn de prestatievergoedingen gestegen. In 2019 zijn relatief weinig prestatievergoedingen betaald doordat eerst de negatieve rendementen uit 2018 moesten worden goedge maakt door externe managers. In 2020 was hiervan geen sprake en zijn naar verhouding hogere prestatievergoedingen betaald.

De kosten van vermogensbeheer zijn al in mindering gebracht op het nettorendement van 8,9 procent dat is genoemd in het hoofdstuk Beleggingsresultaten. De tabellen 14, 15a en 15b tonen per beleggingscategorie de verdeling van de vermogensbeheerkosten en de uitsplitsing daarvan naar beheervergoedingen en prestatievergoedingen. Naast de absolute kosten zijn 2 kolommen met relatieve grootheden opgenomen. In de kolom '% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie' zijn de kosten uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen per categorie. In de kolom '% van het totaal gemiddeld belegd vermogen' staat per categorie de

bijdrage in procent aan de totale kosten. In tabel 15c zijn aanvullend ook de absolute rendementen en de excess rendementen per beleggingscategorie opgenomen.

Tabel 14: Ontwikkeling kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie

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

Beleggingscategorie	2020				2019			
	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	11.379	80,6	0,71	0,12	10.633	83,2	0,78	0,13
Aandelen								
Ontwikkelde markten	13.477	35,8	0,27	0,05	14.052	22,2	0,16	0,03
Opkomende markten	3.867	26,0	0,67	0,04	4.434	27,7	0,63	0,04
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	16.663	5,7	0,03	0,01	13.579	9,1	0,07	0,01
Bedrijfsobligaties	10.354	37,3	0,36	0,05	8.392	12,1	0,14	0,02
Obligaties opkomende landen	2.510	5,5	0,22	0,01	2.568	8,9	0,35	0,01
Inflatiegerelateerde Obligaties	260	0,1	0,03	-	2.072	1,3	0,06	-
Private Equity	2.592	154,6	5,96	0,23	2.268	119,8	5,28	0,19
Hedgefondsen	3.092	153,4	4,96	0,22	2.167	50,1	2,31	0,08
Grondstoffen	2.280	2,8	0,12	-	2.324	5,7	0,24	0,01
Infrastructuur	189	0,4	0,20	-	192	2,1	1,09	-
Opportunities	13	0,2	1,89	-	24	0,6	2,35	-
overlay & overig	1.787	22,6		0,03	1.100	10,2		0,02
Totaal	68.463	525,0		0,77	63.804	353,0		0,55

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Tabel 15a: Ontwikkeling beheervergoedingen per beleggingscategorie

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

Beleggingscategorie	2020				2019			
	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	11.379	78,0	0,69	0,11	10.633	74,0	0,70	0,12
Aandelen								
Ontwikkelde markten	13.477	21,5	0,16	0,03	14.052	21,1	0,15	0,03
Opkomende markten	3.867	11,6	0,30	0,02	4.434	15,7	0,35	0,02
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	16.663	5,7	0,03	0,01	13.579	9,1	0,07	0,01
Bedrijfsobligaties	10.354	19,8	0,19	0,03	8.392	12,8	0,15	0,02
Obligaties opkomende landen	2.510	5,5	0,22	0,01	2.568	8,5	0,33	0,01
Inflatiegerelateerde Obligaties	260	0,1	0,03	-	2.072	1,3	0,06	-
Private Equity	2.592	59,9	2,31	0,09	2.268	52,3	2,31	0,08
Hedgefondsen	3.092	41,2	1,33	0,06	2.167	30,8	1,42	0,05
Grondstoffen	2.280	2,8	0,12	-	2.324	5,0	0,22	0,01
Infrastructuur	189	1,3	0,70	-	192	1,4	0,74	-
Opportunities	13	0,3	2,27	-	24	0,6	2,59	-
overlay & overig	1.787	22,6		0,03	1.100	10,2		0,02
Totaal	68.463	270,3		0,39	63.804	242,9		0,38

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Tabel 15b: Ontwikkeling prestatievergoedingen per beleggingscategorie

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

Beleggingscategorie	2020				2019			
	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	11.379	2,6	0,02	-	10.633	9,2	0,09	0,01
Aandelen								
Ontwikkelde markten	13.477	14,3	0,11	0,02	14.052	1,1	0,01	-
Opkomende markten	3.867	14,4	0,37	0,02	4.434	12,1	0,27	0,02
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	16.663	-	-	-	13.579	-	-	-
Bedrijfsobligaties	10.354	17,5	0,17	0,03	8.392	-0,7	-0,01	-
Obligaties opkomende landen	2.510	-	-	-	2.568	0,4	0,01	-
Inflatiegerelateerde Obligaties	260	-	-	-	2.072	-	-	-
Private Equity	2.592	94,7	3,65	0,14	2.268	67,5	2,97	0,11
Hedgefondsen	3.092	112,2	3,63	0,16	2.167	19,3	0,89	0,03
Grondstoffen	2.280	-	-	-	2.324	0,7	0,03	-
Infrastructuur	189	-0,9	-0,50	-	192	0,7	0,35	-
Opportunities	13	-0,1	-0,38	-	24	-0,1	-0,24	-
overlay & overig	1.787	-			1.100	-		-
Totaal	68.463	254,7		0,37	63.804	110,1		0,17

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Tabel 15c: Rendement en excess rendement per beleggingscategorie

Beleggingscategorie	Gemiddelde NAV in mln €	2020		2019	
		Rendement	Excess rendement	Rendement	Excess rendement
Vastgoed	11.379	1,6	-	11,7	0,5
Aandelen					
Ontwikkelde markten	13.477	5,8	1,3	27,2	-2,0
Opkomende markten	3.867	10,4	1,6	25,2	3,5
Vastrentende Waarden					
Staatsobligaties	16.663	7,2	-0,7	9,2	-
Bedrijfsobligaties	10.354	1,4	0,7	9,6	0,6
Obligaties opkomende landen	2.510	-4,2	0,4	15,0	-1,1
Inflatiegerelateerde Obligaties	260	-5,0	-	5,3	-
Private Equity	2.592	16,0	5,4	22,2	-6,7
Hedgefondsen	3.092	-0,1	5,6	6,9	-0,9
Grondstoffen	2.280	-23,2	5,1	18,7	-0,5
Infrastructuur	189	-4,8	-0,8	21,4	6,3
Opportunities	13	-17,8	-26,3	-10,7	-33,5
overlay & overig	1.787	5,9	0,3	2,7	-0,2
Totaal	68.463	8,9	1,2	17,9	-0,9

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Transactiekosten

De Pensioenfederatie maakt onderscheid tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten. Over 2020 bedragen de transactiekosten 84,9 miljoen euro. Ten opzichte van 2019 is dit een stijging van 10,7 miljoen euro. In procent van het gemiddeld belegd vermogen zijn de transactiekosten uitgekomen op 0,12 procent (2019: 0,12 procent). De absolute stijging is vooral het gevolg van hogere kosten bij hedgefondsen, aandelen opkomende markten en obligaties. De hogere kosten bij hedgefondsen hebben te maken met aanpassingen in de bestaande portefeuille en een hogere allocatie naar deze beleggingscategorie. Voor de kostenstijging bij aandelen opkomende markten zijn twee oorzaken aan te wijzen: hogere transactievolumes en meer in- en uitredingen binnen de beleggingspool.

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

Tabel 16: Transactiekosten vermogensbeheer

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

Beleggingscategorie	2020				2019			
	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	11.379	2,4	0,02	-	10.633	3,5	0,03	0,01
Aandelen								
Ontwikkelde markten	13.477	7,0	0,05	0,01	14.052	5,0	0,04	0,01
Opkomende markten	3.867	9,9	0,26	0,02	4.434	5,7	0,13	0,01
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	16.663	7,9	0,05	0,01	13.579	5,4	0,04	0,01
Bedrijfsobligaties	10.354	13,7	0,13	0,02	8.392	11,9	0,14	0,02
Obligaties opkomende landen	2.510	8,1	0,32	0,01	2.568	7,6	0,29	0,01
Inflatiegerelateerde Obligaties	260	-	-	-	2.072	1,6	0,08	-
Private Equity	2.592	-0,2	-0,01	-	2.268	-0,5	-0,02	-
Hedgefondsen	3.092	23,6	0,76	0,03	2.167	9,7	0,45	0,02
Grondstoffen	2.280	1,4	0,06	-	2.324	0,8	0,04	-
Infrastructuur	189	0,2	0,08	-	192	0,4	0,21	-
Opportunities	13	-	0,07	-	24	0,0	0,06	-
overlay & overig	1.787	10,9	0,61	0,02	1.100	23,2	2,11	0,04
Totaal	68.463	84,8		0,12	63.804	74,2		0,12

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen

Oordeel over de kosten

Vergelijking tussen bpfBOUW en andere pensioenfondsen laten zien dat het kostenniveau van het fonds zowel absoluut als relatief als percentage van het belegd vermogen hoger ligt dan het gemiddelde van de andere pensioenfondsen. Dat wordt mede veroorzaakt doordat bpfBOUW, meer dan gemiddeld, belegt in alternatieve beleggingscategorieën zoals vastgoed, private equity en hedge funds, en doordat bpfBOUW voor veel beleggingscategorieën een actieve beleggingsstijl hanteert. BpfBOUW beschouwt de kosten van het vermogensbeheer niet in isolement, maar in samenhang met rendement, risico en kwaliteit, waaronder ook het verantwoord beleggen beleid valt.

Het fonds stuurt op de volgende parameters voor de kosten vermogensbeheer: De geformuleerde kostendoelstelling is dat de gemiddelde (netto) outperformance over de afgelopen drie kalenderjaren voor iedere beleggingscategorie ten minste gelijk is aan de target (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen) die met de vermogensbeheerders is afgesproken. Hiernaast moeten de kosten, gegeven de beleggingsmix en -stijl, tenminste marktconform zijn; dit wordt jaarlijks beoordeeld.

In 2020 zijn deze targets gehaald voor alle beleggingscategorieën waarop targets zijn afgesproken. Aan deze kostendoelstellingen is in 2020 dan ook een positieve bijdrage geleverd. De laatste beoordeling van de marktconformiteit van de kosten was positief en werd medio 2020 uitgevoerd door CEM en had betrekking op 2019. Hiervoor moeten immers eerst de jaarverslagen van bpfBOUW en van de andere pensioenfondsen in de vergelijkingsgroep vastgesteld zijn. Medio 2021 zullen de kosten 2020 worden beoordeeld op marktconformiteit.

Hiermee heeft het bestuur zich ervan vergewist dat de kosten van vermogensbeheer zich positief verhouden tot de kosten in de markt en effectief zijn aangewend.

Verantwoording

Rapport van de Raad van Toezicht

Algemeen oordeel

De Raad van Toezicht heeft grote waardering voor het bestuur en bestuursbureau voor de wijze waarop in een jaar waar een Coronacrisis de wereld in haar greep heeft, de taken en verantwoordelijkheden zijn uitgevoerd. Naast het continueren van activiteiten is er naar de mening van de Raad ook ruim aandacht geweest voor verdere professionalisering.

- Het bestuur heeft tijdens de Coronacrisis laten zien adequaat te handelen conform de aanwezige crisisprotocollen. Het bestuur is ook in staat gebleken de voortgang van het werk op de bestuurlijk relevante dossiers via de online tools te blijven realiseren.
- Het bestuur is sterk in procesmatig samenwerken. De uitdaging is met de afgesproken processen ook praktisch om te gaan. De Raad van Toezicht merkt daarbij op dat het Bestuur zich in een aantal commissies nog veel verdiept in operationele zaken.
- BpfBOUW is actief betrokken bij de uitwerking van het Pensioenakkoord en de consultatieronde in de voorgestelde wetgeving en besteedt ruim tijd aan voorbereiding voor implementatie. Belangrijke vraag is wat de overgang naar een premieovereenkomst betekent voor de uitvoering. De invulling door middel van een regiegroep geeft sturing op invoering Nieuw Pensioen Contract (NPC), de verschillende stakeholders worden hierin actief betrokken.
- De vaststelling van de premie in 2020 heeft een stijging van de premie tot gevolg gehad die door het bestuur zelf is besloten. Hierbij zijn zorgvuldig de belangen gewogen. Wel blijft de premiedekkingsgraad laag en heeft de Raad van Toezicht benadrukt dat mede in het licht van de ontwikkelingen van het pensioenakkoord zij verwacht dat het bestuur een langere termijn visie ontwikkelt op de balans tussen premie, pensioenopbouw en indexatie-ambitie.
- Bij bpfBOUW zijn altijd veel dossiers onderhanden door (wijzigingen in) wet- en regelgeving en in- en externe ontwikkelingen. Zowel de commissie Algemene Zaken als de Risico Commissie leggen bij de implementatie steeds meer nadruk op toegevoegde waarde voor deelnemers en het fonds, de kosten, capaciteit en complexiteit. De Raad van Toezicht adviseert de transitie naar het NPC aan te grijpen voor een forse reductie van de complexiteit om de kans op een succesvolle implementatie te vergroten.
- De ontwikkelingen bij Bouwinvest geven vertrouwen. Wel zijn er een aantal aandachtspunten, waar het bestuur dicht op zit.
- In algemene zin zijn het bestuur en het bestuursbureau vanuit zowel de eerste als tweede lijn actief betrokken bij de uitbestedingen. Daarbij is men zich bewust dat de governance en kennis op IT-gebied versterkt dienen te worden
- Integraal risicomanagement laat breed positieve ontwikkelingen zien. De Eigen Risico Beoordeling is voortvarend opgepakt met een grote betrokkenheid van het gehele bestuur en is tijdig ingediend bij DNB.

Actualiteit: De financiële positie

De Raad van Toezicht constateert dat de dekkingsgraad van bpfBOUW zich in 2020 redelijk staande heeft gehouden en is verheugd dat het eventueel korten van pensioenaanspraken bij bpfBOUW in ieder geval op korte termijn niet aan de orde is. Dit is het resultaat van een gestructureerd en gebalanceerd beleggingsbeleid. In tegenstelling tot voorgaande jaren heeft het bestuur in 2021 helaas geen (gedeeltelijke) indexatie van de pensioenaanspraken kunnen toekennen.

Taakstelling en werkwijze van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft de wettelijke taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Hij geeft een algemeen oordeel over het functioneren van het bestuur en is tenminste belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De Raad van Toezicht heeft daarnaast goedkeuringsrechten, zoals opgenomen in de Pensioenwet en vastgelegd in het reglement van de Raad van Toezicht. De werkwijze, taken en bevoegdheden zijn nader vastgelegd in het reglement van de Raad van Toezicht.

De Raad van Toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan. Hij staat het bestuur desgevraagd met raad ter zijde. Naast het wettelijk kader en de statutaire bepalingen wordt ook de naleving van de Code Pensioenfondsen en de VITP Toezichtcode getoetst. Vanuit de VITP-toezichtcode zijn de volgende principes voor de Raad van Toezicht relevant:

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

Voor de uitvoering van de toezicht agenda van 2020 voert de Raad van Toezicht diverse werkzaamheden uit. De Raad van Toezicht vergadert in eigen kring om enerzijds de vergaderingen met het bestuur voor te bereiden en anderzijds op basis van de toezicht agenda observaties en bevindingen onderling uit te wisselen. De Raad van Toezicht neemt kennis van de werkzaamheden van het bestuur via de dialoog met het bestuur en individuele leden van het bestuur, en via notulen en kwartaalrapportages. De Raad van Toezicht heeft een aantal malen per jaar een overleg met het Verantwoordingsorgaan. Hij neemt actief deel aan studie- en themadagen van het bestuur.

Om een indruk te krijgen van de dynamiek aan de bestuurstafel en achterliggende commissies zijn leden van de Raad van Toezicht ook als toehoorder periodiek aanwezig. De Raad van Toezicht heeft toegang tot alle relevante stukken van het bestuur en de commissies. Verder vindt periodiek overleg plaats tussen de (vice-)voorzitters van het bestuur en de Raad van Toezicht. Daarnaast voert de Raad van Toezicht gesprekken met de verschillende sleutelfunctiehouders en een jaarlijks afstemmingsoverleg met DNB. De Raad van Toezicht voert gesprekken over specifieke onderwerpen ook met onze belangrijkste uitbestedingspartners. In 2020 is zo ondermeer een kennismakingsgesprek georganiseerd met de Raad van Toezicht van Commissarissen van Bouwinvest.

De Raad van Toezicht besprak in de tweede helft van 2020 de halfjaarrapportage inzake de bevindingen van het intern toezicht met de bestuursvoorzitters en de directeur van het bestuursbureau. De bevindingen van de Raad van Toezicht zijn tevens in een reguliere bestuursvergadering onder de aandacht gebracht van het gehele bestuur.

Bevindingen van de Raad van Toezicht

Governance

Strategische doelstellingen

Het bestuur monitort de voortgang van de meerjaren doelstellingen consequent. Waar nodig of gewenst worden op basis van evaluaties de doelstellingen van de commissies aangepast, zoals bijvoorbeeld bij de risicocommissie waar de doelstellingen meer strategisch van aard zijn gemaakt.

Het bestuur heeft voor 2020 voor het eerst een jaarplan op fondsniveau gemaakt. De Raad van Toezicht vindt dit een nuttig instrument en constateert dat de commissie Algemene Zaken de voortgang aan de hand van dit jaarplan monitort en ook gebruikt bij het stellen van prioriteiten. De Raad van Toezicht volgt de ontwikkelingen van dit plan in haar overleggen en die met de voorzitters.

De coronaperikelen hebben op een aantal gebieden tot vertraging geleid, maar kritische processen zijn blijvend goed opgepakt. Het proces voor herijking van de strategie zal medio 2021 afgerond worden. In 2020 zijn nieuwe ontwikkelingen en trends geïdentificeerd zoals ontwikkelingen in technologie, het nieuwe pensioenstelsel en (mogelijke) permanente gevolgen van de Coronacrisis op zowel menselijk als zakelijk gedrag. Ook de resultaten van de uitgevoerde eigen risicobeoordeling worden meegenomen in de herijking en formulering van de doelstellingen.

Voor de komende periode zal de Raad van Toezicht extra aandacht geven aan de ambitie om de binding met deelnemers en werkgevers te versterken. Zeker ook in het licht van de transitie naar het nieuwe pensioencontract. Communicatie, kwaliteit en prijs van de dienstverlening zijn daarvoor belangrijke onderdelen.

Terugdringen complexiteit

Door de Raad van Toezicht is het terugbrengen van de complexiteit binnen de organisatie en hiermee samenhangend de werkdruk meerdere malen als aandachtspunt naar voren gebracht. Er zijn diverse ontwikkelingen geweest en stappen gezet in 2020:

- Een aantal intensieve dossiers van de commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement is afgerond. Tegelijkertijd spelen nog diverse dossiers waarbij men tegen de grenzen van de bestaande beleggingskaders aanloopt. Marktontwikkelingen vragen innovatiekracht en flexibiliteit waarbij daarnaast rekening moet worden gehouden met de toegevoegde waarde, kosten en complexiteit. De Raad van Toezicht volgt de ontwikkelingen met interesse en is tevreden over hoe de samenwerking van de commissies met de Risico Commissie dit jaar nader vorm heeft gekregen.
- Binnen de commissie Pensioenzaken Reglementen en Communicatie is na onderzoek geconcludeerd dat complexiteitsreductie van de pensioenregeling en bijbehorende processen, voor de korte termijn niet rendabel is. De Raad van Toezicht heeft hier begrip voor, en acht de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel een natuurlijk moment om in overleg met sociale partners tot een vereenvoudiging van de regeling te komen met minimale uitzonderingen en overgangsregelingen. De Raad van Toezicht adviseert dit een hoge prioriteit te geven.
- De mandatering van taken wordt verder doorgevoerd. Daarbij heeft het bestuur een kader voor mandatering opgesteld. Zoals bij veel uitwerkingen is dit grondig vastgelegd en is het zaak de invulling ook werkzaam te houden. De Raad van Toezicht volgt met belangstelling de werking, onder meer in welke mate bestuur en met name commissies zich minder met operationele zaken bezighouden.

- Ruime aandacht vanuit de commissie Algemene Zaken voor prioritering mede aan de hand van het jaarplan. Belangrijk element daarin is steeds ook het verandervermogen in brede zin. Zeker in dit door de Coronacrisis geraakte jaar is nadrukkelijk aandacht geweest voor de werkdruk en veranderende werkomstandigheden binnen de organisatie en met name het bestuursbureau.

Gedrag en cultuur

Het bestuur heeft voortvarend geacteerd op de crisissituatie als gevolg van de Coronacrisis. Er is snel een adequate structuur opgezet zodat beheersbaarheid, besluitvorming en uitvoering adequaat konden worden opgepakt. Belangrijk onderdeel was de afstemming met de crisisplannen van de uitvoeringsorganisaties APG en Bouwinvest. Ook de afbouw van de crisisteams naar de reguliere processen en commissies is zorgvuldig uitgevoerd en een evaluatie hiervan heeft plaatsgevonden. Als gevolg van de Coronacrisis vinden vergaderingen en bijeenkomsten online plaats. De Raad van Toezicht constateert dat het bestuur aandacht besteedt aan de risico's van het langer thuiswerken. Ook onderzoekt het bestuur de meer structurele impact op zowel de manier van werken als op de (beleggings)strategie van bpfBOUW.

Zowel het bestuur als het bestuursbureau hebben in de afgelopen twee jaar een programma doorlopen om te komen tot een efficiëntere en effectievere organisatie gebaseerd op 'smart trust'. In het afgelopen jaar zijn deze programma's bij elkaar gebracht. Tijdens vergaderingen en de jaarlijkse cyclus van beoordelingen en zelfevaluaties wordt ook de nodige aandacht besteed aan gedrag en cultuur. Dit heeft voor de Raad van Toezicht geleid tot zichtbare verbeteringen zoals bijvoorbeeld meer waardering voor en daardoor gebruik maken van onderlinge verschillen en effectiever gebruik van mandatering. Tegelijkertijd kan er nog terrein worden gewonnen op het gebied van complementariteit en is binnen de werking van de commissies soms nog sprake van te veel operationele uitvoering. De Raad van Toezicht deelt zijn observaties over het functioneren van het bestuur en de commissies en de individuele leden met de betreffende voorzitters en ziet dat daar actie op genomen wordt.

De ervaring met de werking van sleutelfuncties en de nadrukkelijker inrichting naar eerste- en tweede lijn hebben het bestuur de mogelijkheid gegeven hierin hernieuwd keuzes te maken. Daarbij heeft het bestuur aangegeven een nieuwe commissiestructuur te onderzoeken die dit verder zou kunnen versterken. Bij de opvolging van bestuursleden heeft het bestuur een flinke stap gezet in zijn diversiteit door twee jonge bestuurders te benoemen. De onderbouwing bij de goedkeuringsaanvraag voor toetsing aan het gewenste profiel, geeft een goed beeld over de potentie van deze kandidaten zowel individueel als hun bijdrage aan het gehele bestuur. Het proces voor opvolging van de huidige voorzitter namens werknemers en pensioengerechtigden is in 2020 tijdig opgestart. Met belangstelling zal de Raad van Toezicht de ontwikkelingen van commissie- en bestuursdynamiek volgen, in samenhang met hetgeen de Raad van Toezicht onder het punt complexiteit heeft aangegeven.

Evenwichtige belangenafweging premie 2021

Het bestuur is in een vroeg stadium met sociale partners de discussie over de pensioenregelingen premievaststelling 2021 aangegaan. Ondanks herhaald aandringen en nadere toelichting zijn de sociale partners net als vorig jaar niet tot overeenstemming gekomen. Dit heeft ertoe geleid dat het bestuur de premie moest vaststellen. Vanwege de gevolgen van de lage rente moest een afweging gemaakt worden tussen de premiedekkingsgraad en de premiehoogte. De Raad van Toezicht heeft tijdens het proces de evenwichtige belangenafwegingen nadrukkelijk gevolgd.

Daarnaast heeft het bestuur afgesproken in 2021 een uitgebreide analyse uit te voeren om tot een meerjarige financiële opzet te komen die rekening houdt met zowel de lage rente als de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel inclusief het transitiekader. Zowel het Verantwoordingsorgaan als de actuariële sleutelfunctiehouder konden zich vinden in de onderbouwing voor evenwichtige belangenafweging. Hierbij wel aangetekend dat het Verantwoordingsorgaan hier nogmaals nadrukkelijk om nadere onderbouwing heeft verzocht. De Raad van Toezicht heeft begrip voor de complexiteit van de problematiek en vindt dat het bestuur de sociale partners en ook het Verantwoordingsorgaan goed in het proces heeft meegenomen. De Raad van Toezicht onderkent dat in de afwegingen de impact van de lage premiedekkingsgraad wel een rol heeft gespeeld, maar verwacht dat met name in 2021 de impact op lange termijn ook in de analyse van de meerjarige financiële opzet meer zichtbaar wordt gemaakt. De gedane toezegging om in 2021 te komen tot een meerjarige financiële opzet vindt de Raad van Toezicht belangrijk en dit proces zal met aandacht gevolgd worden. De Raad van Toezicht geeft mee aan het bestuur om met sociale partners, evenals in 2020, in 2021 duidelijke afspraken te maken over het proces om tot een akkoord over de premie en pensioenregeling te komen, zodat het draagvlak bij sociale partners maximaal is gewaarborgd. Daarbij zouden ook de consequenties en keuzes voor het bestuur moeten worden betrokken, indien sociale partners weer niet tot overeenstemming zouden komen.

