

Jaarverslag

2022

bpfBOUW



Inhoudsopgave

Bestuursverslag 2022

Voorwoord van het bestuur	4
Over bpfBOUW	6
Organisatie	8
Kerncijfers 2018 - 2022	11
Fondsresultaat	13
Fondsactiviteiten in 2022	14
Pensioenuitvoering en communicatie	24
Financiële ontwikkeling	30
Premie en toeslag	37
Beheersing van de risico's	43
Beleggingsbeleid	53
Beleggingsresultaten	60
Verantwoording	75

Jaarrekening 2022

Balans per 31 december 2022	91
Staat van baten en lasten over 2022	92
Kasstroomoverzicht 2022	93
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	94
Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	106
Toelichting op de balans per 31 december 2022	107
Toelichting op de staat van baten en lasten over 2022	127
Beheersing van de risico's	133
Ondertekening van de jaarrekening	143

Overige gegevens

Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten	145
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	146
Actuariële verklaring	157
Bijlage 1 Samenstelling Bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht	159
Bijlage 2 Bestuurlijke commissies	166
Bijlage 3 Begrippen en afkortingen	168
Bijlage 4 SFDR	172

Bestuursverslag 2022

Voorwoord van het bestuur

Een bewogen jaar ligt achter ons. In diverse opzichten. In dit jaarverslag leggen wij verantwoording af over het gevoerde beleid en de bereikte resultaten. In woorden, cijfers en beelden nemen wij u graag mee in de belangrijkste ontwikkelingen en leggen we uit hoe het bestuur de belangen van de deelnemers in het jaar 2022 heeft behartigd. En we kijken vooruit naar 2023 en volgende jaren. Een pensioenfonds heeft een lange termijn horizon. BpfBOUW heeft hoge ambities in verantwoord beleggen om een duurzame wereld te behouden voor toekomstige generaties.

Cijfers en grafieken zijn geduldig. Uiteindelijk gaat het over de mensen en de bouwbedrijven waar we het voor doen. Dat zijn onze deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgevers in de bouwsectoren. Die willen een goed pensioen voor later in een leefbare wereld. Die opdracht van sociale partners in de bouw voert bpfBOUW al meer dan 70 jaar uit. En die opdracht willen we blijven uitvoeren. Daarom werken we met onze sociale partners hard aan de voorbereidingen op de komst van een nieuw pensioenstelsel. Dat lijkt nog ver weg maar dat is het niet. Er moet veel gebeuren en de tijdlijnen zijn uitdagend. Dit zal ook van onze sociale partners een forse inspanning vragen. Gezamenlijk zetten we de schouders eronder om het pensioenfonds voor de bouw klaar te laten zijn voor de toekomst. Het bestuur is blij met de goede samenwerking tussen alle betrokken partijen.

Het jaar 2022 is een bewogen jaar geweest, met hoogtepunten en dieptepunten. Bij enkele bijzondere momenten willen we in dit voorwoord stilstaan.

In februari 2022 werd Europa geconfronteerd met een Russische invasie in Oekraïne. De gevolgen van deze oorlog waren en zijn groot. Naast vele slachtoffers ter plaatse zijn er miljoenen vluchtelingen op zoek gegaan naar een veilige plek, ook in Nederland. Het raakt ook de wereldeconomie. De energieprijzen en inflatie stegen tot ongekende hoogten. De onzekerheid over de afloop van deze oorlog duurt tot de dag van vandaag voort. Voor bpfBOUW betekende dit onder meer het afscheid nemen van beleggingen in Russische bedrijven.

Terwijl de waarden van de meeste beleggingen in 2022 fors daalden, leidde de rentestijging tot een nog forsere daling van de pensioenverplichtingen. Daardoor steeg de dekkingsgraad sterk. Zelfs zodanig dat een historisch hoge verhoging van de pensioenen per 1 januari 2023 kon worden toegekend van maar liefst 14,52 procent. Het bestuur heeft bij deze beslissing de belangen zorgvuldig afgewogen. Zelfs binnen de huidige strenge regels van het financieel toetsingskader was er ruimte voor deze uitzonderlijk hoge toeslag. Het bestuur kiest voor een bestendig toeslagbeleid, maar houdt tegelijk rekening met de toekomst. Na deze gegeven toeslag is de hoogte van de dekkingsgraad nog steeds een voldoende solide basis om ons verder voor te bereiden op de overgang naar het nieuwe pensioencontract.

Met het oog op de verwachte aanneming van de Wet Toekomst Pensioenen door de politiek is het nodig dat we ons voorbereiden op het nieuwe pensioencontract. Het bestuur van bpfBOUW steunt op hoofdlijnen deze nieuwe wet. Het bestuur stelde een bestuurlijke regiegroep in die de planning en voortgang bewaakt. De vormgeving van het nieuwe solidaire pensioencontract zal ook in 2023 volop doorgaan. Naast het blijven regelen van een goed pensioen voor later blijven uitvoerbaarheid, lage uitvoeringskosten en uitlegbaarheid voor het bestuur en sociale partners belangrijke ijkpunten.

De wetgeving stelt nieuwe eisen aan keuzebegeleiding en zorgplicht naar deelnemers. Er verandert komende jaren veel, zoals het kunnen opnemen van een bedrag ineens bij pensionering. De invulling van de zorgambitie vereist een goed samenspel tussen betrokken personen en organisaties in bijvoorbeeld het organiseren van voorlichtings- en verwijstaken voor deelnemers. Ook hier is samenwerking met onze sociale partners van groot belang.

Het bestuur werkt aan een programma Gericht bouwen aan binding. In 2022 zijn hierin al grote stappen gezet. Onderdeel daarvan was het realiseren, begin 2023, van een nieuwe huisstijl en website.

Dit alles vereist een goed pensioenfondsbestuur. Een bestuur gevormd door mensen die zich verbonden voelen met de mensen werkzaam in de bouw.

Medio juli 2022 werden we opgeschrikt door het plotseling overlijden van de bestuursvoorzitter aan werkgeverszijde, de heer D.J. Verhoeven. Een groot en zwaar verlies voor in de eerste plaats zijn familie maar ook voor het bestuur en mensen rondom het bestuur die regelmatig met hem samenwerkten. De heer Verhoeven was een zeer kundig bestuurder die een voortreffelijke bijdrage heeft geleverd aan het bestuur van bpfBOUW. Wij denken nog vaak met waardering en warmte aan hem terug.

In de afgelopen tijd zijn de vacatures binnen het bestuur, de Raad van Toezicht en de sleutelfunctiehouder interne audit weer vervuld. Het bestuursbureau vervulde met plezier de ondersteunende rol voor het bestuur en de fondsorganen.

Medio 2022 vond ook de installatie van het nieuwe Verantwoordingsorgaan plaats, na gehouden verkiezingen voor de pensioengerechtigdengeleding en voordrachten voor de werknemers- en werkgeversorganisaties. Het Verantwoordingsorgaan is voortvarend en energiek aan de slag gegaan.

De Raad van Toezicht hield ons scherp door goede vragen te blijven stellen en het bestuur te stimuleren zich grondig voor te bereiden op de grote veranderingen die op het fonds afkomen.

Toezichthouders DNB en AFM zochten in 2022 de dialoog over de voorbereidingen op de Wet Toekomst Pensioenen met de pensioensector en bpfBOUW. Het bestuur juicht dit toe. De risicogebaseerde werkwijze helpt het bestuur focus te houden op de belangrijkste risico's en de beheersing hiervan.

Vooruitblikkend naar 2023 en komende jaren zullen de uitdagingen zeker niet minder worden. De centrale waarden van het pensioen zijn ongewijzigd gebleven: Een collectief, solidair vormgegeven pensioenstelsel, gebaseerd op een verplichtstelling. Dit is al vele decennia een gouden greep gebleken. Het levert een adequaat pensioen voor de mensen in de bouw. En het bestuur zal er alles aan blijven doen om dit zo te houden. Het bestuur zal hierin nauw samen optrekken met onze sociale partners.

Over bpfBOUW

Het fonds

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

De missie

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

Bouwnijverheid

De bouwnijverheid bestaat voor bpfBOUW uit de volgende sectoren:

- Bouw & Infra
- Timmerindustrie
- Afbouw
- Natuursteenbedrijf
- Betonpompen¹
- 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

Beleid 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

¹ de sector Betonpompen valt per 1 januari 2023 onder de verplichtstelling van bpfBOUW; de sector Betonpompen is een onderdeel van de grotere sector Betonmortelindustrie, die per 1 januari 2023 niet langer onder de verplichtstelling valt. Bijna alle werkgevers in die grotere sector zijn direct aansluitend vrijwillig aangesloten bij bpfBOUW.

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 van bpfBOUW.

Bestuur

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

Het bestuur is belast met het besturen van de zaken van het fonds en het beheer van het fondsvermogen. Ook is het bestuur verantwoordelijk voor het innen van de gelden en het doen van (pensioen)uitbetalingen. In 2022 vergaderde het bestuur twaalf keer. Daarnaast heeft het bestuur tien 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 onder meer advies over:

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

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

Raad van Toezicht

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

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

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

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

Sleutelfunctiehouders

Conform de IORPII-richtlijn zijn de drie sleutelfunctiehouders:

- Sleutelfunctiehouder actuariële functie: drs. K. Kusters-van Meurs AAG
- Sleutelfunctiehouder interne auditfunctie: drs. E.R. Capitain RA (tot 31 december 2022)
- Sleutelfunctiehouder interne auditfunctie: drs. J.H.C.A. van der Wijst RA RE (vanaf 1 januari 2023) en
- Sleutelhouder risicobeheerfunctie: J.H.G. Snijders MBA

Bestuursbureau

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

Administratie

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

Vermogensbeheer

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

Vastgoed

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

Certificerend actuaris

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

Accountant

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

Adviserend actuaris

APG, J.M. van Gelderen Actuarieel Analist AG

Kerncijfers 2018 - 2022

	2022	2021	2020	2019	2018
Deelnemers (in aantallen)					
- Actieve deelnemers	151.384	148.873	147.020	146.543	142.165
- Arbeidsongeschikten zonder arbeidsongeschiktheidsuitkering	7.244	7.347	7.602	7.907	7.950
- Arbeidsongeschikten met arbeidsongeschiktheidsuitkering ¹	3.884	4.181	3.576	3.949	4.218
- Gewezen deelnemers	330.098	370.844	369.264	371.092	372.310
- Pensioengerechtigden	250.512	251.791	248.790	250.869	251.516
Totaal	743.122	783.036	776.252	780.360	778.159
Werkgevers (in aantallen)²	16.323	15.092	13.775	13.107	12.818
Premiepercentages³					
Middelloonregeling	26,0	25,0	22,2	20,2	20,2
Arbeidsongeschiktheidspensioen					
- Bouw & Infra	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
- Timmerindustrie	0,15	0,15	0,10	0,10	0,10
- Natuursteenbedrijf	0,15	0,15	0,10	0,10	0,10
- Betonmortelindustrie	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
Toeslagverlening per 1 januari (in procenten)⁴					
Ouderdoms-, partner-, wezen- en arbeidsongeschiktheidspensioen					
- Actieve deelnemers	14,52	1,76	0,00	0,26	1,07
- Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers	14,52	1,76	0,00	0,26	1,07
Achterstand in toeslagverlening per 1 januari (in procenten)⁵					
- Actieve deelnemers	14,34	12,30	11,40	10,31	8,81
- Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers	14,72	12,68	11,77	10,67	9,16

[1] In het aantal Arbeidsongeschikten met arbeidsongeschiktheidsuitkering zijn 863 (2021: 919) personen opgenomen die een arbeidsongeschiktheidsuitkering hebben maar geen premievrije bijboeking. In 2020 en eerdere jaren werden deze personen meegenomen op de regel actieve deelnemers.

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

[3] De premiepercentages voor de Middelloonregeling en Arbeidsongeschiktheidspensioen zijn vastgesteld door het bestuur van bpfBOUW.

[4] Volgend op boekjaar. Het bestuur heeft besloten om per 1 juli 2022 een tussentijdse toeslagverlening toe te kennen van 0,79 procent.

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

Bedragen in miljoenen euro's	2022	2021	2020	2019	2018
Belegd vermogen					
Vastgoed	13.137	13.149	11.656	11.363	10.039
Aandelen	16.547	25.998	22.073	23.232	18.574
Vastrentende waarden	27.018	33.989	35.374	30.161	26.556
Derivaten	12.066	17.126	26.356	21.741	15.074
Overige beleggingen	4.857	4.791	6.786	4.592	4.241
Totaal beleggingen	73.625	95.053	102.245	91.089	74.484
Vorderingen, liquide middelen en schulden uit hoofde van beleggingen	-12.713	-17.174	-29.093	-23.760	-17.229
Saldo belegd vermogen	60.912	77.879	73.152	67.329	57.255
Algemene reserve	11.063	15.711	7.594	8.366	6.926
Totaal pensioenverplichtingen	49.986	62.194	65.636	58.034	49.707
Dekkingsgraad (in procenten)	122,1	125,3	111,6	114,4	113,9
Beleidsdekkingsgraad (in procenten)	131,5	119,3	105,8	112,4	118,3
Vereist eigen vermogen (in procenten)	123,6	123,9	123,4	123,9	125,0
Rendementen (in procenten) ¹					
Vastgoed	0,6	15,1	1,6	11,7	12,5
Aandelen	-13,5	23,2	6,5	26,7	-5,6
Vastrentende waarden	-16,9	-0,5	4,2	9,2	0,9
Overige beleggingen	6,2	35,1	-3,2	15,9	4
Totaalrendement excl. derivaten	-9,6	11,9	3,4	15	1,3
Rendement derivaten	-11,8	-5,0	5,5	2,9	-1,0
Totaalrendement incl. derivaten	-21,4	6,9	8,9	17,9	0,3
Totaal 5-jaars voortschrijdende rendementen ²	1,6	7,9	9,0	7,4	8,6
Totaal premies ³	1.239,6	1.037,4	2.317,0	981,7	909,8
Totaal pensioenuitkeringen	1.430,5	1.359,1	1.316,0	1.282,1	1.251,2
Uitvoeringskosten ⁴					
Pensioenuitvoeringskosten in euro's per deelnemer ⁵	95	100	97	93	97
Pensioenuitvoeringskosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,06%	0,06%	0,06%	0,06%	0,07%
Kosten vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen (excl. transactiekosten)	0,66%	1,07%	0,77%	0,55%	0,57%
Totale kosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen (excl. transactiekosten)	0,72%	1,13%	0,83%	0,61%	0,64%
Transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,19%	0,15%	0,12%	0,12%	0,13%

[1] 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.

[2] 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.

[3] 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.

[4] De 'Kosten vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen', de 'Totale kosten 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, waar van toepassing, is berekend op basis van de ultimo maandstanden.

[5] 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.

Fondsresultaat

Het negatieve resultaat bedroeg 4,6 miljard euro (8,1 miljard euro positief in 2021). Hierdoor is het eigen vermogen van het fonds gedaald van 15,7 miljard euro naar 11,1 miljard euro.

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

Tabel 1: Het verloop van het vermogen

in miljarden euro's	2022	2021
Eigen vermogen per 1 januari	15,7	7,6
Beleggingsresultaten		
Beleggingen exclusief derivaten	-7,0	8,9
Valutaderivaten	-1,5	-1,6
Rentederivaten	-8,1	-2,3
	-16,6	5,0
Resultaat technische voorzieningen		
Mutatie rentetermijnstructuur	19,1	4,3
Rentetoevoeging verplichtingen (negatieve eenjaarsrente)	0,3	0,4
Wijziging grondslagen	-0,3	0,2
Premie	-0,5	-0,7
Toeslag	-6,6	-1,0
Overig	-	-0,1
	12,0	3,1
Eigen vermogen 31 december	11,1	15,7

Fondsactiviteiten in 2022

Dit hoofdstuk beschrijft de beleidsonderwerpen die in 2022 een rol hebben gespeeld voor bpfBOUW.

Strategie 2021-2024 Bouwen aan de toekomst

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

BpfBOUW herijkte in 2021 de strategie. Het proces van herijking werd uitgevoerd in gelijke tred met de herijking van de missie en visie in het traject 'Gericht Bouwen aan Binding'. Beide trajecten kwamen medio 2021 samen. Het traject 'Gericht Bouwen aan Binding' is eind 2022 als project afgerond omdat de bijbehorende acties zijn geïntegreerd in het communicatiebeleidsplan en het ervan afgeleide communicatiejaarplan 2022.

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

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

Strategisch beleggingsbeleid

In 2022 heeft bpfBOUW veel aandacht besteed aan de hoge inflatie, die mede veroorzaakt werd door de Russische inval in Oekraïne. Deze hoge inflatie had zowel impact op de asset allocatie, de renteafdekking als op het liquiditeitenbeheer. Ook de hoge volatiliteit vroeg om een verhoogde aandacht voor het liquiditeitenbeheer. Mede om die reden heeft bpfBOUW dan ook stress testing verder verwerkt in het liquiditeitenbeheer.

Daarnaast is gezien de relatief hoge kosten van het vermogensbeheer in 2021, waar echter ook hoge rendementen tegenover stonden, uitvoerig gesproken over de uitlegbaarheid van deze kosten. Waar aandacht voor kostenbeheersing een van de hoekstenen voor het strategische beleggingsbeleid en de implementatie daarvan is, is geconstateerd dat de gemaakte kosten uitlegbaar zijn gezien de rendementen, risicobeheersing en kwalitatieve aspecten die de beleggingsportefeuille met zich meegebracht heeft.

Tenslotte heeft bpfBOUW in 2022 verdere stappen gezet richting de uitwerking van het (beleggings-)beleid met betrekking tot het nieuwe pensioenstelsel.

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 2022 heeft bpfBOUW het Verantwoord Beleggen beleid verder aangescherpt. Daarnaast heeft bpfBOUW als ondertekenaar van het Klimaatcommitment haar klimaatactieplan gepubliceerd.

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

AVG-Gedragslijn

BpfBOUW verwerkt persoonsgegevens en hecht grote waarde aan een rechtmatige, behoorlijke, transparante verwerking en daarmee bescherming van persoonsgegevens. Om dit te bereiken stelt bpfBOUW zich ten doel dat zijn pensioenuitvoerder APG ervoor zorgdraagt dat het fonds aantoonbaar de privacywet- en regelgeving naleeft, in het bijzonder de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) alsook de AVG-Gedragslijn van de Pensioenfederatie. In 2022 heeft bpfBOUW op bijna alle onderdelen de AVG-Gedragslijn van de Pensioenfederatie nageleefd. BpfBOUW heeft beleid voor bewaartermijnen en voldoet materieel gezien. De overige onderdelen voldoen aan de voorwaarden van de AVG-Gedragslijn.

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

 Naleven
  Ten dele naleven
  Niet naleven

Naleving gedragscode

Een onderdeel van de gedragscode van bpfBOUW is de jaarlijkse ondertekening van een nalevingsverklaring. Hierin verklaren diegenen voor wie de gedragscode geldt dat ze de gedragscode in het afgelopen jaar hebben nageleefd. Onze Compliance Officer en externe adviseur op compliance gebied hebben geconstateerd dat de gedragsregels in 2022 zijn nageleefd. Daarbij zijn enkele aanbevelingen gedaan. In 2022 is de gedragscode geactualiseerd. Op een aantal punten is de gedragscode verduidelijkt en is de insiderregeling aangescherpt. De ingangsdatum van de gewijzigde gedragscode is 1 januari 2023.

Toezicht door DNB en AFM

Overeenkomstig de door bpfBOUW ontvangen toezichtagenda heeft DNB enkele onderzoeken bij bpfBOUW uitgevoerd in 2022. Dit betreft onder meer onderzoeken op het gebied van het nieuwe pensioencontract:

- de regievoering en
- het transitierisico.

BpfBOUW ontving eind 2022 een mitigatiebrief van de DNB inzake het informatiebeveiligingsbeleid. De opvolging daarvan zal in 2023 ter hand worden genomen. Ook ontving het fonds in 2022 het jaarlijkse tweedepijler onderzoek van de AFM. Vragen van en rapportages aan AFM en DNB konden tijdig en naar tevredenheid worden beantwoord c.q. opgeleverd.

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

Bedrijfsvoering

Verhoging pensioenen

De beleidsdekkingsgraad van bpfBOUW is ten opzichte van 2021 verbeterd. Daardoor heeft bpfBOUW de pensioenen in 2022 kunnen verhogen. Per 1 januari 2022 was al een toeslag van 1,76 procent verleend op basis van de reguliere FTK-regels. Doordat de overheid de pensioenregels voor toeslagverlening in 2022 heeft versoepeld is per 1 juli 2022 een aanvullende toeslag van 0,79 procent verleend. Naar aanleiding van een evenwichtige belangenafweging heeft bpfBOUW besloten voor de toeslagverlening per 1 januari 2023 geen gebruik te maken van de versoepelde regels voor toeslagverlening maar de regels van het huidige Financieel Toetsingskader (FTK) toe te passen. BpfBOUW heeft over deze evenwichtige belangenafweging gecommuniceerd op de website van het fonds. BpfBOUW heeft besloten om per 1 januari 2023 een toeslag van 14,52 procent te verlenen.

In de afgelopen 5 jaar kon bpfBOUW jaarlijks de pensioenen verhogen, behalve per 1 januari 2021. De beleidsdekkingsgraad was ultimo 2020 lager dan 110 procent en daarom kon bpfBOUW per 1 januari 2021 geen toeslag verlenen. De pensioenen zijn verhoogd met 0,26 procent per 1 januari 2020. Daarvoor werden de pensioenen al verhoogd met 1,07 procent per 1 januari 2019 en met 0,59 procent per 1 januari 2018.

Omzetting van tijdelijk ouderdomspensioen in extra ouderdomspensioen in de sector Baksteenindustrie

BpfBOUW streeft naar complexiteitsreductie. Het doel van complexiteitsreductie is zorgen voor een zo efficiënt mogelijke overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, zonder het meenemen van onnodige uitzonderingen en complexiteit uit het verleden. Tijdelijk ouderdomspensioen in de sector Baksteenindustrie is een van de onderwerpen die in dit kader is geïnventariseerd. Dit is een pensioen dat ingaat op de leeftijd van 62 jaar en eindigt op de leeftijd van 65. Het bestuur van bpfBOUW heeft besloten om per 1 januari 2023 de omzetting van tijdelijk ouderdomspensioen naar extra ouderdomspensioen uit te voeren. Het bestuur acht deze omzetting evenwichtig. Er gaat voor deelnemers geen waarde verloren. Voor pensioengerechtigden met een reeds ingegane uitkering verandert er niets. Ook voor deelnemers die hebben aangegeven niet akkoord te gaan met de omzetting verandert er op dit moment niets. Hun aanspraken op tijdelijk ouderdomspensioen worden nu niet omgezet. De AFM is akkoord gegaan met deelnemersinformatie over de omzetting en is er een verklaring van geen bezwaar door DNB afgegeven.

Aanvullingsregeling 55min

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

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

In 2021 was gestart met de voorbereidingen om te komen tot beëindigingsafspraken tussen bpfBOUW en de verschillende cao-partijen over de financiële afwikkeling van de aanvullingsregeling 55min per sector. In 2022

is dit traject afgerond en zijn er met cao-partijen beëindigingsovereenkomsten getekend. Onderdeel van deze afspraken is onder andere het bepalen van de bestemming van de positieve eindsaldo's. Overeengekomen is eerdere versoberingen (deels) ongedaan te maken. En voor de sector Natuursteen (onderdeel van de sector Afbouw) is het overschot overgemaakt naar het Opleidings- en Ontwikkelingsfonds Afbouw.

Datakwaliteit

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

De belangrijkste issuegroepen die bpfBOUW eind 2022 opgeschoond wilde hebben zijn:

- issues ontstaan bij de migratie in 2014 naar een vervangend systeem; deze zijn begin 2023 afgerond;
- premieverschillen, tussen het incassosysteem en deelnemersadministratie; dit issue is afgerond en
- issues bij arbeidsongeschiktheid; deze zijn eind 2022 voor 66 procent afgerond.