Risicomanagement en implementatie IORP II

De Raad van Toezicht heeft geconstateerd dat er duidelijk stappen zijn gezet om tot een verdere efficiënte en effectieve inrichting te komen van het risicomanagement in het kader van IORP II. De sleutelfunctiehouder Risico Beheer, hierna SFH RB en de Risicocommissie hebben hun rol en taken geëvalueerd en in afstemming met bestuur en andere commissies verhelderd en meer voorspelbaar gemaakt. Inmiddels zijn met alle commissies de risico's die vanuit de eerste lijn worden gemanaged doorgesproken.

Ook is de risicorapportage van SFH RB verder doorontwikkeld en zijn de risicoscores vanuit de verschillende commissies meer consistent opgesteld en vergelijkbaar gemaakt. Daarnaast is nu het overzicht van risicodossiers – waarin onder andere de betrokkenheid van de Risico Commissie wordt vastgelegd – uitgebreid naar alle eerste-lijns commissies. Door de invulling van de Financiële RisicoManagement functie is de countervailing power ten aanzien van financiële risico's versterkt. Dit alles zorgt voor een betere afstemming en tijdige signalering van eventuele issues.

De Raad van Toezicht heeft het eindrapport Eigen Risico Beoordeling (ERB) besproken met de SFH RB. Het geeft goed inzicht in het doorlopen proces, de bestaande opzet en benodigde managementacties. De Raad van Toezicht waardeert de betrokkenheid van de bestuurders hetgeen gezorgd heeft voor een doorleefd proces en een breed gedragen ERB. De Raad van Toezicht is geïnteresseerd in de toepasbaarheid bij het raken van “triggers” en de geschetste scenario's. De Raad van Toezicht volgt het gebruik van de eigen risicobeoordeling met belangstelling. DNB had voor 2020 diverse onderzoeken aangekondigd, die grotendeels door corona zijn opgeschoven. Vooruitlopend op het onderzoek heeft het Bestuur een risicoanalyse uitgevoerd. Dit hanteert het bestuur vanaf heden ook als standaardwerkwijze.

Meer algemeen constateert de Raad van Toezicht dat het integraal risicomanagement van bpfBOUW zich verder ontwikkelt met ook meer inzicht in het risicomanagement bij de uitvoeringsorganisaties en hun onderuitbesteding en ontwikkeling van uitgebreidere rapportages hierover. De Raad van Toezicht herkent ook de actieve houding die het bestuur en de Risico Commissie hierin neemt naar de uitvoeringsorganisaties om het managen van risico's in de gehele keten naar het gewenste niveau te brengen.

Belangrijke stap waaraan wordt gewerkt is het nader formuleren van de risicobereidheid en het aanbrenge van prioritering daarin. De Raad van Toezicht meent dat dit een goede ontwikkeling is om het risicomangement nog meer integraal te maken. Het gewenste niveau van risicomangement is nog niet nader uitgewerkt. De Raad van Toezicht volgt belangstellend op welke wijze dit verder wordt ingevuld.

Voorheen was de IT-functie ondergebracht bij de commissie UCRM. Bestuurlijk wordt de functie opnieuw belegd, rekenschap houdend dat dit IT specifieke kennis vraagt en in de eerste lijn extra aandacht vraagt. In de tweede lijn is deze kennis voldoende geborgd. De Raad van Toezicht ervaart de rapportages van de sleutelfunctiehouder Actuariel als nuttig, zij helpen de Raad van Toezicht bij de oordeelsvorming. De kwartaalrapportages bouwen op tot een heldere rapportage in het jaarwerk. De rapportages van de sleutelfunctiehouder Interne Audit geven een goed beeld van het spectrum waarover assurance wordt verkregen. Zijn rapportages hebben het inzicht in de activiteiten van de IA-teams van de uitbestedingspartijen, duidelijk verbeterd en gestructureerd. In de tweede helft van 2020 is door Mazars een additionele eigen audit uitgevoerd op datakwaliteit. Uit het rapport inzake datakwaliteit blijkt het totaal niveau als voldoende met wel een aantal punten ter verbetering. Het bestuur neemt hier actie op. De Raad van Toezicht ziet in de diverse rapportages van de sleutelfunctiehouder Interne Audit graag zijn eigenstandige oordeelsvorming nadrukkelijker terug. Daarnaast is de Raad van Toezicht belangstellend naar het oordeel van de sleutelfunctiehouder Interne Audit op de werking van risicomangement in eerste- en tweede lijn.

Compliance

In voorbereiding op het door DNB aangekondigde onderzoek naar de compliance functie binnen het bestuur is een risicoanalyse uitgevoerd. De bevindingen waren zeer beperkt, het belang van een goed functionerende compliance-organisatie staat op het vizier van het bestuur. Doordat bpfBOUW als OOB is aangemerkt kon de huidige externe Compliance Officer haar rol niet meer voortzetten en heeft het bestuur besloten de functie intern in te vullen. Het toezicht op financiële transacties blijft extern belegd.

Compliance bij APG blijft de nodige aandacht vragen. Na de herstart van het project om compliant te zijn met de AVG-richtlijnen, zijn de processen ingericht en is de documentatie gereed. De doelstelling is echter niet volledig behaald, omdat aantoonbaarheid in de uitvoering nog niet in alle gevallen mogelijk was. Verder maakt de grote hoeveelheid vacatures bij APG Asset Management adequate uitvoering niet altijd mogelijk. De Raad van Toezicht heeft al eerder aangegeven dat de transparantie bij APG Asset Management nog te wensen over laat. Het bestuursbureau verwacht hierop overigens wel verbetering vanwege de recent gestarte nieuwe Compliance Officer APG AM en de nieuwe afspraken in de SLA.

Vermogensbeheer

Algemeen

Mede door inbreng van de externe adviseurs heeft de commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement snel actie genomen op de (dreigende) ontwikkelingen rond het coronavirus. Dit betrof zowel aanpassingen op korte termijn in de beleggingsportefeuille als discussies over de mogelijke structurele impact op de langere termijn inclusief de ALM-studie in 2021. De problematiek rond de vertragingen bij de waardering van het niet-beursgenoteerd vastgoed krijgt zowel binnen het beleggingsbeleid als het jaarwerk de nodige aandacht.

Ondanks het dominante effect van de Coronacrisis op de activiteiten is een aantal belangrijke dossiers afgerond. Dit betreft onder andere Self Clearing, de uitwerking van het contract met APG Asset Management, diverse SLA's en herijking van de beleggingsovertuigingen.

Tegelijkertijd is er nog een grote hoeveelheid lopende en nieuw opgestarte dossiers. Een aantal belangrijke wordt hieronder genoemd.

ESG

BpfBOUW wordt al jaren erkend als een van de leidende fondsen als het gaat om verantwoord beleggen met een breed scala aan activiteiten en goede verantwoording. Afgelopen jaar is veel aandacht besteed aan het vaststellen van nieuwe doelstellingen voor het verantwoord beleggingsbeleid. Dit betrof onder andere analyse van de bereikte resultaten en een uitgebreide consultatie onder stakeholders.

Naast het formuleren van doelstellingen op ESG-gebied om bedrijven te bewegen tot gewenst gedrag, heeft het fonds veel aandacht voor de financiële risico's voor de beleggingsportefeuille. Zeker gezien de grote weging van vastgoed vindt de Raad van Toezicht inzicht in de risico's van klimaatverandering op de grondwaterspiegel, wateroverlast en stormschade van groot belang.

Bouwinvest

Na het beleggingsonderzoek van 2016 lag de focus van het bestuur en commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement in eerste instantie vooral op de eigen organisatie en APG Asset Management. Vervolgens is de aandacht van het bestuur en de commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement ook meer op Bouwinvest gericht. In 2020 zijn bij Bouwinvest wederom goede vorderingen gemaakt met daarbij belangrijke inbreng van fiduciair adviseur Russell, de externe adviseurs en deels in samenwerking met de Risico Commissie. Met de nieuwe Raad van Commissarissen, CFRO en recent de CCO en Head of Risk is de top van Bouwinvest compleet. Verder is goede vooruitgang geboekt met de bezetting van het internationale team en posities binnen risico management en compliance. Hiermee is een drempel weggenomen voor het uitrollen van de (internationale) strategie. De Raad van Toezicht heeft geen formele positie ten opzichte van de Raad van Commissarissen van Bouwinvest, maar gegeven alle ontwikkelingen bij Bouwinvest en het grote belang voor BpfBOUW, heeft de Raad van Toezicht een gesprek gevoerd met de Raad van Commissarissen van Bouwinvest. De Raad van Toezicht constateert dat het bestuur en de Raad van Commissarissen van Bouwinvest een goed en vergelijkbaar beeld hebben welke stappen door Bouwinvest de komende periode gezet moeten worden.

APG Asset Management

In de afrondende brief medio 2019 inzake het beleggingsonderzoek 2016, heeft DNB om een evaluatie gevraagd van de fiduciaire functie binnen APG Asset Management per 30 juni 2020. Het bestuur heeft dit goed voorbereid. De toegestuurde stukken zijn breder van opzet dan gevraagd door DNB. Ondanks verdere verbeteringen blijft de onafhankelijke invulling bij APG een punt van aandacht. In combinatie met de door de Raad van Toezicht ook in haar rapport over 2019 genoemde zorg in hoeverre APG Asset Management flexibel genoeg is voor door bpfBOUW gewenste veranderingen, is het een goede zaak dat het bestuur het door APG gevoerde fiduciaire model gaat evalueren.

ABP is bezig met evaluatie van zijn beleggingsbeleid. Daarbij trekt het zich onder andere terug uit de diverse fondsen voor gemene rekeningen (FGR's). Omdat ABP over het algemeen de grootste aandeelhouder in de FGR's is, heeft dit grote impact voor de achterblijvende participanten waaronder bpfBOUW. Nadeel is het wegvallen van volume, voordeel dat een dominante partij wegvalt. APG Asset Management heeft een zeer gedegen implementatieplan opgesteld voor zorgvuldige afbouw.

APG Rechtenbeheer inclusief communicatie

Over het algemeen laten de KPI's in de SLA van APG Rechtenbeheer een positief beeld zien. De risicorapportages tonen echter meerdere incidenten waarbij bpfBOUW een rode draad constateert van onderliggende oorzaken. Hier wordt door het fonds actief op gemonitord en geacteerd. Onder andere wordt gewerkt aan verbetering van het risicobewustzijn van de eerste lijn en structurele risicomonitoring van de geautomatiseerde processen.

Bij communicatie heeft ook de commissie Pensioenen, Reglementen en Communicatie vanwege Corona keuzes moeten maken bij de uitvoering van het jaarplan. Een belangrijk project is 'Het verhaal van bpfBOUW vertellen' om de binding met de achterban te versterken. De Raad van Toezicht zal in het verslagjaar 2021 de overwegingen en verdieping in het strategisch plan van bpfBOUW en hoe haar eigen positionering versterkt wordt, met belangstelling volgen.

BpfBOUW is voortdurend actief betrokken bij de uitwerking van het Pensioenakkoord. Het spreekt voor zich dat de Raad van Toezicht verdere uitwerking en implementatie als een van de belangrijke thema's voor de komende jaren ziet. De Raad van Toezicht volgt de ontwikkelingen ook binnen de pensioenuitvoeringsorganisaties in relatie tot de strategische keuzes van het fonds en de implementatie van het nieuwe contract. APG heeft zich al jaren ingespannen om voldoende capaciteit beschikbaar te hebben voor innovatie en verbeteringen waaronder die van datakwaliteit en security. De benodigde innovaties in het pensioenlandschap door invoering van het pensioenakkoord vragen de komende jaren veel capaciteit. APG heeft zich uitgesproken daarin niet alleen te focussen op het NPC maar ook het WVP-(plus) te ondersteunen. Naar het oordeel van het bestuur is de ontwikkeling op het gebied van Defined Contribution (DC) binnen APG reeds op behoorlijk niveau en heeft zij vertrouwen in de verdere implementatie. De Raad van Toezicht merkt hierbij op dat een DC-regeling in al haar facetten en kenmerken, wezenlijk een ander product is dan Defined Benefit (DB). De Raad van Toezicht adviseert het bestuur zowel bij de eigen governance en processen als bij het monitoren en evalueren van de ontwikkelingen binnen APG, hier specifiek aandacht aan te besteden. Vanuit het bestuur is een werkgroep een visie op datagedreven technologie aan het uitwerken. Een afronding van de ontwikkeling van deze visie wordt in 2021 verwacht.

Overige bevindingen Raad van Toezicht

Goedkeuringsaanvragen

In 2020 is een aantal collectieve waardeoverdrachten ter goedkeuring voorgelegd. De Raad van Toezicht beoordeelt daarbij ook het aspect van evenwichtige belangenafweging. Op basis van aangeleverde informatie en aanvullende dialoog zijn de collectieve waardeoverdrachten door de Raad van Toezicht goedgekeurd. Er zijn nadere afspraken gemaakt over de aan te leveren informatie bij het goedkeuringsproces. In het verslagjaar heeft de Raad van Toezicht haar goedkeuring gegeven op profielschetsen met betrekking tot de opvolging van een tweetal bestuursleden. In 2021 treedt de voorzitter namens werknemers en pensioengerechtigden uit het bestuur terug vanwege het bereiken van de maximale zittingstermijn. De Raad van Toezicht heeft ook aan de opgestelde profielschets voor de werving van een bestuurslid met duidelijke voorzitters kwaliteiten, haar goedkeuring gegeven. Het proces voor de opvolging van deze vacante bestuurszetel is in gang gezet en zal in 2021 worden afgerond.

Het bestuur heeft in 2020 besloten de Nettopensioenregeling per 1 januari 2021 te beëindigen. Op grond van artikel 104, lid 3 onderdeel f van de Pensioenwet heeft het bestuur de goedkeuring van de Raad van Toezicht gevraagd. Nadat aan de Raad van Toezicht een nadere juridische onderbouwing heeft plaatsgevonden, heeft de Raad van Toezicht haar goedkeuring

verleend.

Jaarwerk 2020

Het jaarwerkproces en het opstellen van jaarrekening en jaarverslag zijn ondanks de complexiteit die de Coronacrisis met zich meebracht, conform tijdsplanning effectief en goed uitgevoerd. De Raad van Toezicht volgt de acties die komen uit de aanbevelingen door actuaris en accountant, naar aanleiding van het jaarwerk 2020.

Code pensioenfondsen

Het verslag van de Raad van Toezicht is in de jaarwerkvergadering gedeeld met het bestuur en het Verantwoordingsorgaan. De Raad van Toezicht heeft geconstateerd dat het bestuur de normen uit de Code Pensioenfondsen heeft toegepast, met uitzondering van Norm 33. Na afloop van het verslagjaar is evenwel een vrouw en een man jonger dan 40 jaar toegetreden tot het bestuur. Het Verantwoordingsorgaan kent nog geen persoon onder de 40 jaar. De Raad van Toezicht heeft in het verslagjaar aan de rapportagenormen voldaan.

Slotwoord

Aanbevelingen actuaris en accountant en van de Raad van Toezicht

In de vergadering van 12 mei 2021 hebben de certificerend actuaris en de externe accountant verslag gedaan over de door hen uitgevoerde controle werkzaamheden en over de daaruit voortvloeiende bevindingen. De Raad van Toezicht onderschrijft de aanbevelingen van beide certificeerders aan het bestuur. Tevens heeft de Raad van Toezicht vastgesteld dat het bestuur van BpfBOUW gestructureerd follow up heeft gegeven aan de aanbevelingen van de Raad van Toezicht in het verslag van 2019.

Goedkeuring jaarverslag

De Raad van Toezicht constateert dat het proces van totstandkoming van het besluit van het bestuur tot vaststelling van onderhavig bestuursverslag en de jaarrekening zorgvuldig is geweest. Het bestuur heeft naar de mening van de Raad van Toezicht voldoende blijk gegeven van een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging bij de uitvoering van zijn taak en bij het opstellen van dit besluit en de onderliggende stukken. De Raad van Toezicht verleent goedkeuring aan het besluit van het bestuur tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening 2020.

Vooruitblik 2021

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

- Invulling van de ambitie voor het versterken van de binding met deelnemers en werkgevers. Daarbij zijn van belang de communicatie, de kwaliteit en de prijs van de dienstverlening en het productaanbod;
- Voorbereiding nieuw pensioen contract met nadruk op evenwichtigheid, beperken van de complexiteit en een assessment van de impact op het beleid en de uitvoering;
- Structurele financiële opzet met nadruk op evenwichtigheid van de premie, de opbouw en de

indexatie ambitie.

Daarbij volgt de Raad van Toezicht de herijking van de strategie en de daaruit volgende acties voor het bestuur met belangstelling.

Samenstelling Raad van Toezicht

In 2020 is de samenstelling van de Raad van Toezicht gewijzigd. De heer A.A Nagtegaal heeft in een vroeg stadium aangegeven zijn lidmaatschap van de Raad van Toezicht te willen beëindigen in verband met het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd. Per 1 juli 2021 is hierdoor de heer Edwin de Weerd, na een bindende voordracht vanuit het Verantwoordingsorgaan, benoemd tot lid van de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft uit haar midden mevrouw Margreet Oostenbrink benoemd als voorzitter van de Raad van Toezicht.

In de bestuursvergadering van 24 juni 2020 is de heer Dries Nagtegaal formeel afgetreden. Zowel de Raad als het bestuur en het Verantwoordingsorgaan hebben de heer Nagtegaal hartelijk bedankt voor zijn inzet, betrokkenheid en waardevolle inbreng bij bpfBOUW.

De Raad van Toezicht wordt ondersteund door een secretaris van het bestuursbureau BpfBOUW. De Raad van Toezicht heeft vanwege de gewijzigde samenstelling in het verslagjaar 2020 geen zelfevaluatie uitgevoerd. De Raad van Toezicht wilde eerst in de nieuwe samenstelling de nodige ervaring met elkaar opdoen. Inmiddels heeft de Raad, in januari 2021, wel een evaluatie uitgevoerd. De conclusie van de zelfevaluatie is dat hoewel de samenwerking in de nieuwe samenstelling nog maar kort is, deze een positieve dynamiek laat zien. De complementariteit van de leden brengt een effectieve samenwerking met verdieping en reflectie op onderwerpen. Dit is merkbaar ook in de relatie met met het Verantwoordingsorgaan. De overleggen met Verantwoordingsorgaan en bestuur vinden in een constructieve sfeer plaats. Om verdere stappen te zetten in de relatie met het bestuur, zou de Raad van Toezicht graag het contact met het bestuur willen verbreden. Dit kan bijdragen aan een beter begrip van elkaars invalshoeken en gemaakte opmerkingen.

De Raad is het bestuur erkentelijk voor de constructieve overleggen die in het verslagjaar hebben plaatsgevonden, alsmede het bestuursbureau voor de goede ondersteuning.

Namens R. Hommes en E. de Weerd
M.R. Oostenbrink, voorzitter
Amsterdam, 12 mei 2021

Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Algemeen en taakstelling

In het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen, zijn pensioenfondsen, afhankelijk van het gekozen bestuursmodel, sinds 1 juli 2014 wettelijk verplicht een Verantwoordingsorgaan in te stellen. Het bestuur van bpfBOUW heeft een paritair samengesteld bestuur aangevuld met een tweetal expert bestuursleden. Het intern toezicht is neergelegd bij de Raad van Toezicht. De taken en bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in artikel 115a van de Pensioenwet. In de statuten van bpfBOUW en het reglement van het Verantwoordingsorgaan zijn de rol en werkwijze van het Verantwoordingsorgaan nader geregeld. Het Verantwoordingsorgaan is samengesteld uit vertegenwoordigers van de diverse stakeholders te weten werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden. Zij bestaat uit dertien leden en een toehoorder: drie leden en de toehoorder vanuit de werkgeversorganisaties, vier leden uit werknemersorganisaties en zes leden namens de pensioengerechtigden. Deze geledingen leveren elk een voorzitter voor het Verantwoordingsorgaan en jaarlijks rouleert het voorzitterschap tussen deze geledingen.

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

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

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

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

De samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten. Het Verantwoordingsorgaan heeft commissies ingesteld die ten behoeve van een efficiënte behandeling in het voltallige Verantwoordingsorgaan-overleg adviezen en besluiten voorbereiden. Zo nodig zoeken zij contact met relevante (interne en / of externe) deskundigen. De opdracht en samenstelling van deze commissies worden bepaald door het Verantwoordingsorgaan. Bij de samenstelling wordt onder andere rekening gehouden met een vertegenwoordiging van alle geledingen en bekendheid met de betreffende onderwerpen. Door deze werkwijze wordt niet alleen de efficiency van de behandeling van onderwerpen vergroot maar ook de inhoudelijke kwaliteit ervan bevorderd.

De commissies rapporteren regelmatig over de voortgang van hun werkzaamheden in het voltallige Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan kende in 2020 (maar in principe

ook voor de rest van haar zittingsperiode) vier commissies, te weten; Strategie & pensioensystematiek, Verantwoord beleggen, Uitbesteding en Communicatie. Dit zijn, niet toevallig, ook speerpunten in het beleid van het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Bouwnijverheid.

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

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

Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan geeft een eindoordeel over het gevoerde beleid in 2020. Daarbij is gekeken of het bestuur de belangen van alle betrokkenen op evenwichtige wijze heeft afgewogen en de besluiten daartoe voldoende heeft onderbouwd. Het Verantwoordingsorgaan heeft hierbij gebruik gemaakt van de aan haar beschikbaar gestelde documenten en de mondelinge toelichtingen van bestuur, certificerend actuaire en onafhankelijke accountant tijdens de bespreking van het jaarverslag. Bij haar oordeel heeft het Verantwoordingsorgaan tevens de bevindingen en het verslag van de Raad van Toezicht betrokken.

Het Verantwoordingsorgaan heeft een positief oordeel over het door het bestuur van bpfBOUW in 2020 gevoerde beleid. Naar de mening van het Verantwoordingsorgaan geeft de jaarrekening een goed beeld van de financiële positie van het fonds. Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur voldoet aan de normen, zoals gesteld in de Code Pensioenfondsen. Daarnaast heeft het bestuur in het jaarverslag conform de richtlijnen van de AFM, voldoende inzicht gegeven in de kosten van het pensioen- en vermogensbeheer.

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

- Het Verantwoordingsorgaan wenst het komend jaar meer aandacht vanuit het bestuur richting het Verantwoordingsorgaan over het "prijsbeleid" de komende jaren en de consequenties daarvan voor de financiële opzet en de financiële positie van het fonds. De aanhoudende lage premiedekkingsgraad blijft het Verantwoordingsorgaan zorgen baren.
- Het Verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur om ook andere vormen van communicatie niet uit het oog te verliezen bij de vergaande wens van het bestuur tot digitaliseren. Immers, het blijft van belang om de informatie bereikbaar en toegankelijk te houden voor alle deelnemers.
- Het Verantwoordingsorgaan sluit zich aan bij de aanbeveling van de Raad van Toezicht om grondige aandacht te besteden aan de communicatie met alle stakeholders, en hierin – gegeven de actuele financiële situatie – transparant richting deelnemers te communiceren over in hoeverre de verwachtingen kunnen worden waargemaakt. En met betrekking tot het nieuwe pensioenstelsel, de verwachtingen daaromtrent goed te managen.
- Gezien de majeure operatie die de komende jaren rond het nieuwe pensioenstelsel speelt, vraagt het Verantwoordingsorgaan aandacht voor de benodigde capaciteit binnen bestuursorganen, het bestuursbureau en de uitbestedingspartijen.
- Het Verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur komend jaar om een nadere inzage in de wijze hoe het bestuur omgaat met de SLA rapportages van de uitbestedingspartijen.
- Het Verantwoordingsorgaan vraagt het bestuur om in de onderbouwing van te nemen bestuursbesluiten, de keuzes op het punt van evenwichtige belangenafweging tussen de verschillende relevante groepen, voor het Verantwoordingsorgaan inzichtelijk te maken.

Coronacrisis

Aan het begin van het verslagjaar 2020 is de wereld opgeschrikt door de Coronacrisis. Dit is Nederland niet voorbijgegaan en raakt ook de pensioensector. In de eerste maanden van het jaar, na het uitbreken van de crisis, is het Verantwoordingsorgaan door het bestuur op de hoogte gebracht van de inwerkingtreding van het financieel- en het niet financiële crisisprotocol. Het Verantwoordingsorgaan is met regelmaat bijgepraat over de genomen maatregelen vanuit deze crisisteams. Als gevolg van de Coronacrisis heeft het Verantwoordingsorgaan haar vergaderingen in het verslagjaar “digitaal” georganiseerd. Het Verantwoordingsorgaan spreekt zijn waardering uit voor het bestuur en het bestuursbureau voor de wijze waarop in een jaar waar een Coronacrisis de wereld in haar greep heeft, de taken en verantwoordelijkheden zijn uitgevoerd.

Werkwijze en overwegingen van het Verantwoordingsorgaan om tot het oordeel te komen

Strategie en toekomst van het fonds

De speerpunten van de strategie bpfBOUW zijn;

- Versterken van de binding met deelnemers, sociale partners en aangesloten werkgevers.
- Voorbereid zijn op grote veranderingen in het pensioenstelsel.
- Deelnemers en werkgevers treden op als ambassadeurs van bpfBOUW.
- Kostenefficiëntie voor een financieel optimaal pensioenresultaat.
- Ontwikkelen van een distributiekanaal voor passende pensioenoplossingen voor de bouwsector.
- Ontwikkelen van een concurrerende DC regeling.
- Digitalisering benutten om deelnemer meer te bieden op het gebied van financiële planning.

Tijdens een bijeenkomst van de commissie Strategie en Pensioensystematiek is een presentatie ‘Grip op de Strategie’ verzorgd. De belangrijkste aandachtspunten hieruit zijn:

1. Terugblik op 2019. Operationalisering van de huidige strategie door het monitoren van de meerjarendoelstellingen.
2. Vooruitblik: Herijking van de strategie 2021-2023.

Meerjarendoelstellingen

Bij de terugblik van de diverse bestuurscommissies op de meerjarendoelstellingen is in april 2019 door het bestuur gevraagd om deze meerjarendoelstellingen – tot en met 2021 – zo SMART mogelijk te vertalen en te prioriteren. Vervolgens zijn de acties benoemd en wie daarbij betrokken zijn om de geformuleerde doelstellingen te realiseren. Bestuurscommissies monitoren dit en geven elk kwartaal de status weer richting het bestuur. De commissie Strategie en Pensioensystematiek van het Verantwoordingsorgaan heeft daarbij vastgesteld dat deze beleidsmatige kant geborgd is.

Herijking strategie

Het tweede deel bevatte de herijking van de strategie hetgeen een lange termijn exercitie is. Hierin kan gesteund worden op eerder scenario's. De trends, scenario's en triggers voor herziening van de strategie vormen samen met de sterkte-zwakte analyse van het fonds input voor de zogenaamde confrontatiematrix. Aan de hand van deze 'matrix' worden de strategische speerpunten vastgesteld/herijkt. De commissie Strategie en Pensioensystematiek zal de verdere uitwerking hiervan met belangstelling volgen.

Hoofdlijnennotitie uitwerking pensioenakkoord

Op 4 juli 2020 hebben het kabinet en sociale partners definitief overeenstemming bereikt over de uitwerking van het Pensioenakkoord. Op basis van het Pensioenakkoord moet bpfBOUW uiterlijk 1 januari 2026 de pensioenregelingen en bijbehorende financiële opzet hebben aangepast. Tijdens deze transitieperiode moeten diverse complexe keuzes binnen de daartoe gestelde voorwaarden worden gemaakt. BpfBOUW heeft daarvoor een "Plan van Aanpak Implementatie Nieuw Pensioenstelsel bpfBOUW" opgesteld.

Vanaf 2026 mag nieuwe pensioenopbouw alléén nog plaatsvinden in een premiereregeling. De huidige pensioenregeling bpfBOUW tot pensioengevend salaris 63.854 euro (jaar 2021) is een uitkeringsovereenkomst, waarin de hoogte van de uitkering centraal staat.

De eerste keuze die de sociale partners moeten maken, is welk type premiereregeling hun voorkeur heeft. Er moet een keuze gemaakt worden uit:

1. Het 'Nieuwe Pensioencontract' (NPC) – een collectief belegd pensioenvermogen.
2. De 'Verbeterde Premiereregeling' (WVP+) – een persoonlijk belegd pensioenvermogen.

Voor 1 januari 2026 moet de feitelijke transitie afgerond zijn. Dit betekent dat sociale partners en het bestuur in die tussentijd besluiten moeten nemen, en bpfBOUW moet daarna zorgen voor de implementatie, communicatie en transitie. Er is voor het Verantwoordingsorgaan een belangrijke rol weggelegd in de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. De commissie Strategie en Pensioensystematiek zal zich de komende tijd hier verder op voorbereiden.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

De Commissie Verantwoord Beleggen heeft zich afgelopen jaar gebogen over de aanpak en de stand van zaken van het opstellen van het beleidsplan Verantwoord Beleggen voor de periode 2021 – 2025 ter opvolging van het huidige beleid. Hiertoe heeft het bestuur een werkgroep samengesteld die bestaat uit bestuursleden en wordt ondersteund door APG, Bouwinvest, het bestuursbureau en een externe adviseur.

Eén van de bouwstenen voor het nieuwe beleid vormt het resultaat van een breed "stakeholders onderzoek" waarbij ook het Verantwoordingsorgaan was uitgenodigd de vragenlijst in te vullen. Volgens planning vindt de besluitvorming over het nieuwe beleid plaats in het eerste kwartaal 2021.

In het commissie-overleg kwamen ook de volgende aandachtsgebieden voor het Verantwoordingsorgaan aan de orde:

- Een inhoudelijke beoordeling van het (nieuwe) beleid voor verantwoord beleggen;
- De vertaling hiervan naar de praktijk; en
- De vraag of de beleggingsportefeuille in lijn is met het beleid.

De beschikbare informatie op de website van bpfBOUW omvat onder andere naast de jaarlijkse verslagen verantwoord beleggen ook diverse beleidsdocumenten zoals:

- Beleggingsovertuigingen
- Verantwoord beleggen en stewardshipsbeleid
- Corporate governance raamwerk
- Beleid omtrent belangenverstremgeling
- Hoe bpfBOUW heeft gestemd op aandeelhoudersvergaderingen
- Lijst van bedrijven en landen die worden uitgesloten
- Een overzicht van bedrijven waarmee bpfBOUW in gesprek (engagement) is

Dit maakt het beleid en de uitvoering daarvan zeer inzichtelijk en vergemakkelijkt de oordeelsvorming hierover voor eenieder en natuurlijk ook voor het Verantwoordingsorgaan. Wij constateren en zijn verheugd dat verantwoord beleggen geheel is geïntegreerd in onze werkwijzen en beleggingsportefeuille, dat de diverse risico's en ook kansen zorgvuldig worden geëvalueerd en dat bpfBOUW terecht als één van de koplopers op dit gebied (en zeker ook binnen haar sector) kan worden gekwalificeerd. Dit laatste blijkt onder andere uit het feit dat bpfBOUW is genomineerd voor de gouden Pensioen Pro Award waarbij ook onze aandacht voor duurzaamheid werd genoemd wat, net als in 2019 resulteerde in een tweede plaats in de lijst van duurzaamste pensioenfondsen in Nederland.

Communicatie

Het bestuur heeft eind 2019 een start gemaakt met het optimaliseren van het blad Bouwpensioen Magazine. De financiële ruimte in het communicatiebudget liet een nodige herijking van het blad Bouwpensioen Magazine toe. De doelstellingen werden tegen het licht gehouden, de vraag was voorts of de bestaande opzet nog aansloot bij de ambities van bpfBOUW en of de bestaande wijze van het blad nog relevant was voor de ontvangers en de betaalbaarheid. Hieraan is een lezersonderzoek voorafgegaan. Vervolgens heeft de bestuurscommissie PRC de volgende besluiten genomen:

- het niet meer uitbrengen van de 2e editie van Bouwpensioen Magazine in juli 2020 in de huidige vorm;
- het digitale kanaal verder ontwikkelen;
- een centrale plek inruimen op de website met speciale onderwerpen voor de verschillende doelgroepen.

De Commissie Communicatie heeft met betrekking tot deze verandering een heldere presentatie gehad. De Commissie had kritische vragen ten aanzien van de representativiteit van het lezersonderzoek.

Aanbevelingen

De Commissie zou het toejuichen als zij in het vervolg deelgenoot kan zijn van een dergelijk veranderingsproces. Daarnaast sluit de Commissie zich aan bij de aanbeveling van de Raad van Toezicht om ook andere vormen van communicatie niet uit het oog te verliezen bij de vergaande wens van het bestuur tot digitaliseren. Immers, het blijft van belang om de informatie bereikbaar en toegankelijk te houden voor alle deelnemers. Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2020 de communicatie van het Verantwoordingsorgaan richting de achterban via het blad Bouwpensioen Magazine nader toegelicht. Hoewel er door het Verantwoordingsorgaan op verschillende manieren kan worden gecommuniceerd, zoals via het jaarverslag (eenmaal per jaar), biedt het blad Bouwpensioen Magazine en de website ook een podium om de visie van het Verantwoordingsorgaan op allerlei onderwerpen te ventileren.

De afspraak binnen het Verantwoordingsorgaan luidt dat uitsluitend tot publicatie wordt overgegaan wanneer dit passend is binnen de rol van het Verantwoordingsorgaan, waarbij de publicatie van toegevoegde waarde moet zijn. Het bestuur heeft een column in het Bouwpensioen Magazine voor het Verantwoordingsorgaan gereserveerd. In de september editie 2020 heeft de voorzitter van het Verantwoordingsorgaan een bijdrage geleverd.

Uitbestedingsbeleid en Rechtenbeheer

Ook in 2020 heeft het Verantwoordingsorgaan het door het bestuur geformuleerde strategisch opdrachtgeverschap gevolgd. Hierbij waren ook de bevindingen en de zienswijze van de raad van toezicht van belang. De uitvoering vraagt om blijvende aandacht van commissies binnen het bestuur en het bestuursbureau. Met name de innovatiekracht bij de uitbestedingspartijen in het veranderende pensioenlandschap is van groot belang. Daarnaast beziet het Verantwoordingsorgaan of er bij het bestuur en bij het bestuursbureau voldoende 'countervailing power' is om hun regiefunctie op dit vlak waar te maken.

De commissie Uitbesteding heeft een presentatie van de begroting 2020 ontvangen. Tijdens deze presentatie werd onder meer uitvoerig ingegaan op de volgende punten:

- de doelstelling van de begroting;
- de kosten transparantie;
- het begrotingsproces; en
- de rapportage.

met als doel inzicht vergroten in de kostenstromen binnen het fonds en tussen het fonds en de uitbestedingspartijen.

Aandachtspunt

Het Verantwoordingsorgaan acht het van belang te kunnen volgen hoe het bestuur en de verantwoordelijke commissies binnen het bestuur omgaan met de service level agreement (SLA) rapportages. Om de bestuurlijke behandeling van de SLA's goed te kunnen monitoren, zal het Verantwoordingsorgaan aan het bestuur vragen de hoofdlijnen van de behandeling van de SLA-rapportages standaard in de kwartaalrapportages op te nemen.

Toelichting op uitoefening van de adviesbevoegdheden

In het verslagjaar 2020 heeft het Verantwoordingsorgaan op meerdere onderwerpen haar adviesbevoegdheden uitgeoefend. Deze worden onderstaand nader toegelicht.

Collectieve waardeoverdracht

Het bestuur heeft in het verslagjaar tweemaal een advies aan het Verantwoordingsorgaan gevraagd met betrekking tot een verzoek tot een inkomende collectieve waardeoverdracht. In beide gevallen heeft het Verantwoordingsorgaan geconstateerd dat daarbij alle belangen evenwichtig zijn afgewogen en daarom aan het bestuur een positief advies gegeven.

Uitvoeringsreglement

Het Verantwoordingsorgaan heeft aan het bestuur een positief advies gegeven inzake aanpassingen in het Uitvoeringsreglement en Uitvoeringsovereenkomsten per 1 januari 2021. Het Verantwoordingsorgaan heeft hierbij geconstateerd dat het gaat om met name wettelijke aanpassingen (de afkoopgrens en maximum pensioengevend loon in de middelloonregeling) en een aantal tekstuele aanpassingen. Naar de mening van het Verantwoordingsorgaan is er geen reden om niet tot een aanpassing over te gaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft er kennis van genomen dat het bestuur het uitvoeringsreglement, overeenkomstig het advies van het Verantwoordingsorgaan, heeft vastgesteld.

Beëindiging Netto-pensioenregeling

Het bestuur heeft de Netto-pensioenregeling per 1 januari 2021 beëindigd en heeft hiertoe het Verantwoordingsorgaan vooraf om een advies gevraagd. Het Verantwoordingsorgaan heeft

hierover een positief advies aan het bestuur gegeven. Dit vanwege de fiscale hygiëne waaraan niet meer kan worden voldaan en vanwege bedrijfseconomische redenen. Aan de regeling deden “slechts” vier werkgevers en 14 deelnemers mee. Wel uit het Verantwoordingsorgaan zijn zorgen over de te volgen strategie en het bedienen van de sector in de toekomst en de éénzijdige focus van het bestuur op de Basisregeling.

Verlaging solvabiliteitsopslag bij inkoop excedent-regelingen

Het bestuur heeft besloten de solvabiliteitsopslag voor de inkoop van de excedent-regelingen te verlagen en heeft hiertoe het Verantwoordingsorgaan een advies gevraagd. Het Verantwoordingsorgaan heeft het bestuur een positief advies te geven om de solvabiliteitsopslag 55min- en BEx-regeling te verlagen. Het heeft immers een positief effect voor de deelnemers en andere belangen worden niet geschaad.

Premie en indexatie

Het huidige premie- en indexatiebeleid van bpfBOUW is vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische nota (Abtn). Eind 2020 liepen de premieafspraken af ten aanzien van de middelloonregeling. Het bestuur heeft begin 2020 aangegeven dat het huidige premieniveau onvoldoende is voor de huidige pensioenregeling. In het gezamenlijke overleg tussen bpfBOUW en Cao-partijen van alle aangesloten sectoren is dit besproken, waarbij het bestuur erop heeft aangedrongen, om voor 2021 tot nieuwe premieafspraken en / of aanpassing van de regeling te komen. Cao-partijen hebben na diverse overleggen geen besluit genomen.

Horende de toelichting vanuit het bestuur, ter vergadering 4 december 2020, over de huidige stand van zaken met betrekking tot de premie en toeslagnotitie 2021 heeft het Verantwoordingsorgaan het volgende opgemerkt:

- Het Verantwoordingsorgaan betreurt het dat voor het tweede achtereenvolgende jaar de sociale partners niet tot een akkoord zijn gekomen over de premie en de regeling.
- Het Verantwoordingsorgaan wenst graag een nadere toelichting vanuit het bestuur over het “prijsbeleid” voor de komende jaren en de consequenties daarvan voor de financiële opzet en de financiële positie van het fonds. De aanhoudende lage premiedekkingsgraad blijft het Verantwoordingsorgaan zorgen baren.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in het verslagjaar een schriftelijke bevestiging ontvangen met een onderbouwing van het bestuur om niet over te gaan tot het vaststellen van een hogere premie dan de nu voorgestelde 25 procent, zijnde de wettelijk minimaal vereiste gedempte kostendekkende premie. Deze premie levert daarmee onvoldoende bijdrage aan de dekkingsgraad.

Het Verantwoordingsorgaan heeft het bestuur daarom geadviseerd de premie voor één jaar, in 2021, vast te stellen op de wettelijk minimaal vereiste gedempte kostendekkende premie. Het Verantwoordingsorgaan adviseerde hierbij tevens aan het bestuur de premiecomponenten (opslagen risico's en kostenopslag) naar een minimaal niveau van kostendekkendheid vast te stellen. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan aan het bestuur een positief advies gegeven, om de premie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen voor alle sectoren vast te stellen op 0,15 procent van de pensioengrondslag.

De premie voor 2021 is door het bestuur overeenkomstig het advies van het Verantwoordingsorgaan vastgesteld. Het Verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van het bestuursbesluit en van de evenwichtige belangenafwegingen die het bestuur hierbij heeft gemaakt.

Het Verantwoordingsorgaan neemt er ook kennis van dat sociale partners over het algemeen begrip hebben getoond voor de besluitvorming van het bestuur in deze.

Het Verantwoordingsorgaan heeft geen advies uitgebracht, met betrekking tot de te verlenen indexatie per 1 januari 2021. Het Verantwoordingsorgaan heeft er kennis van genomen dat het bestuur het huidige beleid zal uitvoeren, zoals dat is vastgelegd in de Abtn, en dat er derhalve geen indexatie per 1 januari 2021 wordt verleend.

Reglementen

In het verslagjaar is het Verantwoordingsorgaan door het bestuur gehoord inzake een aantal door te voeren wijzigingen in het Verkiezingsreglement Verantwoordingsorgaan en het Reglement van het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft hierbij een aantal inhoudelijke opmerkingen aan het bestuur meegegeven. De vaststelling van deze reglementen is thans bij het bestuur onder handen en zal in het komende verslagjaar (2021) plaatsvinden.

Voordracht lid Raad van Toezicht

Naar aanleiding van het terugtreden van de heer Nagtegaal als lid van de Raad van Toezicht, heeft het Verantwoordingsorgaan een bindende voordracht gedaan aan het bestuur van een kandidaat lid. Dit heeft geresulteerd in de benoeming van de heer E. de Weerd als nieuw lid van de Raad van Toezicht per 1 juli 2020.

Het Verantwoordingsorgaan kijkt met genoegen terug op de constructieve samenwerking met de heer Nagtegaal.

Verantwoordingstraject Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht houdt toezicht op het bestuur en de algemene gang van zaken bij het fonds. De Raad van Toezicht legt jaarlijks verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over de uitvoering van haar wettelijke taken en de uitoefening van haar bevoegdheden. Het Verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar verantwoordingstraject met de Raad van Toezicht overleg gehad over het toezicht op het bestuur. Het Verantwoordingsorgaan heeft hierbij een duidelijke toelichting gekregen op het functioneren van de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft, naar het oordeel van het Verantwoordingsorgaan, een zeer betrokken werkwijze en veel aandacht voor diversiteit en het strategisch opvolgingsbeleid, alsmede een kritische blik op het bestaande bestuursmodel.

Met de Raad van Toezicht is het Verantwoordingsorgaan echter van mening dat het bestuur de strategische koers en de daaruit benoemde speerpunten verder kan concretiseren en de zichtbaarheid van het fonds kan vergroten. Het Verantwoordingsorgaan constateert dat hier in de strategie-herijking in 2021 aandacht aan wordt besteed, in het bijzonder door het traject 'Bouwen aan binding' waarin de missie en visie van bpfBOUW opnieuw worden gezien. Uit de overleggen van het Verantwoordingsorgaan met de Raad van Toezicht heeft het Verantwoordingsorgaan er kennis van genomen dat naar de mening van de Raad van Toezicht het bestuur bij haar besluitvorming in voldoende mate de belangen evenwichtig afweegt.

Over het Verantwoordingsorgaan en informatievoorziening

- Het Verantwoordingsorgaan is in 2020 acht keer in voltallige samenstelling bijeengekomen. Driemaal is hierbij overleg gevoerd met de voorzitters van het bestuur van het fonds. En tweemaal zijn bij een vergadering van het Verantwoordingsorgaan andere bestuursleden dan

de voorzitters van bestuur aanwezig geweest. Ook heeft het Verantwoordingsorgaan driemaal overleg gevoerd met de Raad van Toezicht.

- Met de voorzitters van het bestuur is van gedachten gewisseld over de ontwikkelingen binnen het fonds. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan gezamenlijk met het bestuur en de raad van toezicht deelgenomen aan een studiedag rond het Pensioenakkoord. In eigen kring heeft het Verantwoordingsorgaan een studiemiddag belegd rond het thema Integraal Risicomanagement.
- Het Verantwoordingsorgaan heeft ook in 2020 naar tevredenheid gewerkt met digitale vergadermappen. Als gevolg van de Coronacrisis hebben de vergaderingen van het Verantwoordingsorgaan nagenoeg allemaal via “Teams” plaatsgevonden.
- In 2020 heeft het Verantwoordingsorgaan, evenals in andere jaren, toegang gehad tot alle voor het Verantwoordingsorgaan relevante fondsdocumenten van het fonds.
- Gaande het verslagjaar heeft het Verantwoordingsorgaan vanuit het bestuur kwartaalrapportages ontvangen, met daarin een uiteenzetting van de belangrijkste en voor het Verantwoordingsorgaan van toepassing zijnde bestuursbesluiten en de onderbouwing daarvan. Uit de overleggen van het Verantwoordingsorgaan met de Raad van Toezicht heeft het Verantwoordingsorgaan er kennis van genomen dat naar de mening van de Raad van Toezicht het bestuur bij haar besluitvorming in voldoende mate de belangen evenwichtig afweegt.
- Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan in 2020 kennisgenomen van de uitgevoerde haalbaarheidstoets en de resultaten daarvan. De uitkomsten van de uitgevoerde haalbaarheidstoets zijn beter dan de vastgestelde ondergrenzen. Hiermee slaagt bpfBOUW voor de jaarlijkse haalbaarheidstoets. Dit betekent dat de pensioentoezegging, gegeven het huidige fondsbeleid, nog steeds kan worden uitgevoerd zoals afgestemd met Cao-partijen en het verantwoordingsorgaan.
- Ook heeft het Verantwoordingsorgaan in 2020 nadrukkelijk met het bestuur van gedachten gewisseld over de strategische koers van het fonds en de door het bestuur geformuleerde speerpunten in de strategie.
- Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2019 een zelfevaluatie onder externe begeleiding uitgevoerd. Deze zelfevaluatie heeft geleid tot een aantal aanbevelingen aan het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan zal deze aanbevelingen ter hand nemen, zodra het fysiek met elkaar vergaderen weer mogelijk is, doch uiterlijk in het derde kwartaal van 2021.

Slotwoord

Tot slot heeft het Verantwoordingsorgaan in haar vergadering van 12 mei 2021, om te komen tot haar oordeel, de certificerend actuaire en de onafhankelijke accountant gehoord en kennisgenomen van de actuariële verklaring en de goedkeurende controleverklaring. Het Verantwoordingsorgaan heeft een toelichting ontvangen van de certificerend actuaire en de onafhankelijk accountant op de jaarstukken 2020. Het Verantwoordingsorgaan onderschrijft de aanbevelingen aan het bestuur van de beide certificeerders.

Namens de leden van het Verantwoordingsorgaan,
De heer A.A. Boot, voorzitter Verantwoordingsorgaan.
Amsterdam, 12 mei 2021

Reactie van het bestuur op het Oordeel van het Verantwoordingsorgaan bpfBOUW 2020

Het bestuur wil het Verantwoordingsorgaan en zijn commissies bedanken voor de werkzaamheden die voor het fonds in 2020 zijn verricht. Dit heeft geleid tot een weloverwogen

en positief eindoordeel met aanbevelingen. Wij hebben daarvoor veel waardering en zullen ons voordeel hiermee doen in het belang van de deelnemers van bpfBOUW. De werkzaamheden en vergaderingen van het Verantwoordingsorgaan vonden in 2020 als gevolg van de coronacrisis digitaal plaats. Dit resulteerde erin dat het bestuur en het Verantwoordingsorgaan elkaar in 2020 slechts een keer in persoon hebben kunnen ontmoeten op de studiedag van 6 februari 2020. Al konden de vergaderingen digitaal doorgaan, wij hebben de ontmoetingen daarna gemist.

Onderstaand treft u onze reactie aan op uw aanbevelingen:

- Premiebeleid

Het bestuur zal aan uw wens tegemoet komen door in 2021 een nadere toelichting aan het Verantwoordingsorgaan te geven over het premiebeleid en ambities van de komende jaren en de consequenties daarvan voor de financiële opzet en de financiële positie van het fonds. We begrijpen dat de aanhoudende lage premiedekkingsgraad het Verantwoordingsorgaan zorgen blijft baren en nemen dit mee in de evenwichtige belangenafweging in de te nemen besluiten.

- Evenwichtige belangenafweging

Het bestuur zegt in antwoord op uw vraag toe om in de te nemen bestuursbesluiten zo goed als mogelijk de evenwichtige belangenafweging tussen de relevante groepen inzichtelijk te maken.

- Communicatie met deelnemers

In reactie op de aanbeveling van het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht om ook andere vormen van communicatie te onderzoeken kunnen wij melden dat dit overeenkomt met de intenties van het bestuur, waarbij het bestuur de huidige vormen van communicatie zoals het Bouwpensioen Magazine niet zal verwaarlozen. Het bestuur heeft in december 2020 aan de commissie PRC gevraagd om de mogelijkheden voor social media te onderzoeken. Als de uitkomst van dit onderzoek positief uitvalt, zal er beleid op de inzet van social media worden ontwikkeld en kan dit communicatiemiddel worden opgenomen in het lange termijn communicatiebeleidskader ingaand 2022. Het communicatiebeleidskader is een voor het Verantwoordingsorgaan adviesplichtig onderwerp. U zult hierover gedurende 2021 nader worden geïnformeerd. Als het gaat om op handen zijnde veranderingen zullen wij u daar zo vroeg als mogelijk deelgenoot van maken.

- Nieuw Pensioenstelsel

Het Verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur in haar oordeel grondige aandacht te besteden aan de communicatie met alle stakeholders met betrekking tot de beoogde invoering van het nieuwe pensioenstelsel en de verwachtingen daaromtrent goed te managen.

U raakt hier terecht een belangrijk onderwerp aan. Het bestuur is zich bewust van de grote opgave van de komende jaren om zorg te dragen voor een correcte en tijdige communicatie over de beoogde transitie naar een nieuw pensioencontract. Onderdeel hiervan is een helder plan van aanpak, zodat de verwachtingen goed zijn afgestemd met onze stakeholders zoals sociale partners, onze fondsorganen en diverse externe stakeholders.