De overige groepen (zoals bijvoorbeeld de nog resterende issues bij arbeidsongeschiktheid, en issues als gevolg van onjuiste/onvolledige gegevenslevering vanuit de premie-administratie aan de pensioenadministratie) zullen in 2023 worden opgeschoond.

Verplichtstelling

Minimaal eens in de vijf jaar moet elke sector bewijzen dat er voldoende representativiteit is voor het voortbestaan van de verplichtstelling. Dit bewijs moet gesteund worden door de betrokken vakorganisaties en door werkgeversorganisaties die werkgevers vertegenwoordigen die gezamenlijk voldoende (meestal minimaal 55 procent) van de werknemers in de sector in dienst hebben. Als dit bewijs niet slaagt, krijgt de sector nog twee jaar extra om alsnog voldoende representatie te zijn. De belangrijkste werkgeversorganisatie in de sector betonmortelindustrie wilde dit verzoek zowel in 2019 als bij de herkansing in 2021 niet langer steunen. Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) heeft op 15 september 2022 haar besluit gepubliceerd dat de verplichtstelling voor de sector Betonmortelindustrie per 1 januari 2023 komt te vervallen. BpfBOUW heeft de werkgevers in de Betonmortelindustrie de gelegenheid gegeven om zich vrijwillig aan te sluiten. Bijna alle werkgevers hebben van deze mogelijkheid gebruik gemaakt. De sector Betonpompen, onderdeel van de sector Betonmortelindustrie, wilde wel vasthouden aan de verplichtstelling. Op 20 december 2022 heeft het SZW (op het verzoek van de werkgeversorganisatie in die sector en de werknemersorganisaties, in samenwerking met bpfBOUW) een verplichtstelling voor de sector Betonpompen vanaf de datum waarop de verplichtstelling voor de sector Betonmortelindustrie niet meer van toepassing is, afgegeven.

Samenwerking met de Dienst Uitvoering Onderwijs (DUO)

BpfBOUW is in oktober 2022 een samenwerking aangegaan met de Dienst Uitvoering Onderwijs (DUO). Dit betreft een uitwisseling van bepaalde persoonsgegevens, zodat bpfBOUW uitvoering kan geven aan de verplichtingen rondom het wezenpensioen in het kader van de uitvoering van het pensioenreglement. Hiermee nemen de administratieve lasten af zowel voor de gerechtigde op wezenpensioen als voor bpfBOUW.

Bedrag ineens

Op 1 januari 2021 is de Wet bedrag ineens, RVU en verlofsparen in werking getreden. Het onderdeel bedrag ineens heeft een uitgestelde inwerkingtreding gekregen. De beoogde inwerkingtredingsdatum van het

onderdeel bedrag ineens is verplaatst van 1 januari 2022 naar 1 januari 2024. Op grond van de Wet bedrag ineens, RVU en verlofsparen hebben alle deelnemers de keuze tussen opname van een bedrag ineens op de pensioeningangsdatum of in januari volgend op het jaar waarin de deelnemer de AOW-gerechtigde leeftijd heeft bereikt. Om deelnemers deze keuzemogelijkheid te kunnen bieden is in 2022, vooruitlopend op definitieve wetgeving, een impactanalyse uitgevoerd, is er een communicatieplan opgesteld en zijn de te hanteren afkoopfactoren voor de diverse regelingen vastgesteld. Ook bij deeltijdpensioen mag men gebruik maken van het bedrag ineens. Inmiddels is een reglementswijziging doorgevoerd om het aantal deeltijdtredingen te maximaliseren en om het maximale percentage van het ouderdomspensioen per deeltijdtreding te bepalen.

BeterExcedent-regeling

BpfBOUW kent een maximum pensioenloon (€ 66.337,13 in 2022); boven dat bedrag wordt geen pensioen in de basispensioenregeling opgebouwd. BpfBOUW voorziet in een aanvullende BeterExcedent-regeling naast de basispensioenregeling voor pensioenopbouw boven het maximum pensioenloon tot het fiscale wettelijke maximum. Deelname voor de werkgever is op vrijwillige basis. Kiest de werkgever voor het aanbieden van de BeterExcedent-regeling, dan is de werkgever vervolgens verplicht alle werknemers die hiervoor in aanmerking komen aan te melden voor deelname aan de regeling. De BeterExcedent-regeling betreft een beschikbare premieregeling. Hierbij wordt de fiscaal toelaatbare premiestaffel in acht genomen, gebaseerd op het meest recente Premiestaffelbesluit geldend op het moment van het afsluiten van de uitvoeringsovereenkomst BeterExcedent. Gedurende de looptijd van de uitvoeringsovereenkomst wordt de leeftijdsafhankelijke stijgende premiestaffel automatisch geactualiseerd. De automatische aanpassing zorgt ervoor dat het meest recente Premiestaffelbesluit in de uitvoering van de regeling van toepassing blijft. Het pensioenstelsel gaat veranderen en er komt nieuwe wetgeving. De verplichtgestelde basispensioenregeling gaat veranderen. Hiernaast moet ook de aanvullende BeterExcedent-regeling aangepast worden. De basispensioenregeling wordt een premieregeling. Het bestuur van bpfBOUW en de sociale partners in de bouwnijverheid werken samen uit hoe de nieuwe basispensioenregeling eruit moet gaan zien. De huidige BeterExcedent-regeling is al een premieregeling. Deze zal ook aangepast moeten worden aan de nieuwe wet- en regelgeving. BpfBOUW vindt het belangrijk om met werkgevers die gebruikmaken van de regeling in gesprek te blijven. Het afgelopen jaar hebben constructieve gesprekken met de werkgevers plaatsgevonden. De uitkomst van deze gesprekken worden meegenomen in het vormgeven van de nieuwe aanvullende BeterExcedent-regeling.

Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen (de Code), opgesteld door de Stichting van de Arbeid en de Pensioenfederatie, is sinds 1 januari 2014 van kracht. De Code omvat 65 normen, onderverdeeld in acht thema's over het functioneren van de verschillende organen binnen een pensioenfonds. Door de normen in de Code na te leven wil de 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 2022 voldeed het bestuur van bpfBOUW aan alle normen van de Code, met uitzondering van norm 33. Het Verantwoordingsorgaan kent geen lid jonger dan 40 jaar. Het bestuur heeft een stappenplan om de diversiteit, ook ten aanzien van leeftijd, te bevorderen. In juli 2022 is een nieuw Verantwoordingsorgaan geïnstalleerd. In de aanloop naar de installatie van het nieuwe Verantwoordingsorgaan is aandacht voor diversiteit gevraagd; helaas heeft dit niet geleid tot meer diversiteit in leeftijd.

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 in het jaarverslag.

Tabel 2: Code Pensioenfondsen Rapportagenormen

Code Pensioenfondsen Rapportagenorm	Voldoet bpfBOUW aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
<p>Norm 5</p> <p>Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.</p>	Ja	Het bestuur legt ten minste twee keer per jaar verantwoording over het gevoerde beleid, de uitkomsten, de keuze en de risico's af aan het Verantwoordingsorgaan. Het beleid van het bestuur wordt daarbij uitgebreid toegelicht. In dit jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de bedoelde belangenafweging (Hoofdstuk over bpfBOUW), het inzicht in de risico's (Hoofdstuk Beheersing van de risico's) en de uitvoering van het beleid (te vinden in meerdere hoofdstukken in het jaarverslag).
<p>Norm 31</p> <p>De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.</p>	Ja	BpfBOUW heeft bij de samenstelling van het bestuur , het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht het diversiteitsbeleid vastgelegd waarbij rekening is gehouden met de belangen van alle betrokkenen. Dit beleid wordt getoetst bij aanvang van een termijn alsook bij de evaluatie. Diversiteit wordt als groeimodel nagestreefd. Het bestuur rapporteert hierover in het Hoofdstuk Fondsactiviteiten in 2022 in de paragraaf Code Pensioenfondsen in dit jaarverslag.
<p>Norm 33</p> <p>In zowel het bestuur als in het Verantwoordingsorgaan is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.</p>	Nee	Er is een stappenplan opgesteld om de diversiteit te bevorderen ook ten aanzien van leeftijd van bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur voldoet in 2022 aan deze norm. In het jaar 2022 is niemand van het Verantwoordingsorgaan beneden de 40 jaar.
<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, visie en strategie 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 is hiermee beschikbaar voor belanghebbenden. In het Verslag Verantwoord beleggen wordt verantwoording afgelegd over het gevoerd beleid. Ook dit verslag is terug te vinden op de website van bpfBOUW.
<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 2022 op algemeen niveau gerapporteerd over de normen van de Code en de naleving van de interne gedragscode.
<p>Norm 65</p> <p>Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.</p>	Ja	BpfBOUW heeft een klachtencommissie. Deze is terug te vinden op de website van bpfBOUW. Naast de interne procedure is er de mogelijkheid om het genomen besluit voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen. De klachtencommissie legt ieder jaar verantwoording af aan het bestuur in een afzonderlijk verslag.

Gedrag, cultuur en zelfevaluatie

Het bestuur gelooft in continue aandacht voor ontwikkeling op het gebied van gedrag en cultuur. Via jaarlijkse evaluaties wordt getoetst in hoeverre bpfBOUW voldoet aan het doel: het zijn van een 'goed

pensioenfondsbestuur'. Er is een eenduidig systeem binnen bpfBOUW dat de verbinding maakt tussen de diverse evaluaties:

- de evaluatie van de commissies;
- de evaluatie van de individuele bestuurders;
- de evaluatie van het bestuursbureau en
- de evaluatie van de sleutelfunctiehouders.

Begin 2022 vond de zelfevaluatie plaats over het functioneren van het bestuur in 2021. Eind 2022 vond de evaluatie plaats over het functioneren in 2022. Het bestuur evalueerde zichzelf tijdens beide evaluaties onder begeleiding van een externe op de volgende punten:

- strategische besluitvaardigheid;
- verantwoordelijkheid geven en nemen;
- integraal samenwerken;
- reflectie/stijf-flexibiliteit.

De conclusie vanuit de bestuurlijke zelfevaluatie 2022 was dat er sprake was van een bewogen jaar, met een voor het bestuur persoonlijk dieptepunt door het medio 2022 overlijden van de bestuursvoorzitter.

Het bestuur keek tijdens de bestuurlijke zelfevaluatie positief terug op de inspanningen die zijn geleverd om te komen tot een degelijke uitvoering als ook op het behalen van de strategische doelstellingen en het mandateren aan commissies en het bestuursbureau. Het bestuur constateerde tevens dat het huidige bestuursmodel, het paritair plus model, passend is.

Het bestuur kon 2022 succesvol afsluiten als gevolg van de goede financiële positie van het fonds waardoor per januari 2023 een forse toeslag kon worden toegekend. In 2023 wil het bestuur gezien de grote aankomende veranderingen werken aan het versterken van het vertrouwen van de deelnemers en stakeholders. Ook wil het bestuur extra aandacht schenken aan de rol/verstandhouding met het Verantwoordingsorgaan in nieuwe samenstelling.

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: Uit actualisatie van het herstelplan (naar de stand eind 2021) zou volgen dat op basis van de gehanteerde verwachtingen de beleidsdekkingsgraad in 2022 naar de vereiste dekkingsgraad zou groeien. DNB heeft daarom aangegeven dat bpfBOUW in 2022 het herstelplan van 2021 niet hoeft te actualiseren omdat het fonds eind 2021 beschikte over het vereist eigen vermogen op basis van de feitelijke dekkingsgraad. Het herstelplan van 2021 is per 30 juni 2022 beëindigd, aangezien de beleidsdekkingsgraad sinds het einde van het tweede kwartaal van 2022 boven de vereiste dekkingsgraad ligt.

In 2022 was bij bpfBOUW geen sprake van:

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

Implementatie nieuw pensioenstelsel

Op 22 december 2022 is een zeer belangrijke mijlpaal bereikt voor de toekomst van het pensioenstelsel van Nederland. In de Tweede Kamer is toen de Wet Toekomst Pensioenen (WTP) aangenomen. De lange duur van de behandeling heeft er wel in geresulteerd dat de minister heeft besloten om de ingangsdatum van de WTP uit te stellen tot 1 juli 2023. Vanaf 17 januari is de Eerste Kamer aan zet.

Op basis van de WTP moeten sociale partners en bpfBOUW uiterlijk per 1 januari 2027 de pensioenregeling en bijbehorende financiële opzet hebben aangepast. BpfBOUW streeft ernaar om per 1 januari 2026 en de nieuwe pensioenregeling te hebben ingericht en de huidige aanspraken en rechten te hebben ingevaren zodat vanaf dat moment de nieuwe opbouw via de nieuwe premiereregeling zal plaatsvinden.

NPC-programma

BpfBOUW is ruim 2 jaar bezig met de voorbereidingen voor de WTP. BpfBOUW heeft met oog op het Nieuwe Pensioen Contract (NPC) eind 2020 het NPC-programma ingericht voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Het NPC-programma ondersteunt ook de sociale partners. Voor bpfBOUW en sociale partners is een gezamenlijk plan van aanpak vastgesteld. Er wordt gewerkt met een gezamenlijke planning, waarbinnen bpfBOUW en sociale partners verschillende eindverantwoordelijkheden hebben.

Binnen het programma is de Regiegroep NPC van bpfBOUW verantwoordelijk voor de regievoering op de overgang naar een nieuw pensioenstelsel voor bpfBOUW. De Regiegroep bestaat uit bestuurders van bpfBOUW en zorgt dat de voorbereiding van de besluitvorming tijdig en in de juiste gremia plaatsvindt. De Regiegroep wordt ondersteund door een programmabureau en verstrekt opdrachten aan de bestuurlijke commissies. De uitwerking van de opdrachten vindt plaats binnen de twee werkstromen van het programma: (A) Passende regeling bpfBOUW en (B) Beheerste transitie & uitvoering. Hierin werken het bestuursbureau en APG nauw samen. Daarnaast is in 2023 een bestuurlijke werkgroep ingesteld die de voorstellen voor de financiële opzet en reglementen uitwerkt.

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

Ondanks dat de WTP nog niet aangenomen is, is het programma zonder vertraging doorgegaan op basis van zaken die al zeker waren of werkhypotheses. In 2022 heeft de focus vooral gelegen op de Financiële Opzet en Risicohouding als basis voor de totale regeling en op het monitoren en aansturen van APG bij de voorbereidingen voor het invaren en het inrichten van de nieuwe administratie.

Financiële Opzet en Risicohouding

De basis voor het nieuwe contract is de Solidaire Premiereregeling. Een voorlopige keuze die cao-partijen in 2021 al hebben gemaakt. Voor dit contract moet de Risicohouding per leeftijdscohort worden bepaald. De input hiervoor zijn het Risicopreferentie-onderzoek, kenmerken van de deelnemerspopulatie en wetenschappelijke inzichten. Het Risicopreferentie-onderzoek is in het voorjaar uitgevoerd onder ruim 40.000 (gewezen) deelnemers en gepensioneerden. Het responspercentage was laag (6 procent) maar vergelijkbaar met eerdere onderzoeken naar financiële risicobereidheid.

Daarnaast moet een scala aan instrumenten worden ingericht waarbij sociale partners en het bestuur verantwoordelijk zijn voor verschillende onderdelen. Deze onderdelen beïnvloeden elkaar echter heel sterk. Daardoor heeft het hele proces een sterk iteratief karakter. Alles wat er nu staat is concept en nog niet definitief. De basis bestaat uit de Solidariteitsreserve (doelen en de vul- en uitdeelregels), de methode voor het beschermingsrendement, het vormgeven van de uitkeringsfase (projectierendement en spreiden van schokken), het beleggingsbeleid en de basis Risicohouding. Deze basis wordt geconfronteerd met de uitgangspunten voor de premie en pensioendoelstelling van sociale partners.

Op basis van het doorrekenen van diverse scenario's met verschillende maatmensen wordt de basis verder ingericht en uiteindelijk de Risicohouding (na overleg met het Verantwoordingsorgaan) vastgesteld. Zaken waar nog invulling aan moet worden gegeven zijn:

- wel of niet een collectieve uitkeringsfase. De keuze was tot op heden om het individueel (per cohort) in te richten. Nadat het amendement Palland is aangenomen dat gelijke aanpassingen in de uitkeringsfase mogelijk maakt moet deze keuze heroverwogen worden;
- invulling van het macro-langlevensrisico en
- invulling van Nabestaandenpensioenen, Arbeidsongeschiktheidspensioenen en Premievrije Bijboeking.

Samenwerking met APG

De rol van het fonds is om haar uitvoeringsorganisatie aan te sturen en te monitoren; dit gebeurt in een modus van goede samenwerking met een gemeenschappelijk doel.

Met de basis voor een goede overgang naar het stelsel is bpfBOUW al heel wat jaren bezig. Die basis wordt gevormd door een zo schoon mogelijke administratie die bovendien ontdaan is van de onnodige complexiteit. Bij zo schoon mogelijk praat bpfBOUW over de data die aan de basis liggen voor de huidige aanspraken en rechten van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Wanneer deze data niet juist of compleet zijn, zullen deze bij invaren resulteren in individuele potjes met een onjuist vermogen. APG heeft een uitgebreide "wasstraat" opgezet op basis van het kader datakwaliteit van de Pensioenfederatie om te komen tot schone data. Complexiteitsreductie is noodzakelijk op die onderdelen die problemen zullen veroorzaken bij de geautomatiseerde invaarberekening. Een voorbeeld hiervan is omzetting van tijdelijk ouderdomspensioenen in de sector Baksteenindustrie in extra ouderdomspensioenen.

Nieuw administratiesysteem voor de pensioenadministratie bij APG

APG heeft er voor gekozen om de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel aan te grijpen om voor alle fondsen eenzelfde nieuw IT-systeem te introduceren. Dit IT-systeem wordt in samenwerking met het Deense Festina Finance vormgegeven. Dit betekent dat alle processen in de deelnemersadministratie geheel nieuw ontworpen en ingericht moeten worden. Daarnaast is het koppelvlak tussen de pensioenadministratie en vermogensbeheer een hele belangrijke. In het huidige stelsel is dat koppelvlak er niet op deelnemersniveau omdat er geen directe relatie is tussen de opgebouwde aanspraken en rechten en het vermogen. In het nieuwe stelsel is deze relatie er wel en moet deze dus gerealiseerd worden. Vanuit Werkstroom-B worden deze implementaties zorgvuldig gevolgd en de risico's nauwgezet gemonitord.

BeterExcedent

In 2022 is een enquête uitgevoerd onder werkgevers die op dit moment een BeterExcedent-contract hebben. Daar kwam een voorkeur uit om deze regeling in een Flexibel Premiecontract onder te brengen. Begin 2023 krijgt bpfBOUW meer duidelijkheid van APG of en wanneer zij deze regeling kunnen inrichten.

Doorkijk naar 2023

Nadat de regeling in het eerste kwartaal op hoofdlijnen geconstrueerd is kunnen de transitie-effecten en eventuele benodigde compensatie geanalyseerd worden. Uiteindelijk resulteert dit eind 2023 in een transitieplan van sociale partners.

BpfBOUW zal de opdrachtbevestiging, implementatieplan en communicatieplan opstellen waarin de verschillende keuzes en overwegingen terugkomen. Hoewel deze moeten worden opgeleverd nadat de sociale partners het transitieplan verstrekt hebben, zullen de plannen van het fonds zoveel mogelijk parallel aan de totstandkoming van het transitieplan opgesteld worden. Daardoor kunnen deze plannen snel na het definitieve transitieplan opgeleverd worden.

De nieuwe eisen aan de zorgplicht zullen per ingangsdatum van de WTP (verwacht 1 juli 2023) al operationeel moeten zijn bij de uitvoeringsorganisatie. BpfBOUW monitort APG hier strak op.

Opllossen van data-issues heeft onverminderd de aandacht in 2023. Voorrang wordt gegeven aan het oplossen van die data-issues die belangrijk zijn bij het invaren. Dat is allereerst het restant van de 3 groepen die in 2022 onderhanden waren. En daarnaast alle andere issues die hier al in scope zijn. Daarnaast kunnen er nieuwe issues in scope komen door de analyses die plaatsvinden in het traject om alle Kritische Data Elementen onder regie te brengen. Wanneer deze data schoon zijn worden de overige deelnemersgegevens onder handen genomen. Tot slot komen er schoningsacties wanneer de kwaliteitsnormen zijn afgestemd. Verwachting is dat activiteiten ten behoeve van het verbeteren van de datakwaliteit doorlopen tot en met 2024.

Sociale partners hebben het besluit genomen dat ze voornemens zijn om in te varen. Hiermee staat de weg open om gebruik te maken van het Transitie-ftk vanaf ingangsdatum WTP (1-7-2023) tot aan het moment van invaren (gepland 1-1-2026). Hierover wordt in het eerste halfjaar van 2023 besloten. Indien wordt besloten om gebruik te maken van het Transitie-ftk moet uiterlijk september 2023 een Overbruggingsplan zijn ingediend bij DNB. Het Verantwoordingsorgaan heeft adviesrecht over het overbruggingsplan. Dit is een nieuwe taak voor het Verantwoordingsorgaan op weg naar het nieuwe pensioenstelsel.

Pensioenuitvoering en communicatie

Aantal werkgevers

Ultimo 2022 waren 16.323 werkgevers aangesloten bij bpfBOUW. Ten opzichte van het jaar ervoor is het aantal werkgevers met ongeveer 8 procent toegenomen. Eind 2021 waren 15.092 werkgevers aangesloten bij bpfBOUW. De werkgevers spelen een belangrijke rol bij de opbouw van pensioen. Alle werkgevers in de bouwnijverheid zijn verplicht zich aan te sluiten bij het fonds. Hier zijn wel uitzonderingen op: het is mogelijk voor werkgevers om vrijstelling aan te vragen bij bpfBOUW.

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

Werkings sfeeronderzoeken

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

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

Aantal werkingssfeeronderzoeken

In 2022 zijn 140 werkingssfeeronderzoeken voorgelegd aan de Commissie Werkingssfeer. Deze onderzoeken hebben geleid tot 107 inschrijvingen voor 519 werknemers.

Pensioenuitvoeringskosten

Kosten per deelnemer

Medio 2020 heeft het bestuur kostendoelstellingen vastgesteld. De doelstelling voor de pensioenuitvoeringskosten is dat eind 2024 de kosten per deelnemer onder de mediaan liggen van alle Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen met tussen de 100.000 en 1.000.000 deelnemers. Met deelnemers wordt hier het aantal actieve deelnemers en het aantal pensioengerechtigden bedoeld. Het bestuur heeft voor deze groep pensioenfondsen en de mediaan gekozen omdat dit voor de kosten een vergelijkbare situatie oplevert gegeven de aard, de complexiteit en het serviceniveau van bpfBOUW. De pensioenuitvoeringskosten 2022 bedragen 39,3 miljoen euro; in 2021 waren deze 41,4 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 kosten per deelnemer zijn 95 euro (2021: 100 euro). Deze daling wordt veroorzaakt door zowel lagere kosten van APG als lagere fondskosten.

De mediaan van de vergelijkbare bedrijfstakpensioenfondsen is voor 2022 nog niet bekend; voor 2021 was de mediaan 92 euro (2020: 87 euro) per deelnemer. Op basis van gemaakte afspraken en lopende initiatieven verwacht het fonds de kostendoelstelling eind 2024 te realiseren.

Vergoedingen bestuur en Raad van Toezicht

Het bestuur streeft naar een eenvoudig, transparant en goed uitlegbaar vergoedingsbeleid. 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 met ingang van 1 juli 2022 94.416 euro per jaar (tot 1 juli 2022 was dit 84.000 euro per jaar) (gebaseerd op een tijdsbeslag van 0,6 Voltijd Equivalent Score (VTE)); de vaste vergoeding voor een bestuurslid is met ingang van 1 juli 2022 62.944 euro per jaar (tot 1 juli 2022 was dit 56.000 euro per jaar) (gebaseerd op een tijdsbeslag van 0,4VTE). Vanaf medio 2021 krijgen de bestuursleden een onkostenvergoeding van 1.200 euro per jaar en een fiscaal toegestane reiskostenvergoeding. Daarnaast geldt dat vanaf medio 2021 alle vergoedingen exclusief btw zijn.