Het bestuur heeft in 2020 een bestuurlijke Regiegroep NPC (Nieuw Pensioen Contract) ingesteld die regie houdt op de planning en de contacten met de stakeholders. De regiegroep wordt ondersteund door APG en het bestuursbureau. Onderdeel van de planning is het opleveren en uitvoeren van het Communicatieplan.

Het Verantwoordingsorgaan is voor het bestuur een belangrijke stakeholder. In 2021 zijn wij gestart met speciaal voor het Verantwoordingsorgaan voorbereide kennissessies over het NPC. Ook met de pensioengerechtigdenorganisaties zullen wij als stakeholder periodiek overleg voeren.

In 2021 onderzoeken wij de mogelijkheden van deelnemer-gerichte communicatie en doen wij mee aan een pilot van Netspar over het op begrijpelijke wijze onderzoeken van de risicohouding aan deelnemers van bpfBOUW.

Het Verantwoordingsorgaan geeft aan bezorgd te zijn over een mogelijk te eenzijdige focus van het bestuur in het NPC op de basisregeling. Het bestuur kijkt breder dan alleen naar de basisregeling. Zo hebben wij nadrukkelijk oog voor de BEx-regeling en het nabestaandenpensioen en zullen deze beide regelingen niet uit het oog verliezen.

Het Verantwoordingsorgaan vraagt gezien de grootte van het NPC-traject aandacht voor de benodigde capaciteit binnen fondsorganen, het bestuursbureau en de uitbestedingspartijen. Het bestuur herkent dat extra capaciteit nodig is. Er is daarom voorzien in extra programmamanagementcapaciteit in het bestuursbureau. Het bestuur zal de benodigde capaciteit de komende jaren goed blijven monitoren. Veel regelgeving dient nog nader ingevuld en ook APG zet een eigen programma-organisatie op. Hierdoor zal de planning van de capaciteit nog regelmatig geactualiseerd dienen te worden.

- SLA rapportages met uitbestedingspartijen

Het bestuur zal u zoals door het Verantwoordingsorgaan gevraagd inzicht verlenen in de wijze waarop het bestuur omgaat met de SLA rapportages van de uitbestedingspartijen. Wij zullen daartoe een aantal hoofdpunten van de behandeling van de SLA-rapportages standaard in de kwartaalrapportages van het Verantwoordingsorgaan opnemen. Desgewenst kan in een overleg tussen de Verantwoordingsorgaan-commissie uitbesteding en een bestuurs- of bestuursbureau delegatie hier nader op in worden gegaan.

- Strategie

In juni 2021 zullen wij onze in concept bijgestelde strategie en missie en visie vaststellen. Wij informeren u hier graag nader over. We kunnen het met u op dat moment ook hebben over de gedeelde opvatting van Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht dat het bestuur de strategische koers en de daaruit benoemde speerpunten verder kan concretiseren en de zichtbaarheid van het fonds kan vergroten.

Tot slot

Het bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan voor de gevraagde en ongevraagde adviezen in 2020. We kijken uit naar een jaar waarin wij elkaar weer in persoon kunnen ontmoeten en hebben vertrouwen in de voortzetting van onze constructieve samenwerking en gezamenlijke betrokkenheid bij de belangen van de actieve en voormalige deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers van bpfBOUW.

D.J. Verhoeven

M.B. van Veldhuizen

Voorzitter namens werkgevers

Fungerend Voorzitter namens werknemers
en pensioengerechtigden

Jaarrekening 2020

Balans per 31 december 2020

(na resultaatbestemming, bedragen in duizenden euro's)

		2020	2019
Activa			
Beleggingen	(1)		
Beleggingen voor risico van pensioenfonds		102.197.991	91.042.422
Beleggingen voor risico van deelnemers		47.769	46.618
Totaal beleggingen		102.245.760	91.089.040
Vorderingen en overlopende activa	(2)		
Vorderingen uit hoofde van beleggingen		661.628	601.958
Overige vorderingen en overlopende activa		120.486	131.535
Totaal vorderingen en overlopende activa		782.114	733.493
Liquide middelen	(3)	288.704	183.571
Totaal van de activa		103.316.578	92.006.104
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	7.593.742	8.365.599
Technische voorzieningen	(5)	65.588.232	57.987.117
Voorzieningen voor risico van deelnemers	(6)	47.769	46.618
Langlopende schulden	(7)	16.145	1.088.954
Overige schulden en overlopende passiva	(8)		
Schulden uit hoofde van beleggingen		29.968.011	24.484.448
Overige schulden en overlopende passiva		102.679	33.368
Totaal overige schulden en overlopende passiva		30.070.690	24.517.816
Totaal van de passiva		103.316.578	92.006.104

Staat van baten en lasten over 2020

(Bedragen in duizenden euro's)

		2020	2019
Baten			
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(9)	2.317.007	981.688
Premiebijdragen voor risico van deelnemers	(10)	15.373	15.121
Beleggingsresultaten voor risico van pensioenfondsen	(11)	5.831.002	10.057.581
Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers	(12)	2.404	6.002
Saldo overdracht van rechten	(13)	19.142	24.488
Overige baten	(14)	1.040	1.880
Totaal van de baten		8.185.968	11.086.760
Lasten			
Pensioenuitkeringen	(15)	1.315.961	1.282.114
Pensioenuitvoeringskosten	(16)	39.405	38.007
Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van :			
pensioenopbouw		2.591.759	1.205.315
toeslagverlening		-2.385	126.842
rentetoevoeging		-187.408	-116.131
onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-1.336.662	-1.285.913
wijziging marktrente		8.184.777	8.225.940
overdracht van rechten en pensioeninkoop BeterExcedent		22.744	31.412
wijziging grondslagen		-1.612.141	88.481
overige		-59.569	39.818
Mutatie technische voorzieningen	(17)	7.601.115	8.315.764
Mutatie voorzieningen voor risico van deelnemers		1.151	10.948
Overige lasten	(18)	193	349
Totaal van de lasten		8.957.825	9.647.182
Saldo staat van baten en lasten		-771.857	1.439.578

Kasstroomoverzicht 2020

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

	2020	2019
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	909.250	823.884
Ontvangen gelden inzake aanvullingsregelingen	326.058	309.797
Ontvangen waardeoverdrachten	49.136	45.094
Betaalde pensioenuitkeringen	-1.314.571	-1.283.656
Betaalde waardeoverdrachten	-33.384	-17.358
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-41.139	-34.792
Overige mutaties	3.559	2.203
Kasstroom uit pensioenactiviteiten	-101.091	-154.828
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	10.642.072	5.708.635
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	607.599	533.503
Aankopen van beleggingen	-13.054.773	-8.548.293
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-30.906	-24.142
Overige mutaties	1.997.992	2.473.771
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	161.984	143.474
Mutatie liquide middelen	60.893	-11.354
Liquide middelen primo periode	183.571	194.925
Mutatie liquide middelen	60.893	-11.354
Liquide middelen ultimo periode	244.464	183.571
Liquide middelen activa	288.704	183.571
Liquide middelen passiva (schulden kredietinstellingen)	-44.240	-

Onder kasstroom uit beleggingsactiviteiten in de post Overige mutaties is voor 2.004.663 aan per saldo ontvangen cashcollateral (2019: 2.504.929) 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.

COVID-19

De COVID-19-pandemie heeft veel gevolgen gehad in 2020. Voor het fonds heeft de pandemie de volgende effecten op de jaarrekening:

Beleggingen:

Door de uitbraak van de pandemie is de waarde van de beursgenoteerde beleggingen in het eerste halfjaar sterk gedaald. Deze daling is in het tweede halfjaar voor de meeste beursgenoteerde beleggingen weer ongedaan gemaakt. Ook de waarde van de totale niet-beursgenoteerde beleggingen laat over het gehele jaar een (lichte) stijging zien. De pandemie heeft op de beleggingen zeer diverse gevolgen: sommige beleggingen ondervinden veel last van de pandemie, voor andere beleggingen heeft de pandemie een positief effect op de waardering. Over het geheel van de beleggingen is in 2020 een positief rendement behaald.

In de waardering van illiquide beleggingen is het effect van COVID-19 tot uitdrukking gebracht. De inschatting van het COVID-19-effect wordt echter gekenmerkt door een grote schattingsonzekerheid en een hoge mate van volatiliteit doordat de gevolgen van COVID-19 sterk beïnvloed worden door de besluiten van de centrale overheden die nogal kunnen verschillen. De mate waarin COVID-19 de waardering van de illiquide beleggingen beïnvloedt is daarnaast sterk sectorafhankelijk. Met name de sectoren transport, gastvrijheid, toerisme en entertainment worden negatief geraakt, terwijl de sectoren ICT en e-commerce zich positief ontwikkelen.

Voor de illiquide niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen geldt dat de sectoren hotels en (internationale) winkels harder zijn geraakt en dat aan de waardering een hogere schattingsonzekerheid wordt toegekend, waarbij door (lokale) taxateurs in een aantal gevallen een taxatieonzekerheid is gerapporteerd. Dit betekent dat meer voorzichtigheid aan de taxaties gehecht dient te worden als gevolg van het ontbreken van actuele marktreferenties en toegenomen onzekerheid over toekomstige kasstromen. De sectoren woningen en logistiek laten daarentegen een positieve ontwikkeling zien.

Technische voorzieningen:

Bij de waardering van de Technische voorzieningen is per 31 december 2020 gebruik gemaakt van de sterftegrondslagen volgens de Prognosetafel AG2020. In deze prognosetafel is geen rekening gehouden met een mogelijk effect van de pandemie op de toekomstige levensverwachting; het effect van het virus en de pandemie op de toekomstige levensverwachting is nog niet duidelijk en derhalve is de prognosetafel momenteel de beste schatting die beschikbaar is.

De pandemie heeft effect gehad op het resultaat op sterfte in 2020. In 2020 zijn meer deelnemers van het fonds overleden dan verwacht. Dit heeft geleid tot een resultaat op sterfte van 67 miljoen euro positief.

Premie:

In het begin van de pandemie heeft het bestuur besloten om werkgevers tijdelijk een langere betaaltermijn voor de premiefacturen te bieden. Na enkele maanden is deze coulanceregeling in fases weer gestopt, omdat bleek dat de pandemie geen negatief effect op de werkgevers had om hun premie te betalen. De tijdelijke maatregel heeft niet geleid tot lagere premiebatens in de jaarrekening en ultimo 2020 zijn de premievorderingen en de voorziening voor mogelijke oninbaarheid hierdoor niet hoger dan voorgaande jaren. Ook wordt geen grotere oninbaarheid van premies verwacht in de bouwnijverheid. Bij de waardering van de premiebatens en -vorderingen is derhalve geen financieel effect van eventuele gevolgen van de pandemie op deze posten.

Processen:

Direct bij de start van de crisis hebben het fonds en de uitvoerders crisisteams in het leven geroepen om de continuïteit van de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer en het fonds zelf te bewaken. Alle relevante processen zijn zonder noemenswaardige incidenten goed verlopen, ondanks bijvoorbeeld het feit dat mensen onverwachts vanuit huis moesten werken.

Continuïteit:

De relevante processen van het fonds zijn gedurende het jaar ongestoord doorgegaan. Daarnaast hebben zich ook op financieel gebied geen omstandigheden voorgedaan, waardoor de continuïteit van het fonds in gevaar gekomen is. Het fonds verwacht op basis van de huidige inzichten ook voor komend jaar geen materiële onzekerheid met betrekking tot zowel de continuïteit op financieel gebied als op het gebied van de processen van het fonds. Daarom heeft het bestuur de veronderstelling van continuïteit gebruikt bij het opstellen van de jaarrekening.

Schattingswijziging Voorziening pensioenverplichtingen

Het bestuur heeft in 2020 besloten om verschillende (actuariële) grondslagen die gehanteerd worden voor de bepaling van de Voorziening pensioenverplichtingen te wijzigen. Het gaat daarbij om de wijziging van de sterftegrondslagen van de Prognosetafel AG2018 naar Prognosetafel AG2020, de wijzigingen van de slapers- en invalideringskansen en de wijziging van de grondslag voor flexibiliserings- en afkoopfactoren. Het effect van de wijziging van de sterftegrondslagen van de Prognosetafel AG2018 naar Prognosetafel AG2020 op de Voorziening pensioenverplichtingen is 1,6 miljard euro of 2,4 procent (lagere Voorziening pensioenverplichtingen). De overige wijzigingen van de grondslagen hebben geen effect op de Voorziening pensioenverplichtingen. De schattingswijziging leidt tot een 2,4 procent lagere pensioenvoorziening en tot een 2,8 procent hogere dekkingsgraad ultimo 2020.

Consolidatie

BpfBOUW heeft een groepsmaatschappij Bouwinvest Real Estate Investors bv (Bouwinvest). Op grond daarvan moet in beginsel een geconsolideerde jaarrekening opgesteld worden. In de consolidatie worden conform Titel 9 BW2 art. 406 lid 1 groepsmaatschappijen betrokken en andere rechtspersonen waarop een overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend. Het fonds heeft kapitaalbelangen die ondergebracht zijn in de door uitvoerders beheerde

vastgoed(beleggings)fondsen en fondsen voor gemene rekening (beleggingspools). Deze kapitaalbelangen worden in deze enkelvoudige jaarrekening niet als deelnemingen gerubriceerd, maar rechtstreeks in de beleggingscategorie waarin de kapitaalbelangen zelf beleggen. Aangezien de balansen van de kapitaalbelangen zelf nagenoeg geheel bestaan uit beleggingen, wijkt de geconsolideerde jaarrekening slechts marginaal af van de enkelvoudige jaarrekening en geeft deze dus niet een ander of beter inzicht. Daarom is de geconsolideerde jaarrekening niet opgenomen in dit jaarverslag.

Valutaomrekening

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

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

Waardering van activa en passiva

Algemeen

Activa en passiva zijn, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd tegen reële waarde. Een actief wordt in de balans opgenomen als het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen vloeien en de waarde van het actief betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen als het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Beleggingen

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

Vastgoedbeleggingen

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

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

Vastgoed in exploitatie

Het vastgoed in exploitatie bestaat geheel uit kapitaalbelangen in vastgoedfondsen. De

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

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

Vastgoed in ontwikkeling

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

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

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

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

Vastgoed via participaties

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

Aandelen

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

rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

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

De overige kapitaalbelangen bestaan uit private equity en infrastructuur. De belangen worden gehouden via participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools. De participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende NAV per participatie, waarbij de NAV wordt bepaald op reële waarde, volgens dezelfde grondslagen als in dit hoofdstuk opgenomen. De reële waarde van de private equity en infrastructuur is in beginsel bepaald op basis van de jaarrapportage 2020. Zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

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

Vastrentende waarden

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

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

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

Derivaten

Valutatermijncontracten

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

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

Renteswapcontracten

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

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

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

Futures

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

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

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

Overige beleggingen

Deze post bestaat uit grondstoffen, hedgefondsen en opportuniteiten. De beleggingen worden gehouden via participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools. De participaties in de niet-beursgenoteerde beleggingspools worden gewaardeerd tegen de NAV per participatie, waarbij de NAV wordt bepaald op basis van de reële waarde van de beleggingen, waarvoorhanden tegen beurswaarde. Is er geen sprake van een beursnotering van de beleggingen, dan wordt de reële waarde op basis van grondslagen van de overige beleggingen bepaald, in beginsel op basis van de jaarrapportage 2020. 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 waarden 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 Nettopensioenregeling. De tegenover deze voorzieningen staande beleggingen zijn de beleggingen voor risico van deelnemers.

BeterExcedent

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

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

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

Nettopensioen

Voor de deelnemers aan de Nettopensioenregeling worden specifieke beleggingen aangehouden via participaties in een aantal beleggingspools. De participaties in de beleggingspools worden gewaardeerd tegen de NAV per participatie, waarbij de NAV wordt bepaald op reële waarde, volgens dezelfde grondslagen als in dit hoofdstuk opgenomen. Zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

Deelnemingen

De vermogensbeheerder van het vastgoed, Bouwinvest, is een 100 procent deelneming van bpfBOUW. De waarde van deze deelneming is kleiner dan 1 procent van het balanstotaal en de deelneming belegt voor circa 42 procent in vastgoedfondsen die als vastgoed in exploitatie zijn gerubriceerd. Daarom is de deelneming niet gerubriceerd als deelneming, maar als Vastgoed in exploitatie (zie pagina 123).

Vorderingen en overlopende activa

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

Liquide middelen

De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Stichtingskapitaal en reserves

Algemene reserve

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

Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het fonds wordt als volgt berekend:

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

Beleidsdekkingsgraad

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

Technische voorzieningen

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

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen bestaat uit de volgende twee voorzieningen:

- *Voorziening ouderdomspensioen/partnerpensioen/wezenpensioen*

Het bedrag dat nodig is om dekking te bieden voor door verzekerden verworven pensioenrechten uit hoofde van de Pensioenregeling Bouwnijverheid met betrekking tot het ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen inclusief de toegekende aanspraken uit hoofde van de Aanvullingsregeling 55min. Ten behoeve van arbeidsongeschikte deelnemers

wordt tevens een voorziening aangehouden, op basis van toekomstig op te bouwen aanspraken op ouderdomspensioen/partnerpensioen/wezenpensioen wegens premievrijstelling. Daarnaast wordt een voorziening aangehouden ter afdekking van de verwachte instroom voor de premievrijstelling van pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid van zieke deelnemers.

- **Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen**

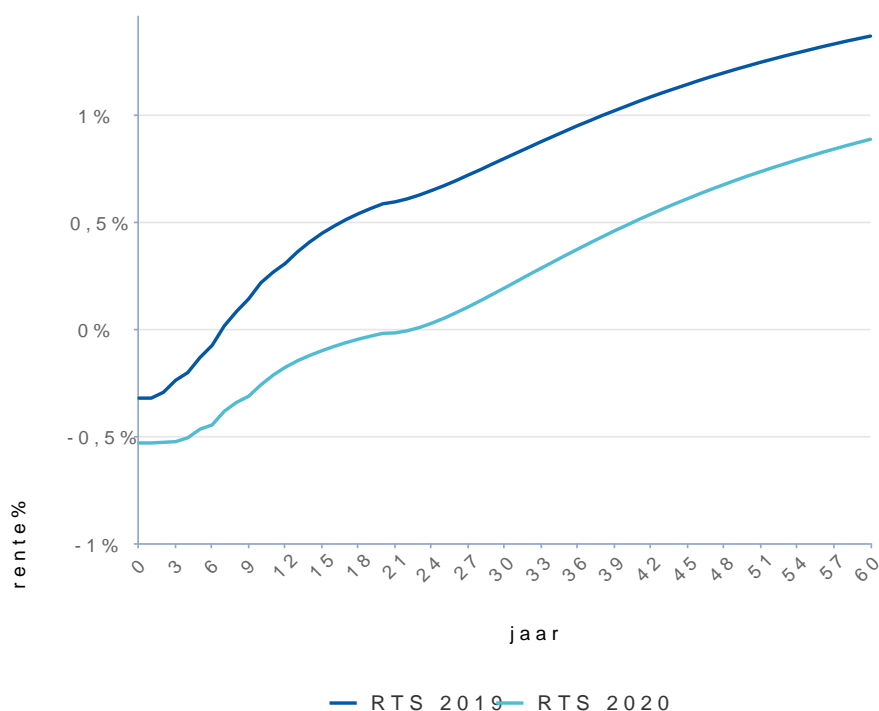
De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen betreft naast een voorziening voor ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen (aanvulling op WIA of aanvulling op WAO) ook een voorziening ter afdekking van de verwachte instroom van arbeidsongeschiktheidspensioenen van zieke deelnemers.

Grondslagen voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfonds

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

Rekenrente

De gehanteerde rekenrente is de rentetermijnstructuur (RTS) 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 markrente bepalend. Voor looptijden vanaf 21 jaar wordt de modelmatige benadering toegepast.



Overlevingstafels

Voor mannen en vrouwen wordt de Prognosetafel AG2020 (2019: Prognosetafel AG2018) gehanteerd met fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftetekansen. In de Prognosetafel AG2020 zijn voor mannen en vrouwen aparte tabellen opgenomen. De fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren zijn voor mannen en vrouwen gelijk. Voor medeverzekerden (partners van deelnemers en gepensioneerden) worden andere fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren gebruikt.

Partnerfrequentie

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

Leeftijdsverschil

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

Opslag wezenpensioen

Voor de dekking van toekenningen wezenpensioen wordt de Voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met 1,2 procent van het deel dat betrekking heeft op het partnerpensioen van actieve en gewezen deelnemers.

Administratiekosten

Voor de dekking van toekomstige administratiekosten is de Voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met 1,7 procent (2019: 1,7 procent). Daarnaast is voor de dekking van de administratiekosten in 2020 0,45 procentpunt (2019: 0,45 procentpunt) van de middelloonpremie, respectievelijk 2,7 procent (2019: 2,7 procent) van de premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen en aanvullingsregelingen opgenomen voor de dekking van de kosten die aan de inning van de premies en de verdere administratie verbonden zijn. Dit zijn niet de enige opslagen voor kosten in de premies. De andere opslagen voor kosten in de premie dienen voor de opbouw van de bovenstaande voorzieningen voor kosten.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

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

Voorzieningen voor risico van deelnemers

Dit betreft het opgebouwde belegd kapitaal van de regeling BeterExcedent en de Nettopensioenregeling. De voorzieningen muteren met de bijdragen van deelnemers door

premiestortingen, onttrekkingen, en door toe- of afname als gevolg van rendement.

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 werden strikt gescheiden gehouden van de premie voor de middelloonregeling. De ontvangen maar nog niet aangewende gelden voor de aanvullingsregelingen werden eind 2019 als verplichting gepresenteerd onder de langlopende schulden. Eind 2020 zijn alle bekende VPL-aanspraken ingekocht. De resterende schuld inzake aanvullingsregelingen is opgenomen onder de Overige schulden en overlopende passiva.

Aan de schuld inzake de aanvullingsregelingen werd 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 schuld inzake de aanvullingsregelingen werd 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 ontvangen spaargelden gemoedsbezwaarden;
- 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.

Aan de langlopende schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden wordt jaarlijks onttrokken:

- de uitkeringen spaarfonds gemoedsbezwaarden;
- administratiekosten.

Overige schulden en overlopende passiva

Schulden uit hoofde van beleggingen

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

Schuld inzake aanvullingsregelingen

Eind 2020 zijn alle VPL-aanspraken ingekocht. De resterende schuld inzake aanvullingsregelingen bestaat na de inkoop eind 2020 uit een sectorspecifieke buffer voor de afwikkeling van de regeling en eventuele sectorspecifieke overschotten. De resterende schuld is opgenomen onder de kortlopende schulden omdat naar verwachting in 2021 de schuld met cao-partijen afgehandeld wordt.

Overige schulden en overlopende passiva

De waardering vindt plaats tegen nominale waarde.

Resultaatbepaling

Algemeen

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

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

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. Hierbij is rekening gehouden met de premiebijdragen in 2021 die betrekking hebben op premiejaar 2020 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 premieïnning en beheer van deze gelden.

Premiebijdragen voor risico van deelnemers

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

Beleggingsresultaten

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

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

Beleggingsresultaten voor risico van 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 Nettopensioenregeling.

BeterExcedent

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

De bij de toerekening gebruikte veronderstellingen zijn:

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

Nettopensioen

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

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

Voor de kasstromen uit beleggingsactiviteiten worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

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

Toelichting op de balans per 31 december 2020

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

Activa

1. Beleggingen

Verloopoverzicht beleggingen

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

	Boekwaarde begin van het jaar	Aankopen en investeringen	Verkopen en aflossingen	Waardeontwikkelingen	Overige mutaties	Boekwaarde eind van het jaar
Vastgoedbeleggingen	11.362.669	896.859	-468.697	-135.097	-	11.655.734
Aandelen	23.232.237	1.558.815	-3.704.587	987.070	-	22.073.535
Vastrentende waarden	30.160.613	9.377.277	-4.570.238	396.995	8.912	35.373.559
Overige beleggingen	4.592.402	4.838.623	-2.213.057	-431.905	-	6.786.063
	69.347.921	16.671.574	-10.956.579	817.063	8.912	75.888.891
Derivaten met een positieve waarde [13]	21.740.902					26.356.577
	91.088.823					102.245.468
Af: Beleggingen voor risico deelnemers (BeterExcedent)	46.401	6.677	-7.989	2.388		47.477
	91.042.422					102.197.991

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

In de post Beleggingen voor risico pensioenfonds zijn beleggingen opgenomen voor 71 miljoen euro (2019: 1.070 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. De daling van de beleggingen die betrekking hebben op ontvangen gelden aanvullingsregelingen is het gevolg van de affinanciering van deze aanvullingsregelingen eind 2020.

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

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

	2020	2019
Totaal beleggingen (risico pensioenfonds en BeterExcedent)	102.245.468	91.088.823
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	661.628	601.958
Liquide middelen aangehouden voor beleggingen	212.783	125.645
Schuld Gemeente Amsterdam	-	-2.950
Schulden uit hoofde van beleggingen	-29.968.011	-24.484.448
Saldo belegd vermogen	73.151.868	67.329.028

Waarderingsmethodieken

Schattingen en oordelen

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

BpfBOUW belegt voornamelijk via participaties in beleggingspools en -fondsen waarvan een deel via Bouwinvest, de vermogensbeheerder van het vastgoed. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten in deze beleggingspools/-fondsen kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals onderhandse leningen en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen zijn gewaardeerd door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken, inclusief een verwijzing naar de huidige reële 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 reële waarde gewaardeerd. De schatting van de reële waarde is een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie over het

financiële instrument. Deze schattingen bevatten onzekerheden (zoals rentestand, volatiliteit en schattingen van kasstromen) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld. Al naar gelang de beschikbaarheid van objectieve gegevens hanteert bpfBOUW hiervoor achtereenvolgens de onderstaande waarderingsmethodieken. Daarbij wordt volgens een getrapte benadering te werk gegaan. Pas als een hoger gelegen methodiek niet toepasbaar blijkt wordt naar de eerstvolgende waarderingsmethodiek overgegaan.

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

	Genoteerde marktprijzen		Geen genoteerde marktprijzen		Totaal
	Actieve markt	Afgeleid	Onafhankelijke taxaties	Overige waarderingsmodellen en technieken	
Per 31 december 2020					
Vastgoedbeleggingen [14]	870.030	-	-	10.785.704	11.655.734
Aandelen	-	18.900.767	-	3.172.768	22.073.535
Vastrentende waarden	9.096.981	26.276.007	-	571	35.373.559
Derivaten	36.773	26.319.804	-	-	26.356.577
Overige beleggingen	-	6.775.856	-	10.207	6.786.063
Totaal 2020	10.003.784	78.272.434	-	13.969.250	102.245.468
Per 31 december 2019					
Vastgoedbeleggingen [14]	941.209	-	-	10.421.460	11.362.669
Aandelen	-	20.468.157	-	2.764.080	23.232.237
Vastrentende waarden	5.874.203	24.285.770	-	640	30.160.613
Derivaten	16.170	21.724.732	-	-	21.740.902
Overige beleggingen	-	4.574.823	-	17.579	4.592.402
Totaal 2019	6.831.582	71.053.482	-	13.203.759	91.088.823

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

Schattingen van reële waarde

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

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

Genoteerde marktprijzen

Actieve markt

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

Afgeleid

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

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

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

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

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

Geen genoteerde marktprijzen

Overige waarderingsmodellen en -technieken

Vastgoedbeleggingen

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

Vastgoed in exploitatie

De waarde van het vastgoed in exploitatie, als onderliggende belegging in de vastgoedfondsen, komt tot stand op basis van onafhankelijke taxaties. Deze waarderingsmodellen 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 waarderingsmodellen van het vastgoed in exploitatie worden ieder kwartaal uitgevoerd door gecertificeerde onafhankelijke taxateurs op basis van het Waarderingshandboek Bouwinvest en de NRVV richtlijnen. Het Waarderingshandboek Bouwinvest wordt periodiek herzien door de directie van Bouwinvest. Voor waarborging van onafhankelijke taxaties vindt elke drie jaar een

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

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

Vastgoed in ontwikkeling

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

Vastgoed via participaties

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

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

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

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

Andere beleggingen

Hieronder worden niet-beursgenoteerde beleggingen gepresenteerd en die beleggingsfondsen die overwegend niet-beursgenoteerde beleggingen bevatten; het betreft onder andere private equity 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 reële waarde bepaald aan de hand van door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van

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

Vastgoedbeleggingen

	2020	2019
Vastgoed in exploitatie	8.079.679	7.674.469
Vastgoed in ontwikkeling	55.353	64.779
Vastgoed via participaties	3.520.702	3.623.421
Totaal	11.655.734	11.362.669

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

Vastgoed in exploitatie

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

In deze post is de deelneming Bouwinvest opgenomen. Deze deelneming is de vermogensbeheerder van het vastgoed van bpfBOUW en heeft ultimo 2020 een nettovermogenswaarde van 39 miljoen euro (2019: 34 miljoen euro). Deze deelneming is hieronder opgenomen omdat de deelneming kleiner is dan 1 procent van het balanstotaal en omdat deze deelneming voor circa 42 procent (2019: circa 45 procent) belegt in vastgoedfondsen die als vastgoed in exploitatie zijn gerubriceerd.

Aandelen

	2020	2019
Aandelen	18.900.767	20.468.157
Overige kapitaalbelangen	3.172.768	2.764.080
Totaal	22.073.535	23.232.237

Onder de overige kapitaalbelangen zijn beleggingen in private equity en infrastructuur opgenomen. Het fonds heeft ultimo 2020 geen positie (2019: 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

	2020	2019
Obligaties	31.837.362	27.709.996
Hypotheke	3.388	4.206
Leningen op schuldbekentenis	22.237	21.259
Deposito's, repo's en kasgeldleningen	3.510.572	2.425.152
Totaal	35.373.559	30.160.613

Het fonds heeft ultimo 2020 voor 1.006 miljoen euro aan effecten ontvangen uit hoofde van repo's (2019: 499 miljoen euro). Het fonds heeft voor 121 miljoen euro effecten als zekerheid gegeven uit hoofde van de initial margin voor centrally cleared swaps (2019: 83 miljoen euro). De hier gepresenteerde repo's en deposito's betreffen uitzettingen bij marktpartijen van 3,4 miljard euro (2019: 2,4 miljard euro) en bij APG Liquiditeitenbeheer bv van 50 miljoen euro (2019: 51 miljoen euro).

Obligaties

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

Hypotheke

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

Leningen op schuldbekentenis

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

Deposito's, repo's en kasgeldleningen

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

Derivaten

De derivaten betreffen renteswapcontracten, valutatermijncontracten en futures.

	2020	2019
Renteswapcontracten	25.850.309	21.541.112
Valutatermijncontracten	469.495	183.620
Futures	36.773	16.170
Totaal	26.356.577	21.740.902

De looptijden van de valutatermijncontracten en futures zijn minder dan 1 jaar (2019: minder dan 1 jaar). De resterende looptijden van de renteswapcontracten variëren van minder dan 1 jaar tot 48 jaar (2019: minder dan 1 jaar tot 49 jaar).

In de jaarrekening worden de derivaten gesplitst in derivaten die ultimo boekjaar een positieve waarde hebben (opgenomen onder de Beleggingen) en derivaten die ultimo boekjaar een negatieve waarde hebben (opgenomen onder de Overige schulden en overlopende passiva: zie pagina 139).

	Positieve waarden 2020	Negatieve waarden 2020	Saldo 2020	Positieve waarden 2019	Negatieve waarden 2019	Saldo 2019
Renteswaps	25.850.309	-19.380.044	6.470.265	21.541.112	-16.691.298	4.849.814
Valutatermijncontracten	469.495	-35.222	434.273	183.620	-58.557	125.063
Futures	36.773	-28.150	8.623	16.170	-18.550	-2.380
Totaal	26.356.577	-19.443.416	6.913.161	21.740.902	-16.768.405	4.972.497

Hieronder wordt het verloopoverzicht van de gesaldeerde derivaten weergegeven.

Verloopoverzicht gesaldeerd	2020	2019
Boekwaarde begin van het jaar	4.972.497	2.540.126
Aankopen	-	-
Verkopen	-1.786.005	1.075.905
Waardeontwikkelingen	3.742.984	1.490.186
Overige mutaties	-16.315	-133.720
Totaal	6.913.161	4.972.497

Het bedrag dat is opgenomen onder de Verkopen heeft betrekking op (voortijdig) afgewikkelde derivatencontracten. De verkopen bestaan uit de reële waarde van de afgewikkelde derivatencontracten op het moment van verkoop. In 2019 is er een negatief resultaat behaald op de verkopen waardoor in het verloopoverzicht van de Derivaten het bedrag opgeteld wordt.

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

Voor derivaten worden zekerheden uitgewisseld. De uitwisseling van zekerheden wordt bepaald per tegenpartij. Als bpfBOUW een schuld heeft aan een tegenpartij worden zekerheden verstrekt en als bpfBOUW een vordering heeft worden zekerheden ontvangen. De ontvangen zekerheden ultimo 2020 bedragen 7,5 miljard euro (2019: 5,5 miljard euro) (zie ook pagina 139). De verstrekte zekerheden ultimo 2020 bedragen 562 miljoen euro (2019: 495 miljoen). Het per

saldo ontvangen cashcollateral is herbelegd volgens de beleggingsmix.

Overige beleggingen

	2020	2019
Hedgefondsen	3.848.832	2.193.473
Grondstoffen	2.927.024	2.381.350
Opportunities	10.207	17.579
Totaal	6.786.063	4.592.402

In 2020 is per saldo voor 1,7 miljard euro geïnvesteerd in Hedgefondsen. De uitbreiding van Hedgefondsen was onderdeel van de risicomitigerende maatregelen die in 2020 zijn getroffen om de potentiële negatieve effecten van COVID-19 op de wereldeconomie en financiële markten enigszins te beperken. Hedgefondsen zorgen voor diversificatie en de marktomstandigheden boden goede mogelijkheden voor Hedgefondsen. 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 47.769 (2019: 46.618) bestaan uit beleggingen voor de regeling BeterExcedent (2020: 47.477, 2019: 46.401) en uit beleggingen voor de Nettopensioenregeling (2020: 292, 2019: 217).

Op basis van de in het hoofdstuk Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling genoemde veronderstellingen is een toerekening gemaakt van de beleggingen van deelnemers aan de regeling BeterExcedent naar beleggingscategorieën.

	2020	2019
Vastgoedbeleggingen	3.049	2.888
Aandelen	13.451	13.570
Vastrentende waarden	26.057	24.994
Overige beleggingen	4.920	4.949
Totaal beleggingen BeterExcedent	47.477	46.401

Voor de Nettopensioenregeling worden beleggingen voor deelnemers aan deze regeling aangehouden ten bedrage van 292 (2019: 217). Vanwege het geringe bedrag aan beleggingen voor deze regeling worden deze beleggingen niet verder uitgesplitst naar de vier beleggingscategorieën.

2. Vorderingen en overlopende activa

	2020	2019
Verstreckte zekerheden	561.690	494.603
Nog te ontvangen opbrengst beleggingen	30.090	19.536
Overige debiteuren beleggingen	69.848	87.819
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	661.628	601.958
Nog te ontvangen bijdragen werkgevers en werknemers	113.687	126.872
Nog te ontvangen uitkeringen	2.856	2.574
Nog te ontvangen waardeoverdrachten	3.091	397
Overige debiteuren	852	1.692
Totaal	782.114	733.493

Verstreckte zekerheden

Deze post bevat een vordering uit hoofde van verstreckte zekerheden van 562 miljoen euro (2019: 495 miljoen euro). Deze verstreckte zekerheden betreffen een vordering ten behoeve van valuta- en rentederivaten die worden aangehouden. Tot en met boekjaar 2019 werd deze vordering opgenomen onder de beleggingen onder de Vastrentende waarden. Ter verdere verbetering van het inzicht is met ingang van dit boekjaar deze post opgenomen onder de Vorderingen en overlopende activa omdat het geen belegging is maar een met de beleggingen samenhangende vordering met een kortlopend karakter. De vergelijkende cijfers zijn aangepast.

Nog te ontvangen opbrengst beleggingen

Deze post heeft betrekking op nog te ontvangen dividendbelasting 24.071 (2019: 13.986), nog te ontvangen dividend vastgoedbeleggingen 675 (2019: 564) en nog te ontvangen overige opbrengsten beleggingen 5.344 (2019: 4.986).

Overige debiteuren beleggingen

De overige debiteuren beleggingen hebben betrekking op vorderingen inzake beleggingen 69.744 (2019: 87.540) en debiteuren vastgoed 104 (2019: 279).

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 113.687 (2019: 126.872). De vordering is verlaagd met een voorziening voor mogelijke oninbaarheid van 29.538 (2019: 18.542).

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

	2020	2019
Stand begin van het jaar	18.542	9.679
Toevoeging als gevolg van mogelijke oninbaarheid	16.197	16.793
Afboeking als gevolg van oninbaarheid	-5.201	-7.930
Stand eind van het jaar	29.538	18.542

Overige debiteuren

De overige debiteuren hebben betrekking op overlopende activa.

3. Liquide middelen

Liquide middelen betreffen de saldi van de bankrekeningen van het fonds. De middelen staan ter vrije beschikking. Ultimo 2020 heeft bpfBOUW bij ING Bank nv een kredietfaciliteit van 45 miljoen euro (2019: 45 miljoen euro). Hier werd ultimo 2020 geen gebruik van gemaakt. Daarnaast heeft bpfBOUW bij ABN-AMRO bank een intraday-kredietfaciliteit van 100 miljoen euro (2019: 100 miljoen euro). Hier is in 2020 geen gebruik van gemaakt.

	2020	2019
Liquide middelen aangehouden voor beleggingen	212.783	125.645
Overige	75.921	57.926
Stand eind van het jaar	288.704	183.571

Passiva

4. Stichtingskapitaal en reserves

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

Algemene reserve

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

Het verloop van de Algemene reserve vertoont het volgende beeld:

	2020	2019
Stand begin van het jaar	8.365.599	6.926.021
Resultaatverdeling	-771.857	1.439.578
Stand eind van het jaar	7.593.742	8.365.599

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Krachtens het besluit van het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, genomen op 27 mei 2021, is het saldo van baten en lasten over 2020 verwerkt in de Algemene reserve.

Dekkingsgraad

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

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

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

	2020	2019
Vereist eigen vermogen	23,4%	23,9%
Minimaal vereist eigen vermogen	4,2%	4,2%
Beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de feitelijke dekkingsgraad)	11,6%	14,4%
Beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad)	5,8%	12,4%

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 2020 niet voldoende, vanwege het niet beschikken over het vereist eigen vermogen.

Toelichting herstelplan

BpfBOUW had per 31 december 2020 een beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) dat lager was dan het vereist eigen vermogen. Omdat de situatie eind maart 2021 hetzelfde was heeft het bestuur een herstelplan opgesteld. Dit herstelplan is ingediend bij DNB. In het herstelplan wordt de verwachting uitgesproken dat het fonds in staat moet zijn om binnen 10 jaar, gerekend vanaf 1 januari 2021, weer voldoende beschikbaar eigen vermogen te hebben. Het beschikbaar eigen vermogen (in procenten, behorende bij de beleidsdekkingsgraad) van bpfBOUW is over 2020 afgenomen van 12,4 procent naar 5,8 procent. Het vereist eigen vermogen (in procenten) van het fonds bedraagt ultimo 2020 23,4 procent. Het fonds beschikt daarmee eind 2020 niet over het vereist eigen vermogen.

In het bestuursverslag wordt uitgebreider ingegaan op het herstelplan.

Analyse van het technisch resultaat

Technisch resultaat

	2020	2019
Interest	6.020.793	10.046.870
Wijziging grondslagen	1.612.141	-88.481
Diversen	84.540	46.287
Sterfte	66.587	24.465
Arbeidsongeschiktheid	9.058	-25.097
Administratiekosten	5.113	11.587
Toekenningen	2.554	-489
Waardeoverdracht	191	-3.644
Wijziging rentetermijnstructuur	-8.184.777	-8.225.940
Premie	-386.508	-330.801
Uitkeringen	-1.549	-15.179
Totaal	-771.857	1.439.578

Toelichting

Het technisch resultaat van het boekjaar is gelijk aan de afname van de Algemene reserve met 771.857. Het negatieve resultaat over 2020 bestaat uit diverse deelresultaten, zoals winsten/verliezen op interest, administratiekosten, sterfte, premie, etc. Het verlies over 2020 wordt met name veroorzaakt door de gestegen Voorziening pensioenverplichtingen door de gedaalde rente ondanks het positieve resultaat op de beleggingen en een verlaging van de Voorziening pensioenverplichtingen door de omrekening naar Prognosetafel AG2020. Het totale resultaat wordt hierna nader toegelicht per deelresultaat. De hiernavolgende analyse is uitgevoerd op basis van de rentetermijnstructuur (RTS) en de sterftegrondslagen van 31 december 2019. De verandering van de RTS van ultimo 2019 naar ultimo 2020 en de wijziging van de sterftegrondslagen zijn afzonderlijk verantwoord.

Interest

Het resultaat op interest is gelijk aan het verschil tussen de beschikbare beleggingsopbrengsten en de interest die benodigd is om aan de Voorziening pensioenverplichtingen toe te voegen. Ook toegekende toeslagen worden ten laste van dit resultaat gebracht. Per 1 januari 2021 kan helaas geen toeslag worden verleend, noch aan actieven noch aan niet-actieven. Toeslagverlening heeft daardoor geen invloed op het resultaat op interest.

Het resultaat op interest is per saldo positief: 6.020.793. Deze winst wordt voornamelijk verklaard door de positieve beleggingsopbrengsten. Door de dalende rente zijn positieve beleggingsresultaten behaald op vastrentende waarden en rentederivaten. Het totaalrendement inclusief derivaten over 2020 is 8,9 procent positief (exclusief is 3,4 procent positief).

De rentetoevoeging is voor het boekjaar zelf gebaseerd op de 1-jaars rente van -0,324 procent uit de RTS per 31 december 2019. 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 RTS op de Voorziening pensioenverplichtingen voor zover dit het resultaat is van een wijziging van de marktrente. Het totale resultaat van de wijziging van de RTS op de Voorziening pensioenverplichtingen is in 2020 negatief (8.184.777 negatief, zie de toelichting onder het resultaat op wijziging rentetermijnstructuur).

Wijziging grondslagen

Het resultaat als gevolg van wijzigingen van de grondslagen van de Voorziening pensioenverplichtingen was 1.612.141 positief. Dit betreft de omrekening van de Voorziening pensioenverplichtingen naar de meest recente prognosetafel, AG2020.

Diversen

Het totale resultaat op bijzondere en overige oorzaken is 84.540 positief. Het resultaat wordt onder meer veroorzaakt door incidentele resultaten. Dit betreft onder meer een vrijval als gevolg van administratieve verbeteringen. De jaarwerkprogrammatuur is verbeterd waardoor het aantal handposten is afgenomen. Daarnaast is sprake van een vrijval van de voorziening als gevolg van niet-opgevraagd pensioen en beëindiging van uitkeringen.

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 verwacht (op basis van de gehanteerde sterftegrondslagen). Het kortlevenrisico is van belang bij uitkeringen bij overlijden (en het al dan niet ingaan van partnerpensioen). Het resultaat op kortlevenrisico is 21.487 positief. De toekenningen van partnerpensioenen waren lager dan de beschikbare risicopremie, de verwachte (theoretische) sterftevrijval en de werkelijke vrijval van voorziening door overlijden.

Het langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer leven dan verwacht. Het langlevensrisico speelt bij ouderdomspensioenen en ingegane partner- en wezenpensioenen. Het resultaat op langlevensrisico bij ouderdomspensioenen is 25.830 positief en bij ingegaan partner- en wezenpensioenen is dit 19.270 positief. Samen heeft dit geleid tot een positief resultaat op langlevensrisico van 45.100. Door de mondiale uitbraak van het nieuwe coronavirus zijn er meer deelnemers overleden dan verwacht op basis van de sterftegrondslagen. De oversterfte binnen de deelnemerspopulatie van bpfBOUW is in lijn met landelijke sterftewaarnemingen.

Het resultaat op sterfte in 2020 is in totaal 66.587 positief.

Arbeidsongeschiktheid

Het totale resultaat is 9.058 positief. Hiervan bedroeg het resultaat op premievrijstelling 7.578 positief. De ontvangen risicopremie was toereikend om de nieuwe toekenningen van premievrijstelling te dekken. De wijzigingen in de mate van arbeidsongeschiktheid van de premievrijgestelde deelnemers leidden per saldo tot een positief resultaat. Ook de aanpassing van de pensioengrondslagen aan de loonstijging over 2020 leidde tot een positief resultaat aangezien deze stijging lager was dan de hiervoor beschikbare vrijval uit de voorziening.

Het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioenen is 1.480 positief. De ontvangen risicopremie was toereikend om de nieuwe toekenningen te dekken. Ook leidde revalidatie tot een positief resultaat.

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 opvoeren van een kostenvoorziening om de uitvoeringskosten van de afwikkeling van de Aanvullingsregeling 55min te dekken wordt eveneens in het resultaat op kosten betrokken (4.261 negatief).

Het resultaat op kosten is per saldo positief, namelijk 5.113.

Toekenningen

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

Het resultaat op toekenningen exclusief flexibilisering wordt veroorzaakt door de vrijval van de opslag voor wezenpensioen bij pensionering. Dit leidt tot een positief resultaat. Het resultaat op flexibilisering is licht negatief. Per saldo is het resultaat op toekenningen (pensioneringen) 2.554 positief.

Waardeoverdracht

Het resultaat op waardeoverdracht wordt bepaald door de saldi van enerzijds de betaling van de overdrachtswaarde voor uitgaande waardeoverdrachten en de daarbij behorende afboeking van de Voorziening pensioenverplichtingen en anderzijds de ontvangst van de overdrachtswaarde voor inkomende waardeoverdrachten en de daarbij behorende opvoering van de Voorziening pensioenverplichtingen. Op individuele inkomende en uitgaande waardeoverdrachten is een negatief resultaat geboekt doordat de grondslagen waarop de overdrachtswaarde is berekend afwijken van de fondsgrondslagen, zoals gehanteerde sterftetafels en rekenrente. Een collectieve waardeoverdracht leidde tot een positief resultaat vanwege de vrijval van de bufferopslag die in de overdrachtswaarde is begrepen.

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

Het resultaat op waardeoverdracht is 191 positief.

Wijziging rentetermijnstructuur

Het resultaat als gevolg van wijziging rentetermijnstructuur op de Voorziening pensioenverplichtingen bedraagt 8.184.777 negatief. De rente (gemiddeld niveau van de RTS), die moet worden toegepast om de Voorziening pensioenverplichtingen te bepalen, is in 2020 (verder) gedaald. Dit is vergelijkbaar met een overgang van de vervangingsrente van 0,78 procent (RTS eind 2019) naar 0,23 procent (RTS eind 2020). De daling van de rente heeft geleid tot een stijging van de Voorziening pensioenverplichtingen met 8.184.777.

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 2020 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 is 534.336. De inkoop van pensioen uit de aanvullingsregelingen leidde tot een winst van 148.372. Voor het arbeidsongeschiktheidspensioen was er een verlies van 544. Het totale resultaat op premie is 386.508 negatief.

Dit leidt tot de volgende opstelling:

	2020	2019
Resultaat middelloonregeling	-534.336	-354.727
Resultaat aanvullingsregelingen	148.372	24.099
Resultaat arbeidsongeschiktheidsregelingen	-544	-173
Totaal	-386.508	-330.801

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 1.549.

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:

	2020	2019
Stand aan het begin van het jaar	57.987.117	49.671.353
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfonds uit hoofde van:		
pensioenopbouw	2.591.759	1.205.315
toeslagverlening	-2.385	126.842
rentetoevoeging	-187.408	-116.131
onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-1.336.662	-1.285.913
wijziging markttrente	8.184.777	8.225.940
overdracht van rechten en pensioeninkoop BeterExcedent	22.744	31.412
wijziging grondslagen	-1.612.141	88.481
overige	-59.569	39.818
Stand voorziening pensioenverplichtingen aan het einde van het jaar	65.588.232	57.987.117

De voorziening pensioenverplichtingen bestaat uit de volgende twee voorzieningen:

	2020	2019
Ouderdomspensioen/partnerpensioen/wezenpensioen	65.360.131	57.747.968
Arbeidsongeschiktheidspensioen	228.101	239.149
Stand voorziening pensioenverplichtingen aan het einde van het jaar	65.588.232	57.987.117

Voorziening ouderdomspensioen/partnerspensioen/wezenpensioen

	2020	2019
Contante waarde van door verzekerden verworven pensioenrechten:		
deelnemers	29.206.934	24.718.386
gewezen deelnemers	15.728.170	13.712.196
pensioengerechtigden	20.425.027	19.317.386
Stand voorziening aan het eind van het jaar	65.360.131	57.747.968

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand aan het begin van het jaar	57.747.968	49.418.476
Toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten inzake mutatie Voorziening ouderdomspensioen/partnerspensioen/wezenpensioen	7.612.163	8.329.492
Stand aan het einde van het jaar	65.360.131	57.747.968

Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen

	2020	2019
Contante waarde van het arbeidsongeschiktheidspensioen:		
CAO Bouw & Infra	197.198	206.863
CAO Timmerindustrie	6.957	6.785
CAO Afbouw	23.524	25.099
CAO Betonmortelindustrie	422	402
Stand voorziening aan het eind van het jaar	228.101	239.149

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand aan het begin van het jaar	239.149	252.877
Onttrekking ten gunste van de staat van baten en lasten inzake mutatie Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen	-11.048	-13.728
Stand aan het einde van het jaar	228.101	239.149

Voorziening pensioenverplichtingen verdeeld over categorieën deelnemers

De verdeling over categorieën deelnemers is:

	Aantal 2020	Bedrag 2020	Aantal 2019	Bedrag 2019
Deelnemers	158.198	29.435.035	158.399	24.957.535
Gewezen deelnemers	369.264	15.728.170	371.092	13.712.196
Pensioengerechtigden	248.790	20.425.027	250.869	19.317.386
Totaal	776.252	65.588.232	780.360	57.987.117

In de groep Deelnemers bevinden zich 7.602 (2019: 7.907) arbeidsongeschikte deelnemers zonder arbeidsongeschiktheidsuitkering en 3.576 (2019: 3.949) arbeidsongeschikte deelnemers met arbeidsongeschiktheidsuitkering.