Tabel 3: Vergoeding Bestuursleden 2022 en 2021 (bedragen excl. btw, onkostenvergoedingen en reiskosten)

Naam	Functie	Vergoeding 2022	Vergoeding 2021
C.A.J. Bastiaansen ¹	Secretaris (werkgever)	72.585	56.000
A.A. Boot	Bestuurslid	59.472	9.333
L.J.H. Ceelen	Bestuurslid	59.472	56.000
R.M. Schoutsen	Bestuurslid	59.472	56.000
E. Lundgren	Voorzitter (werknemer)	89.208	42.000
M.A. Blomberg	Secretaris (werknemer)	59.472	56.000
C.H.P. Smits-van Beijeren Bergen en Henegouwen	Bestuurslid	59.472	56.000
N. van den Berg	Bestuurslid	59.472	56.000
E. Deuling	Bestuurslid	59.472	46.667
C. Steenmeijer	Bestuurslid	59.472	13.999
C.A.M. van Eggermond	Expert-bestuurslid	59.472	56.000
J.H.G. Snijders	Expert-bestuurslid	59.472	56.000
P.G.E. van Gent (per 1-10-2022)	Bestuurslid	15.736	-
D.J. Verhoeven (tot 20-07-2022)	Voorzitter (werkgever)	49.868	84.000
R.E. Hulshof (tot 01-10-2022)	Bestuurslid	43.736	56.000
H. Zaan (tot 9-6-2021)	Bestuurslid	-	28.000
M.B. van Veldhuizen (tot 13-9-2021)	Voorzitter (werknemer)	-	63.000
T.E. Monzon (tot 9-6-2021)	Bestuurslid	-	28.000
		865.853	818.999

[1] Na het overlijden van Dhr. D.J. Verhoeven is Dhr. C.A.J. Bastiaansen in 2022 tijdelijk voorzitter (werkgever) geweest.

De vaste vergoeding voor de voorzitter van de Raad van Toezicht is met ingang van 1 juli 2022 23.175 euro per jaar (tot 1 juli 2022 was dit 22.500 euro per jaar); de vaste vergoeding voor een lid van de Raad van Toezicht is met ingang van 1 juli 2022 18.025 euro per jaar (tot 1 juli 2022 was dit 17.500 euro per jaar). Vanaf medio 2021 krijgen de leden van de Raad van Toezicht een onkostenvergoeding van 1.200 euro per jaar en een fiscaal toegestane reiskostenvergoeding.

Tabel 4: Vergoeding leden Raad van Toezicht 2022 en 2021 (bedragen excl. btw, onkostenvergoedingen en reiskosten)

Naam	Functie	Vergoeding 2022	Vergoeding 2021
M.R. Oostenbrink	Voorzitter	22.500	22.500
E. de Weerd	Lid	17.763	17.500
J.F.M. van der Meer (vanaf 14-07-2022)	Lid	9.013	-
R. Hommes (tot 01-07-2022)	Lid	8.750	17.500
		58.026	57.500

Communicatie

Op basis van het in 2021 vastgestelde fondskompas heeft bpfBOUW een nieuw communicatiebeleidsplan vastgesteld dat richting geeft aan de communicatie voor de jaren 2023 en 2024. De communicatie dient vooral een bijdrage te leveren aan het zijn van een betrokken pensioengids. BpfBOUW laat daarbij zien:

- Waar zij voor staat zodat men zich een juist beeld kan vormen over het fonds.
- Dat zij zorgt voor een substantiële vermeerdering van de premies door grootschalig maatschappelijk verantwoord te beleggen. Dat leidt tot een solide pensioen voor de deelnemer.
- Dat zij communiceert in toegankelijke taal die aanzet tot actie en contact stimuleert van deelnemers en werkgevers met het fonds.
- Dat zij zichtbaar opkomt voor de belangen van alle deelnemers en werkgevers: bpfBOUW is van en voor de bouwnijverheid.
- Dat zij deelnemers adequaat begeleidt tijdens persoonlijk relevante momenten, inspireert om met pensioen aan de slag te gaan en begeleiding geeft bij keuzes over geld voor later.

Onderdeel van het nieuwe gezicht van bpfBOUW is een nieuwe huisstijl. Er is gekozen voor een visuele identiteit die goed past bij deze tijd en aansluit bij de mentaliteit en diversiteit van de bouw. Ook het taalgebruik is aangepast zodat het beter past bij de waarden van het fonds: degelijk, toegankelijk, betrokken en daadkrachtig.

Belangrijke communicatiemomenten in het verslagjaar hadden betrekking op de toeslag van de pensioenen. Drie in totaal en dat was voor het eerst: de toeslag per 1 januari van 1,76 procent, een tweede toeslagmoment per 1 juli van 0,79 procent en in december de toeslag per 1 januari 2023 van 14,52 procent. Een hele positieve boodschap die aan alle deelnemers en werkgevers is gecommuniceerd.

Steeds meer deelnemers kiezen voor communicatie via de digitale weg. Het bezoek aan de website is gestegen met 30 procent ten opzichte van 2021, het aantal deelnemers dat post digitaal wil ontvangen is gestegen met ruim 30 procent en het aantal deelnemers dat tenminste eenmaal heeft ingelogd in de Mijnomgeving is gestegen met 14 procent. Gepensioneerden die in het buitenland wonen konden voor het eerst gebruikmaken van een app om aan te tonen dat ze nog in leven zijn. Iets dat voorheen alleen schriftelijk kon en voor de betrokkene, zeker in coronatijd, een grote verbetering betekende.

Bouwpensioen magazine en de nieuwsbrieven zijn een belangrijk communicatiemiddel. Vooral om mensen te inspireren en aan te zetten om zich te verdiepen in hun pensioen. In 2022 is een lezersonderzoek gehouden. Deelnemers waarden het magazine en de nieuwsbrieven positief met een 7,8 en 7,7.

Nieuw in 2022 is de introductie van een online hulpmiddel om inzicht te krijgen in niet alleen de hoogte van het pensioen, maar ook in de verwachte uitgaven na pensionering. Hiermee stelt bpfBOUW deelnemers in staat om overzicht en inzicht te krijgen of het verwachte pensioen voldoende is, zodat de deelnemer eventueel (tijdig) stappen kan nemen om het pensioen aan te vullen. Meer dan 34.000 deelnemers hebben hier in 2022 gebruik van gemaakt en dit was boven verwachting.

Steeds meer mensen in Nederland kampen met financiële problemen. Dat geldt ook voor deelnemers van het fonds. Daarom is bpfBOUW in 2022 een samenwerking gestart met de Nederlandse Schuldhulprouwe (NSR). Op de website worden bezuinigings- en budgettips aangeboden. Indien er behoefte is aan een persoonlijk gesprek wordt doorverwezen naar Geldfit, een dienst van de NSR.

Voor nieuwe werkgevers is het aanmeldproces gedigitaliseerd, wat het sneller en eenvoudiger maakt. Ook is het werkgeversportaal vernieuwd. Werkgevers en administratieve dienstverleners hebben nu direct inzicht in

de status van hun pensioenaangifte. Een dashboard geeft inzicht waardoor er direct actie ondernomen kan worden bij het oplossen van aanleverproblemen. Verder is voor werkgevers een pensioenchecklist geactualiseerd waarmee werknemers geholpen kunnen worden en zijn er diverse trainingen georganiseerd waarin actuele pensioentema's worden behandeld.

Op 1 juli 2022 kwamen alle 13 plaatsen in het Verantwoordingsorgaan vrij. Leden van het Verantwoordingsorgaan behartigen alle belangen van werknemers, werkgevers en pensioengerechtigden van het fonds en nemen namens hen zitting. Voor de vertegenwoordiging namens pensioengerechtigden (6 leden) zijn verkiezingen uitgeschreven. Na een uitgebreid communicatietraject hierover konden pensioengerechtigden bij bpfBOUW van 5 tot en met 19 april stemmen op één van de 31 kandidaten. In totaal is er 33.843 keer gestemd. De 7 vertegenwoordigers namens werknemers en werkgevers zijn voorgedragen door werknemers- en werkgeversorganisaties. De nieuwe VO-leden zijn op 1 juli 2022 officieel van start gegaan.

Eind 2022 is aan deelnemers en werkgevers gevraagd wat hun beeld van bpfBOUW is. Bij meer dan 70 procent is dat beeld positief en 86 procent van de gepensioneerden geeft aan tevreden te zijn met de keuzes die ze bij pensioering gemaakt hebben. Daarmee zijn twee belangrijke doelstellingen van het communicatiebeleid ruimschoots gehaald.

Zorgplicht en keuzebegeleiding

De nieuwe norm keuzebegeleiding maakt onderdeel uit van de Wet toekomst pensioenen, die naar verwachting per 1 juli 2023 in werking treedt. Deze nieuwe norm past tussen informeren en adviseren in. Ondanks dat keuzebegeleiding als een open norm wordt geïntroduceerd, zorgt invoering van deze nieuwe norm tot een aanscherping van de zorgplichteisen van ons fonds. Sec het aanbieden van pensioeninformatie is niet langer afdoende. Er wordt van bpfBOUW verwacht dat wij keuze-ondersteunende informatie, handelingsperspectief en begeleiding gaan bieden.

De nieuwe invulling richt zich op activiteiten, processen en functionaliteiten die als doel hebben om (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en/of pensioengerechtigden op een adequate wijze te begeleiden bij het maken van keuzes binnen de pensioenregeling vanaf de introductie van de Wet toekomst pensioenen.

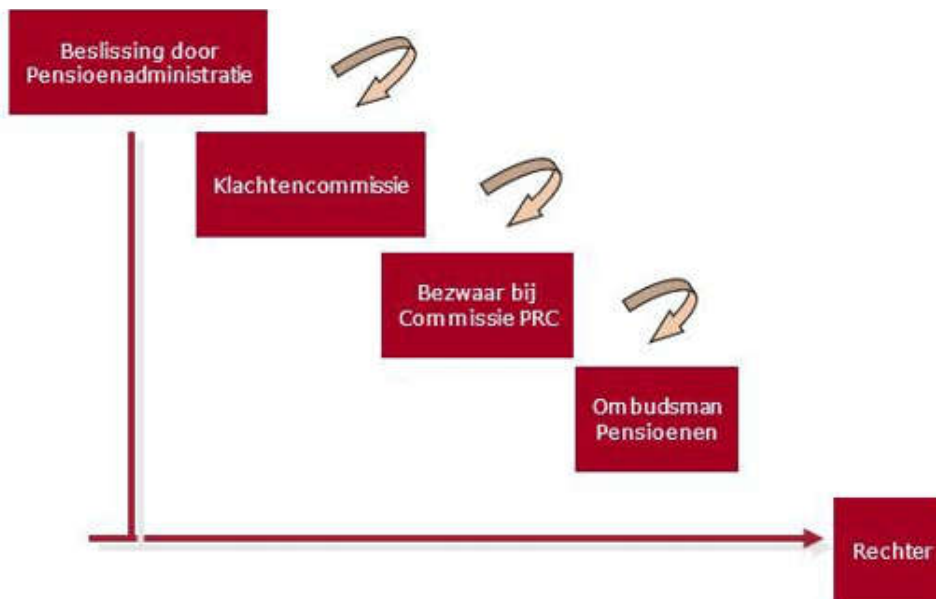
Onze pensioenuitvoerder APG draagt zorg voor de implementatie, de uitvoering en het beheer van de methodologie en stelt (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en/of pensioengerechtigden in staat een passende keuze te maken vanaf de ingangsdatum van de Wet.

De werkzaamheden die in dit kader worden uitgevoerd hebben onder andere betrekking op het zorgdragen voor voldoende kennis binnen de organisatie over het invullen van keuzebegeleiding binnen de pensioenregeling van bpfBOUW, het vastleggen van de inrichting en onderbouwing van keuzebegeleiding vooraf en de gehanteerde data tijdens het proces en het blijven monitoren en door ontwikkelen van de norm keuzebegeleiding zoals wordt gesteld in de leidraad Keuzebegeleiding van de AFM.

Het implementeren van de methodologie en het uitvoeren van bovenstaande werkzaamheden stelt ons in staat om onze verantwoordelijkheid te nemen ten aanzien van invulling van de norm keuzebegeleiding.

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. In juni 2022 heeft de Pensioenfederatie een gedragslijn opgesteld: "Goed omgaan met klachten" (nader te noemen "gedragslijn"). Met deze gedragslijn komt voor de leden van de Pensioenfederatie vast te staan wat het basisniveau is van hoe de pensioenfondssensector wil omgaan met klachten en klantsignalen. De gedragslijn sluit aan bij de nieuwe regelgeving van de Wet toekomst pensioenen. Ook zijn de aanbevelingen van de Ombudsman Pensioenen en van de AFM in de gedragslijn opgenomen. In het kader van transparantie vindt er jaarlijks (voor het eerst in 2022) een online uitvraag plaats onder alle leden, gebaseerd op de bepalingen van de gedragslijn. De Pensioenfederatie publiceert hierover een persbericht en een overzicht van de geaggregeerde scores van elk van de leden op de openbare website van de Pensioenfederatie. Met een aantal fondsen wordt een auditgesprek gevoerd als validatie voor de scores op de online uitvraag. BpfBOUW was in november 2022 geselecteerd voor het

auditgesprek. De overall score van bpfBOUW is 84 procent. De gemiddelde score is 67 procent. In het jaar 2023 zullen nog enkele verbeteracties doorgevoerd worden.

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 2022 geen dossiers behandeld.

Financiële ontwikkeling

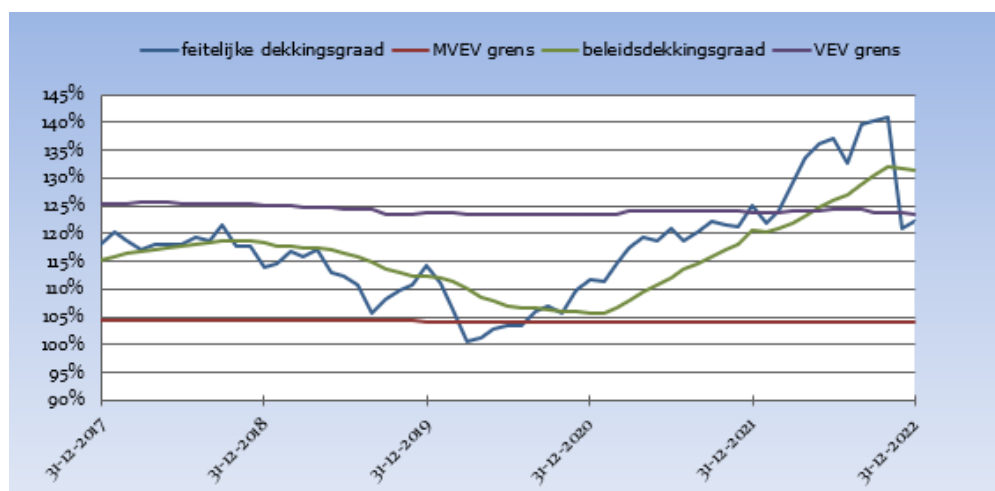
Algemene reserve en dekkingsgraad

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 totaal van de technische voorzieningen, de voorzieningen voor risico van deelnemers en de Algemene reserve, na aftrek van de schulden. Onder de schulden viel tot eind 2022 ook de schuld in het kader van de aanvullingsregelingen. Deze schuld is gedurende 2022 volledig afgewikkeld met de desbetreffende sectoren.

Dekkingsgraad ultimo 2022

De feitelijke dekkingsgraad van bpfBOUW was eind 2022 122,1 procent. Dit is een daling van 3,2 procentpunt ten opzichte van de feitelijke dekkingsgraad eind 2021. De beleidsdekkingsgraad was eind 2022 131,5 procent. Dit is een stijging van 12,2 procentpunt ten opzichte van de beleidsdekkingsgraad eind 2021. De beleidsdekkingsgraad eind 2022 is het gemiddelde van de twaalf dekkingsgraden per maandeinde in 2022.¹



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 deel van het beschikbaar vermogen dat niet nodig is ter dekking van de pensioenverplichtingen is de Algemene reserve.

Eind 2022 bedroeg de Algemene reserve 11,1 miljard euro. De technische voorzieningen en voorzieningen voor risico van deelnemers bedroegen toen samen 50,0 miljard euro. De feitelijke dekkingsgraad eind 2022 kwam daarmee op 122,1 procent. De beleidsdekkingsgraad eind 2022 is 131,5 procent.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen. Een reële dekkingsgraad van 100 procent wil zeggen dat het fonds naar verwachting voldoende vermogen heeft om alle pensioenen, verhoogd met de verwachte toekomstige stijging van de prijzen, te kunnen uitbetalen. De reële dekkingsgraad eind 2022 is 99,9 procent, berekend met het voorgeschreven inflatiepercentage.

¹ De toeslagverlening per 1 januari 2023 is vanaf november 2022 in de maanddekkingsgraad verwerkt.

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

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

Tabel 5: verloop van de dekkingsgraad, beleidsdekkingsgraad en reële dekkingsgraad over de afgelopen vijf jaar

Jaar	Dekkingsgraad ultimo jaar	Beleidsdekkingsgraad ultimo jaar	Reële dekkingsgraad ultimo jaar
2022	122,1	131,5	99,9
2021	125,3	119,3	96,7
2020	111,6	105,8	86,8
2019	114,4	112,4	90,6
2018	113,9	118,3	96,3

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 aangepane pensioenverplichtingen. Op basis van de feitelijke dekkingsgraad is de aanwezige buffer per 31 december 2022 lager dan de benodigde buffer. Op basis van de beleidsdekkingsgraad was de buffer eind 2022 hoger dan de benodigde buffer en daarom was er geen 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 2022 50,0 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 2022 en de overige actuariële grondslagen en veronderstellingen. Het fonds toetst deze veronderstellingen periodiek.

Grondslagenonderzoek 2022

Jaarlijks voert bpfBOUW een onderzoek uit naar de actuariële grondslagen. BpfBOUW hanteert de sterftegrondslagen, gebaseerd op de Prognosetafels van het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In september 2022 heeft het AG de nieuwe Prognosetafel 2022 gepubliceerd. Op basis van deze nieuwe prognosetafel wordt zowel voor mannen als vrouwen de levensverwachting hoger ingeschat dan op basis van de vorige prognosetafel (AG2020). BpfBOUW heeft besloten deze nieuwe prognosetafel toe te passen voor de waardering van de pensioenverplichtingen. De overgang naar de nieuwe prognosetafel heeft geleid tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen met 332 miljoen euro.

Bij de bepaling van sterftegrondslagen houdt bpfBOUW rekening met de waarnemingen van overlijden in het eigen deelnemersbestand. Het fonds hanteert daarvoor correctiefactoren. In het kader van het grondslagenonderzoek 2022 zijn, gelijktijdig met de overgang naar de nieuwe prognosetafel, deze correctiefactoren onderzocht. Uit dit onderzoek is geconcludeerd dat de gehanteerde correctiefactoren voor de middelloonregeling en de regeling BeterExcedent nog steeds passend zijn. De correctiefactoren voor de Nettopensioenregeling zijn naar aanleiding van het onderzoek aangepast. Deze aanpassing heeft geen impact op de voorziening pensioenverplichtingen.

Daarnaast is de man-vrouwverhouding onderzocht ten behoeve van de seksneutrale afkoop- en flexibiliseringsfactoren in de middelloonregeling en de inkooparieven voor de regeling BeterExcedent en de Nettopensioenregeling. Deze factoren en tarieven zijn aangepast aan de waargenomen verschuiving van de man-vrouwverhouding binnen de desbetreffende populaties. Deze aanpassing heeft geen impact op de voorziening pensioenverplichtingen.

In de voorziening voor premievrijgestelde pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is de opslag voor onvoorwaardelijke verhogingen van de pensioenlonen verhoogd van 15 procent naar 21 procent. Dit leidt tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen met 18 miljoen euro.

De invalideringskansen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid zijn verhoogd. Dit leidt tot een verhoging van de risicopremie vanaf 2023 en van de voorziening voor de verwachte instroom voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid van zieke deelnemers. In combinatie met de gestegen rente is de voorziening voor de verwachte instroom voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid van zieke deelnemers per saldo gedaald met 15 miljoen euro (inclusief voorziening voor de verwachte instroom voor het arbeidsongeschiktheidspensioen).

Ten slotte is onderzocht of de kostenopslagen en -voorzieningen toereikend zijn. De uitkomsten van het onderzoek geven geen aanleiding de kostenopslagen en -voorzieningen aan te passen.

De wijzigingen van de grondslagen hebben tezamen geleid tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen van 0,8 procent.

Vereist vermogen

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

Standaardmodel voor vaststellen van het vereist eigen vermogen

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

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

De som van de solvabiliteitsbuffers vormt, na toepassing van het diversificatie-effect tussen de risicotypen, het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen is dan de maatstaf waartegen het eigen vermogen van

het fonds (de Algemene reserve) wordt afgezet. BpfBOUW heeft voldoende vermogen als het aanwezige eigen vermogen van het fonds hoger is dan het vereist eigen vermogen. De financiële positie is in dat geval toereikend.

Het fonds stelt het vereist eigen vermogen vast op basis van het strategische beleggingsbeleid. Eind 2022 is het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix 11,8 miljard euro. In tabel 6 is de uitkomst van het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix per 31 december 2022 schematisch weergegeven.

Tabel 6: Vereist eigen vermogen eind 2022

In miljoenen euro's

Categorie	Buffer in miljoenen euro's	Buffer als percentage	Buffer als percentage
		van de voorziening pensioenverplichtingen en voorzieningen risico deelnemers 2022	van de voorziening pensioenverplichtingen en voorzieningen risico deelnemers 2021
S1 Renterisico	1.855	3,7	2,0
S2 Zakelijke-waardenrisico	8.792	17,6	18,3
S3 Valutarisico	2.941	5,9	6,2
S4 Grondstoffenrisico	-	-	-
S5 Kredietrisico	2.198	4,4	5,1
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.520	3,0	3,2
S7 Liquiditeitsrisico	-	-	-
S8 Concentratierisico	-	-	-
S9 Operationeel risico	-	-	-
S10 Actief-beheerrisico	2.602	5,2	5,2
Diversificatie-effect	-8.121	-16,2	-16,1
Vereist eigen vermogen	11.787	23,6	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 6 is bepaald op basis van de benodigde waarde van de beleggingen ultimo 2022 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 2022 23,6 procent van de totale voorziening pensioenverplichtingen. Ten opzichte van ultimo 2021 is het vereist eigen vermogen met 0,3 procentpunt afgenomen. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de daling van het zakelijke-waardenrisico (S2) en de daling van het kredietrisico (S5). De daling van het zakelijke-waardenrisico wordt voornamelijk veroorzaakt door een reclassificatie van de indirecte niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille. De daling van het kredietrisico is het gevolg van de verbetering van de creditspreads. Het renterisico (S1) is gestegen als gevolg van de gestegen rente. Deze stijging van het renterisico is afgezwakt door de toename van de strategische renteaafdekking.

In S10 is eind 2022 0,54 procentpunt vereist eigen vermogen na diversificatie beschikbaar voor het voeren van valuta Tactical Asset Allocatie (0,20 procentpunt) en dynamisch beleggingsbeleid (0,34 procentpunt).

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 2022 4,2 procent van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit percentage is gelijk aan dat van ultimo 2021.

Geen reservetekort

Als het eigen vermogen van het fonds dat kan worden afgeleid van de beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist eigen vermogen, is er sprake van een reservetekort. De beleidsdekkingsgraad van bpfBOUW eind 2022 was 131,5 procent. Hiervan kan een eigen vermogen worden afgeleid van 31,5 procent.

Het minimaal vereist eigen vermogen van het fonds is 4,2 procent. Hieruit volgt dat het fonds eind 2022 beschikte over het minimaal vereist eigen vermogen.

Het vereist eigen vermogen van het fonds was eind 2022 23,6 procent. Omdat het eigen vermogen op basis van de beleidsdekkingsgraad eind 2022 (31,5 procent) hoger was dan het vereist eigen vermogen, bevond het fonds zich eind 2022 niet in een tekortsituatie.

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

De feitelijke dekkingsgraad van bpfBOUW is in 2022 gedaald ten opzichte van eind vorig jaar. De daling van de dekkingsgraad is onder meer het gevolg van de verlening van de toeslag van 14,52 procent per 1 januari 2023; deze toeslagverlening is nog verwerkt in 2022. Deze toeslagverlening leidde tot een daling van de dekkingsgraad van 11,3 procentpunt. Het beleggingsresultaat in 2022 leidde tot een daling van het belegd vermogen. Door de forse stijging van de rente (saldo van marktrente en UFR) daalde de waarde van de pensioenverplichtingen aanzienlijk. Hierdoor bleef de daling van de dekkingsgraad ondanks de toeslagverlening en het negatieve beleggingsresultaat beperkt. De post 'Overig' in de onderstaande tabel is relatief hoog als gevolg van kruiseffecten in de rekenmethode door de grote effecten van Verandering rentetermijnstructuur en Overrendement.

Het rendement exclusief derivaten in 2022 was 9,6 procent negatief. De afdekking van rente- en valutarisico's met derivaten heeft per saldo een negatieve bijdrage geleverd aan het fondsrendement van 11,8 procent. Daardoor is het rendement inclusief derivaten uitgekomen op 21,4 procent negatief. De hoogte van de feitelijke dekkingsgraad wordt uiteindelijk beïnvloed door diverse factoren.

De impact van de diverse factoren op de dekkingsgraad is bepaald uitgaande van de dekkingsgraad en de pensioenverplichtingen per primo 2022. Deze methode is overeenkomstig het dekkingsgraadsjabloon in een herstelplan.

Tabel 7: Invloed van factoren op de wijziging van de feitelijke dekkingsgraad over 2022

In procenten	Verloop dekkingsgraad
Dekkingsgraad primo 2022	125,3
Premiebijdrage	-1,5
Pensioenuitkeringen	0,6
Toeslagverlening	-12,0
Verandering rentetermijnstructuur	55,5
Overrendement	-26,3
Wijziging grondslagen	-0,7
Overig	-18,8
Dekkingsgraad ultimo 2022	122,1

In totaal leidden deze factoren tot een afname van de feitelijke dekkingsgraad van 125,3 procent aan het begin van 2022 tot 122,1 procent eind 2022.

Herstelplan beëindigd

Omdat bpfBOUW vanaf eind 2008 in een tekortsituatie verkeerde, heeft het fonds tot en met 2021 jaarlijks een geactualiseerd herstelplan bij DNB ingediend. Een pensioenfonds is uit herstel indien de beleidsdekkingsgraad aan het einde van een kalenderkwartaal ten minste gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad. Voor bpfBOUW was dit het geval aan het einde van het tweede kwartaal van 2022. Het herstelplan van bpfBOUW is op dat moment beëindigd.

Eind 2022 lag de beleidsdekkingsgraad van bpfBOUW nog steeds boven het vereiste niveau. Omdat er op basis van de beleidsdekkingsgraad geen sprake is van een tekort, hoeft geen herstelplan te worden opgesteld.

Actualisatie financieel crisisplan

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

Haalbaarheidstoets

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

Bij grote wijzigingen in de pensioenregeling of het beleggingsbeleid moet het fonds een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uitvoeren. In andere jaren, zoals ook in 2022, 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 uitvoeren van de haalbaarheidstoets in 2022 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

Voor de waardering van de pensioenverplichtingen hanteert bpfBOUW de rentetermijnstructuur (RTS) van DNB. Onderdeel van de RTS is de Ultimate Forward Rate (UFR). De huidige UFR-methode wordt sinds 1 januari 2021 in vier gelijke jaarlijkse stappen ingevoerd. In 2022 is de tweede stap van de huidige UFR-methode doorgevoerd.

In de jaarrekening is deze tweede stap van de huidige UFR-methode conform de aanwijzingen van DNB verwerkt. Als gevolg van deze tweede stap stijgen de pensioenverplichtingen per 31 december 2022 met 0,7 miljard euro. De feitelijke dekkingsgraad per 31 december 2022 daalt hierdoor met 1,4 procentpunt.

Naar aanleiding van het adviesrapport van de Commissie Parameters 2022 heeft DNB besloten vanaf 1 januari 2023 over te stappen op een nieuwe UFR-methode. De stapsgewijze invoering van de huidige UFR-methode wordt niet voortgezet.

Indien deze nieuwe UFR-methode per 31 december 2022 zou worden doorgevoerd, zou hierdoor de dekkinggraad per 31 december 2022 met 0,5 procentpunt extra dalen.

Premie en toeslag

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

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

Premie middelloonregeling

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

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

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

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

Premie middelloonregeling 2023

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

De feitelijke premie van een bepaald jaar wordt zodanig vastgesteld dat, uitgaande van het premiepercentage van het voorgaande jaar, in drie jaarlijkse stappen de gewenste premie wordt bereikt. De feitelijke premie is minimaal gelijk aan de gedempte kostendekkende premie op basis van de maximale parameters uitgaande van de verwacht rendementscurve.

De gewenste premie op basis van de fondseigen economische visie is voor 2023 vastgesteld op 22,8 procent (2022: 28,2 procent). De feitelijke premie in 2022 bedroeg 26,0 procent. Toepassing van het dempingsmechanisme, rekening houdend met de verwerking van een premieverhoging van 1,1 procentpunt op grond van de premievaststelling voor 2022, resulteert in eerste instantie in een feitelijke premie voor 2023 van 25,3 procent.¹

De gedempte kostendekkende premie op basis van de maximale wettelijke parameters voor 2023 is vastgesteld op 25,8 procent van de pensioengrondslag. Hierbij is gebruik gemaakt van het door DNB toegestane alternatieve

¹ $26,0 + 1,1 + [(22,8 - 28,2) \div 3] = 25,3$

ingroepadv voor de prijsinflatie. Bovendien is rekening gehouden met het bpfBOUW-specifieke toeslagbeleid waarbij de pensioenopbouw over het jaar voorafgaand aan het moment van toeslagverlening niet in aanmerking wordt genomen. De gedempte kostendekkende premie op basis van de maximale wettelijke parameters is hoger dan de premie op basis van de fondseigen economische visie en het toegepaste dempingsmechanisme. De feitelijke premie voor 2023 is daarom vastgesteld op 25,8 procent van de pensioengrondslag.

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 aan het begin van het boekjaar is hierbij ook 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 2022 bedroeg de premiedekkingsgraad 67 procent, gebaseerd op de rente aan het begin van 2022. 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 2023 103 procent op basis van de rentestand van september 2022. Ondanks de (lichte) daling van het premiepercentage voor 2023 is de premiedekkingsgraad fors gestegen ten opzichte van 2022. De toename van de premiedekkingsgraad komt doordat de rente is gestegen.

De premiedekkingsgraad voor 2023 is hoger dan 100 procent maar lager dan de feitelijke dekkingsgraad ultimo 2022. Als gevolg hiervan daalt de feitelijke dekkingsgraad van het fonds in 2023 naar verwachting met 0,4 procentpunt. Ook bij de hiervoor beschreven premieafspraken vanaf 2023 en verder blijft dit een belangrijk aandachtspunt.

Voor 2023 acht bpfBOUW het nieuwe premiebeleid financieel verantwoord en voldoende evenwichtig, gelet op onder meer de financiële positie, het verwachte langetermijnrendement en de onduidelijkheid over wat de (middel)langetermijngevolgen van onzekerheden zoals de stikstofcrisis, tekorten aan personeel en bouwmaterialen, en de coronacrisis zijn voor de sectoren in de bouwnijverheid.

De kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur (september 2022) is voor 2023 gelijk aan 31,0 procent. Dit is een daling ten opzichte van de kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur (september 2021) voor 2022. Deze bedroeg toen 47,5 procent. De daling van de kostendekkende premie komt vooral doordat de rente is gestegen.

De specificaties van de (gedempte) kostendekkende premie en de feitelijke premie die bpfBOUW voor 2023 voor de middelloonregeling bij het premiebesluit van november 2022 heeft vastgesteld, staan in onderstaande tabel 8.

Tabel 8: Opbouw middelloonpremie voor 2023

In procenten	Premie middelloonregeling 2023	
	Gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement	Kostendekkende premie op basis van RTS
Onderdelen		
Opbouw ouderdomspensioen	18,35	17,60
Opbouw partnerpensioen en wezenpensioen	5,00	5,15
Risico partnerpensioen	0,80	0,70
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	1,20	1,20
Kostenopslagen	0,45	0,45
Debiteurenrisico-opslag	-	-
Solvabiliteitsopslag	0,00	5,90
Kostendekkende premie 2023	25,80	31,00
Marge	-	n.v.t.
Vastgestelde feitelijke premie 2023	25,80	n.v.t.

Aanvullingsregelingen volledig afgewikkeld per 31 december 2022

Per eind 2020 zijn alle aanvullingsregelingen binnen de bouwnijverheid afgefinancierd en is de aanvulling toegekend aan deelnemers die aan de voorwaarden voldoen. De beëindigingsovereenkomst tussen bpfBOUW en cao-partijen van verschillende sectoren zijn getekend in 2022.

In de loop van 2022 zijn bpfBOUW en de verschillende cao-partijen tot overeenstemming gekomen over de financiële afwikkeling van de sectorspecifieke aanvullingsregelingen. Tegen betaling van een risicopremie heeft bpfBOUW alle restrisico's, positief en negatief, van de aanvullingsregelingen van de verschillende sectoren overgenomen. De meeste cao-partijen hebben aangegeven dat zij een positief saldo van de 55min-reserve, na aftrek van de risicopremie, zo veel mogelijk willen aanwenden voor het (gedeeltelijk) ongedaan maken van in het verleden doorgevoerde versoeringen van de aanvullingsregelingen. De toegekende aanspraken uit hoofde van de aanvullingsregelingen zijn verhoogd voor zover deze verhogingen gefinancierd konden worden uit het beschikbare saldo van de 55min-reserve. Het saldo dat na financiering van deze verhogingen resteerde, is overgemaakt naar de desbetreffende sectoren c.q. toegevoegd aan het eigen vermogen van bpfBOUW indien dit niet mogelijk was. Per 31 december 2022 is geen sprake meer van 55min-reserve.

Toeslagverlening

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

Toeslagverlening per 1 januari en 1 juli 2022

Op basis van de wettelijke regels voor toeslagverlening die op dat moment golden, was per 1 januari 2022 een toeslag van 1,76 procent verleend. Deze toeslagverlening was al in boekjaar 2021 verwerkt. Per 1 juli 2022 is een Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB) in werking getreden waarmee de regels voor toeslagverlening werden verruimd. Hierdoor werd toeslagverlening al mogelijk bij een beleidsdekkingsgraad vanaf 105 procent (in plaats van 110 procent) en kwam de eis van toekomstbestendige toeslagverlening te vervallen. Door deze verruiming van de regels ontstond voor bpfBOUW de mogelijkheid om alsnog de volledige ambitieruimte voor 2022 te gebruiken voor toeslagverlening. De toeslagambitie voor 2022, op basis van de prijsinflatie over 2021, bedroeg 2,57 procent. BpfBOUW heeft besloten gebruik te maken van de verruiming van de wettelijke regels voor toeslagverlening en per 1 juli 2022 een aanvullende toeslag van 0,79 procent te verlenen. Over deze aanvullende toeslag heeft het fonds gecommuniceerd per brief, via bouwpensoen magazine en op de website van bpfBOUW.

Toeslagverlening per 1 januari 2023

De AMvB met de verruimde regels voor toeslagverlening mocht ook worden toegepast voor de toeslagverlening per 1 januari 2023, mits het toeslagbesluit in 2022 werd genomen.¹ De prijsinflatie conform de ambitiekaart van het fonds over het afgelopen jaar (peildatum 30 september 2022) bedroeg 17,16 procent. Naar aanleiding van een evenwichtige belangenafweging heeft bpfBOUW besloten voor de toeslagverlening per 1 januari 2023 geen gebruik te maken van de AMvB maar de regels van het huidige Financieel Toetsingskader (FTK) toe te passen. Op basis van deze regels is (gedeeltelijke) toeslagverlening mogelijk bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110 procent. Volledige toeslagverlening is mogelijk als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de dekkingsgraadgrens van toekomstbestendige indexatie (TBI-grens). De verwachte beleidsdekkingsgraad van het fonds eind 2022 was hoger dan 110 procent, maar lager dan de TBI-grens. Op basis van toekomstbestendige indexatie heeft bpfBOUW in november 2022 besloten om per 1 januari 2023 een toeslag van 14,52 procent te verlenen.

Inhaaltoeslagverlening

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

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

De beleidsdekkingsgraad van het fonds was onvoldoende om per 1 januari 2023 een inhaaltoeslag te verlenen.

Tabel 9: Toeslagverlening en maximale cumulatieve achterstand in toeslagverlening, ontstaan vanaf 1 januari 2009¹

In procenten	1-1-2023	1-1-2022
Toeslag per 1 januari, actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	14,52	1,76
Volledige toeslagambitie	17,16	2,57
Achterstand in toeslag, actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	2,64	0,81
Maximale cumulatieve achterstand in toeslagen tot en met boekjaar, actieve deelnemers	14,34	12,30
Maximale cumulatieve achterstand in toeslagen tot en met boekjaar, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	14,72	12,68

[1] 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. De cumulatieve achterstand in toeslagen wordt bijgehouden per deelnemer in euro's. In 2022 is per 1 juli een tussentijdse toeslag verleend van 0,79 procent voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Premie- en toeslagbeleid arbeidsongeschiktheidspensioen

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

Arbeidsongeschiktheidspensioen 2023

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

¹ Nadien is de AMvB verlengd tot 1 juli 2023, de beoogde inwerkingtredingsdatum van de Wet toekomst pensioenen.

Per 1 juli 2022 en 1 januari 2023 heeft bpfBOUW voor het arbeidsongeschiktheidspensioen toeslag verleend, conform de toeslagverlening voor ingegane pensioenen.

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

Toetsing (gedempte) kostendekkende premie over 2022

BpfBOUW heeft de premie voor 2022 eind 2021 vastgesteld. Jaarlijks wordt getoetst in hoeverre de feitelijke premie die is ontvangen in het afgelopen jaar, kostendekkend is. De kostendekkende premie wordt na het boekjaar achteraf vastgesteld op basis van de ex-ante vastgestelde premiecomponenten en de over het boekjaar gerealiseerde pensioengrondslagsom. Zie tabel 10.

De kostendekkende premie is nodig voor de financiering van:

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

Middelloodregeling

BpfBOUW hanteert bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie een verwacht rendement na aftrek van prijsinflatie. De gedempte kostendekkende premie voor 2022 is 25,0 procent. De feitelijke premie voor 2022 is gelijk aan 26,0 procent.

Voor de toetsing na afloop van het jaar wordt de feitelijke premie vergeleken met de gedempte kostendekkende premie op basis van de ex-ante vastgestelde premiecomponenten en de over het boekjaar gerealiseerde pensioengrondslagsom. De feitelijke premie is in 2022 hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

Tabel 10: Kostendekkende premie 2022 voor de middelloodregeling

Onderdelen	Premie middelloodregeling 2022	
	Gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement ¹	Kostendekkende premie op basis van RTS van 31-12-2021
Opbouw ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen	22,90	35,60
Risico partnerpensioen	0,80	1,05
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	0,85	1,30
Kostenopslagen	0,45	0,45
Debiteurenrisico-opslag	-	-
Solvabiliteitsopslag	-	9,10
Kostendekkende premie 2022	25,00	47,50
Marge	1,00	n.v.t.
Vastgestelde feitelijke premie 2022	26,00	n.v.t.

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

De tabel laat zien dat de (ongedempte) kostendekkende premie 22,5 procentpunt hoger is dan de gedempte kostendekkende premie van 25,0 procent. Dat wordt veroorzaakt door een verschil in disconteringsvoet en een verschil in solvabiliteitsopslag. De disconteringsvoet voor de gedempte kostendekkende premie is het verwacht rendement onder aftrek van prijsinflatie. De disconteringsvoet voor de kostendekkende premie is de rentetermijnstructuur. Deze disconteringsvoet is lager dan de disconteringsvoet voor de gedempte kostendekkende premie. Een lagere disconteringsvoet betekent een hogere premie. Daarnaast bevat de

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 2022 is 1.153 miljoen euro. De totale gedempte kostendeckende premie is 1.109 miljoen euro. De totale premie op basis van de rentetermijnstructuur is 2.104 miljoen euro.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

De feitelijk ontvangen premie in 2022 is 6,3 miljoen euro. De totale gedempte kostendeckende premie 4,8 miljoen euro. De kostendeckende premie op basis van de rentetermijnstructuur is 6,7 miljoen euro

Beheersing van de risico's

De in deze paragraaf opgenomen verwachtingen (cijfers) zijn gebaseerd op een eind 2022 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 risicomanagementtraamwerk 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 risicomanagement van bpfBOUW is gebaseerd op het 'Three Lines' model (drie beheersingslijnen). Door middel van deze structuur wordt de onafhankelijkheid van het tweedelijns risicomanagement ten opzichte van de eerste lijn gewaarborgd. Het three lines-model 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: de eerstelijns commissies zijn met ondersteuning van de eerste lijn van het bestuursbureau verantwoordelijk voor sturing en beheersing van de organisatie, inclusief het managen van de risico's die hiermee samenhangen. De eerstelijns risicomanagers van het bestuursbureau en de commissies Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie (PRC), Vermogensbeheer en Balansmanagement (VBB), Algemene Zaken (AZ) en

de Financiële Commissie (FC) zijn hierbij als onderdeel van de eerste beheersingslijn verantwoordelijk voor de coördinatie en bewaking van de strategie en de dagelijkse operationele activiteiten. Vanwege de uitbesteding van de het grootste deel van de operationele activiteiten aan de uitvoeringsorganisaties, steunt de risicofunctie van het fonds voor een deel op het risicomanagement van de uitvoeringsorganisatie en heeft zij ook een uitdagende rol richting de tweede lijn van de uitvoeringsorganisaties.

2e lijn: de tweede lijn wordt gevormd door de sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie van het fonds (inclusief compliance), die tezamen met de Risico Commissie (RC), verantwoordelijk is voor een adequate risicohuishouding van het fonds. De vervulling van de tweedelijns risicobeheerfunctie vindt plaats binnen het bestuursbureau van het fonds en bestaat uit de financieel risicomanager, de niet-financieel risicomanager en de compliance officer. Bij de vervulling van de risicobeheerfunctie wordt gesteund op de risicobeheerfunctie van 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 challengeert en adviseert de eerste beheersingslijn met betrekking tot het adequaat beheersen van risico's.

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

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

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

Eigen risicobeoordeling (ERB)

In 2022 is een aanvang gemaakt met de uitvoering van een tweede ERB. Het betreft een reguliere ERB, echter hebben zich ook twee 'trigger events' voorgedaan, te weten (significante) wijzigingen in wet- en regelgeving (Wet toekomst pensioenen) en een materiële wijziging van de pensioenregeling (als gevolg van de Wet toekomst pensioenen). Het ERB-proces zal worden afgerond in het tweede kwartaal van 2023. Belangrijk onderdeel in de ERB betreft de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Risicomonitoring

Het eigenaarschap van risico's uit de risicotaxonomie van bpfBOUW is belegd bij commissies. Aan de hand van een risicomonitoringkalender die jaarlijks door het bestuursbureau wordt opgesteld worden risico's geëvalueerd op kwartaalbasis. Dit is afhankelijk van de netto weging van het desbetreffende risico. Tijdens de evaluatie wordt de effectiviteit van de beheersing van risico's beoordeeld. Dit kan leiden tot aanpassing van de risicoweging en het treffen van aanvullende beheersmaatregelen, het aanpassen van beheersmaatregelen of het schrappen van beheersmaatregelen. Tevens wordt beoordeeld of het betreffende risico zich beweegt binnen de risicobereidheid van het fonds. Indien een risico zich buiten de risicobereidheid van het fonds beweegt, kan sprake zijn van acceptatie of het treffen van aanvullende beheersmaatregelen om het risico weer binnen de bereidheid te

brengen. Daarnaast wordt tijdens de risico-evaluatie door de commissie beoordeeld of in-/externe ontwikkelingen leiden tot nieuwe risico's voor het fonds die in de taxonomie moeten worden opgenomen.

Jaarlijkse integrale risicoanalyse

In december 2022 heeft het fonds de jaarlijkse integrale risicoanalyse uitgevoerd. Focus in de analyse lag op de nieuwe taxonomie van het fonds voor 2023. Deze is op een hoger abstractieniveau gebracht en het bestuur heeft een zevental risico's benoemd waaraan het in 2023 meer bestuurlijke aandacht aan wil schenken en waarop in de bestuurlijke besluitvorming meer focus op zal worden gericht. Dit betreft governance risico, omgevingsrisico, communicatierisico, uitbestedingsrisico, marktrisico, datakwaliteitsrisico en zorgplichtrisico.

Risicotaxonomie

Binnen risicomangement 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.

In 2022 is de risicotaxonomie van het fonds naar een hoger abstractieniveau gebracht. Dit draagt bij aan de beheersbaarheid van het risicomangement raamwerk van het fonds en zorgt ervoor dat het bestuur en commissie van het fonds zich kunnen richten op de beheersing van de belangrijkste risico's van het fonds. Formele vaststelling van de risicotaxonomie heeft plaatsgevonden in het eerste kwartaal van 2023.

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. In 2022 is de financiële risicobereidheid van het fonds herijkt. Hierbij zijn de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Het fonds realiseert een goed en betaalbaar pensioen door het financieel versterken van zijn beleggingsportefeuille door te beleggen met oog voor rendement, risico, kosten, en duurzaamheid. Het fonds streeft via lange termijn waardecreatie in zijn beleggingen naar een goed pensioen voor zijn deelnemers. De financiële risicobereidheid staat in dienst van deze ambities en is hierbij een randvoorwaarde
- Zowel bij hoge als bij lage dekkingsgraadniveaus vindt bpfBOUW het verstandig om minder risico te nemen dan de mate van risico die het passend vindt in het strategisch beleid. Bij lage dekkingsgraadniveaus beoogt het fonds hiermee (grote) kortingen te voorkomen/verlagen. Daarnaast beoogt het fonds te beschermen tegen een dusdanig lage dekkingsgraad (in geval van negatieve marktontwikkelingen) dat herstel nagenoeg niet meer mogelijk is. Tegelijkertijd wil het fonds nog voldoende risico nemen om het herstel en het waarmaken van de toeslagambitie in zicht te houden. Bij hoge dekkingsgraden beoogt het fonds hiermee de gunstige uitgangspunten en het waarmaken van de toeslagambitie, bij tegenvallende marktontwikkelingen of in geval van een crisis, te beschermen
- Een belangrijk uitgangspunt van het beleid is dat het concrete handvatten geeft voor de balansinvulling bij verschillende niveaus van de dekkingsgraad. Dit stelt het bestuur in staat op het moment dat aanpassingen aan de portefeuille gewenst zijn efficiënt en doelmatig te handelen. Tegelijkertijd is er geen sprake van een automatisch beleid. De in het beleid vastgelegde aanpassingen zijn strategisch van aard omdat ze tot doel

hebben op een bepaald dekkingsgraadniveau te blijven. Op het moment dat de gedefinieerde grens aan de onder- dan wel bovenkant geraakt wordt is het noodzakelijk dat:

- Inzicht wordt gegeven in het effect van risico-afbouw op de premie (hoogte wettelijk gedempte kostendekkende premie t.o.v. het dan geldende premieniveau)
- Inzicht wordt gegeven in de mogelijkheid tot toeslag/inhaaltoeslag (hoogte beleidsdekkingsgraad t.o.v. van de tbi-grens en het perspectief van de dekkingsgraadontwikkeling)
- In overleg getreden wordt met sociale partners, Verantwoordingorgaan en Raad van Toezicht om tot evenwichtige belangenafweging te komen.