6. Voorzieningen voor risico van deelnemers

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

	2020	2019
Waarde van het opgebouwd belegd kapitaal:		
- deelnemers	47.769	46.618
Stand voorzieningen aan het eind van het jaar	47.769	46.618

Het verloop van de voorzieningen is als volgt:

	2020	2019
Stand aan het begin van het jaar	46.618	35.670
Premiestortingen	15.373	15.121
Rendement	2.404	6.002
Onttrekkingen	-16.626	-10.175
Toevoeging ten laste van staat van baten en lasten inzake mutatie Voorzieningen voor risico deelnemers	1.151	10.948
Stand aan het einde van het jaar	47.769	46.618

Deze voorzieningen bestaan voor 47.477 (2019: 46.401) uit de voorziening voor de regeling BeterExcedent en voor 292 (2019: 217) uit de voorziening voor de Nettopensioenregeling.

7. Langlopende schulden

	2020	2019
Schuld inzake aanvullingsregelingen	-	1.070.417
Schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden	16.145	15.587
Schuld Gemeente Amsterdam	-	2.950
Stand per 31 december	16.145	1.088.954

Schuld inzake aanvullingsregelingen

Het verloop van deze post is als volgt:

	2020	2019
Stand per 1 januari	1.070.417	779.687
Toevoeging ontvangen gelden aanvullingsregelingen en pensioenuitvoeringskosten	315.641	303.398
Toevoeging rendement	108.571	159.597
Onttrekking voor inkoop aanvullingsregeling-aanspraken	-1.423.153	-172.204
Overige	-	-61
Gerubriceerd bij Overige schulden en overlopende passiva	-71.476	-
Stand per 31 december	0	1.070.417

Deze regeling is eind 2020 afgefinancierd. De Schuld inzake aanvullingsregelingen bestaat na toekenning eind 2020 uit een sectorspecifieke buffer voor de afwikkeling van de regeling en eventuele sectorspecifieke overschotten. De resterende schuld is opgenomen onder de kortlopende schulden omdat naar verwachting in 2021 de schuld met cao-partijen afgehandeld wordt.

Schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden

Via dit spaarfonds worden de spaargelden van 262 (2019: 258) 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 2020 bedraagt de bijschrijving 0,67 procent (2019: 1,42 procent).

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

	2020	2019
Stand per 1 januari	15.587	14.892
Toevoeging ontvangen gelden spaarfonds gemoedsbezwaarden	680	702
Toevoeging rendement (gesaldeerd met administratiekosten)	77	186
Onttrekking uitkeringen spaarfonds gemoedsbezwaarden	-199	-193
Stand per 31 december	16.145	15.587

Schuld gemeente Amsterdam

Deze schuld betreft een bijdrage in de exploitatiekosten van de gemeente Amsterdam en heeft betrekking op de parkeergarage van het Olympisch stadion. De gemeente zal afzien van terugvordering van deze bijdrage indien uiterlijk in 2021 nog geen sprake is van een cumulatief rendabele exploitatie van de parkeergarage. De verwachting is dat ultimo 2021 nog geen cumulatieve positief resultaat behaald kan worden, waardoor de bijdrage ten gunste van het resultaat is gebracht in 2020.

8. Overige schulden en overlopende passiva

	2020	2019
Derivaten met een negatieve waarde	19.443.416	16.768.405
Ontvangen zekerheden	7.525.951	5.454.201
Deposito's en kasgeldleningen	2.889.731	2.171.673
Crediteuren beleggingen	64.673	90.169
Schulden aan kredietinstellingen	44.240	-
Schulden uit hoofde van beleggingen	29.968.011	24.484.448
Schuld inzake aanvullingsregelingen	71.476	-
Te betalen uitkeringen	1.761	1.527
Overige schulden	29.442	31.841
Stand per 31 december	30.070.690	24.517.816

Derivaten met een negatieve waarde

De derivaten met een negatieve waarde bestaan uit valutatermijncontracten, renteswapcontracten en futures en bedragen 19,4 miljard euro (2019: 16,8 miljard euro). De valutatermijncontracten en futures hebben een looptijd korter dan 1 jaar (2019: korter dan 1 jaar) en de renteswapcontracten van minder dan 1 jaar tot 48 jaar (2019: minder dan 1 jaar tot 49 jaar).

Ontvangen zekerheden

Voor de waarde van de derivaten is als zekerheden cashcollateral ontvangen. De ontvangen zekerheden ultimo 2020 bedragen 7,5 miljard euro (2019: 5,5 miljard euro). De ontvangen cashcollateral is herbelegd volgens de beleggingsmix.

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

Deposito's 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.

Schulden aan kredietinstellingen

De Schulden aan kredietinstellingen betreffen negatieve bankposities ultimo jaar.

Schuld inzake aanvullingsregelingen

De Schuld inzake aanvullingsregelingen bestaat na toekenning eind 2020 uit een

sectorspecifieke buffer voor de afwikkeling van de regeling en eventuele sectorspecifieke overschotten.

Overige schulden

	2020	2019
Te betalen loonbelasting	21.057	20.058
Te betalen administratiekosten	2.209	4.746
Af te dragen premie zorgverzekeringswet	5.463	5.581
Te betalen waardeoverdrachten	177	874
Te betalen kosten	316	325
Te betalen personeelskosten	220	257
Stand per 31 december	29.442	31.841

De overige schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

	2020	2019
Vastgoedbeleggingen		
Aangegane contracten vastgoed via participaties	1.196.000	875.000
Aangegane verplichtingen vastgoed in exploitatie	246.000	440.000
Aandelen		
Aangegane verplichtingen private equity	1.786.564	1.612.568
Aangegane verplichtingen infrastructuur	32.124	39.590
Vastrentende waarden		
Aangegane verplichtingen bedrijfsobligaties	333.466	-
Overige beleggingen		
Aangegane verplichtingen opportuniteiten	20.902	22.759
Totaal	3.615.056	2.989.917

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

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

Langlopende contractuele verplichtingen

Inzake de uitvoering van rechten- en vermogensbeheeractiviteiten is het fonds meerjarige verplichtingen aangegaan met derden. Eén verplichting betreft rechtenbeheeractiviteiten en loopt ten minste tot eind 2023. De andere twee verplichtingen hebben betrekking op vermogensbeheeractiviteiten waarvan er één loopt tot eind 2022 en één tot medio 2023. De aan de verplichtingen verbonden kosten zijn afhankelijk van diverse variabelen, zoals omvang van het aantal deelnemers en het belegd vermogen. Voor 2021 bedragen de verwachte kosten uit deze overeenkomsten tezamen circa 116,8 miljoen euro (2020: 115,3 miljoen euro).

Huurverplichting

BpfBOUW heeft een huurcontract afgesloten voor de huur van 'gebouw 100' op het Bouw & Infrapark te Harderwijk. De huurverplichting bedraagt 201 duizend euro (2019: 199 duizend euro) per jaar. Deze huurverplichting heeft een looptijd van 7,5 jaar vanaf ingangsdatum en loopt tot en met maart 2027.

Leaseverplichting auto's

BpfBOUW heeft voor medewerkers van het bestuursbureau voor negen leaseauto's leasecontracten op basis van operational lease afgesloten met wisselende resterende looptijden tussen 27 en 48 maanden. De verplichting tot en met december 2021 voor bpfBOUW op basis van de afgesloten contracten bedraagt ultimo 2020 circa 77 duizend euro (2019: 60 duizend euro); de verplichting voor de periode januari 2022 tot en met einde looptijd bedraagt ultimo 2020 circa 98 duizend euro (2019: 75 duizend euro). De lasten uit deze operational lease die zijn verantwoord in de staat van baten en lasten bedroegen in het verslagjaar 85 duizend euro (2019: 63 duizend euro).

Gebeurtenissen na balansdatum

UFR

Sinds 2012 wordt de rentetermijnstructuur (RTS) van DNB voor pensioenfondsen bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR is gebaseerd op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forward rate. In 2019 is door de Commissie Parameters een aangepaste UFR-methode geadviseerd. DNB heeft besloten deze nieuwe UFR vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke stappen in te voeren. Met de stapsgewijze invoering zal de nieuwe UFR begin 2024 volledig zijn ingevoerd. Deze stapsgewijze invoering zorgt ervoor dat het effect van de nieuwe UFR-methode op de dekkingsgraad van bpfBOUW geleidelijk tot uiting komt. Het effect van de nieuwe UFR-methode op de dekkingsgraad per 1 januari 2021 is -1,7 procentpunt. Het effect van de gehele aanpassing in vier stappen wordt geschat op een daling van de dekkingsgraad met 7,2 procentpunt (gebaseerd op de financiële situatie van het fonds ultimo 2020).

Toelichting op de staat van baten en lasten over 2020

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

Baten

9. Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

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

	2020	2019
Premie middelloonregeling	879.853	794.139
Premie aanvullingsregelingen	1.431.676	182.216
Premie arbeidsongeschiktheidspensioen	5.478	5.333
Totaal premiebijdragen	2.317.007	981.688

De ontvangen gelden voor de aanvullingsregelingen worden verantwoord onder de Overige schulden en overlopende passiva als Schuld inzake aanvullingsregelingen. De ingekochte aanspraken aanvullingsregelingen worden als premiebijdragen verantwoord (2020: 1.423.153; 2019: 172.204) tezamen met de in de ontvangen gelden begrepen kostenopslag voor premie-inning en beheer van deze gelden (2020: 8.523; 2019: 10.012).

De hoge premie aanvullingsregelingen in 2020 wordt veroorzaakt door de onvoorwaardelijke toekenning van de eind 2020 resterende aanspraken aanvulling 55min.

In onderstaande tabel staan de premies:

	2020	2019
Totale feitelijke premie middelloonregeling	879.853	794.139
Totale gedempte kostendekkende premie middelloonregeling	808.514	684.060
Totale kostendekkende premie middelloonregeling	1.746.324	1.430.092
Totale feitelijke premie aanvullingsregelingen	1.431.676	182.216
Totale feitelijke premie arbeidsongeschiktheidspensioen	5.478	5.333
Totale gedempte kostendekkende premie arbeidsongeschiktheidspensioen	4.268	3.612
Totale kostendekkende premie arbeidsongeschiktheidspensioen	6.519	5.228

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

Totale feitelijke premie middelloonregeling	2020	2019
Inkoop ouderdompensioen, partnerpensioen, wezenpensioen	733.211	609.364
Risico-opslag partnerpensioen	31.706	31.451
Risico-opslag premievrijstelling	23.780	19.656
Kostenopslagen	17.835	21.623
Debiteurenrisico	1.982	1.966
Marge voor stabiliteit en prudentie	71.339	110.079
Totaal feitelijke premie middelloonregeling	879.853	794.139

BpfBOUW hanteert bij de vaststelling van de gedempte kostendeekkende premie een verwacht rendement na aftrek van prijsinflatie. Bij deze methode van vaststelling is geen aparte opslag voor solvabiliteit nodig. De gedempte kostendeekkende premie voor 2020 is 20,4 procent (2019: 17,4 procent). De feitelijke premie voor 2020 is gelijk aan 22,2 procent (2019: 20,2 procent). Het verschil betreft de marge voor stabiliteit en prudentie.

Totale gedempte kostendeekkende premie middelloonregeling	2020	2019
Inkoop ouderdompensioen, partnerpensioen, wezenpensioen	733.211	609.364
Risico-opslag partnerpensioen	31.706	31.451
Risico-opslag premievrijstelling	23.780	19.656
Kostenopslagen	17.835	21.623
Debiteurenrisico	1.982	1.966
Totale gedempte kostendeekkende premie middelloonregeling	808.514	684.060

Totale kostendeekkende premie middelloonregeling	2020	2019
Inkoop ouderdompensioen, partnerpensioen, wezenpensioen	1.305.893	1.045.396
Risico-opslag partnerpensioen	47.560	43.245
Risico-opslag premievrijstelling	39.633	35.382
Solvabiliteitsopslag	333.421	282.480
Kostenopslagen	17.835	21.623
Debiteurenrisico	1.982	1.966
Totale kostendeekkende premie middelloonregeling	1.746.324	1.430.092

Voor een verdere toelichting op deze premies wordt verwezen naar het bestuursverslag op pagina 35 e.v.

10. Premiebijdragen voor risico van deelnemers

Dit betreft de door deelnemers afgedragen premie voor de regeling BeterExcedent 15.315 (2019: 15.066) en voor de Nettopensioenregeling 58 (2019: 55).

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	2020 Totaal	2019 Totaal
Vastgoedbeleggingen	404.903	-131.688	-91.103	182.112	1.201.776
Aandelen	115.923	987.070	-49.826	1.053.167	4.779.898
Vastrentende waarden	733.374	596.467	-30.063	1.299.778	2.227.956
Derivaten	86.606	3.742.984	-10.027	3.819.563	1.488.076
Overige beleggingen	29.819	-431.905	-5.689	-407.775	529.597
	1.370.625	4.762.928	-186.708	5.946.845	10.227.303
Af: Algemene kosten toegerekend vanuit pensioenuitvoeringskosten			4.884	4.884	4.155
	1.370.625	4.762.928	-191.592	5.941.961	10.223.148
Af: Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (BeterExcedent)	1.017	1.448	-77	2.388	5.970
	1.369.608	4.761.480	-191.515	5.939.573	10.217.178
Af: rendementstoevoeging schuld inzake aanvullingsregelingen				108.571	159.597
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen				5.831.002	10.057.581

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

De kosten vermogensbeheer bestaan in de jaarrekening derhalve uit de door de vermogensbeheerder APG gefactureerde beheerfee van 95.605 (bij beleggingspools in rekening gebrachte fee, en direct bij bpfBOUW in rekening gebrachte beheerfee minus kortingen; 2019: 95.987), de door de vastgoedvermogensbeheerder Bouwinvest gefactureerde beheerfee van 69.111 (bij vastgoedfondsen in rekening gebrachte fee, en direct bij bpfBOUW in rekening gebrachte beheerfee minus korting; 2019: 64.812), kosten die betrekking hebben op het vastgoed via participaties van 21.992 (2019: 15.626), en algemene kosten die vanuit pensioenuitvoeringskosten toegerekend zijn aan de kosten vermogensbeheer van 4.884 (2019: 4.155).

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 270,3 miljoen euro (2019: 242,9 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 254,7 miljoen

euro (2019: 110,1 miljoen euro).

Naast deze kosten komen er nog andere kosten voor rekening van het fonds die direct ten laste van de beleggingsopbrengsten gebracht worden en daarom in de jaarrekening niet zichtbaar zijn. Het betreft toe- en uittredingskosten in de beleggingsfondsen en vastgoedfondsen. Deze kosten bedragen over 2020 18,4 miljoen euro (2019: 11,1 miljoen euro) en zijn onderdeel van de totale transactiekosten van 84,8 miljoen euro (2019: 74,2 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 2.404 (2019: 6.002), bestaan uit de resultaten voor de regeling BeterExcedent 2.388 (2019 5.970) en de Nettopensioenregeling 16 (2019: 32).

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	2020 Totaal	2019 Totaal
BeterExcedent					
Vastgoedbeleggingen	104	-28	-37	39	294
Aandelen	86	963	-21	1.028	3.165
Vastrentende waarden	816	677	-17	1.476	1.761
Overige beleggingen	11	-164	-2	-155	750
Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (BeterExcedent)	1.017	1.448	-77	2.388	5.970

13. Saldo overdracht van rechten

	2020	2019
Overgenomen pensioenverplichtingen	51.830	42.457
Overgedragen pensioenverplichtingen	-32.688	-17.969
Totaal	19.142	24.488

14. Overige baten

Onder de overige baten zijn onder meer baten verantwoord door afboeking van premieverschillen en baten incassokosten 314 (2019: 1.363), uitkeringsverschillen 726 (2019: 513) en overige baten 0 (2019: 4).

Lasten

15. Pensioenuitkeringen

	2020	2019
Ouderdomspensioenen	1.034.919	1.005.463
Partnerpensioenen	245.549	238.502
Wezenpensioenen	2.341	2.556
Afkoop van pensioenen	11.896	12.629
Overlijdensuitkeringen	28	26
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	21.228	22.938
Totaal	1.315.961	1.282.114

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.

	2020	2019
Administratiekosten	32.686	31.744
Algemene kosten (fondskosten)	11.603	10.418
Hiervan toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-4.884	-4.155
Totaal	39.405	38.007

De medewerkers van het bestuursbureau zijn sinds 1 juli 2019 in dienst van bpfBOUW. De salarissen van 1.502 duizend euro (tweede halfjaar 2019: 713 duizend), sociale lasten van 151 duizend euro (tweede halfjaar 2019: 71 duizend) en pensioenlasten van 577 duizend euro (tweede halfjaar 2019: 89 duizend) van deze medewerkers zijn verantwoord onder de post Algemene kosten (fondskosten). De pensioenlasten zijn in 2020 hoger door de collectieve waardeoverdracht van de medewerkers van het bestuursbureau naar bpfBOUW.

Aantal werknemers

Ultimo 2020 bedroeg het aantal werknemers van het bestuursbureau van bpfBOUW die in dienst waren bij bpfBOUW 13,7 fulltime eenheden (2019: 10,8 fulltime eenheden). Bij de deelneming Bouwinvest Real Estate Investors bv bedroeg het aantal werknemers ultimo 2020 191,4 fulltime eenheden (2019: 184,7). Werknemers van bpfBOUW en Bouwinvest zijn werkzaam in Nederland. Daarnaast werken nog een drietal medewerkers van Bouwinvest in de kantoren Sydney (twee) en New York (één).

Vergoedingen bestuur

Het bestuur streeft naar een eenvoudig, transparant en goed uitlegbaar vergoedingenbeleid. Er wordt een vaste vergoeding verstrekt voor het bestuurslidmaatschap en deze is onafhankelijk van het aantal commissies en werkgroepen waaraan een bestuurslid deelneemt. De vaste vergoeding is vastgesteld conform wat gebruikelijk is in de sector. Het beleid is voor de lange

termijn vastgesteld.

De vaste vergoeding voor een voorzitter is 84.000 euro per jaar (gebaseerd op een tijdsbeslag van 0,6 Voltijd Equivalent Score (VTE)) exclusief BTW (indien van toepassing) en reiskostenvergoeding; de vaste vergoeding voor een bestuurslid is 56.000 euro per jaar (gebaseerd op een tijdsbeslag van 0,4 VTE) exclusief BTW (indien van toepassing) en reiskostenvergoeding.

De totale vergoeding aan de 14 bestuursleden (2019: 14) bedroeg in 2020 965.283 euro (inclusief BTW en reiskostenvergoeding) (2019: 922.067 euro). De stijging van de kosten in 2020 wordt verklaard doordat er in 2019 enkele maanden een vacature openstond, hierdoor waren de kosten in 2019 lager dan in 2020.

Vergoedingen Raad van Toezicht

De vaste vergoeding voor de voorzitter is 22.500 euro exclusief BTW per jaar; de vaste vergoeding voor een lid is 17.500 euro exclusief BTW per jaar. De leden van de Raad van Toezicht ontvangen geen reiskostenvergoeding.

De totale vergoeding aan de drie leden van de Raad van Toezicht bedroeg in 2020 69.575 euro inclusief BTW (2019: 69.574 euro).

Honoraria accountant

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

	2020	2019
Controle jaarrekening, basisgegevens en wettelijke staten	205	176
Andere niet-controle diensten	105	176
Meerwerk controle jaarrekening en basisgegevens voorgaand boekjaar	-	-
Totaal	310	352

Onder de kosten 'Andere niet-controlediensten' zijn kosten van 80 duizend euro (2019: 150 duizend euro) opgenomen die betrekking hebben op niet-controlediensten uitgevoerd bij Bouwinvest. Deze kosten zijn niet opgenomen in de pensioenuitvoeringskosten van bpfBOUW.

Honoraria certificerend actuaris

De certificerend actuaris van het fonds, Mercer, heeft over het boekjaar 77 (2019: 85) in rekening gebracht.

17. Mutatie technische voorzieningen

	2020	2019
Mutatie uit hoofde van:		
pensioenopbouw	2.591.759	1.205.315
indexering en overige toeslagen	-2.385	126.842
rentetoevoeging	-187.408	-116.131
onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-1.336.662	-1.285.913
wijziging markttrente	8.184.777	8.225.940
overdracht van rechten en pensioeninkoop BeterExcedent	22.744	31.412
wijziging grondslagen	-1.612.141	88.481
overige	-59.569	39.818
Totaal mutatie technische voorzieningen	7.601.115	8.315.764

Onder de post Wijziging markttrente is de mutatie verantwoord als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur. De rentetermijnstructuur ultimo 2020 zoals gepubliceerd door DNB correspondeert met een gemiddelde nominale rente van 0,23 procent. Ultimo 2019 correspondeerde de rentetermijnstructuur met een gemiddelde nominale rente van 0,78 procent.

De post Pensioenopbouw is inclusief de inkoop van de Aanvullingsregeling 55min van 1,3 miljard euro. Het bedrag dat is opgenomen bij de post Indexering en overige toeslagen heeft betrekking op 2019.

18. Overige lasten

De post 'Overige lasten' bestaat uit rente en bankkosten 57 (2019: 79), rendementstoevoeging aan de langlopende schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden (gesaldeerd met de administratiekosten spaarfonds gemoedsbezwaarden) 77 (2019: 186) en afboekingen van uitkerings- en premieverschillen 59 (2019: 84).

Beheersing van de risico's

In het bestuursverslag is ingegaan op de beleidsmatige aspecten van risicobeleid en -beheer. In deze paragraaf worden de kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen op de posten in de balans opgenomen.

De kwantitatieve toelichtingen in deze paragraaf zijn op basis van het 'doorkijk'-principe. De mate van doorkijk verschilt enigszins per onderdeel. Voor de solvabiliteitsstoets wordt volledige doorkijk gehanteerd conform de eisen van DNB voor de Wettelijke staten. Voor de overige toelichtingen vindt voor de beleggingspools en vastgoedfondsen doorkijk plaats tot op het niveau van de onderliggende beleggingen binnen de beleggingspools en vastgoedfondsen, waarbij geen verschuivingen tussen hoofdbeleggingscategorieën plaatsvinden. Voor de direct aangehouden beleggingen vindt geen doorkijk plaats naar onderliggende beleggingen binnen beleggingsfondsen.

Solvabiliteitsrisico

Voornamelijk financiële risico's zijn van invloed op het solvabiliteitsrisico van bpfBOUW, ofwel het risico dat bpfBOUW niet beschikt over voldoende vermogen om te kunnen voldoen aan de (toekomstige) pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van de beleidsdekkingsgraad en het vereist eigen vermogen. Bij deze methodiek wordt rekening gehouden met de beschikbaarheid van buffers ter dekking van de risico's ten aanzien van het kunnen voldoen aan de toekomstige verplichtingen. De methodiek toont hoe gevoelig het fonds is voor negatieve scenario's, zoals een daling van de rente of een daling van de aandelenkoersen. Bij de toepassing van het standaardmodel voor het vereist eigen vermogen worden de volgende solvabiliteitsbuffers onderkend:

S₁: de solvabiliteitsbuffer voor het renterisico (het effect van de meest ongunstige wijziging van de rentetermijnstructuur);

S₂: de solvabiliteitsbuffer voor het marktrisico op zakelijke waarden (het effect van een daling van de zakelijke waarden aan de hand van een daling van de waarde van aandelen in ontwikkelde markten met 30 procent, aandelen in opkomende markten met 40 procent, private equity en hedgefondsen met 40 procent, direct vastgoed met 15 procent, indirect beursgenoteerd vastgoed met 30 procent en indirect niet-beursgenoteerd vastgoed met 30 procent);

S₃: de solvabiliteitsbuffer voor het valutarisico (het effect van een daling van alle valutakoersen in ontwikkelde markten ten opzichte van de euro met 20 procent en opkomende markten met 35 procent);

S₄: solvabiliteitsbuffer voor het grondstoffenrisico (het effect van een daling van de waarde van grondstoffen met 35 procent);

S₅: solvabiliteitsbuffer voor het kredietrisico (het effect van een toename van de actuele *credit spread* afhankelijk van de ratingklasse);

S₆: solvabiliteitsbuffer voor het verzekeringstechnisch risico (door middel van een verzekeringsrisico-opslag wordt het verzekeringstechnisch risico gefinancierd);

S₇: de solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico. Het fonds beschikt over voldoende

liquide middelen uit premiebijdragen en beleggingsopbrengsten om de pensioenuitkeringen te kunnen doen. Tevens is op basis van stressscenario's vastgesteld dat de risico's van het niet kunnen terugbetalen van onderpand bij derivatenposities nihil kan worden verondersteld. De solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico wordt nihil verondersteld;

S₈: de solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico. In het beleggingsbeleid wordt nadrukkelijk rekening gehouden met het beperken van concentratierisico door actief te monitoren op het concentratierisico. Er is sprake van een breed gespreide portefeuille. De solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico wordt nihil verondersteld;

S₉: de solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico. De beheersing van de operationele risico's geeft geen aanleiding voor een verhoogd risico. De solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico wordt nihil verondersteld;

S₁₀: de solvabiliteitsbuffer voor actief-beheerrisico wordt bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5 procent binnen een jaar kan optreden. Hieronder is eveneens een buffer opgenomen voor het voeren van tactische allocaties. Deze bedraagt 1,2 procentpunt van de verplichtingen na diversificatie.