Deze inzichten en uitkomst van het overleg worden meegenomen naar de Commissie VBB met consultatie van de commissie PRC, waarna de commissie VBB het bestuur van advies voorziet. Het bestuur besluit of en zo ja hoe en wanneer aanpassingen in de portefeuille worden doorgevoerd.

Technische uitgangspunten:

- Het beleid is gebaseerd op de actuele UFR-dekkingsgraad. Alle verwijzingen naar de dekkingsgraad betreffen de actuele UFR-dekkingsgraad
- Het toetsen of de grenzen voor de dekkingsgraad die gedefinieerd zijn in het raamwerk geraakt worden vindt dagelijks plaats. Hierbij wordt de dagelijks beschikbare UFR-dekkingsgraad vergeleken met de meest recent beschikbare VEV- en MVEV grenzen.

Strategisch

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

Operationeel

Het fonds richt zich op een betrouwbare uitvoering van de pensioenregeling en streeft ernaar de risico's die hiermee samenhangen zoveel mogelijk te beperken. Het fonds accepteert daarom zeer beperkt operationele risico's die een impact hebben op de kwaliteit van de uitvoering (pensioenbeheer en vermogensbeheer), kwaliteit van de interne beheersing of kosten van de uitvoering als gevolg waarvan verwachtingen van deelnemers, werkgevers en sociale partners niet waargemaakt kunnen worden. In 2022 hebben zich drie kleine incidenten voorgedaan. Door de uitvoeringsorganisaties is een gedegen proces van Root Cause Analyse doorlopen en zijn adequate beheersmaatregelen getroffen

Integriteit en compliance

Het fonds accepteert geen integriteit- en compliancierisico's die onvoldoende beheerst kunnen worden en daarmee het kunnen voldoen aan de wet- en regelgeving belemmeren. In 2022 heeft het fonds niet kunnen voldoen aan de externe tijdigheidsvereisten voor de verzending van start- en stopbrieven. Diverse verbetermaatregelen zijn doorgevoerd. 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.

Risicorapportage

In 2022 is de integrale risicorapportage ingrijpend gewijzigd. De rapportage is beter gekoppeld aan de risicotaxonomie en na de brengen van de risicotaxonomie op een hoger abstractieniveau is deze taxonomie de basis geworden voor de 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.

Risicobereidheid

De huidige risicobereidheid geeft op geaggregeerd niveau aan welke risico's het fonds bereid is te accepteren bij het nastreven van de strategische doelstellingen, en in welke mate. De risicobereidheid is hiermee direct gekoppeld aan de algehele strategie, missie en visie van het fonds. 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 van het fonds.

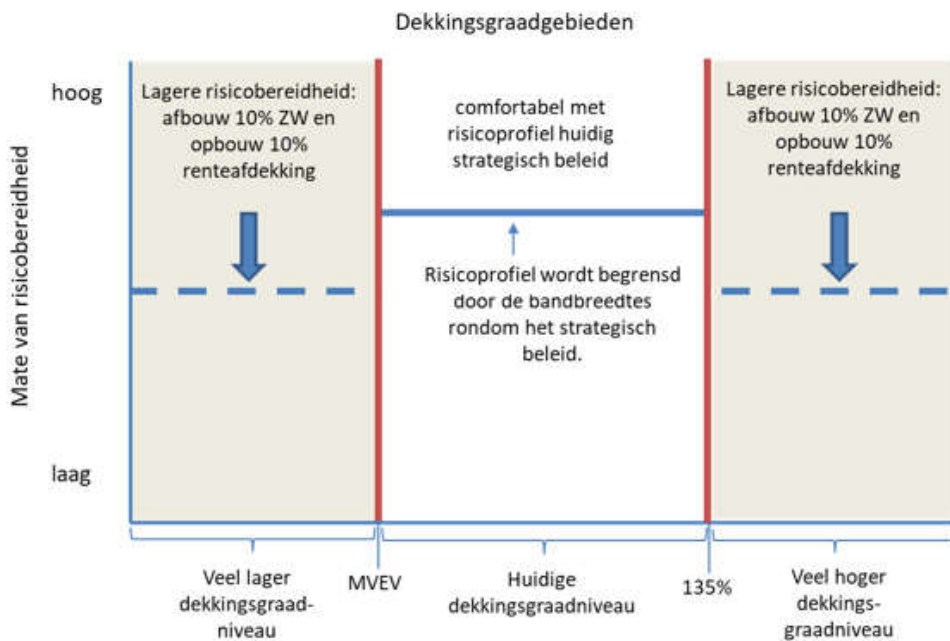
Herijking risicobereidheid

Eind 2020 is gefaseerd gestart met de herijking van de risicobereidheid van het fonds. Redenen hiervoor waren de driejaarlijkse evaluatie en het feit dat de toenmalige risicobereidheid onvoldoende middelen voor bijsturing bood in geval van overschrijding van risicotoleranties. Dit heeft in 2022 geleid tot een nieuw beleid financiële risicobereidheid, waarin de financiële risicobereidheid op een hoog abstractieniveau is uitgewerkt.

Financiële risicobereidheid

In 2022 heeft het fonds de herijking de financiële risicobereidheid afgerond. Het beleid financiële risicobereidheid van bpfBOUW is ingericht op basis van dekkingsgraadniveaus. Bij zowel lage dekkingsgraden als hoge dekkingsgraden wenst het bestuur minder risico te nemen. Dit betreft zowel het renterisico, als het zakelijke waardenrisico.

De financiële risicobereidheid van bpfBOUW is weergegeven in navolgende figuur.



Tussen de grenzen MVEV en 135 procent is het risicoprofiel van het strategisch beleid in lijn met de financiële risicobereidheid van het fonds. Het risicoprofiel wordt begrensd door de bandbreedtes rondom het strategisch

beleid. Bij dekkingsgraadniveaus onder MVEV en boven 135 procent heeft bpfBOUW een lagere financiële risicobereidheid. Daarom wordt er risico afgebouwd. De mate van afbouw is 10 procent zakelijke waarden en 10 procent renterisico. Bij het raken van een van de grenzen wordt aan het bestuur het voorstel tot directe risico-afbouw voorgelegd. Het bestuur hanteert voorsnog als bovengrens voor risico-afbouw het maximum van 135 procent en de TBI-dekkingsgraadgrens + 10 procentpunt.

Risicobereidheid op risiconiveau

In 2022 is een door het bestuur ingestelde bestuurlijke werkgroep gestart met de herijking van de niet-financiële risicobereidheid op risiconiveau. Parallel is dit door het bestuursbureau voor de financiële risico's volgens dezelfde methodiek uitgewerkt. Deze voorziet in vaststelling van een kwalitatieve risicobereidheid per risico uit de risicotaxonomie, een kwantitatieve risicobereidheid en risicotoleranties.

Toelichting op de huidige situatie

Jaarlijks beoordeelt het fonds, over een toekomstige periode van 60 jaar, de samenhang van de financiële opzet (premie-, toeslag-, kortings- en beleggingsbeleid), en de effecten ervan op het pensioenresultaat. Deze beoordeling gebeurt door uitvoering van een zogenaamde "haalbaarheidstoets". Uit de in 2022 uitgevoerde toets komt een pensioenresultaat naar voren van 101,2 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 2022 bedraagt de kans dat het fonds in de periode tot en met 2028 minimaal één keer moet korten 28,8 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 2022 bedroeg de dekkingsgraad 122,1 procent. De komende jaren verwachten wij het pensioen voor een deel te kunnen verhogen. We kunnen het pensioen alleen verhogen als onze financiële situatie goed genoeg is. Wij weten niet hoe onze financiële situatie zich in de toekomst gaat ontwikkelen. Als het tegenzit moeten we het pensioen de komende jaren mogelijk verlagen. Deze verwachtingen zijn een momentopname naar de situatie eind 2022. Door ontwikkelingen moeten deze verwachtingen periodiek worden geactualiseerd. BpfBOUW doet dit achteraf op kwartaalbasis.

Gevoeligheid - zekerheid omtrent toeslagverlening en kans op korten



Risicobeheersing

Uit bovenstaande gevoeligheidsanalyses blijkt dat het renterisico en het marktrisico voornamelijk 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 renteafdekkingsbeleid is in 2022 niet aangepast. In 2022 heeft bpfBOUW wel besloten om de verhoogde normafdekking van 5 procentpunt voor het renterisico om te zetten naar een verlaagde normafdekking van 5 procentpunt. De motivatie voor het besluit is het oordeel dat de waarschijnlijkheid van een langdurige periode van hoge inflatie en hoge(re) rentes is toegenomen.

Voor de afdekking wordt in eerste instantie gebruik gemaakt van vastrentende waarden in de portefeuille. Voor zover noodzakelijk om aan de norm voor de renteafdekking te voldoen, worden deze vervolgens aangevuld met renteswaps. Ultimo 2022 bedroeg het feitelijkeafdekkingsniveau 55,1 procent. Per 31 december 2022 dient het fonds bij de berekening van het vereist eigen vermogen (op basis van de strategische beleggingsmix) een buffer aan te houden van 1,9 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 2022.

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 in de portefeuille is 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 23,6 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 als onderdeel van marktrisico solvabiliteitsbuffers aan te houden voor onder meer:

- het zakelijke-waardenrisico;
- het grondstoffenrisico;
- het kredietrisico;
- het actief-beheerrisico.

Per saldo bedroeg eind 2022 het Vereist Eigen Vermogen 11,8 miljard euro. Daarmee is duidelijk dat marktrisico een significant en bepalend risico is voor het fonds.

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

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

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

Uitbestedingsrisico

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

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

De operationele uitbestedingsrisico's hebben betrekking op de uitvoering van de aan de uitvoeringsorganisaties uitbestede processen op het gebied van pensioenbeheer en vermogensbeheer. Operationele uitbestedingsrisico's

worden op meerdere manieren gemonitord en geëvalueerd. Dit gebeurt enerzijds door het reguliere risicomonitorings- en evaluatieproces waar uitbestedingsrisico's door commissie-eigenaren periodiek worden geëvalueerd. Het uitbestedingsrisico op operationeel niveau wordt onder meer beheerst door de volgende activiteiten:

- Reguliere periodieke evaluatie van operationele uitbestedingsrisico's door commissie-eigenaren;
- Jaarlijkse evaluatie van de uitvoeringsorganisatie aan de hand van in het uitbestedingsbeleid vastgelegde uitbestedingscriteria op het gebied van kwaliteit van dienstverlening, onderuitbesteding, risicomanagement en compliance;
- Monitoren van de operationele performance van de uitvoeringsorganisaties aan de hand van SLA-rapportages;
- Beoordelen van Standaard3402-/Standaard 3000A-rapportages en monitoren dat adequaat opvolging wordt gegeven aan bevindingen;
- Bespreken van incidenten en risk items en borgen dat adequate preventieve en detectieve beheersmaatregelen worden getroffen en
- Bespreken van uitkomsten van toezichtonderzoeken bij uitvoeringsorganisaties en monitoring van de opvolging van bevindingen
- Voeren van performancedialogen met de uitvoeringsorganisaties.

In 2021 heeft DNB een PUO-gericht onderzoek inzake uitbesteding uitgevoerd bij de uitvoerder van de pensioenadministratie. Naar aanleiding van dit onderzoek is een traject gestart, waarbij het uitbestedingsmanagement van de PUO sterk is verbeterd, vooral ten aanzien van onderuitbestedingen van het fonds. Dit heeft geleid tot melding van een aantal activiteiten als onderuitbesteding bij DNB die eerder niet kwalificeerden als uitbesteding. Het onderzoek is aanleiding geweest om ook met andere uitbestedingspartners om tafel te gaan teneinde het proces van onderuitbesteding te verbeteren. Hierdoor heeft het fonds doorlopend een goed beeld van de mate van beheersing van zijn onderuitbestedingen.

Het fonds heeft in 2022 een toename gezien in het gebruik van cloudtoepassingen door de uitvoeringsorganisaties. Een aantal hiervan kwalificeert het fonds als kritisch en deze zijn als onderuitbesteding gemeld bij DNB.

Op grond van de risicoanalyse (die periodiek herhaald wordt) kwalificeert het fonds zowel het strategisch uitbestedingsrisico als het operationeel uitbestedingsrisico als gemiddeld.

Ondanks dat zich binnen het pensioenbeheer en het vermogensbeheer enkele incidenten hebben voorgedaan, alsmede een tweetal sectie 1-bevindingen in het kader van Standaard3402 met betrekking tot pensioenbeheer is het operationele uitbestedingsrisico niet toegenomen, als gevolg van het implementeren van adequate beheersmaatregelen door de uitvoeringsorganisaties. De uitbestedingsrisico's passen hiermee binnen de risicobereidheid die het fonds ten aanzien van uitbestedingsorganisaties heeft vastgesteld en worden in voldoende mate beheerst.

Continuïteitsrisico

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

In de risicorapportage van de uitvoeringsorganisaties wordt gerapporteerd over de mate van beheersing van het continuïteitsrisico.

In 2022 is met betrekking tot het continuïteitsrisico in samenspraak met de PUO veel aandacht besteed aan de beheersing van risico's die zich kunnen voordoen naar aanleiding van ransomware aanvallen.

Frauderisico

Het risico op fraude heeft betrekking zowel op de organisatie van bpfBOUW zelf, als op de partijen aan wie bpfBOUW dienstverlening heeft uitbesteed. Het fonds heeft een aantal maatregelen genomen voor de beheersing van dit risico. Deze maatregelen zijn zowel preventief als detectief van aard. Periodiek wordt het risico geëvalueerd, waarbij op basis van de actuele ontwikkelingen bekeken wordt of er aanleiding is tot het herzien van de beheersingsmaatregelen. De uitvoeringsorganisaties rapporteren elk kwartaal over de beheersing van het frauderisico. Het fonds heeft geen meldingen of signalen ontvangen over fraude.

Nieuw pensioencontract

In het kader van de implementatie van de Wet toekomst pensioenen heeft het fonds het Programma Nieuwe Pensioen Contract (NPC) ingericht. Regie op het programma vindt plaats door middel van een Regiegroep. Voorbereiding van bestuurlijke besluitvorming vindt plaats in een tweetal werkstromen en een bestuurlijke werkgroep. De eerste werkstroom buigt zich over de nieuwe regeling, financiële opzet en beleggingsbeleid. De tweede werkstroom buigt zich over datakwaliteit, de inrichting van systemen en processen en zorgplicht. Voor zowel de regiegroep als de werkstromen worden risicoanalyses bijgehouden die maandelijks worden geüpdatet. De belangrijkste risico's op programmaniveau voor het fonds zijn besluitvorming over de Wtp en lagere regelgeving door de politiek, tijdige besluitvorming door sociale partners over o.m. de nieuwe regeling, onduidelijkheid over het definitie transitiejaar, resources in het programma bij de uitvoeringsorganisatie en de implementatie van zorgplicht (keuzebegeleiding) voor pensioenfondsen.

Beleggingsbeleid

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

Vermogensbeheer

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

Strategisch beleggingsbeleid

BpfBOUW onderzoekt regelmatig of het beleggingsbeleid nog voldoet en stelt dit bij wanneer dat nodig is. In 2021 heeft een herijking van het strategisch beleggingsbeleid van bpfBOUW plaatsgevonden. Dit heeft geleid tot enkele aanpassingen aan het strategische beleggingsbeleid, die zijn vastgelegd in het Strategische Beleggingsplan 2022-2024. In 2022 zijn de aanpassingen grotendeels doorgevoerd in de beleggingen. Dit is vastgelegd in het Beleggingsplan 2022. Met een jaarlijks beleggingsplan houdt het fonds onder meer rekening met verwachtingen over economische en financiële ontwikkelingen. Het beleggingsplan bevat de norm (inclusief de te hanteren benchmarks) voor het komende jaar. In tabel 11 zijn de strategische normgewichten, de normgewichten bij aanvang van de betreffende jaren (2022 en 2023) en de werkelijke verdeling ultimo 2022 opgenomen.

Tabel 11: Strategische norm, norm 2023 en 2022 en werkelijke verdeling van de beleggingen

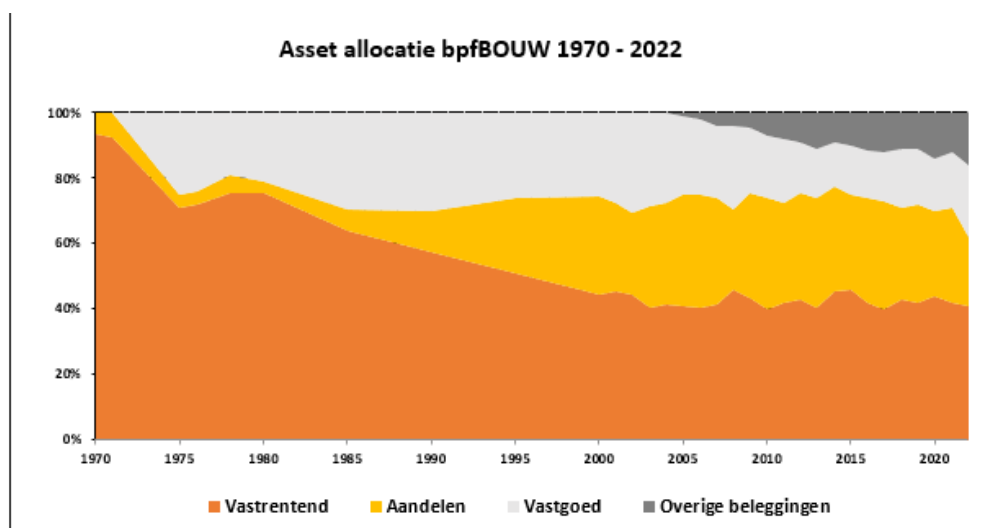
In procenten

Beleggingscategorie	Strategische norm (in procenten)	Norm primo 2023 (in procenten)	Norm primo 2022 (in procenten)	Werkelijke verdeling in 2022 (in procenten)
Vastgoed	19,0	21,0	18,0	21,2
Aandelen	28,0	24,0	28,5	19,5
Vastrentende waarden	45,0	44,0	45,5	44,4
Overige beleggingen	8,0	11,0	8,0	14,9
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0

De indeling van de beleggingsportefeuille volgens de norm wijkt af van de indeling in de jaarrekening. Een aantal beleggingen wordt volgens de indeling van de norm aan een andere beleggingscategorie toegewezen dan in de jaarrekening. Het gaat hierbij onder andere om beleggingen in private equity en infrastructuur. Private equity en infrastructuur vallen in de beleggingscategorie Overige beleggingen. Daarnaast zijn de beleggingscategorieën deposito's en kasgeldleningen, repo's en derivaten geen onderdeel van de norm, terwijl deze beleggingscategorieën in de jaarrekening onder de vastrentende waarden respectievelijk derivaten worden opgenomen.

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

Figuur Assetallocatie beleggingen bpfBOUW 1970 - 2022



Beleggingsbeleid in 2022

De normgewichten van bpfBOUW van de categorieën vastrentende waarden (45,5 procent), aandelen (28,5 procent) en overige beleggingen (8 procent) zijn primo 2022 gewijzigd ten opzichte van ultimo 2021. De wijzigingen zijn het gevolg van het besluit van het fonds om de eerdere 2 procent verhoging, ten opzichte van de strategische asset allocatie, van de allocatie naar Hedge Funds (onderdeel van overige beleggingen) terug te draaien. De verlaging van Hedge Funds komt ten goede aan vastrentende waarden (1 procent) en aandelen (1 procent). De verhoging van vastrentende waarden betreft staatsobligaties en de verhoging van aandelen betreft aandelen van ontwikkelde markten.

Voor 2022 is het normgewicht van de categorie Vastgoed (18 procent) licht lager dan het strategische normgewicht (19 procent), maar gelijk aan 2021. Het lagere normgewicht van Vastgoed ten opzichte van het strategische normgewicht is toegewezen aan vastrentende waarden (specifiek staatsobligaties) en aandelen (specifiek aandelen ontwikkelde markten), beide 0,5 procent.

Vastgoed

Met het Beleggingsplan Vastgoed 2022 geeft bpfBOUW verdere invulling aan de optimale spreiding binnen de vastgoedportefeuille. Hierbij hanteert bpfBOUW vijf randvoorwaarden:

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

Binnen het strategisch vastgoedbeleggingsbeleid voor vastgoed streeft bpfBOUW naar de verdeling 60 procent belegd in Nederlands vastgoed en 40 procent internationaal vastgoed. Ultimo 2022 bedraagt de werkelijke verdeling 61 procent voor het Nederlandse vastgoed en 39 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. Voor dit risico heeft bpfBOUW beheersmaatregelen opgesteld. De beheersmaatregelen voor de Nederlandse portefeuille zijn:

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

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

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

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

Derivatenposities

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

Beleid renteafdekking

Het strategische renteafdekkingsbeleid is in 2022 niet aangepast. BpfBOUW heeft in oktober 2020 besloten 5 procentpunt meer renterisico af te dekken dan conform het strategische renteafdekkingsbeleid. Dat besluit is over geheel 2021 van kracht geweest, maar is in maart 2022 weer teruggedraaid. In juli 2022 is bpfBOUW nog een stap verder gegaan door 5 procentpunt minder renterisico af te dekken dan conform het strategische renteafdekkingsbeleid. De motivatie voor het verlagen van de afdekking van het renterisico is het oordeel dat de waarschijnlijkheid van een langdurige periode van hoge inflatie en hoge(re) rentes is toegenomen. De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico, gebaseerd op rentestaffels, is gedurende 2022 enkele malen aangepast en varieerde tussen 45 procent en 60 procent. Inmiddels is in februari 2023 weer teruggekeerd naar het strategische renteafdekkingsbeleid. Rentes zijn fors gestegen en bpfBOUW heeft geen expliciete visie dat rentes verder gaan stijgen. Daarnaast wordt het risico van een lagere renteafdekking richting het Nieuwe Pensioencontract niet wenselijk geacht.

Beleid valuta-afdekking

Het risico van waardedaling 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's 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 strategische valutabeleid is met ingang van 2022 aangepast. In 2021 was het afdekkingspercentage voor zakelijke waarden voor de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Zwitserse frank, de Canadese dollar en de Australische dollar 40 procent. Vanaf 2022 wordt voor zakelijke waarden de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en de Zwitserse frank voor 25 procent afgedekt, het Britse pond voor 50 procent en de Canadese dollar en de Australische dollar voor 75 procent. De aanpassingen aan het strategische valutabeleid zijn in het eerste kwartaal van 2022 doorgevoerd.

Er is een uitzondering op het afdekkingsbeleid voor zakelijke waarden: het valutarisico van hedgefondsen wordt volledig afgedekt.

Beleggen in Nederland

BpfBOUW belegt wereldwijd in verschillende beleggingscategorieën. Eind 2022 was 8,0 miljard euro (2021: 8,4 miljard euro) belegd in Nederlands vastgoed. Daarmee maakt Nederlands vastgoed circa 61 procent van de totale vastgoedportefeuille uit. Naast vastgoed is ook voor 3,6 procent (2,1 miljard euro) (2021: 3,0 procent; 2,3 miljard euro) van de totale beleggingsportefeuille belegd in Nederlandse bedrijfs- en staatsobligaties. In Nederlandse aandelen en overige beleggingen is 0,3 procent (0,2 miljard euro) (2021: 0,4 procent; 0,3 miljard euro) belegd. De omvang van de Nederlandse economie bedraagt circa 1 procent van de wereldeconomie. Het fonds belegt in totaal 17,0 procent (2021: 14,1 procent) van het vermogen in Nederland. Dat is dus veel meer dan op grond van het Nederlandse aandeel in de wereldeconomie mag worden verwacht.

Verantwoord Beleggen

Aandacht voor duurzaamheid en goed bestuur

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

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

Onze ambities, doelstellingen en aanpak voor de periode 2021-2025 staan in ons Verantwoord Beleggen beleid.

Inzicht in duurzaamheidsprestaties

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

Voor het meten en vergelijken van de duurzaamheidsprestaties van vastgoedbeleggingen maken we gebruik van de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Dit geldt zowel voor nieuwe als bestaande investeringen. Alle Nederlandse sectorfondsen waarin bpfBOUW belegt, behalen inmiddels de maximale vijf sterren in de GRESB-beoordeling. Dit betekent dat zij wereldwijd tot de 20 procent duurzaamste fondsen behoren die aan GRESB deelnemen.

Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen

BpfBOUW belegt steeds meer in bovengemiddelde duurzaam vastgoed en in bedrijven die met hun producten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich onder andere op duurzame steden, betaalbare en duurzame energie en verantwoorde productie. Beleggingen die hieraan bijdragen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's). Net als alle beleggingen moeten SDI's voldoen aan onze eisen voor rendement, risico en kosten.

Eind 2022 was 16,9 miljard (28 procent van ons vermogen) belegd in SDI's. Een groot deel van onze SDI's bestaat uit vastgoed met een bovengemiddelde duurzaamheidsscore (10,1 miljard euro). In 2022 scherpten we onze doelstelling voor het beleggen in SDI's aan van 25 procent naar 30 procent van het pensioenvermogen in 2025.

Obligaties met duurzaam oogmerk

Onder onze SDI's bevinden zich veel obligaties met een duurzaam oogmerk. Deze worden uitgegeven door bedrijven, overheden en instellingen voor de financiering van groene, sociale of duurzaamheidsprojecten. Voor zulke obligaties stellen we dezelfde eisen aan rendement, risico en kosten als voor andere beleggingen. Obligaties met een duurzaam oogmerk leveren op die manier financieel én maatschappelijk rendement op. Eind 2022 had bpfBOUW ruim 2,1 miljard euro (2021: 2,3 miljard euro) belegd in obligaties met een duurzaam oogmerk.

Invloed uitoefenen

Als grote belegger kunnen we invloed uitoefenen op beslissingen die worden genomen in de bedrijven waarin we beleggen. We vinden het belangrijk om die invloed te gebruiken. Niet alleen om de financiële prestaties te verbeteren, maar ook om bedrijven aan te zetten tot verbeteringen op het gebied van ESG. Dit doen we door met ze in gesprek te gaan (engagement) en actief gebruik te maken van onze invloed als aandeelhouder, bijvoorbeeld door uitoefening van ons stemrecht. Vaak werken we daarbij samen met andere pensioenfondsen en grote beleggers. Onze uitvoerder APG heeft in 2022 namens bpfBOUW gestemd over ruim 47.000 voorstellen op aandeelhoudersvergaderingen. Op onze website publiceren wij na afloop hoe we hebben gestemd.

Bij de internationale vastgoedbeleggingen zet onze vermogensbeheerder Bouwinvest in op actief aandeelhouderschap. Dit betekent dat van de externe lokale managers wordt verwacht dat ze transparant zijn over hun duurzaamheidsprestaties, handelen in lijn met internationaal erkende standaarden en continu werken aan verbetering. Bouwinvest zet in op het nemen van grotere belangen in de vastgoedfondsen waarin bpfBOUW belegt. Op die manier kunnen we onze stem meer laten gelden. Ook krijgen we hierdoor vaak een positie in de beleggingsadviesraden van het vastgoedfonds, waardoor we meer invloed kunnen uitoefenen.

Onze duurzame thema's

Als pensioenfonds voor de bouwsector willen we met onze beleggingen bijdragen aan duurzaam wonen, werken en leven. Dit doen we door te beleggen in bedrijven, projecten en vastgoed dat bijdraagt aan het behalen van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Ook investeren we in middenhuurwoningen in Nederland en in senioren- en zorgvastgoed. Binnen dit overkoepelende thema, zien we drie thema's die in de komende jaren in ons beleid centraal staan: klimaatverandering, goede arbeidsomstandigheden en circulariteit.

Thema: Klimaatverandering

BpfBOUW wil bijdragen aan het tegengaan van klimaatverandering en inzetten op de overgang naar hernieuwbare energie. Onze vermogensbeheerder APG voert individueel en binnen de samenwerkingsverbanden ClimateAction 100+ en de Dutch Climate Coalition druk uit op bedrijven met een grote klimaatimpact. In 2022 scherpten we ons beleid aan voor het stemmen over klimaat bij bedrijven in de energiesector en andere sectoren met een grote klimaatimpact.

In 2022 was de CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen 52 procent lager dan in het peiljaar 2015. In 2022 publiceerden we ons Klimaatactieplan zoals is afgesproken in het Klimaatcommitment van de financiële sector. Met het ondertekenen van dit commitment heeft bpfBOUW zich vrijwillig verbonden aan het nationale Klimaatakkoord. Onze nieuwe doelstelling is dat de CO₂-voetafdruk van onze aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille in 2030 is gehalveerd ten opzichte van 2019. Ook bouwen we onze beleggingen verder af in bedrijven die een deel van hun omzet uit de winning van steenkool of teerzand halen.

In vergelijking met andere grote pensioenfondsen investeert bpfBOUW veel in vastgoed. Het is onze ambitie om de vastgoedportefeuilles uiterlijk in 2045 te laten voldoen aan de klimaatdoelstellingen van Parijs. Onderdeel hiervan is om bestaand vastgoed van het aardgas te halen en te investeren in isolatie en de verduurzaming van de energievoorziening. In het Klimaatactieplan zijn voor de Nederlandse en internationale vastgoedportefeuille tussendoelstellingen voor 2030 opgenomen.

BpfBOUW had eind 2022 1,4 miljard euro belegd in het Duurzame Ontwikkelingsdoel 'Betaalbare en duurzame energie'.

Thema: Goede arbeidsomstandigheden

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

We streven ernaar dat jaarlijks minimaal 75 procent van de bouwplaatsen waarin we in Nederland beleggen is aangemeld als Bewuste Bouwplaats. Dit betekent dat er extra maatregelen worden genomen op het gebied van veiligheid, milieu en het beperken van de overlast voor de omgeving. BpfBOUW vindt het ook belangrijk dat mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt de kans krijgen om volwaardig aan de slag te gaan in de bouwsector en dat er voldoende opleidingsplekken beschikbaar zijn. Op die manier dragen we bij aan de toekomstbestendigheid van de sector.

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

Thema: circulariteit

De kringlooeconomie biedt kansen voor een duurzame toekomst en onze beleggingen. De producten van nu als de grondstoffen van morgen. De grote uitdaging is dat het nu nog niet duidelijk is hoe het circulaire systeem van de toekomst eruitziet. BpfBOUW is van plan te onderzoeken hoe we via onze beleggingen kunnen bijdragen aan de kringlooeconomie en daarvoor aanvullende doelstellingen vast te stellen. Omdat we relatief veel beleggen in vastgoed, zetten we ook uitdrukkelijk in op het aanjagen van circulair bouwen. We kunnen een ondersteunende rol vervullen bij het vergroten van de kennis en het stimuleren van samenwerking. In het Verslag Verantwoord Beleggen zijn voorbeelden opgenomen hoe bpfBOUW die bijdrage aan de kringlooeconomie invult.

Respect voor mensenrechten

BpfBOUW streeft ernaar streven dat bedrijven en overheden de mensenrechten respecteren, zoals door de Verenigde Naties is vastgelegd in wereldwijd geaccepteerde principes (United Nations Guiding Principles). We nemen mensenrechten mee in onze beleggingskeuzes en spreken waar nodig bedrijven aan op het respecteren van de mensenrechten.

In het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) heeft de Nederlandse pensioensector – waaronder bpfBOUW - afspraken gemaakt met de overheid, vakbonden en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij bedrijven waarin wordt belegd. In 2022 publiceerden we op onze website een overzicht van de resultaten van afgesloten engagementtrajecten in het kader van ons insluitingsbeleid, zoals in het IMVB-convenant is afgesproken.

We besloten in 2022 onze beleggingen in Rusland te verkopen. Aanleiding was de Russische militaire aanval op Oekraïne. Het is nog niet gelukt om alle beleggingen te verkopen vanwege wettelijke beperkingen opgelegd door Rusland.

Uitsluiten van beleggingen

Bepaalde beleggingen sluit bpfBOUW bij voorbaat uit. We beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van tabak, (belangrijke onderdelen van) kernwapens of wapens die verboden zijn volgens internationale verdragen waarbij Nederland is aangesloten (antipersoon-landmijnen, clustermunitie, biologische en chemische wapens). Ook beleggen we niet in staatsobligaties van landen waartegen de Europese Unie of de VN-Veilighedsraad een bindend wapenembargo heeft ingesteld, of staatsobligaties van overheden die burgervrijheden en democratie ernstig beperken. De lijst met uitgesloten bedrijven en staatsobligaties staat op onze website.

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 2022 hebben behaald, leest u in het Verslag Verantwoord Beleggen.

SFDR

BpfBOUW heeft ook in 2022 ook verder invulling gegeven aan de verplichtingen van de Europese Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), inclusief SFDR level-2 dat op 1 januari 2023 is ingegaan. Deze Europese richtlijn ziet toe op informatieverstrekking over duurzaamheid en verplicht pensioenfondsen transparant te zijn over de mate van duurzaamheid van financiële producten, waaronder de pensioenregeling.

De EU Verordening 2020/852, beter bekend als de Taxonomieverordening, is een leidraad voor de kwalificatie van beleggingen in ecologisch duurzame activiteiten en omvat aanvullende transparantievereisten voor de communicatie over de mate waarin wordt belegd in ecologisch duurzame activiteiten.

Wij hebben onze pensioenregeling geclassificeerd als artikel 8 product onder de SFDR, vanwege de promotie van ecologische en/of sociale kenmerken. Dit betekent dat we naast ons jaarverslag informatie moeten verstrekken over duurzaamheid. Wij verwijzen hiervoor naar Bijlage 4 SFDR op pagina 172 van dit jaarverslag en het Verslag Verantwoord Beleggen op onze website.

Beleggingsresultaten

Economie en financiële markten

Ontwikkelingen 2022

Het lag voor de hand dat 2022 het derde jaar zou worden waarin de uitbraak van het Covid-19 virus de wereldeconomie zou beheersen. De jaarwisseling beleefde Nederland onder een harde lockdown. Het dringende advies aan burgers was om het nieuwe jaar in te luiden met – hooguit – vier personen. Dit om de verspreiding van de nieuwe Omikron-variant van het virus te remmen. Maar het liep anders. Omikron bleek veel minder gevaarlijk dan eerdere varianten en afschaling van de maatregelen volgde. Al snel domineerde een andere ramp het wereldnieuws: de Russische inval in Oekraïne op 24 februari. Ondanks dat de economie net aan het opstarten was, besloten Westerse landen sancties tegen energieproducent Rusland af te kondigen. Daardoor kregen ze te maken met uitzonderlijk hoge olie- en gasprijzen. Doordat Oekraïne geen graan meer kon exporteren, liepen ook de voedselprijzen snel op. Dit voedde een ongekeerde inflatieschok, die uiteindelijk het aanzien van de financiële markten in 2022 zou bepalen.

Aan het eind van het jaar speelt het Covid-19 virus indirect nog één keer de hoofdrol, in China. Het 'zero covid'-beleid blijkt uiteindelijk niet opgewassen tegen de protesten volgend op de Omikron-variant en wordt begin december losgelaten.

Centrale banken grijpen in

Inflatie was er vorig jaar (2021) ook al, met name in de Verenigde Staten. Het tempo van de jaarlijkse prijsstijging was al toegenomen van 1,4 procent in december 2020 naar 7 procent eind 2021. Ook de eurozone begon aan 2022 met een inflatie van 5 procent, veel sneller dan het doeltempo. Toch leidde dit nog niet tot nervositeit onder beleggers. De 10-jaars rente op Amerikaanse staatsobligaties daalde in de laatste drie kwartalen van 2021. De inflatie leek van voorbijgaande aard ("transitory"), en het risico van een opleving van het Coronavirus nog groot. Centrale bankiers van de Fed en de ECB deden het minimale: ze kondigen eind 2021 aan te stoppen met het opkopen van obligaties en na te denken over renteverhogingen.

Al snel verandert de toon als blijkt dat ook de kerninflatie (die geschoond is voor energie en voedsel) snel oploopt. Een stijgende kerninflatie is een teken dat bedrijven beginnen met het doorrekenen van hogere kosten. Ook de lage werkloosheid is een teken dat de economie overvraagd wordt en een loon-prijsspiraal dreigt. Al in het eerste kwartaal komen centrale banken in actie. Om de inflatie te breken verhoogt de Fed de beleidsrente met in totaal 4¼ procent, waaronder vier keer met een ongekeerde stap van 0,75 procent. De ECB sluit in juli aan en verhoogt de depositorente in vier keer naar een niveau van 2 procent, het hoogste punt sinds 2008.

De hogere beleidsrentes werken door over de hele rentecurve. De 1-jaars euro-swaprente stijgt in 2022 met 3,7 procent en de 30-jaars rente met 2 procent. De hogere rentes laten de dekkingsgraden van pensioenfondsen flink stijgen. En er ontstaat een omgekeerde rentecurve, waarbij lange rentes onder de korte rentes liggen: een teken dat de opgelopen beleidsrentes nog steeds als voorbijgaand worden gezien. Beleggers denken dat de centrale bankiers de inflatie eronder gaan krijgen. De laatste twee maanden van 2022 handelt de 5jr5jr-inflatieswap^[1], een contract op de inflatie in de eurozone tussen 2028 en 2033, tussen de 2,3 en 2,4 procent (veel lager dan de huidige inflatie in de eurozone van bijna 10 procent).

^[1] financiële marktinschatting van verwachte gemiddelde inflatie over een 5-jaars periode die begint over 5 jaar.

Van groei naar recessie

Nu de schokken van het Coronabeleid in het Westen langzaam uitgewerkt raken, blijkt er een groot gebrek aan arbeidskrachten te zijn. Hoewel de logistiek eind 2022 minder knelt dan in de anderhalf jaar ervoor staat de maatstaf voor de mate waarin globale aanvoerketens onder druk staan nog altijd in het 90e percentiel. Ook het aanbod van energie vormt een knelpunt, in het geval van gas zelfs de fysieke aanvoer waardoor de gasprijzen nog altijd een veelvoud bedragen van hun langjarig gemiddelde. Dit alles leidt niet alleen tot druk op lonen en prijzen, maar ook tot een lagere productie. Sommige activiteiten zijn niet meer rendabel te maken, zoals energie-intensieve productie in Europa. Andere gaan op een lager pitje verder. Als de inflatie ook een hap uit de koopkracht van consumenten neemt en het sentiment onder kopers naar een dieptepunt daalt, lijkt een recessie in de eurozone nabij. In het Verenigde Koninkrijk is de groei in het derde kwartaal al negatief en ook in de VS lijkt een vertraging aanstaande.

Stijgende kosten en een vertragende economie, dat is slecht nieuws voor bedrijven. Inderdaad zien we in 2022 de rente op bedrijfsleningen oplopen: de credit spread op Amerikaanse bedrijfsobligaties verdubbelt tussen de zomers van 2021 en 2022. Aandelenmarkten laten ook een verlies zien, met name in het segment van de groeiaandelen. Maar van paniek is geen sprake. Over het algemeen wordt verwacht dat de aanstaande recessie mild zal zijn. Het risico op faillissementen blijft laag; in het vierde kwartaal dalen de credit spreads alweer en maken aandelenmarkten een gedeelte van het verlies uit de eerste kwartalen goed.

Grondstoffen en de dollar

De plotselinge schaarste van olie en aardgas na de sancties tegen producent Rusland zorgde ervoor dat grondstoffenbeleggers een zeer lucratieve zes maanden kenden in de eerste helft van 2022. De olieprijs ging van 78 USD naar meer dan 120 USD, de prijs van aardgas van 65 euro naar een piek van meer dan 300 euro. Een relatief zachte winter en de angst voor een recessie zorgden ervoor dat de energieprijzen in de tweede helft van het jaar weer omlaag kwamen. Zowel bij olie als aardgas werd het grootste gedeelte van de prijsstijging sinds het begin van het jaar ongedaan gemaakt.

Een andere categorie met twee gezichten in 2022 was de Amerikaanse dollar. Tot het einde van de zomer liep de Amerikaanse munt steeds verder op, onder invloed van het krappe beleid van de Fed, de goedlopende Amerikaanse economie en de fysieke afstand tot de oorlog in Europa (het veilige-haven effect). Ook de energie-oorlog speelde een rol, waardoor de lopende rekening van de eurozone flink verslechterde en het internationale aanbod aan euro's toenam. Na kortstondig 1,04 euro waard te zijn geweest zette de dollar een daalvlucht in toen beleggers begonnen te vermoeden dat de Fed pivot, het einde van de renteverhogingen, in zicht begon te komen en ook de energieprijzen weer wat daalden. De lagere dollar maakt het leven weer iets makkelijker voor landen met schulden in dollars, zoals veel opkomende economieën.

Internationale samenwerking

De oorlog in Oekraïne heeft Europese landen dichterbij elkaar gebracht, maar de VS en China verder uit elkaar gedreven. Ondanks – of dankzij? – gedeelde belangen van de VS en de EU op het gebied van defensie zijn er de nodige conflicten op economisch gebied. Deels gaat het om extraterritoriale bemoeienis rond strategische sectoren. Ook verhoudt de Amerikaanse aanpak van klimaatproblemen met subsidies (staatssteun) zich slecht met de Europese benadering met koolstofbeprijzing. Amerikaanse bedrijven vinden juist de Europese koolstofcorrectie aan de grens (CBAM) problematisch en in strijd met vrijhandel. De economie is in 2022 (nog) politieker geworden. Van een internationaal gelijk speelveld met onder andere de Wereldhandelsorganisatie als scheidsrechter komen er toch meer hobbels in de grasmak. Economische blokken zijn zelfbewuster geworden. Dat maakt handel en kapitaalverkeer, en daarmee internationaal beleggen, lastiger.

Toch nog corona

Lang hield China het 'zero covid'-beleid vol, maar de kosten van het indammen van het virus met strenge lockdowns zijn uiteindelijk toch te hoog: naast economische schade is er maatschappelijke ontwrichting. De straatprotesten eind november met openbare kritiek op president Xi – die zichzelf afficheerde als architect van het strenge beleid – zijn ongekend. De lage immuniteit en vaccinatiegraad stellen de autoriteiten voor moeilijke keuzes. Voorlopig hebben zij ervoor gekozen om de teugels wat te laten vieren. Dit kan de economie wat lucht geven en sociale onrust verminderen. De prijs daarvoor is extra coronaslachtoffers – zeker omdat massale inenting met veel effectievere Westerse vaccins taboe blijft. Voor de economie betekent het een nieuwe periode van onzekerheid over Chinese groei en de toeleveringsketen.

Beleggingsresultaten van het fonds

Tabel 12: Beleggingsrendementen 2022 en benchmark per beleggingscategorie

In procenten

Beleggingscategorie	Relatief belang	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
	van portefeuille	2022	2022	2021	2021
	31-12-2022				
Vastgoedbeleggingen	21,7	0,6	0,0	15,1	15,0
Aandelen	19,9	-13,5	-12,4	23,2	25,0
Ontwikkelde markten	15,1	-12,3	-11,4	27,9	29,8
Opkomende markten	4,8	-18,1	-14,7	4,4	4,7
Vastrentende waarden	45,3	-16,9	-16,4	-0,5	-1,0
Staatsobligaties	21,2	-23,9	-23,9	-5,0	-4,8
Bedrijfsobligaties	20,0	-11,2	-10,1	4,3	3,2
Obligaties opkomende landen	4,1	-3,2	-2,4	1,3	0,9
Private Equity	6,9	1,1	-10,4	46,7	29,8
Hedgefondsen	8,0	10,5	10,0	17,9	9,9
Grondstoffen	-	-	-	35,2	36,3
Infrastructuur	0,4	9,8	-2,4	29,5	11,4
Opportunities	-	-12,9	-13,9	17,4	36,1
Overlay-fonds	-2,2	0,2	-	0,2	-
Totaal excl. Overlay derivaten	100,0	-9,6	-9,8	11,9	10,9
Bijdrage valutatermijncontracten		-2,0	-1,9	-2,1	-2,2
Totaal incl. Overlay valutatermijncontracten		-11,6	-11,7	9,8	8,7
Bijdrage renteswaps		-9,8	-9,8	-2,9	-2,9
Totaal inclusief Overlay derivaten		-21,4	-21,5	6,9	5,8

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen.

Een deel van de renteafdekking vindt plaats binnen de categorie vastrentende waarden. Bij benadering is de rendementsbijdrage van de vastrentende waarden aan de renteafdekking -8,2 procentpunt (2021: -1,2 procent). Dit zorgt ervoor dat de renteafdekking op totaalniveau voor -18,0 procentpunt (2021: -4,1 procent) bijdraagt aan het rendement.

Over 2022 is het totale rendement uitgekomen op -21,4 procent. Zowel de aandelen, als de vastrentende waarden en renteswaps uit de Overlay leverden, vanwege de onrust op de aandelenmarkt en de gestegen marktrente, een negatieve bijdrage aan het totale rendement. De alternatieve beleggingen presteerden daarentegen wel goed. Verder is er in 2022 een outperformance van 0,1 procent ten opzichte van de benchmark behaald. Dit excess rendement wordt met name behaald door de alternatieve beleggingen.

Resultaten per beleggingscategorie

Vastgoed

De Nederlandse vastgoedportefeuille van bpfBOUW behaalde een positief resultaat. Voor de internationale portefeuille was het resultaat negatief. Overall heeft bpfBOUW in 2022 een rendement gerealiseerd van 0,6 procent over de totale vastgoedportefeuille inclusief valutaresultaat (-0,3 procent exclusief valutaresultaat) (benchmark 0,0 procent). De vastgoedportefeuille eindigde met 13,1 miljard euro ultimo 2022 op dezelfde waarde als waar het ultimo 2021 mee eindigde. De Nederlandse portefeuille daalde met een 0,35 miljard euro, de internationale portefeuille steeg met 0,34 miljard euro.

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

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

Aandelen

In 2022 was sprake van forse onrust op wereldwijde aandelenmarkten, maar van paniek was uiteindelijk geen sprake. En hoewel vrijwel alle beurzen wereldwijd aanzienlijke verliezen hebben geleden, moet niet worden vergeten dat vorig jaar (2021) een uitermate goed jaar voor aandelenmarkten is geweest. Daar komt nog bij dat de segmenten van de aandelenmarkt die eerder het meest waren gestegen in 2022 de hardste klappen hebben gekregen. Vooral technologie-aandelen, waaronder bekende namen zoals Amazon, Tesla, Facebook (Meta) en Google (Alphabet) en in mindere mate Apple en Microsoft toonden grote verliezen. Uiteindelijk presteerden aandelen welke de afgelopen jaren zijn achtergebleven nog relatief goed. De best presterende aandelensector was energie.

De categorie aandelen ontwikkelde markten bestaat uit een wereldwijd gespreide portefeuille van beursgenoteerde ondernemingen en aandelen gerelateerde producten van ondernemingen met een notering, vestiging of de meeste activiteit in ontwikkelde landen. Per saldo kwam het rendement op aandelen uit ontwikkelde markten in euro's uit op -12,3 procent, ten opzichte van een benchmarkrendement van -11,4 procent. De underperformance werd gedreven door de Fundamentele en Focus-strategieën, terwijl de Kwantitatieve strategie positief heeft bijgedragen. Vanwege de bottom-up aandelenselectie binnen de Fundamentele strategie is de performance grotendeels toe te wijzen aan ondernemingsspecifieke exposure. De belangrijkste bijdrage aan de outperformance van de Kwantitatieve strategie is toe te wijzen aan aandelenselectie.