Diversificatie-effect: In de solvabiliteitstoets wordt verondersteld dat niet alle risico's zich op hetzelfde moment zullen manifesteren. Het vereist eigen vermogen is daarom lager dan de som van de buffers voor alle risicocategorieën afzonderlijk. Dit noemen we het diversificatie-effect.

De som van de solvabiliteitsbuffers vormt, na diversificatie tussen de risicotypen, het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Tegen het VEV wordt het aanwezige eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) van het fonds afgezet. Het beleid van het fonds bepaalt dat wordt uitgegaan van de strategische beleggingsportefeuille voor de toetsing van de solvabiliteit. In onderstaande tabel staat de uitkomst hiervan vermeld (in miljoenen euro's).

	Strategische portefeuille	
	2020	2019
Buffers		
S1 Renterisico	734	1.421
S2 Zakelijke waardenrisico	11.966	10.384
S3 Valutarisico	3.545	3.548
S4 Grondstoffenrisico	-	997
S5 Kredietrisico	3.271	2.474
S6 Verzekeringstechnisch risico	2.126	1.850
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief-beheerrisico	3.973	4.459
Diversificatie-effect	-10.272	-11.234
Vereist eigen vermogen	15.343	13.899

Zolang bpfBOUW bezig is met uitvoering van een herstelplan is het niet toegestaan dat het fonds beleggingsbeleid uitvoert dat leidt tot een hoger risico dan het strategisch beleggingsbeleid.

Onderstaand is de solvabiliteit van het fonds weergegeven waarbij de door de toezichthouder

voorgeschreven methodiek is toegepast. Hierbij wordt het aanwezige vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) afgezet tegen zowel het van toepassing zijnde VEV als het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV).

Het overschot of tekort op FTK-grondslagen (in miljoenen euro's):

	2020	2019
Technische voorzieningen en voorzieningen voor risico van deelnemers (a)	65.636	58.034
Algemene reserve behorende bij de beleidsdekkingsgraad	8.139	7.216
Beschikbaar vermogen	73.775	65.250
Vereist eigen vermogen (b)	15.343	13.899
Vereist vermogen (a+b)	80.979	71.933
Beschikbaar vermogen	73.775	65.250
Tekort	-7.204	-6.683
Totaal minimaal vereist eigen vermogen (c)	2.757	2.437
Minimaal vereist vermogen (a+c)	68.393	60.471
Beschikbaar vermogen	73.775	65.250
Overschot	5.382	4.779

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. Ultimo 2020 blijkt het aanwezige eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) lager te zijn dan het VEV. Dit betekent dat de financiële positie niet toereikend is. Het aanwezige eigen vermogen (behorende bij de beleidsdekkingsgraad) is ultimo 2020 hoger dan het MVEV.

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 renteaafdekkingsbeleid uitgaande van de verplichtingen op basis van de RTS zonder toepassing van de UFR. Het renterisico (S1) is een matchingrisico.

	2020	2019
Durations		
Effectieve duration van de vastrentende waarden (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	3,91	3,68
Effectieve duration van de rentederivaten (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	6,84	5,05
Effectieve duration van de vastrentende waarden, inclusief rentederivaten (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	10,75	8,73
Modified duration van de verplichtingen (RTS zonder UFR)	23,40	22,30

In bovenstaande tabel is de duration van de vastrentende waarden weergegeven ten opzichte van de totale beleggingsportefeuille. Daarnaast is de duration van de rentederivaten ten opzichte van de totale beleggingsportefeuille opgenomen. Tezamen geven deze twee kengetallen opgeteld de Effectieve duration van de vastrentende waarden inclusief de rentederivaten weer.

De bruto renteafdekking betreft de rentegevoeligheid van de rentederivaten inclusief vastrentendewaarden-portefeuilles ten opzichte van de rentegevoeligheid van de verplichtingen. De vergelijkende 30-jaars swaprente heeft in 2020 bewogen tussen niveaus van -0,24 en 0,63 procent (2019: tussen 0,04 en 1,41 procent). De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico lag begin 2020 op een niveau van 45,0 procent (2019: 45,0 procent) ten opzichte van de verplichtingen. Als gevolg van het raken van een trigger in het eerste kwartaal van 2020 is de norm op 40,0 procent komen te liggen. In het vierde kwartaal van 2020 heeft bpfBOUW besloten de norm met 5 procentpunt te verhogen, waarmee deze weer op 45,0 procent uitgekomen is. Het werkelijk afdekkingsniveau ultimo 2020 is 45,6 procent (2019: 41,6 procent).

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

Type rentederivaat	Looptijd	Notional
Vaste interest ontvangend	< 1 jaar	13.113.373
Vaste interest ontvangend	1-5 jaar	33.959.096
Vaste interest ontvangend	6-10 jaar	33.367.337
Vaste interest ontvangend	11-20 jaar	38.506.101
Vaste interest ontvangend	> 20 jaar	25.612.554
Vaste interest betalend	< 1 jaar	11.079.026
Vaste interest betalend	1-5 jaar	36.975.227
Vaste interest betalend	6-10 jaar	30.909.556
Vaste interest betalend	11-20 jaar	31.611.700
Vaste interest betalend	> 20 jaar	18.373.293

S2 Zakelijke waardenrisico

De waarde van de beleggingen fluctueert als gevolg van macro-economische ontwikkelingen en de marktomstandigheden. Dit wordt het marktrisico genoemd. Beleggingen in aandelen, vastrentende waarden, vastgoed en grondstoffen zijn altijd onderhevig aan marktrisico. De waarde van deze beleggingen wordt namelijk continu beïnvloed door koersschommelingen. BpfBOUW beheerst het marktrisico door zijn belegd vermogen evenwichtig te spreiden.

Naast een goede verdeling over beleggingscategorieën wordt ook gezorgd voor een evenwichtige verdeling binnen beleggingscategorieën. In onderstaande tabellen is te zien hoe dit tot uitdrukking komt in de spreiding van de beleggingsportefeuille, de verdeling van het vastgoed en de kengetallen van het vastgoed en de verdeling over sectoren en regio's van de aandelen van het fonds. De tabel "Spreiding van de beleggingsportefeuille" is gepresenteerd zonder doorkijk.

Spreiding van de beleggingsportefeuille (in procenten)

	Percentage 2020	Percentage 2019
Vastgoedbeleggingen	16,0	16,9
Aandelen		
Aandelen	25,9	30,5
Private Equity	4,1	3,8
Infrastructuur	0,3	0,3
Vastrentende waarden		
Obligaties	43,1	41,3
Deposito's en kasgeldleningen	1,3	0,4
Overige beleggingen		
Hedgefondsen	5,3	3,3
Grondstoffen	4,0	3,5
Totaal	100,0	100,0

Kengetallen van de vastgoedbeleggingen

	Waarde	Gemiddelde huidige huur in euro's [15]	Gemiddelde netto markthuur in euro's [15]	Huidige verhuurgraad	Lange termijn verhuurgraad	NAR (von)	BAR (von)
2020							
Vastgoed in exploitatie							
Woningen	4.930.995	1.130	1.195	98%	98%	2,9%	3,9%
Kantoren	900.179	216	232	93%	93%	3,4%	5,0%
Winkels	761.923	237	221	96%	98%	4,5%	5,9%
Zorgvastgoed	331.651	146	175	91%	99%	2,9%	4,3%
Hotels	309.550	257	248	100%	100%	3,7%	5,9%
Overige	97.452						
Totaal Vastgoed in exploitatie	7.331.750						
Vastgoed in ontwikkeling	567.061						
Vastgoed via participaties	3.520.702						
Totaal	11.419.513						
2019							
Vastgoed in exploitatie							
Woningen	4.891.898	1.104	1.166	98%	98%	2,8%	3,9%
Kantoren	694.535	195	210	90%	95%	3,2%	5,8%
Winkels	772.561	239	228	97%	98%	4,7%	5,4%
Zorgvastgoed	211.448	161	166	99%	99%	3,9%	5,3%
Hotels	295.080	248	268	100%	100%	4,9%	5,0%
Overige	95.986						
Totaal Vastgoed in exploitatie	6.961.508						
Vastgoed in ontwikkeling	614.369						
Vastgoed via participaties	3.623.421						
Totaal	11.199.298						

[15] Voor de categorie woningen geldt dat de huurprijs 'per unit per maand' is; voor de categorieën Kantoren, Winkels, Hotels en Zorgvastgoed is dat 'per m2 per jaar'.

	Land/regio	2020	2019
Regioverdeling vastgoedbeleggingen			
Vastgoed in exploitatie	NL	7.331.750	6.961.508
Vastgoed in ontwikkeling	NL	567.061	614.369
Vastgoed via participaties	NL	54.799	41.697
	Europa (excl. NL)	1.047.093	1.148.590
	Noord-Amerika	1.302.869	1.369.889
	Azië/Pacific	1.115.941	1.063.245
Totaal		11.419.513	11.199.298

De waarde van de vastgoedbeleggingen in de tabellen in deze risicoparagraaf wijkt af van de waarde van de vastgoedbeleggingen zoals gepresenteerd in de balans van de jaarrekening en de toelichting op de balans. De waarde van de vastgoedbeleggingen in deze tabellen betreft de waarde van de vastgoedbeleggingen op basis van doorkijk; dit is de waarde van het onderliggende vastgoed zoals opgenomen in de vastgoedfondsen naar rato van het belang dat bpfBOUW heeft in die vastgoedfondsen. De waarde van de vastgoedbeleggingen op de balans en in de toelichting op de balans is op basis van de NAV van de vastgoedfondsen zelf, waarbij geen sprake is van doorkijk.

Voor de waardering van het vastgoed in exploitatie (7,3 miljard euro; 2019 7,0 miljard euro) zijn de huuropbrengsten een belangrijke parameter. Een daling of stijging van deze huuropbrengsten leidt tot een lagere of hogere waardering van het vastgoed in exploitatie. Een gevoeligheidsanalyse van het vastgoed in exploitatie laat zien dat een daling van de huuropbrengsten van 5,0 procent leidt tot een lagere waardering van 365,5 miljoen euro van het vastgoed in exploitatie (5,0 procent van de waarde) (2019: 373,5 miljoen euro; 5,3 procent van de waarde); een stijging van de huuropbrengsten van 5,0 procent leidt tot een hogere waardering van 365,5 miljoen euro van het vastgoed in exploitatie (5,0 procent van de waarde) (2019: 373,5 miljoen euro; 5,3 procent van de waarde).

Niet in de balans opgenomen verplichtingen vastgoedbeleggingen

	2020	2019
Vastgoedbeleggingen		
Aangegane contracten inzake vastgoed in ontwikkeling	651.000	946.000
Aangegane contracten vastgoed via participaties	1.196.000	875.000
Totaal	1.847.000	1.821.000

In bovenstaande tabel worden de verplichtingen weergegeven die de vastgoedfondsen zijn aangegaan met externe partijen en de verplichtingen die bpfBOUW is aangegaan voor de directe vastgoedbeleggingen (Aangegane contracten vastgoed via participaties). In de toelichting op de balans worden bij de Niet in de balans opgenomen verplichtingen voor het vastgoed in exploitatie de stortingsverplichtingen van bpfBOUW naar de vastgoedfondsen weergegeven.

Sectorverdeling van de aandelenportefeuille (in procenten)

Sector	Percentage 2020	Percentage 2019
Consumptiegoederen	21,3	21,0
Financiële instellingen	14,0	21,1
Energie	5,7	7,5
Farmacie	11,3	9,4
Industrie en transport	9,8	9,3
ICT	26,4	18,9
Telecom	3,1	3,8
Basisindustrie	6,1	5,9
Overig	2,3	3,1
Totaal	100,0	100,0

Regioverdeling van de aandelenportefeuille (in procenten)

Regio	Percentage 2020	Percentage 2019
Europa	20,2	21,6
Noord-Amerika	53,5	50,0
Japan	6,2	5,9
Pacific (excl. Japan)	1,5	2,0
Opkomende markten	18,6	20,5
Totaal	100,0	100,0

Verdeling Beursgenoteerde en Niet-beursgenoteerde aandelen

	2020	2019
Beursgenoteerde aandelen	18.967.955	20.331.735
Niet-beursgenoteerde aandelen	3.105.580	2.900.502
Totaal	22.073.535	23.232.237

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

S3 Valutarisico

De valutarisico's op beleggingen in Amerikaanse dollars, Britse ponden, Japanse yens, Zwitserse franken, Canadese dollars en Australische dollars van de beleggingsportefeuille van bpfBOUW zijn door middel van valutatermijncontracten grotendeels afgedekt. Ultimo 2020 resteert een valutarisico op 26,7 procent (2019: 29,8 procent) van het belegd vermogen. Het valutarisico (S3) is een matchingrisico.

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

Valuta	Beleggingen in vreemde valuta (in procenten)	Valuta-afdekking (in procenten)	2020	2019
			Netto-positie (in procenten)	Netto-positie (in procenten)
Amerikaanse dollar	39,0	24,6	14,4	15,1
Britse pond	2,8	2,6	0,2	0,6
Japanse yen	2,4	0,9	1,5	1,3
Zwitserse frank	0,7	0,5	0,2	0,4
Canadese dollar	1,0	0,6	0,4	0,8
Australische dollar	1,2	0,6	0,6	0,7
Overige valuta	9,5	0,1	9,4	10,9
Totaal	56,6	29,9	26,7	29,8

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

Resterende looptijden (in maanden)	2020	2019
Looptijd < 1 maand	181.083	55.384
Looptijd ≥ 1 < 2 maanden	206.007	29.942
Looptijd ≥ 2 < 3 maanden	49.784	40.619
Looptijd ≥ 3 < 4 maanden	-2.601	-882
Totaal valutatermijncontracten	434.273	125.063

S4 Grondstoffenrisico

De beleggingen in grondstoffen vinden hoofdzakelijk 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 2020 voor 2,9 miljard euro (2019: 2,8 miljard euro) uit beleggingen in grondstoffen. De exposure welke samenhangt met deze beleggingen valt te verdelen over basismaterialen 596 miljoen euro (2019: 465 miljoen euro), energie 1,5 miljard euro (2019: 1,7 miljard euro) en dagelijkse goederen 826 miljoen euro (2019: 581 miljoen euro). Tegenover deze exposures die voortvloeien uit de grondstoffenposities worden deposito's aangehouden voor een bedrag van 2,7 miljard euro (2019: 2,1 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 2020 is opgebouwd. De classificaties AAA tot en met BBB behoren tot de investment grade categorie.

Verdeling vastrentende-waardenportefeuille (in procenten)

Classificatie	Bedrijfsobligaties	Staatsobligaties	Percentage 2020	Bedrijfsobligaties	Staatsobligaties	Percentage 2019
AAA	10,7	24,7	35,4	9,8	28,5	38,3
AA	5,1	18,7	23,8	4,1	20,2	24,3
A	6,3	9,9	16,2	7,8	7,2	15,0
BBB	6,7	8,9	15,6	6,2	8,1	14,3
Lager dan BBB	3,9	3,0	6,9	3,9	3,2	7,1
Geen rating	2,3	-0,2	2,1	1,2	-0,2	1,0
Totaal	35,0	65,0	100,0	33,0	67,0	100,0

Verdeling Beursgenoteerde en Niet-beursgenoteerde obligaties

	2020	2019
Beursgenoteerde obligaties	28.505.884	24.962.089
Niet-beursgenoteerde obligaties	3.331.478	2.747.907
Totaal	31.837.362	27.709.996

De verdeling Beursgenoteerde obligaties en Niet-beursgenoteerde obligaties is gebaseerd op de beleggingen in de obligatiefondsen waarin wordt geparticipeerd.

S6 Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, kortleven en arbeidsongeschiktheid.

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met fondsspecifieke ervaringssterfte is het langlevensrisico, conform de huidige inzichten, verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Om rekening te houden met de onzekerheid over het langlevensrisico wordt in het vereist eigen vermogen rekening gehouden met een risico-opslag voor de "Onzekerheid in de Trend in Sterftecijfers" (TSO), het risico op "Negatieve Stochastische Afwijkingen" (NSA) en het procesrisico.

Het kortlevensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een partnerpensioen en wezenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds mogelijk niet voldoende voorzieningen zijn getroffen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico heeft als gevolg dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek getoetst en eventueel herzien.

In het minimaal vereist eigen vermogen van het fonds wordt expliciet rekening gehouden met het risico van overlijden en arbeidsongeschiktheid.

S7 Liquiditeitsrisico

De beleggingsportefeuille van het fonds bestaat voor een groot deel uit liquide beleggingen (circa 65 procent), in de vorm van staats- en bedrijfsobligaties en beursgenoteerde aandelen, waarin direct of via participaties in beleggingspools wordt belegd. De beleggingsportefeuille bestaat echter ook uit minder liquide beleggingen en beleggingen die in zijn geheel niet of nauwelijks direct verkoopbaar zijn. Het liquiditeitsrisico bestaat eruit dat bezittingen of beleggingen van het fonds in deze minder liquide categorieën geliquideerd moeten worden om door het fonds benodigde liquiditeiten vrij te maken, wat alleen tegen (zeer) hoge kosten mogelijk is. Als gevolg van de noodzaak tot het leveren of ontvangen van onderpand voor derivaten zoals renteswaps en valutatermijncontracten of het afrekenen van deze derivatenposities, kan op enig moment liquiditeitsbehoefte ontstaan. Aan de liquiditeitsbehoefte kan veelal volledig door verkoop van liquide beleggingscategorieën worden voldaan, echter door onevenredig veel liquide beleggingen te verkopen zal het relatieve gewicht van andere beleggingscategorieën groter worden.

In de liquiditeitsbehoefte ten behoeve van pensioenuitkeringen kan door middel van de premie-inkomsten en de kasstromen uit beleggingen worden voorzien. De meest actuele situatie van alle geldstromen aangaande premie-inkomsten, pensioenuitkeringen en beleggingen wordt meegenomen in de liquiditeitsbehoefte.

Liquiditeitsbehoefte vloeit ook voort uit posities in derivaten die het fonds gebruikt om ongewenste risico's af te dekken, zoals valutatermijncontracten en renteswaps. Ultimo 2020 bedraagt de dagelijkse gemiddelde liquiditeitsbehoefte over de 5 procent ongunstigste scenario's circa 0,5 procent (2019: 0,4 procent) van het vermogen en over een langere periode van één kwartaal circa 3,6 procent (2019: 3,1 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 2020 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 2020 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

	2020	2019
Staatsobligaties Frankrijk	4.149.948	2.392.333
Staatsobligaties Duitsland	3.615.557	-
Staatsobligaties Verenigde Staten	3.545.023	2.791.596

Door het beleggingsbeleid is er sprake van een breed gespreide portefeuille. Door deze diversificatie wordt het concentratierisico beperkt. Het fonds monitort en beheerst het concentratierisico dusdanig dat het fonds heeft geconcludeerd dat voor het vaststellen van de vereiste solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico (S8) het standaardmodel toepasbaar is. De solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico wordt derhalve nihil verondersteld.

S9 Operationeel risico

Onder operationele risico's vallen uitbestedingsrisico's, IT-risico's en juridische risico's.

BpfBOUW heeft de volgende activiteiten uitbesteed:

- De financiële administratie en premie-inning zijn uitbesteed aan APG.
- De administratie van de pensioenuitkeringen en - aanspraken is uitbesteed aan APG.
- De actuariële adviezen zijn uitbesteed aan APG.
- Het beleggingsadvies is uitbesteed aan de vermogensbeheerders APG en Bouwinvest.

De risico's verbonden met de uitbestede activiteiten zijn gedocumenteerd. Er zijn procedures en maatregelen die kunnen verhinderen dat deze risico's optreden. Voor elke uitbestede activiteit is een tabel beschikbaar waarin de risicoanalyse en de risicomatregelen, die het bestuur in overleg met de bovenstaande dienstverleners genomen heeft, wordt beschreven. In principe zijn de risicobeheerprocedures en -maatregelen geldig voor de duur van de overeenkomst. Het bestuur verifieert jaarlijks het geheel van risico's, procedures en maatregelen. Er wordt gezorgd voor een correcte registratie van incidenten en ervaringen.

S10 Actief-beheerrisico

Er worden binnen het standaardmodel geen voorschriften gegeven voor de vaststelling van het vereist vermogen voor actief beheer risico als onderdeel van het standaardmodel. De Nederlandsche Bank (DNB) biedt fondsen echter wel een methode als handreiking voor het maken deze inschatting.

Het fonds maakt gebruik van deze handreiking en past deze toe op beursgenoteerde aandelen inclusief aandelen indirect vastgoed. Het VEV voor actief beheer wordt derhalve bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5 procent binnen een jaar kan optreden.

In het strategische beleggingsbeleid is een risicoruimte beschikbaar van 0,75 procent van de technische voorzieningen na diversificatie. Deze risicoruimte is voor het voeren van valuta Tactical Asset Allocatie (0,20 procent) en dynamisch beleggingsbeleid (0,55 procent).

Dynamisch beleggingsbeleid houdt in dat op basis van de middellange termijn economische visie er in het beleggingsbeleid kan worden afgeweken van het strategische beleggingsbeleid. Dit kan om het rendement te verbeteren en/of om het risico te reduceren.

Ondertekening van de jaarrekening

Amsterdam, 27 mei 2021

Het bestuur,

D.J. Verhoeven (fungerend voorzitter)

M.B. van Veldhuizen (voorzitter)

C.A.J. Bastiaansen (secretaris)

N. van den Berg

C.H.P. van Beijeren

M.A. Blomberg (fungerend secretaris)

L.J.H. Ceelen

E. Deuling

C.A.M. van Eggermond

R.E. Hulshof

T.E. Monzon

R.M. Schoutsen

J.H.G. Sniijders

H.G.M. Zaan

Raad van Toezicht,

M.R. Oostenbrink (voorzitter)

R. Hommes

E. de Weerd

Overige gegevens

Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten

De statuten bevatten geen regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Raad van Toezicht en het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2020

Ons Oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2020 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid op 31 december 2020 en van het resultaat over 2020, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2020
- de staat van baten en lasten over 2020
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (hierna: bpfBOUW) zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Onze controle-aanpak

Ons inzicht in bpfBOUW

BpfBOUW voert als bedrijfstakpensioenfonds de pensioenregeling uit zoals de sociale partners in de bouwnijverheid die zijn overeengekomen. Het vermogensbeheer en pensioenbeheer zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan deze onderwerpen op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij beginnen met het bepalen van de materialiteit en het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude, het

niet-naleven van wet- en regelgeving of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

Als gevolg van de Covid-19-maatregelen waren wij genoodzaakt om onze werkzaamheden met betrekking tot de controle van de jaarrekening 2020 voor een groot deel op afstand uit te voeren. Om de beperkingen in verband met fysieke aanwezigheid en directe observatie te compenseren, hebben wij voornamelijk communicatietechnologieën gebruikt en schriftelijke informatie-uitwisseling om de controle-informatie te verkrijgen die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Materialiteit	€ 550 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2020, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, de voorzieningen voor risico van deelnemers en de algemene reserve.
Nadere toelichting	<p>Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad.</p> <p>Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van bpfBOUW en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien bpfBOUW in een herstelsituatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dicht bij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd.</p> <p>De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.</p>

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

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle van de jaarrekening als geheel. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de verschillende activiteiten van het pensioenfonds. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten.

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

- vastgoedbeleggingsactiviteiten van Bouwinvest Real Estate Investors B.V. en de vastgoedbeleggingen onder haar beheer;

- beleggingsactiviteiten onder beheer bij APG Asset Management N.V.;
- de pensioenactiviteiten en actuariaat onder beheer bij APG DWS en Fondsenbedrijf N.V.;
- de financiële administratie gevoerd door APG Groep N.V.;
- de activiteiten van bestuur en toezicht.

Wij hebben gebruikgemaakt van Deloitte Accountants voor de controle van de vastgoedbeleggingsactiviteiten en van KPMG Accountants bij de controle van de overige beleggingsactiviteiten, pensioenactiviteiten, actuariaat en financiële administratie die is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening van bpfBOUW. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij 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 een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de significante activiteiten, gecombineerd met zelfstandig verrichte werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van het geheel verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een bedrijfstakpensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van vastgoed en de voorziening pensioenverplichtingen.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van iedere wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude.

Het niet-naleven van wet- en regelgeving kan leiden tot boetes, rechtszaken of andere consequenties voor de onderneming die een materieel effect kunnen hebben op de jaarrekening.

Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

Om de risico's op afwijkingen van materieel belang die het gevolg zijn van fraude te identificeren en in te schatten, verwerven wij inzicht in het pensioenfonds en diens omgeving, met inbegrip van de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Zoals in al onze controles houden wij rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken. Wij onderzoeken de interne beheersing niet met als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds.

Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders en medewerkers van het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisatie(s)) en de raad van toezicht. Als onderdeel van

ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving en de aan- en verkopen van onroerend goed.

In het proces van identificatie van frauderisico's hebben wij overwogen of de Covid-19 pandemie tot specifieke frauderisicofactoren leidt, doordat interne beheersing minder effectief is vanwege werken op afstand, doorbreking van interne beheersmaatregelen en cybersecurity risico's. Ook hebben wij overwogen of de oordeelsvorming en beslissingen bij de waardering van de technische voorzieningen wijzen op een tendentie bij het bestuur die mogelijk een risico vormt op een afwijking van materieel belang. Wij verwijzen ook naar het kernpunt in onze controle 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen'.

Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's. Verder hebben wij schattingen beoordeeld op tendenties met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' in de jaarrekening. Ook is data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen.

Onze controlewerkzaamheden om in te spelen op de ingeschatte fraude risico's resulteerden niet in een kernpunt van onze controle. Wel beschrijven wij in de controleaanpak van het kernpunt 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen' onze controlewerkzaamheden om in te spelen op het frauderisico met betrekking tot het risico op management override van controls.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. We hebben de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Indien daar sprake van was, hebben wij onze beoordeling van het frauderisico en de gevolgen daarvan voor onze controlewerkzaamheden opnieuw geëvalueerd.

Onze controle-aanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met het bestuur, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van sleutelfunctiehouders en de compliance officer en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

We hebben verder kennis genomen van correspondentie met toezichthouders en zijn tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Tenslotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Continuïteitsveronderstelling

Wij hebben de volgende werkzaamheden verricht om de risico's met betrekking tot continuïteit te identificeren en in te schatten, en om vast te kunnen stellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is.

Wij overwegen op basis van de verkregen controle-informatie of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds de 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 een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

Algemene controlewerkzaamheden

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van toezicht en het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

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.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Risico	<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>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. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 4. Stichtingskapitaal en reserves van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>
Onze controleaanpak	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2020 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 actuair rapport van de certificerend actuaris en de controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen is specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die in dit kader zijn 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 zijn de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandelijkse dekkingsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none">• Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht en de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. In 2020 betrof een key item onder meer de invoering van de nieuwe Prognosetafel AG2020.• Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris.
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2020.</p>

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

Risico

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. 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 waarderingsmodellen en technieken, waaronder taxaties.

De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij overige waarderingsmodellen 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. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn.

BpfBOUW heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1. Beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2020 € 10,8 miljard is belegd in vastgoed en € 3,2 miljard in kapitaalbelangen waarvoor geen genoteerde marktprijzen aanwezig zijn. Dit betreft 14% van de totale beleggingen. Daarnaast is in de toelichting een gevoeligheidsanalyse opgenomen ten aanzien van de waardering van direct vastgoed.

Onze controleaanpak

Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van andere accountants. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de beleggingen, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Als onderdeel van de controle van de beleggingen zijn de volgende werkzaamheden uitgevoerd:

- Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld op aanvaardbaarheid onder Titel 9 2 BW.
- Voor de posities in direct vastgoed zijn de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en hebben wij 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 hebben wij de aansluiting vastgesteld met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum, alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht. Verder hebben wij

vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds.

- Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het gehanteerde waarderingsmodel en op de gehanteerde input waaronder de uit de markt afgeleide gegevens zoals valuta(termijn)koersen, rentevolatiliteit en rentecurves.

Tevens hebben wij beoordeeld of de toelichtingen inzake de beleggingen adequaat zijn.

Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2020 en de gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico

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 Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt een aanpassing gemaakt voor de ingeschatte ervaringssterfte bij bpfBOUW, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.

BpfBOUW heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 5. Technische voorzieningen. Uit deze toelichting blijkt dat op basis van nader onderzoek (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden als gevolg van de publicatie van de Prognose tafel AG2020, de aanpassing van de slapers- en invalideringskansen en de wijziging van de grondslag voor flexibiliserings- en afkoopfactoren. Hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen per saldo € 1,6 miljard (2,4 procent) lager uitgekomen.

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

Onze controleaanpak

Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van bpfBOUW. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2020. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte 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 2020:

- 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 en de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.
- Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.

Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen onderzocht.

Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2020 of de toelichting van de technische voorzieningen.

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 2020
- 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.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn al meerdere jaren accountant van BpfBOUW en haar rechtsvoorgangers. Ondergetekende treedt vanaf de controle van boekjaar 2020 op als extern accountant van bpfBOUW.

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten geleverd als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of bpfBOUW in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om bpfBOUW 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 bpfBOUW zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van 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. De sectie Onze controle-aanpak hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Communicatie

Wij communiceren met de raad van toezicht en het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

In dit kader geven wij ook een verklaring aan financiële commissie op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de raad van toezicht en het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van toezicht en het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van toezicht en het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 27 mei 2021

Ernst & Young Accountants LLP

J.G. Kolsters RA ACA

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2020.

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, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 131,3 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 10 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- 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 hoger 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 hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amstelveen, 27 mei 2021

Drs. K. Kusters-van Meurs AAG
Mercer (Nederland) B.V.

Bijlage 1 Samenstelling Bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht

De samenstelling van deze gremia wordt weergegeven voor de gehele periode van begin van het boekjaar tot de datum van vaststelling van het jaarverslag over het boekjaar. Alle mutaties gedurende deze periode worden vermeld.

Samenstelling van het bestuur per 27 mei 2021

Werkgeversbestuursleden

D.J. Verhoeven

Functie in bestuur: voorzitter

Geboortjaar: 1954

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Bouwend Nederland en Nederlandse Branchevereniging voor de Timmerindustrie

Benoemingsdatum: 1 november 2019

Aftreden volgens rooster: 1 november 2023

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Voorzitter Raad van Commissarissen Countus Groep
- Lid Dagelijks Bestuur Bouwend Nederland
- Bestuurslid Stichting Woningborg
- Lid van het Clusterbestuur Bedrijfstak Eigen Regelingen

Drs. ing. C.A.J. Bastiaansen

Functie in bestuur: secretaris

Geboortjaar: 1961

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

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

Benoemingsdatum: 3 maart 2015

Aftreden volgens rooster: 3 maart 2023

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Statutair directeur bij diverse bv's van de groep Sprangers Nederland bv (tot 27 mei 2020)
- Bestuurder SPM ParticipatieMaatschappij BV

Mr. L.J.H. Ceelen

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1962

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

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

Benoemingsdatum: 18 mei 2018

Aftreden volgens rooster: 18 mei 2022

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Bestuursvoorzitter Pensioenfonds Vervoer
- Adviseur pensioenaangelegenheden bij Bouwend Nederland
- Lid/voorzitter visitatiecommissie Pensioenfonds A.S. Watson Nederland
- Lid/voorzitter visitatiecommissie Roba Pensioenfonds

Drs. R.E. Hulshof RBA

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1969

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

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

Benoemingsdatum: 1 september 2014

Aftreden volgens rooster: 1 september 2022

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- DGA Anthom bv
- Lid beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Essity
- Expert-bestuurder en voorzitter beleggingscommissie Pensioenfonds Hoogovens

R.M. Schoutsen AAG

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1953

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: Nederlandse Ondernemersvereniging voor Afbouwbedrijven (NOA)

Benoemingsdatum: 20 maart 2017

Aftreden volgens rooster: 20 maart 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Lid Verantwoordingsorgaan namens Pensioengerechtigden bij Personeelspensioenfonds APG

H.G.M. Zaan

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1964

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

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

Benoemingsdatum: 9 juni 2017

Aftreden volgens rooster: 9 juni 2021

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Directeur Fuhler Wegenbouw
- Lid Verantwoordingsorgaan Hibir

Werknemersbestuursleden

Drs. M.B. van Veldhuizen

Functie in bestuur: voorzitter

Geboortjaar: 1955

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: FNV

Benoemingsdatum: 13 september 2007

Aftreden volgens rooster: 13 september 2021

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

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

C.H.P. Smits – Van Beijeren Bergen en Henegouwen

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1983

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: CNV Vakmensen

Benoemingsdatum: 1 januari 2021

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Lid Belanghebbendenorgaan - Kring D - De Nationale APF

A. van den Brink CPE

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1954

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: CNV Vakmensen

Benoemingsdatum: 24 april 2013

Afgetreden volgens rooster: 31 december 2020

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenbestuurder CNV Vakmensen
- Bestuurslid SF Waterbouw
- Bestuurslid Pensioenfonds True Blue
- Lid Commissie Riskmanagement Pensioenfederatie
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds A.S. Watson Nederland
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Roba
- Bestuurslid Pensioenfonds Zoetwaren

E. Deuling

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1988

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: FNV

Benoemingsdatum: 25 februari 2021

Aftreden volgens rooster: 25 februari 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenfondsbestuurder FNV
- Bestuurslid Bakkers Pensioenfonds

W.J. van Houwelingen CPE

Functie in bestuur: Fungerend secretaris

Geboortjaar: 1960

Geslacht; Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: FNV

Benoemingsdatum: 10 december 2008

Afgetreden volgens rooster: 10 december 2020

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenbestuurder FNV
- Bestuurslid BPF voor het Levensmiddelenbedrijf
- Niet uitvoerend bestuurslid bij Pensioenfonds PME
- Bestuurslid van de Stichting Garantiefonds Loondoorbetaling bij Vorst

Bestuursleden namens de pensioengerechtigden

Mr. N. van den Berg CPE CPV

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1959

Geslacht: vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 9 september 2019

Aftreden volgens rooster: 9 september 2023

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Owner Van den Berg Legal & HR Advies
- Bestuurslid Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw
- Bestuurslid Pensioenfonds Astellas
- Lid Belanghebbendenorgaan pensioenkring Ballast Nedam, Stap APF

Drs. M.A. Blomberg

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1963

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 5 januari 2015

Aftreden volgens rooster: 5 januari 2023

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenbestuurder FNV
- Voorzitter (wn) Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

Drs. T.E. Monzon RA RBA

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1967

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 9 juni 2017

Aftreden volgens rooster: 9 juni 2021

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Lid Raad van Advies Citco Nederland (tot 31 december 2020)- DGA Momoco Finance bv
- Lid Raad van Commissarissen CED
- Lid Raad van Toezicht Amsterdamse Hogeschool van de kunsten

Onafhankelijke deskundigen**Drs. C.A.M. van Eggermond MBA**

Functie in bestuur: expert-bestuurslid

Geboortjaar: 1963

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 20 maart 2017

Aftreden volgens rooster: 20 maart 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Notariaat
- DGA CU Capital Holding bv
- Extern adviseur beleggingscommissie Pensioenfonds SNS Reaal
- Lid Alco en CreditCo TCX Investment Management Company bv
- Lid Raad van Toezicht PVF particuliere hypotheekfondsen
- Lid Raad van Toezicht PVF zakelijk hypotheekfondsen
- Strategisch adviseur Hypoport

J.H.G. Snijders MBA

Functie in bestuur: expert-bestuurslid

Geboortjaar: 1956

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 20 maart 2017

Aftreden volgens rooster: 20 maart 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Voorzitter Raad van Toezicht Commanderij College
- Lid Raad van Commissarissen Rabobank Helmond PeelNoord
- Lid Raad van Commissarissen Caceis NL
- DGA Quinn Consulting bv
- Voorzitter Raad van Commissarissen van Syntrus Achmea Real Estate & Finance bv

Samenstelling van het Verantwoordingsorgaan per 27 mei 2021

Werkgeversleden

- Drs. A.A. Boot, voorzitter (man, 1958)
- J.J. Hoekman (man, 1961)
- Mr. J.A.H. Pustjens (man, 1959)

Leden namens deelnemers

- L. Faro (man, 1973)
- H.L.Th.A.C. van Ekert
- J.E. de Jong (man, 1956)
- T.B.J. Oude Hesselink (man, 1956)

Leden namens pensioengerechtigden

- Th.A. Andriessen (man, 1946)
- T.P.L.M. van Beek (man, 1949)
- T.J.M. Meulemans
- L.J. Oomen (man, 1947)
- J.S. Sens (man, 1950)
- Mr. E.C. de Weij-de Wit (vrouw, 1950)

Waarnemer

- Mr. C.F. Woortman (man, 1961) (waarnemer namens werkgevers)

Samenstelling van de Raad van Toezicht per 27 mei 2021

Drs. R. Hommes

Functie in Raad van Toezicht: Lid

Geboortejaar: 1959

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemingsdatum: 1 juli 2014

Aftreden volgens rooster: 1 juli 2022

Andere functie(s) relevant voor functie Raad van Toezicht:

- Lid Commissie Pensioenfondsbestuur Pensioenfederatie (tot 22 januari 2020)
- Lid Raad van Toezicht bij pensioenfonds MSD
- Lid Beleggingsadviescommissie De Nationale APF

M.R. Oostenbrink

Functie in Raad van Toezicht: Voorzitter (met ingang van 25 september 2020)

Geboortejaar: 1964

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemingsdatum: 26 april 2017

Aftreden volgens rooster: 26 april 2021

Andere functie(s) relevant voor functie Raad van Toezicht:

- Onafhankelijk bestuursvoorzitter pensioenfonds SNSReaal
- Directeur MOVINC bv
- Lid Raad van Toezicht bij pensioenfonds Rockwool

Drs. E. de Weerd

Functie in Raad van Toezicht: Lid

Geboortejaar: 1968

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemingsdatum: 1 juli 2020

Aftreden volgens rooster: 1 juli 2024

Andere functie(s) relevant voor functie Raad van Toezicht:

- Chief Financial Officer Retail NL Rabobank

Drs. A.A. Nagtegaal

Functie in Raad van Toezicht: Voorzitter (tot 1 juli 2020)

Geboortejaar: 1950

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemingsdatum: 1 oktober 2013

Afgetreden: 1 juli 2020

Andere functie(s) relevant voor functie Raad van Toezicht:

- Niet-uitvoerend bestuurslid Pensioenfonds PME
- Lid Raad van Advies Financial Investigator

Bijlage 2 Bestuurlijke commissies

Het bestuur heeft vijf commissies die bestaan uit bestuursleden. Bestuursleden hebben zitting in de commissies vanwege hun deskundigheid op de betreffende vakgebieden. Elke commissie kent een eigen reglement waarin onder andere de samenstelling, benoeming, rolverdeling, taken en verantwoordelijkheden zijn beschreven.

De volgende commissies ondersteunen het bestuur (samenstelling commissies geldt per 27 mei 2021 waarbij de mutaties vanaf het begin van het boekjaar tot de vaststellingsdatum van het jaarverslag over het boekjaar ook zijn vermeld):

Algemene Zaken

De commissie Algemene Zaken adviseert het bestuur ten aanzien van algemene zaken in de breedste zin van het woord, zoals de bewaking van de integraliteit van het fonds, de advisering aan het bestuur, public relations en de aansturing van het bestuursbureau. Daarnaast heeft het bestuur een aantal aanvullende beleidsvoorbereidende en beleidsbepalende taken gemandateerd aan de commissie en ondersteunt de commissie het bestuur op het gebied van monitoring en evaluatie van algemene zaken.

In deze commissie hebben zitting mevrouw M.B. van Veldhuizen en de heer D.J. Verhoeven.

Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie

De commissie Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie adviseert het bestuur ten aanzien van pensioenzaken, reglementen en communicatie in de breedste zin van het woord, zoals toetsing van de uitvoerbaarheid van het pensioencontract en de aanpassing van reglementen. Daarnaast heeft het bestuur een aantal aanvullende beleidsvoorbereidende en beleidsbepalende taken gemandateerd aan de commissie en ondersteunt de commissie het bestuur op het gebied van monitoring en evaluatie van het pensioenbeheer.

In deze commissie hebben zitting mevrouw C.H.P. Smits – Van Beijeren Bergen en Henegouwen, mevrouw M.A. Blomberg, de heer A. van den Brink (tot en met 31 december 2020), de heer L.J.H. Ceelen (voorzitter) en mevrouw R.M. Schoutsen.

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, de heer A. van den Brink (tot en met 31 december 2020), de heer E. Deuling (met ingang van 25 februari 2021), mevrouw C.A.M. van Eggermond, de heer W.J. van Houwelingen (tot en met 10 december 2020) en de heer R.E. Hulshof (voorzitter).

Risico Commissie

De Risico Commissie faciliteert, adviseert, challengeert en toetst het bestuur, zijn commissies en uitvoerders op het gebied van FRM, NFRM en IRM in de breedste zin van het woord. De Risico Commissie doet dit onder andere door middel van beleidsvoorbereiding, beleidsbepaling, monitoring en evaluatie. De beleidsuitvoering is belegd bij de uitvoerders. De Risico Commissie adviseert het bestuur op zijn verzoek of op eigen initiatief over onderwerpen en aangelegenheden die binnen de reikwijdte van haar aandachtsgebied (risicomanagement) vallen.

In deze commissie hebben zitting mevrouw N. van den Berg, mevrouw T.E. Monzon, de heer J.H.G. Snijders (voorzitter) en de heer H.G.M. Zaan.

Financiële Commissie

De Financiële Commissie adviseert het bestuur op het gebied van financieel beleid, het jaarverslag en de keuze van de externe accountant en waarmerkend actuaris. Daarnaast heeft het bestuur een aantal aanvullende beleidsvoorbereidende en beleidsbepalende taken gemandateerd aan de commissie en ondersteunt de commissie het bestuur op het gebied van monitoring en evaluatie van het financieel beleid.

In deze commissie hebben zitting: de heer C.A.J. Bastiaansen (voorzitter), de heer W.J. van Houwelingen (tot en met 10 december 2020) en mevrouw R.M. Schoutsen.

Bijlage 3 Begrippen en afkortingen

16:00 (GMT) WM fixing

De door WM/Thomson Reuters uitgegeven valutakoersen om 16:00 uur “Greenwich Mean Time” (de tijdzone in Groot-Brittannië).

Aanvullingsregeling

Een regeling voor werknemers die al voor 2006 in de bouwnijverheid werkten, aan bepaalde voorwaarden voldoen en vanwege hun leeftijd geen volledig pensioen kunnen opbouwen.

Afkoop

Afkoop is het ineens uitbetalen van een bedrag ter vervanging van een verplichting om in de toekomst een serie betalingen te doen. Pensioenaanspraken of pensioenrechten verliezen door afkoop hun pensioenbestemming.

BAR (Bruto AanvangsRendement)

Bruto huurinkomsten gedeeld door de waarde van de vastgoedbeleggingen.

Belegd vermogen

Dit is de totale waarde van de beleggingen van het fonds.

Beleidsdekkingsgraad

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

Beschikbaar eigen vermogen

Dit betreft de Algemene reserve van het fonds. Het beschikbaar eigen vermogen is een onderdeel van het beschikbaar vermogen dat gebruikt wordt om de dekkingsgraad te berekenen.

Beschikbaar vermogen

Dit betreft de som van het totaal van de technische voorzieningen, de voorzieningen voor risico van deelnemers en het beschikbaar eigen vermogen. Dit beschikbaar vermogen wordt gebruikt als teller in de breuk om de dekkingsgraad te berekenen.

BREEAM

Dit is een engelse afkorting dat staat voor Building Research Establishment Environmental Assessment Method. Dit is een kenmerk voor duurzame gebouwen.

Contante waarde

Het bedrag dat op dit moment nodig is om in de toekomst één of meer betalingen te kunnen verrichten, waarbij rekening is gehouden met rente en actuariële grondslagen.

CSA

Credit Support Annex is een juridisch document die de uitwisseling van collateral (zekerheden) reguleert.

Dekkingsgraad

De procentuele verhouding tussen het beschikbaar vermogen en de contante waarde van alle opgebouwde pensioenaanspraken.

Diversificatie-effect

Het diversificatie-effect is de aanname dat door risicospreiding niet alle risico's zich tegelijk zullen voordoen. Bij het optellen van de solvabiliteitsbuffers van alle risico's afzonderlijk mag daarvan het diversificatie-effect worden afgetrokken van het totaal.

DNB

De Nederlandsche Bank, de toezichthouder die verantwoordelijk is voor het bewaken van de financiële stabiliteit in Nederland.

ESG

In de investeringswereld wordt veelal gesproken over 'ESG' in plaats van 'duurzaamheid'. Deze afkorting staat voor Environmental, Social & Governance.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Het financieel toetsingskader geeft regels over de wettelijke financiële verplichtingen van pensioenfondsen en is opgenomen in de Pensioenwet.

Gedempte kostendeekkende premie

De premie moet in principe kostendeekkend zijn. Omdat de rentestand grote invloed heeft op de hoogte van de premie en de rente veel beweegt, mogen pensioenfondsen gebruikmaken van premiedemping. Premiedemping is mogelijk door middeling van de rente of door uit te gaan van een verwacht rendement.

GPR

Dit staat voor Gemeentelijke Praktijk Richtlijn en is een digitaal instrument om de duurzaamheid van vastgoed te meten.

GRESB

Global Real Estate Sustainability Benchmark; organisatie die de duurzaamheidsprestaties vergelijkt van vastgoedfondsen

Hedgfondsen

Beleggingsfondsen die een zeer actief beleid voeren op hun portefeuille, weinig beperkingen kennen in instrumenten en strategieën die ze ter beschikking staan en daardoor bepaalde risico's in hun portefeuille kunnen afdekken ('hedgen'). Deze fondsen staan vaak niet onder toezicht.

Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)

Dit betreft het minimaal vereist eigen vermogen conform de definitie hiervan in de Pensioenwet.

MSCI

Benchmark organisatie IPD is hernoemd tot MSCI. De MSCI per beleggingscategorie heeft betrekking op de performance van de vastgoedbeleggingen ten opzichte van de benchmark en wordt bij de Z-score vermeld.

NAR (Netto AanvangsRendement)

Netto huurinkomsten gedeeld door de waarde van de vastgoedbeleggingen.

NAV (Net Asset Value)

De waarde van alle activa, minus de waarde van de verplichtingen.

Normgewicht

Het gewicht van een beleggingscategorie in de beleggingsportefeuille zoals deze idealiter geïmplementeerd dient te worden.

Opportunities

Investerings in rechten van films en tv-series, farmaceutische royalty's en investeringen in energie-infrastructuur en energie-mezzanine-financieringen.

Overlay

In de overlay zijn derivaten opgenomen die over beleggingsportefeuilles kunnen worden gelegd, zonder daarmee de onderliggende beleggingen te veranderen. De overlay kan worden gebruikt om het valutarisico, renterisico, inflatierisico en eventueel het aandelenrisico gedeeltelijk of geheel af te dekken. Vaak worden hiervoor valutatermijncontracten, rente- of inflatieswaps en andere derivaten (zoals opties, futures en forwards) gebruikt.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw.

Pensioenverplichtingen

Zie 'voorziening pensioenverplichtingen'.

Premiegrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de premieberekening.

Private equity

Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Reële waarde

Het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Rekenrente

Fictief rendementspercentage dat het belegde pensioenvermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur geeft het verband weer tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. De dekkinggraad en de pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de rentetermijnstructuur.

Repo's

Repurchase agreements (repo's o/g) bestaan uit een contante verkoop van waardepapieren met een termijn aankoop van dezelfde waardepapieren tegen dezelfde prijs. De schuld uit hoofde van ontvangen geldmiddelen zijn op de balans verantwoord als een repo o/g. Reverse repurchase agreements (repo's u/g of reverse repo's) bestaan uit een contante aankoop van waardepapieren met een termijnverkoop van dezelfde waardepapieren tegen dezelfde prijs. De vordering uit hoofde van betaalde geldmiddelen zijn op de balans verantwoord als repo's u/g.

Solvabiliteit

Verhouding tussen totale bezittingen en schulden.

Standaard 3402-rapport

Een rapport voor de certificering van de interne beheersing van de processen in dienstverlenende organisaties.

Statuten

De grondregels van een instelling. In de statuten van het fonds is de interne structuur omschreven. Er zijn onder andere bepalingen inzake de bevoegdheden en verplichtingen van het bestuur opgenomen. Ook de wijze van benoeming van de bestuursleden is opgenomen.

UFR

De dekkingsgraad en de pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de rentetermijnstructuur. Voor de bepaling van de rentetermijnstructuur wordt o.a. de Ultimate Forward Rate (UFR) toegepast. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (vanaf 20 jaar) een ten opzichte van de markt aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.

UTA

Uitvoerend, Technisch en Administratief.

Valutatermijncontract

Een termijncontract waarin twee partijen een verbintenis aangaan tot aankoop of verkoop van deviezen op een latere datum en tegen een koers die wordt vastgelegd bij het sluiten van het contract.

Vastrentende waarden

Beleggingen waarvoor in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Vereist eigen vermogen (VEV)

Dit betreft het Vereist eigen vermogen conform de definitie hiervan in de Pensioenwet.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (ook wel de pensioenverplichtingen) geeft de contante waarde weer van alle uitstaande pensioenverplichtingen van het fonds aan zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het is, met andere woorden, het volledige bedrag aan pensioenen dat het fonds nu en in de toekomst moet uitbetalen.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van opgebouwde pensioenaanspraken of pensioenrechten. Zo bestaat bij het veranderen van werkgever een wettelijk recht op waardeoverdracht.

Z-score

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.