Een onderdeel van de ontwikkelde markten aandelen betreft de passief beheerde Minimum Volatility strategie. De beleggingsfilosofie is gebaseerd op empirisch bewijs dat laag-risico-aandelen in het verleden aandelenmarktrendementen hebben geleverd tegen een lager risico. Er is doorgaans sprake van een stabielere rendementspad, met minder dalingspotentieel in tijden van crisis en een lager stijgingspotentieel in stijgende markten. Het rendement was in 2022 inderdaad beter bij de sterk dalende ontwikkelde aandelenmarkten en behaalde een rendement van -4,1 procent ten opzichte van de benchmark welke -4,2 procent rendeerde.

De categorie aandelen uit opkomende markten bestaat uit een wereldwijd gespreide portefeuille van beursgenoteerde ondernemingen en aandelengerelateerde producten van ondernemingen met een notering, vestiging of de meeste activiteit in opkomende landen. Het rendement op aandelen uit opkomende markten kwam uit op -18,1 procent, ten opzichte van een benchmarkrendement van -14,7 procent. De underperformance is vooral gerealiseerd door de strategieën waarin aandelen worden geselecteerd op basis van fundamentele analyses. Met name de grotere positie begin 2022 in Rusland dan de benchmark heeft negatief bijgedragen aan het relatieve rendement. Daarnaast hebben de oplopende inflatie en rente impact gehad op specifieke aandelen, welke hierdoor negatief hebben bijgedragen aan het resultaat.

In 2022 heeft bpfBOUW met zijn uitvoerder veel aandacht besteed aan de underperformance bij aandelen ontwikkelde markten en aandelen opkomende markten. Er zijn verschillende analyses uitgevoerd en maatregelen getroffen om het toekomstige (relatieve) rendement en de stabiliteit ervan te verbeteren. Voor aandelen ontwikkelde markten zijn de maatregelen reeds in 2022 doorgevoerd. De maatregelen voor aandelen opkomende markten worden in 2023 geïmplementeerd.

Vastrentende waarden

Over de gehele linie zijn rentes gestegen in 2022. Het gezamenlijke rendement voor Vastrentende waarden was hierdoor negatief en kwam uit op -16,9 procent (benchmark -16,4 procent). De hogere marktrente zorgde voor negatieve rendementen op staatsobligaties en de renteswaps. Dit gold zowel voor gewone als voor lange duratie staatsobligaties. Ook bedrijfsobligaties uit ontwikkelde markten toonden negatieve rendementen, evenals bedrijfs- en staatsobligaties uit opkomende markten.

Staatsobligaties

Staatsobligaties zijn obligaties uitgegeven door overheden. Via de portefeuille wordt wereldwijd belegd in zowel obligaties uit Europa en onder andere in Amerikaanse en Britse staatsobligaties. Tevens is het een combinatie van de meest kredietwaardige staatsobligaties uit de eurozone met ook minder kredietwaardige staatsobligaties. Voorts beleggen we in deze landen in obligaties met verschillende looptijden, zowel kort, middellang als lang. De obligaties met langere looptijden kenden de meest negatieve rendementen als gevolg van de rentestijging. Per saldo behaalde de portefeuille met staatsobligaties een rendement van -23,9 procent ten opzichte van een benchmarkrendement van -23,9 procent.

Bedrijfsobligaties

Bedrijfsobligaties behaalden een negatief rendement. Uiteindelijk is in euro's een rendement van -11,2 procent behaald op bedrijfsobligaties ten opzichte van het benchmarkrendement van -10,1 procent. De underperformance is onder andere te verklaren door een negatieve bijdrage van sectorallocatie zowel binnen Europa als de VS. Het afdekken van het valutarisico zorgde voor een negatieve bijdrage van -4,4 procent, waardoor het gehedgde rendement van bedrijfsobligaties uitkwam op -15,1 procent.

Obligaties in opkomende landen

De focus ligt bij overheidsobligaties en overheidsgerelateerde obligaties die uitgegeven zijn in harde valuta (Amerikaanse dollar) en lokale valuta. De kredietkwaliteit van de landen waarin belegd wordt varieert van Investment Grade tot High Yield, maar is gemiddeld lager dan de categorie Bedrijfsobligaties. De portefeuille behaalde een rendement van -3,2 procent ten opzichte van een benchmarkrendement van -2,4 procent. De underperformance was met name het resultaat van de beleggingsbeslissingen zowel binnen de onderliggende portefeuilles met obligaties uitgedrukt in lokale valuta als in Amerikaanse dollars. Ook voor deze portefeuille werd er een negatief rendement behaald op het afdekken van het valutarisico, wat een bijdrage leverde van -3,5 procent. Het totale gehedgde rendement voor deze categorie kwam daarmee afgerond uit op -6,6 procent.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen presteerden goed, wat per saldo leidde tot een rendement van 6,2 procent. De beleggingscategorieën Private Equity, Hedge Funds en Infrastructuur droegen daar positief aan bij. De categorie in afbouw Opportuniteiten boekte in 2022 een negatief resultaat.

Private equity

Private Equity is een strategie die in de vorm van eigen, of andere vormen van risicodragend vermogen investeert in niet-beursgenoteerde bedrijven. Het doel is om waarde te creëren via een beursgang of via een onderhandse verkoop aan derde partijen. Een breed scala van zeer innovatieve en jonge bedrijven vormt het universum. Maar ook bedrijven die aan een volgende (groei)fase gaan beginnen of bestaande bedrijven die in serieuze continuïteitsproblemen verkeren. In lijn met de daling op aandelenmarkten liepen ook de waarderingen in de Private Equity-portefeuille weer terug met (gecorrigeerd met de valuta afdekking) een negatief rendement tot gevolg. Het totale rendement in euro's kwam uit op 1,1 procent ten opzichte van de, voornamelijk op beursgenoteerde aandelen gebaseerde, benchmark -10,4 procent. Er zijn verschillende waarderingsmaatstaven die private equity managers gebruiken, onder andere een maatstaf gebaseerd op beursgenoteerde aandelen. Deze maatstaf was in deze periode niet leidend bij het bepalen van de waardering, wat het verschil voor een groot deel verklaard. Op het afdekken van het valutarisico is een negatief rendement gehaald, waardoor het gehedgde rendement 1,5 procent lager ligt.

Hedgefondsen

De beleggingscategorie hedgefondsen is een verzameling van beleggingscategorieën met meer vrijheden ten aanzien van beleggingsstijlen, wat onderscheidend is ten opzichte van de traditionele beleggingscategorieën. Hedgefondsen ontleen hun naam aan het feit dat zij doorgaans traditionele risicofactoren, zoals aandelenmarktrisico of kredietrisico, volledig of grotendeels afdekken. Het rendement van een hedgefonds hangt sterk af van de specifieke strategieën en vaardigheden van de beheerders. Hedgefondsen behaalden in de valuta waarin zij werken (Amerikaanse dollar) een positief rendement. In euro's is dit beleggingsrendement hoger, vanwege de gestegen waarde van de dollar. Echter wordt dit valutarisico voor de categorie hedgefondsen afgedekt waardoor het gehedgde rendement uitkwam op 1,9 procent (niet gehedged 10,5 procent en benchmark rendement hiervoor 10,0 procent). Bij gebrek aan goede alternatieven, worden de rendementen van de hedgefondsen vergeleken met een cash benchmark vermeerderd met een vaste opslag. Bovendien wordt die benchmark gebruikt omdat hedgefondsen een absolute return strategie zijn, dus een cash plus rendement geacht worden te leveren. De outperformance is uitgekomen op 0,4 procent ten opzichte van de benchmark.

Infrastructuur

Infrastructuur betreft beleggingen in infrastructurele projecten en bedrijven. Het rendement op de beleggingen in Infrastructuur in euro's bedroeg 9,8 procent (benchmark -2,4 procent). Het rendement inclusief het resultaat op het afdekken van de valuta kwam uit op 8,2 procent. De infrastructuurbeleggingen worden al een aantal 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 2022 bedroeg -12,9 procent (benchmark -13,9 procent). Ook hier had het afdekken van het valutarisico een negatief effect, waardoor het gehedgde rendement uitkwam op -14,7 procent.

Afdekking risico's in overlay

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

De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico beweegt mee met de renteontwikkeling en varieerde in 2022 tussen de 45 procent en 60 procent. Het effect van het afdekken van de rente op het rendement was negatief en kwam uit op -9,8 procent. Gedurende 2022 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 2022 bedraagt het totale rendement van de strategische afdekking van het valutarisico -2,0 procent. Belangrijkste oorzaak van het negatieve rendement op deze afdekking is de waardeontwikkeling van de Amerikaanse dollar, die toenam in waarde ten opzichte van de euro.

Tabel 13: 5-jaars voortschrijdende beleggingsrendementen

In procenten

Beleggingscategorie	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
	2018-2022	2018-2022	2017-2021	2017-2021
Vastgoedbeleggingen	8,1	7,8	10,1	9,6
Aandelen	6,3	7,1	11,7	12,1
Ontwikkelde markten	7,8	8,8	12,3	13,1
Opkomende markten	0,8	1,0	9,3	8,3
Vastrentende waarden	-1,1	-1,0	2,5	2,4
Staatsobligaties	-3,1	-2,9	2,5	2,7
Bedrijfsobligaties	1,0	0,8	2,8	2,2
Obligaties opkomende landen	1,2	1,7	1,6	2,0
Inflatiegerelateerde Obligaties	-	-	-0,2	-0,2
Private Equity	19,5	10,0	21,7	15,2
Hedgefondsen	8,3	6,5	4,5	2,7
Grondstoffen	-	-	0,7	0,1
Infrastructuur	14,0	4,1	12,9	4,4
Opportunities	-3,6	12,0	-3,3	16,8
Overlay-fonds	-	-	-	-
Totaal excl. Overlay derivaten	3,9	3,6	7,1	6,7
Bijdrage valutatermijncontracten	-1,2	-1,2	-0,1	-0,1
Totaal incl. Overlay valutatermijncontracten	2,7	2,4	7,0	6,6
Bijdrage renteswaps	-1,1	-1,0	0,9	0,9
Totaal inclusief Overlay derivaten	1,6	1,4	7,9	7,5

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 2022 was 1,38. In 2021 was de Z-score 0,83.

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 2018 tot en met 31 december 2022 was 2,07. Deze lag vorig jaar op 1,71.

Kosten vermogensbeheer

Verantwoording

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

Uitvoeringskosten van vermogensbeheer

Met het beheer van de portefeuille zijn aanzienlijke bedragen gemoeid. Het bestuur krijgt dan ook regelmatig vragen over nut en noodzaak van deze kosten. Hierbij wordt vaak toelichting gevraagd over de hoogte van de prestatievergoedingen bij met name de alternatieve beleggingscategorieën zoals private equity en hedgefondsen. De totale vermogensbeheerkosten moeten altijd in relatie tot het (verwachte) extra rendement en risico worden gezien en natuurlijk is duurzaamheid hierin een belangrijke factor. 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. In 2022 lag het behaalde portefeuillerendement licht boven het benchmarkrendement (0,2 procent). Er was een negatieve bijdrage van publieke beleggingen en een positieve bijdrage van private beleggingen. Dit laatste wordt mede veroorzaakt door vertragingen in de waarderingen van private beleggingen versus publieke beleggingen. Een overzicht met behaalde en excess rendementen is opgenomen in tabel 16c.

Aansluiting kosten vermogensbeheer in de jaarrekening en het bestuursverslag

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

In de volgende tabel is de aansluiting tussen beide weergegeven:

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

In miljoenen euro's	2022	2021
Jaarrekening		
Beheervergoedingen	188,9	173,0
Directe kosten	27,2	10,1
Totale vermogensbeheerkosten zichtbaar in jaarrekening	216,1	183,1
Niet zichtbaar in de jaarrekening:		
Indirecte kosten, onderdeel van de waardeontwikkelingen van beleggingen	334,5	710,8
Transactiekosten, onderdeel van de waardeontwikkelingen	28,8	16,0
Totale vermogensbeheerkosten niet zichtbaar in de jaarrekening	363,3	726,8
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten	579,4	909,9
Bestuursverslag		
Beheervergoedingen	344,2	313,4
Prestatievergoedingen	104,1	481,6
Transactiekosten	131,1	114,9
Totale vermogensbeheerkosten en transactiekosten bestuursverslag	579,4	909,9

Kosten van vermogensbeheer in perspectief

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

De verhouding tussen beleggingscategorieën waarin wordt belegd

De belangrijkste driver van de totale kosten is de beleggingsmix. De beleggingsmix heeft zowel invloed op de hoogte van de beheervergoedingen als op de hoogte van prestatievergoedingen. Uit tabel 16 (pagina 70) komt duidelijk het verschil in kosten naar voren tussen de verschillende beleggingscategorieën: alternatieve beleggingen zijn over het algemeen fors duurder dan liquide beleggingen. De categorieën private equity en hedgefondsen springen daarbij het meest in het oog. Het relatieve belang van beide categorieën in de totale portefeuille is in 2022 groter geworden door de marktontwikkelingen waardoor de relatieve beheervergoedingen met 0,09 procent zijn gestegen tot 0,51 procent. Over de langere termijn behaalt bpfBOUW met beleggingen in deze asset categorieën stabiele rendementen en zorgen ze voor een grotere diversificatie wat leidt tot een 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 grootste 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 2022 behaalde (netto) rendement van -21,4 procent is 0,1 procent hoger dan het benchmarkrendement van de portefeuille. Dit betekent dat door actief management de totale kosten voor het beheer van de portefeuille meer dan zijn goedgehaakt. Door de marktomstandigheden is wel het totale vermogen van het fonds fors gedaald.

Vermogensbeheerkosten 2022

Het in 2022 behaalde bruto rendement bedroeg -20,6 procent (2021: 8,1 procent). Na aftrek van de kosten van 0,8 procent (2021: 1,2 procent) resteert een nettorendement van -21,4 procent (2021: 6,9 procent). De rendementen zoals gepresenteerd op pagina 62 zijn na aftrek van kosten. Van illiquide beleggingen zijn de werkelijke kosten in het vierde kwartaal veelal nog niet beschikbaar. In die gevallen zijn de werkelijke kosten tot en met het derde kwartaal opgenomen, aangevuld met schattingen voor het vierde kwartaal (gebaseerd op de werkelijke kosten van het vierde kwartaal van het jaar daarvoor).

Onderstaande tabel laat de kostensoorten zien waaruit de kosten vermogensbeheer bestaan en de ontwikkeling daarvan ten opzichte van 2021.

Tabel 15: Totale kosten vermogensbeheer per kostensoort

In miljoenen euro's en als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	2022		2021	
	in mln €	Als % gemiddeld belegd vermogen	in mln €	Als % gemiddeld belegd vermogen
Beheerfee APG en Bouwinvest	126,5	0,19	125,7	0,17
Beheerfee externe managers	158,3	0,23	137,2	0,18
Bewaarloon	5,9	0,01	6,5	0,01
Overige kosten	53,5	0,08	44,0	0,06
Totaal beheervergoedingen	344,2	0,51	313,4	0,42
Prestatievergoedingen	104,1	0,15	481,6	0,65
Totale kosten exclusief transactiekosten	448,3	0,66	795,0	1,07
Transactiekosten	131,1	0,19	114,9	0,15
Totale kosten inclusief transactiekosten	579,4	0,85	909,9	1,22

De beleggingskosten bestaan uit beheervergoedingen en prestatievergoedingen. De beleggingskosten (exclusief transactiekosten) zijn in totaal gedaald met 346,7 miljoen euro (2021: stijging van 270,0 miljoen euro). Dit is een daling van 0,41 procentpunt (2021: een stijging van 0,30 procentpunt) welke grotendeels is te verklaren door lagere prestatievergoedingen. Hierna wordt ingegaan op de ontwikkeling per kostensoort.

De Beheerfee APG & Bouwinvest bestaat uit de aan vermogensbeheer toegerekende kosten van beide uitvoerders. Deze zijn ondanks een daling van het vermogen met 0,8 miljoen gestegen tot 126,5 miljoen euro. Dit wordt veroorzaakt doordat de samenstelling van de beleggingsportefeuille is gewijzigd en relatief duurere asset categorieën zoals private equity, hedgefondsen en vastgoed door koersdalingen van aandelen en obligaties een groter deel uitmaken van de totale portefeuille.

De beheerfees voor externe vermogensbeheerders zijn met 21,1 miljoen euro gestegen tot 158,3 miljoen euro. De absolute stijging is te verklaren doordat de samenstelling van de beleggingsportefeuille is veranderd. Relatief zijn de kosten voor externe vermogensbeheerders gestegen met 0,05 procentpunt tot 0,23 procentpunt.

Het bewaarloon betreft de vergoeding voor het in bewaring geven van beleggingstitels bij een bewaarbedrijf. Deze kosten zijn met 0,6 miljoen euro gedaald tot 5,9 miljoen doordat de uitvoerder nieuwe prijsafspraken heeft gemaakt met de verschillende bewaarbedrijven.

De overige kosten, die onder andere bestaan uit accountantskosten, advieskosten, bankkosten en administratiekosten die gerelateerd zijn aan het beleggen, zijn met 9,5 miljoen euro gestegen tot 53,5 miljoen euro. Het grootste deel van deze kosten wordt gemaakt in fondsen welke door externe vermogensbeheerders worden beheerd. De stijging van de kosten hangt vooral samen met toegenomen exposure van de hedgefondsen-

portefeuille. In deze beleggingscategorie wordt veel gebruik gemaakt van fondsinvesteringen. Relatief zijn de overige kosten met 0,02 procentpunt gestegen tot 0,08 procentpunt.

De prestatievergoedingen van 104,1 miljoen euro zijn vergoedingen toegekend aan externe managers voor een (meerjarige) performance boven het afgesproken (benchmark)rendement. Prestatievergoedingen worden altijd betaald uit het behaalde extra rendement. Deze kosten zijn met 377,5 miljoen euro gedaald tot 104,1 miljoen euro. Als percentage van het gemiddeld belegd vermogen is sprake van een afname van 0,50 procentpunt. De daling is bij nagenoeg alle asset categorieën zichtbaar. Zolang rendementen niet zijn gerealiseerd worden reserveringen gevormd voor nog in de toekomst te betalen prestatievergoedingen. Bij een lager rendement over een volgende periode kan het dus gebeuren dat de reservering voor prestatievergoedingen naar beneden moet worden bijgesteld. Dit heeft tot gevolg dat een negatieve prestatievergoeding over die periode wordt gerapporteerd. In 2022 heeft dit zich voorgedaan bij de asset categorie credits.

De kosten van vermogensbeheer zijn al in mindering gebracht op het netto rendement van -21,4 procent dat is genoemd in het hoofdstuk Beleggingsresultaten. De tabellen 16, 16a en 16b tonen per beleggingscategorie de verdeling van de beleggingskosten en de uitsplitsing daarvan naar beheervergoedingen en prestatievergoedingen. Naast de absolute kosten zijn twee kolommen met relatieve grootheden opgenomen. In de kolom '% 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 procenten aan de totale kosten. In tabel 16c zijn aanvullend ook de absolute rendementen en de excess rendementen per beleggingscategorie opgenomen.

Tabel 16: Ontwikkeling kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie

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

Beleggingscategorie	2022				2021			
	Gemiddelde NAV in mln €	Kosten in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	Kosten in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	13.783	107,5	0,78	0,16	11.983	123,4	1,03	0,17
Aandelen								
Ontwikkelde markten	12.824	26,4	0,21	0,04	16.917	20,8	0,12	0,03
Opkomende markten	3.279	11,8	0,36	0,02	3.986	12,2	0,31	0,02
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	11.415	3,8	0,03	0,01	15.058	5,1	0,03	0,01
Bedrijfsobligaties	13.288	25,2	0,19	0,04	13.807	58,9	0,43	0,08
Obligaties opkomende landen	2.531	6,3	0,25	0,01	2.537	6,9	0,27	0,01
Private Equity	4.409	83,6	1,90	0,12	3.545	346,8	9,78	0,47
Hedgefondsen	5.271	159,5	3,03	0,23	4.329	196,1	4,53	0,26
Grondstoffen	-	-	-	-	934	1,0	0,11	-
Infrastructuur	256	1,9	0,75	-	198	1,6	0,79	-
Opportunities	9	0,2	2,26	-	10	0,3	3,36	-
overlay & overig	961	22,1	-	0,03	900	21,9	-	0,02
Totaal	68.026	448,3		0,66	74.204	795,0		1,07

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen.

Tabel 16a: Ontwikkeling beheervergoedingen per beleggingscategorie

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

Beleggingscategorie	2022				2021			
	Gemiddelde NAV in mln €	Beheerverg. in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	Beheerverg. in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	13.783	88,3	0,64	0,13	11.983	80,6	0,67	0,11
Aandelen								
Ontwikkelde markten	12.824	20,5	0,16	0,03	16.917	24,1	0,14	0,03
Opkomende markten	3.279	8,7	0,26	0,01	3.986	10,6	0,27	0,01
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	11.415	3,8	0,03	0,01	15.058	5,1	0,03	0,01
Bedrijfsobligaties	13.288	30,8	0,23	0,05	13.807	29,3	0,21	0,04
Obligaties opkomende landen	2.531	6,0	0,24	0,01	2.537	5,7	0,23	0,01
Private Equity	4.409	75,0	1,70	0,11	3.545	66,1	1,86	0,09
Hedgefondsen	5.271	87,4	1,66	0,13	4.329	67,5	1,56	0,09
Grondstoffen	-	-	-	-	934	1,0	0,11	-
Infrastructuur	256	1,5	0,58	-	198	1,4	0,69	-
Opportunities	9	0,2	2,06	-	10	0,2	1,94	-
overlay & overig	961	22,0	-	0,03	900	21,8	-	0,03
Totaal	68.026	344,2		0,51	74.204	313,4		0,42

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen.

Tabel 16b: Ontwikkeling prestatievergoedingen per beleggingscategorie

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

Beleggingscategorie	2022				2021			
	Gemiddelde NAV in mln €	Prestatieverg. in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	Prestatieverg. in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	13.783	19,1	0,14	0,02	11.983	42,7	0,36	0,06
Aandelen								
Ontwikkelde markten	12.824	5,8	0,05	0,01	16.917	-3,2	-0,02	-0,00
Opkomende markten	3.279	3,2	0,10	0,01	3.986	1,6	0,04	0,00
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	11.415	-	-	-	15.058	-	-	-
Bedrijfsobligaties	13.288	-5,6	-0,04	-0,01	13.807	29,6	0,21	0,04
Obligaties opkomende landen	2.531	0,4	0,01	-	2.537	1,1	0,05	0,00
Private Equity	4.409	8,6	0,19	0,01	3.545	280,7	7,92	0,38
Hedgefondsen	5.271	72,2	1,37	0,11	4.329	128,7	2,97	0,17
Grondstoffen	-	-	-	-	934	-	-	-
Infrastructuur	256	0,4	0,17	-	198	0,2	0,10	0,00
Opportunities	9	-	0,20	-	10	0,1	1,42	0,00
overlay & overig	961	-	-	-	900	0,1	-	-
Totaal	68.026	104,1		0,15	74.204	481,6		0,65

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen.

Tabel 16c: Rendement en excess rendement per beleggingscategorie

Beleggingscategorie	Gemiddelde NAV in mln €	2022		2021	
		Rendement	Excess rendement	Rendement	Excess rendement
Vastgoed	13.783	0,6	0,6	15,1	0,1
Aandelen					
Ontwikkelde markten	12.824	-12,3	-1,1	27,9	-1,4
Opkomende markten	3.279	-18,1	-3,9	4,4	-0,4
Vastrentende Waarden					
Staatsobligaties	11.415	-23,9	-	-5,0	-0,1
Bedrijfsobligaties	13.288	-11,2	-1,3	4,3	1,1
Obligaties opkomende landen	2.531	-3,2	-0,9	1,3	0,4
Private Equity	4.409	1,1	12,8	46,7	13,0
Hedgefondsen	5.271	10,5	0,4	17,9	7,3
Grondstoffen	-	-	-	35,2	-0,8
Infrastructuur	256	9,8	12,5	29,5	16,3
Opportunities	9	-12,9	1,2	17,4	-13,8
overlay & overig	961	-11,5	0,3	-4,9	0,1
Totaal	68.026	-21,4	0,1	6,9	1,0

Door afrondingen kunnen er verschillen optreden in tellingen.

Transactiekosten

De Pensioenfederatie maakt onderscheid tussen beleggingskosten en transactiekosten. Over 2022 bedragen de transactiekosten 131,1 miljoen euro. Ten opzichte van 2021 is dit een stijging van 16,2 miljoen euro. In procenten van het gemiddeld belegd vermogen zijn de transactiekosten uitgekomen op 0,19 procent (2021: 0,15 procent). De stijging van de transactiekosten doet zich met name voor bij de Vastrentende Waarden en wordt veroorzaakt door zowel hogere spreadkosten als grotere transactievolumes. Voor de hedgefondsen is conform de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie het 'look through' principe toegepast. Hierdoor zijn de transactiekosten van de onderliggende managers (met uitzondering van de spreadkosten) eveneens opgenomen.

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

Tabel 17: Transactiekosten vermogensbeheer

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

Beleggingscategorie	2022				2021			
	Gemiddelde NAV in mln €	Transactiekosten in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen	Gemiddelde NAV in mln €	Transactiekosten in mln €	% van het gemiddeld belegd vermogen per categorie	% van het totaal gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	13.783	2,5	0,02	-	11.983	2,2	0,02	-
Aandelen								
Ontwikkelde markten	12.824	8,8	0,07	0,01	16.917	6,3	0,04	0,01
Opkomende markten	3.279	9,2	0,28	0,01	3.986	6,7	0,17	0,01
Vastrentende Waarden								
Staatsobligaties	11.415	6,5	0,06	0,01	15.058	3,0	0,02	0,00
Bedrijfsobligaties	13.288	30,0	0,23	0,05	13.807	18,8	0,14	0,03
Obligaties opkomende landen	2.531	6,3	0,25	0,01	2.537	5,7	0,22	0,01
Private Equity	4.409	-1,3	-0,03	-	3.545	-1,0	-0,03	-
Hedgefondsen	5.271	36,4	0,69	0,05	4.329	35,0	0,81	0,05
Grondstoffen	-	-	-	-	934	1,7	0,19	-
Infrastructuur	256	0,1	0,04	-	198	0,1	0,06	-
Opportunities	9	-	0,02	-	10	0,0	0,02	-
overlay & overig	961	32,6	3,40	0,05	900	36,5	4,06	0,05
Totaal	68.026	131,1		0,19	74.204	114,9		0,15

Benchmarking

Vergelijkingen tussen bpfBOUW en andere pensioenfondsen wijzen uit dat het kostenniveau van bpfBOUW zowel absoluut en als percentage van het belegd vermogen hoger uitkomen dan het gemiddelde van de andere pensioenfondsen.

Echter uit het laatste CEM-benchmark onderzoek over 2021 (de cijfers over 2022 zijn bij het opstellen van dit jaarverslag nog niet beschikbaar) is naar voren gekomen dat de vermogensbeheerkosten van bpfBOUW, rekening houdend met beleggingsmix en implementatiestijl, vergelijkbaar zijn met andere Nederlandse deelnemers aan de CEM-benchmark.

Echter het totaal van het behaalde excess rendement van bpfBOUW over een 5-jaars periode (2017-2021) behoort bij de beste 25 procent van de deelnemers aan dit benchmarkonderzoek.

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

Rapport van de Raad van Toezicht

In dit verslag geeft de Raad van Toezicht aan het bestuur op hoofdlijnen de belangrijkste observaties van de Raad van Toezicht over het verslagjaar 2022 weer. Het algemeen oordeel en het bredere perspectief staan in paragraaf 1. De Raad van Toezicht legt in paragraaf 2 verantwoording af over zijn werkwijze en taakopvatting. In paragraaf 3 geeft de Raad van Toezicht een overzicht van bevindingen en aanbevelingen naar aanleiding van het uitgevoerde toezicht. Paragraaf 4 geeft een korte vooruitblik op 2023.

1. Algemeen

De wereld om ons heen verkeert in een onzekere periode met de oorlog in de Oekraïne, met een ongekende beweeglijkheid van energieprijzen, een hoge inflatie en daarmee daling van de koopkracht en een stijgende rente. Hiermee gepaard gaan grote overheidsinterventies. Dit raakt het fonds op meerdere aspecten. In dit tijdsgewricht moet tevens een nieuw pensioencontract worden voorbereid op basis van verwachte wetgeving en bijbehorende lagere regelgeving. De complexiteit is hierdoor groot. In het communiceren over de veranderingen moet gezocht worden naar de juiste boodschap en de juiste toon. Bij belangrijke keuzes die voorliggen is zorgvuldige afweging en onderbouwing meer dan ooit van belang. In 2022 is onverwacht een van de voorzitters van het fonds overleden. Als Raad van Toezicht denken wij aan hem terug als een boegbeeld van het fonds en een kundig bestuurder en met waardering voor zijn grote inzet en betrokkenheid.

In algemene zin constateert de Raad van Toezicht dat het bestuur goed functioneert en zijn verantwoordelijkheid neemt in de bedrijfsvoering, het risicomanagement van het fonds, de invulling van de sleutelfuncties en de evenwichtige belangenafweging. Het fonds heeft een solide uitgangspositie voor de overgang naar het nieuwe stelsel, zowel financieel als qua bemensing. De voorbereidingen voor de invoering van het nieuwe pensioencontract zijn in volle gang.

- De financiële positie van het fonds is goed en gaf ruimte voor een indexatie per 1 januari 2023 van 14,52 procent, een bestuursbesluit waaraan een zorgvuldige afweging is voorafgegaan. Ook is er een tussentijdse indexatie verleend per 1 juli 2022.
- BpfBOUW is actief aanwezig in de discussies over het nieuwe pensioenstelsel (NPC).
- De voorbereidingen op het NPC vinden gedegen en in samenwerking met betrokken partijen plaats. Er ligt een uitgewerkte planning voor de activiteiten met de nodige (onderkende) uitdagingen.
- De kennis van de komende veranderingen in het pensioenstelsel is in alle gremia een blijvend punt van aandacht. Het Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht worden goed geïnformeerd over de ontwikkelingen die het Bestuur en bestuursbureau oppakken.
- De regisseursrol invullen op zowel de operatie als change vraagt veel capaciteit en kwaliteit niet alleen bij de uitvoerders, ook bij het team van het bestuursbureau en bij het Bestuur.
- Risicomanagement in de eerste en tweede lijn is inmiddels op een hoog volwassenheidsniveau en ondersteunt duidelijk de oordeels- en besluitvorming. Dezelfde maturiteit te halen in het risicomanagement in de totale keten is een blijvend aandachtspunt.
- Het Bestuur opereert professioneel en de kwaliteit van de commissies en het bestuursbureau geven vertrouwen, dit wordt ook gezien door de externe toezichthouder. De Raad van Toezicht moedigt het Bestuur wel aan, in de veranderende context, zich nadrukkelijker te buigen over wat toekomstgericht nodig is qua samenstelling en benodigde competenties in Bestuur en bestuursbureau, zowel tijdens als na de transitie.
- Na het overlijden van één van de voorzitters is door het Bestuur de continuïteit in besturing en bedrijfsvoering goed geborgd.

Aan het begin van 2022 heeft de Raad van Toezicht specifieke toezichtthema's vastgesteld. Deze heeft de Raad van Toezicht ook gedeeld met het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan. De observaties van de Raad van Toezicht worden per thema weergegeven in paragraaf 3.

2. Taakstelling en werkwijze van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft de wettelijke taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De Raad van Toezicht geeft een algemeen oordeel over het functioneren van het Bestuur en is tenminste belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het Bestuur. De Raad van Toezicht heeft daarnaast goedkeuringsrechten, zoals opgenomen in de Pensioenwet en vastgelegd in het reglement van de Raad van Toezicht. De werkwijze, taken en bevoegdheden zijn nader vastgelegd in het reglement van de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan. De Raad van Toezicht staat het Bestuur desgevraagd met raad ter zijde. Naast het wettelijk kader en de statutaire bepalingen wordt ook de naleving van de Code 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 toezichtagenda vergadert de Raad van Toezicht in eigen kring om enerzijds de vergaderingen met het Bestuur voor te bereiden en anderzijds op basis van de toezichtagenda observaties en bevindingen onderling uit te wisselen. De Raad van Toezicht neemt kennis van de werkzaamheden van het Bestuur via dialoog met (de voorzitters van) het Bestuur en individuele leden van het Bestuur, en via notulen en rapportages. De Raad van Toezicht heeft een aantal malen per jaar een overleg met het Verantwoordingsorgaan. De Raad van Toezicht neemt actief deel aan studie- en themadagen van het Bestuur en kennissessies die georganiseerd worden in het kader van WTP. Om een indruk te krijgen van de dynamiek aan de bestuurstafel en achterliggende commissies zijn leden van de Raad van Toezicht ook als toehoorder periodiek bij vergaderingen aanwezig. De Raad van Toezicht heeft toegang tot alle relevante stukken van het Bestuur en de commissies. Daarnaast voert de Raad van Toezicht gesprekken met de verschillende sleutelfunctiehouders en een jaarlijks afstemmingsoverleg met DNB.

Samenstelling Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat uit drie leden. Er heeft zich in 2022 één wisseling voorgedaan. De heer R. Hommes bereikte op 1 juli 2022 zijn maximale zittingstermijn en is opgevolgd door mevrouw J.F.M. van der Meer. In het verslagjaar 2022 heeft de Raad van Toezicht een zelfevaluatie uitgevoerd. In 2022 heeft de Raad van Toezicht, in het kader van een opleidingsstage vanuit het Pensioenlab, een stagiair betrokken bij de activiteiten van de Raad van Toezicht.

3. Observaties Raad van Toezicht

Thema 1 Engagement

- Binding met werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden, mede in relatie tot het nieuwe pensioen contract.
- Maatschappelijke kant van beleggen; ESG en de maatschappelijke uitlegbaarheid van de kosten Vermogensbeheer.

De Raad van Toezicht constateert dat er veel aandacht is voor de strategische koers in het programma "Gericht Bouwen aan Binding (GBAB)". In dit programma GBAB zijn heldere en duidelijk keuzes door het bestuur gemaakt. De uitlegbaarheid verdient en krijgt ook continu aandacht. Wat doen we precies, hoe doen we dit en waarom.

De aard van het nieuwe pensioenstelsel, met meer individuele elementen en keuzes, vraagt in de bediening van deelnemers en de communicatie om een wezenlijk andere benadering en expertise. Dit betreft onder andere keuzebegeleiding en de daaraan gerelateerde zorgplicht. De Raad van Toezicht vindt het belangrijk dat dit onderwerp een heldere uitwerking krijgt en verankerd wordt in de strategie van het fonds. De Raad van Toezicht geeft in overweging het Bestuur en / of bestuursbureau te versterken met eigen expertise op het gebied van de financiële dienstverlening aan de deelnemers en op het gebied van communicatie.

Het vertrouwen van stakeholders in bpfBOUW is relatief hoog. Met alle vragen die bij belanghebbenden nog spelen rond het NPC vormt het draagvlak voor de veranderingen een risico voor dat vertrouwen. Dit is een 3 belangrijk aandachtspunt in de communicatie en ook in de samenwerking met de vertegenwoordiging van de stakeholders in het Verantwoordingsorgaan.

De Raad van Toezicht constateert dat het fonds de afgelopen jaren de kosten van vermogensbeheer rapporteert, zowel absoluut gezien als relatief. De kosten komen voornamelijk voort uit prestatiegerichte vergoedingen. Alhoewel deze kosten goed gemaakt worden door het rendement, observeert de Raad van Toezicht dat dit soort vergoedingen in toenemende mate tot maatschappelijke discussies leidt. De Raad van Toezicht beveelt aan bij het Verantwoordingsorgaan en sociale partners te toetsen wat maatschappelijk acceptabel is voor vermogensbeheervergoedingen.

Per 1 juli 2022 is een nieuw samengesteld Verantwoordingsorgaan benoemd. Het bestuur heeft veel werk verricht om een goede onboarding van het nieuwe Verantwoordingsorgaan te realiseren. Ook in 2023 wordt er, zo heeft de Raad van Toezicht begrepen, geïnvesteerd in kennisoverdracht aan en binding met het Verantwoordingsorgaan met name gericht op de taken en bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan rond de transitie naar een nieuw pensioencontract.

De verkiezingen van het Verantwoordingsorgaan hebben plaatsgevonden in 2022, het proces is zorgvuldig voorbereid. De evaluatie van dit proces heeft plaatsgevonden en een aantal aanbevelingen opgeleverd. Deze zijn ook met het Verantwoordingsorgaan zelf gedeeld.

Thema 2 (Voorbereiding) NPC

- Communicatie, kritisch pad en een zichtbare voortgang daarin.
- Technologie, datakwaliteit en (onder)uitbestedingen.
- Samenwerking beleggingen en pensioenadministratie, ook langs de as van risicomanagement.

De Raad van Toezicht herkent dat het Bestuur in voldoende mate aandacht heeft voor diverse risico's die de grote verandering naar het nieuwe contract met zich meebrengt, ook die op het gebied van de technologie en datakwaliteit. Een transitie naar een nieuw stelsel kan ook maar eenmaal juist, tijdig en volledig plaatsvinden. De Raad van Toezicht constateert dat het Bestuur de voorbereidingen zorgvuldig heeft opgepakt en een goed programma-team heeft samengesteld samen met de uitvoerders. Er is een overzichtelijke planning ingedeeld in werkstromen. Waar kennis in huis minder aanwezig is ziet de Raad van Toezicht het Bestuur inhuren op specifieke capabilities, zoals bijvoorbeeld IT-advies, organiseren.

De druk op de changeplanning zal de komende jaren toenemen. De Raad van Toezicht beveelt aan om voor het geheel als ook voor de onderdelen scenario's uit te werken, mocht een en ander vertraging of grote issues en ongewenste afhankelijkheid opleveren. Het zicht op afhankelijkheden en diverse aspecten vraagt in de besluitvorming om een en ander continu in samenhang te kunnen bekijken. Met name ook de borging door het Bestuur van tijdige en juiste oplevering van de nieuwe systemen door de uitvoerder vraagt naar mening van de Raad van Toezicht ook komend jaar de aandacht. De uitvoerder heeft veel systeemontwikkelingen te doen waarbij gebruik wordt gemaakt van nieuwe externe partijen. De Raad van Toezicht adviseert aandacht vanuit het Vermogensbeheer en balansmanagement te besteden aan de change als gevolg van het NPC, zowel op het gebied van benodigde deskundigheid en competenties als aan de strategische keuzes.

Door middel van verschillende kennissessies worden ook het Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht goed geïnformeerd. In het verslagjaar ontving het fonds de benodigde input en tijdig de (voorgenomen) besluiten door Sociale Partners zodat het NPC-team de benodigde voortgang kon blijven boeken.

Meerdere veranderingen en keuzes op het gebied van indexatie, premie, het nieuwe contract, grijpen in elkaar. Het communiceren met de diverse stakeholders bij deze veranderingen is goed voorbereid. Het in heldere boodschappen bij de stakeholders brengen van de informatie en keuzes is randvoorwaardelijk. De Raad van Toezicht benadrukt dat het delen van de informatie en keuzes door middel van voorbeelden en uitwerkingen met het Verantwoordingsorgaan of een klankbordgroep begrip en transparantie kan bevorderen.

Het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht hebben ieder een formele rol in de transitie. Het Verantwoordingsorgaan heeft een adviesrecht, de Raad van Toezicht beoordeelt de evenwichtige belangenafweging en de risicobeheersing en keurt goed. In voorbereiding hierop raadt de Raad van Toezicht aan kaders en principes voor evenwichtigheid met de beide fondsorganen vooraf te bespreken.

Thema 3 Uitbesteding

- Keten uitbesteding.
- Compliance, wet- en regelgeving.
- Risicomanagement.
- Professionalisering van uitbestedingsrelatie met APG.

De Raad van Toezicht ziet dat het Bestuur en het bestuursbureau beschikt over veel kwaliteit en kennis. De regiefunctie sterk houden is van groot belang. De Raad van Toezicht is over dit thema dan ook vanuit hun rol kritisch, omdat de pensioensector en bpfBOUW voor één van de grootste uitdagingen in de historie en haar bestaan staat, namelijk: zowel in het blijven uitvoeren van de huidige regelingen (de 'run') als regievoering op de 'change' naar een nieuw stelsel. De Raad van Toezicht heeft en zal het Bestuur blijvend bevragen of zij voldoende comfort heeft bij een stabiele uitvoeringsketen en in het realiseren van een beheerste transitie en succesvolle implementatie, voor zowel Pensioenuitvoering als Vermogensbeheer als de samenhang tussen beide.

Performance en aansturing Uitbesteding Pensioenuitvoering

De invoering van het NPC in combinatie met de bestaande reguliere werkzaamheden vragen veel van de uitvoerder. Voortgang op het vaststellen van de noodzakelijke datakwaliteit van de uitvoering is benodigd voorafgaand de transitie en kent nog aandachtspunten vanuit het Bestuur die de Raad van Toezicht onderschrijft.

De uitvoering van Riskmanagement over de volle breedte in de keten is nog niet op het door bpfBOUW gewenst niveau, maar is wel verbeterd. De inrichting van het Risicomanagement is wel op orde gebracht, maar de werking ervan zal kritisch gevolgd worden.

Uitbesteding Balansmanagement en vermogensbeheer

Het Bestuur wordt voor het balansmanagement en het vermogensbeheer ondersteund door de commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement, onder andere voor de beleidsvoorbereiding, de beleidsuitvoering, de monitoring en de evaluatie. De beleidsuitvoering is belegd bij APG en Bouwinvest (hierna: de uitvoerders). De Raad van Toezicht heeft in 2022 aandacht besteed aan de wijze waarop het Bestuur en de commissie functioneren en de uitbestedingsrelatie wordt vormgegeven.

Complexiteit en uitbesteding in het vermogensbeheer

Het pensioenfonds heeft een geavanceerd beleggingsbeleid dat is afgestemd op de verplichtingen van het fonds. Door de spreiding over veel verschillende bouwstenen is het resultaat een portefeuille met een gemiddeld goed en ook relatief stabiel rendement in verschillende marktomstandigheden. De Raad van Toezicht observeert dat deze strategie goed heeft gewerkt in de afgelopen jaren. Ook in het verantwoord beleggingsbeleid is het fonds vooruitstrevend. Dit laat zich onder andere terugzien in een hoge ranking in de VBDO en wordt getoond in het maatschappelijk jaarverslag. Het fonds voldoet tevens aan de uitgebreide informatieplicht die per 1 januari 2023 inging met betrekking tot duurzaamheid en beleggen, de zogenaamde Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

De Raad van Toezicht ziet ook nadelen van dit geavanceerde beleggingsbeleid: de portefeuille is complex en dat geldt ook voor de aansturing van de uitbestedingsrelaties. Hoewel individuele onderdelen daarvan goed verklaarbaar zijn, maakt het geheel het ingewikkeld om de juiste focus te vinden en ziet de Raad van Toezicht ook potentiële risico's in de optelsom van dossiers. Tegelijkertijd vraagt namelijk het NPC om meer aandacht van de commissie en is het uitdagend het voltallig Bestuur voldoende aangehaakt te houden. De Raad van Toezicht adviseert het Bestuur de aanwezige complexiteit in het vermogensbeheer en het balansmanagement te reflecteren in het licht van het NPC.

De Raad van Toezicht ziet dat de commissie VBB als collectief over veel deskundigheid beschikt en dat de adviseurs aanvullend veel expertise inbrengen. In de commissie VBB is goede inbreng vanuit alle leden. De terugkoppeling van de VBB naar het Bestuur vindt consciëntieus plaats. De Raad van Toezicht vindt de omvang van de dossiers in totaliteit gezien veel en ook per onderwerp zeer uitgebreid. Meer kernachtige en compacte dossiers zouden kunnen bijdragen aan de effectiviteit en het op hoofdlijnen besturen.

De samenwerking met uitvoerders verloopt in goede verstandhouding, de relatie kan volgens de Raad van Toezicht wel verder worden verzakelijkt. De Raad van Toezicht volgt met veel belangstelling de opvolging van de evaluatie van de fiduciair die ook aanknopingspunten voor de verzakelijking geeft.

Thema 4 Structurele Financiële opzet

- Meerjarendoelstelling premiebeleid.
- Evenwichtige belangenafweging.
- Korte en lange termijn effecten van de gemaakte keuzes.

De Raad van Toezicht beoordeelt jaarlijks het proces van de premievaststelling en indexatie. De historisch hoge inflatie maakte deze vaststelling dit jaar complexer. De indexatie over 2022 is eveneens historisch hoog. De Raad van Toezicht constateert dat het Bestuur uitgebreide analyses heeft uitgevoerd en het Verantwoordingsorgaan en ook de Raad van Toezicht tijdens het proces goed heeft betrokken en geïnformeerd. De interne commissies van het Bestuur hebben vanuit hun eigen invalshoek de impact van de indexatie beoordeeld en ook DNB is meegenomen tijdens het proces. De Raad van Toezicht is van mening dat het bestuur een zorgvuldige afweging heeft gemaakt van belangen en risico's bij de vaststelling van de hoogte van de indexatie.

Bij het invaren naar het NPC wordt bij het vaststellen van evenwichtigheid over de verschillende leeftijdscohorten onder andere rekening gehouden worden met indexatie achterstand en het opheffen van de doorsnee premie. De Raad van Toezicht adviseert om dit nadrukkelijk en herkenbaar mee te nemen in de besluitvorming en communicatie.

Overige onderwerpen

Governance en functioneren van het Bestuur

Eén van de belangrijkste toezichtgebieden is de beoordeling van de professionaliteit van het Bestuur. Vanuit haar observaties ziet de Raad van Toezicht een gemotiveerd en divers samengesteld Bestuur met een professionele en lerende houding en een wil tot samenwerken. Het onverwacht wegvallen van één van de voorzitters is adequaat opgevangen vanuit het Bestuur. Kijkend naar de governance-code zijn de thema's verantwoordelijkheid nemen, integer handelen, kwaliteit nastreven en vertrouwen waarmaken verankerd in het handelen en principes van het Bestuur.

De Raad van Toezicht geeft hierin ook accenten voor verdieping en versterking door de advisering over en goedkeuring van functieprofielen voor nieuwe bestuurders. Zo heeft zij in 2022 een aantal adviezen voor versterking van de profielen in het kader van kennis en ervaring van het nieuwe stelsel aan het Bestuur gedaan en vraagt zij onderbouwing van de motivatie van het Bestuur voor een kandidaat in de zin van complementariteit en diversiteit. De Raad van Toezicht adviseert een inventarisatie te maken van de benodigde competenties tijdens en na de transitie en hier een meerjarenplan op te maken. Dit om de norm zorgvuldig benoemen te versterken. De Raad van Toezicht is van mening dat er veel expertise is binnen het bestuur en het bestuursbureau. De introductie van het NPC vraagt wel meer deskundigheid op een aantal specifieke onderdelen.

De Raad van Toezicht ziet dat zowel het bestuursbureau als Bestuur in zorgvuldigheid de diverse onderwerpen en zaken aanpakt en beoordeelt. Het risico van een dergelijke zorgvuldige aanpak is dat "form" soms onbedoeld boven "substance" kan komen. De Raad van Toezicht adviseert om hierop regelmatig te reflecteren. Juist ook in de komende transitieperiode is het essentieel om focus te houden op belangrijke ontwikkelingen. Een goed voorbeeld hiervan vond zij de gesprekken over integriteit en de vermogensbeheerkosten op één van de studiedagen.

Goedkeuringsaanvragen

In het verslagjaar heeft de Raad van Toezicht goedkeuring gegeven op de vaststelling van de diverse geactualiseerde profielschetsen voor bestuursleden, specifiek voor bepaalde commissies, en de (her)benoeming van een drietal bestuursleden. Ook heeft de Raad van Toezicht goedkeuring gegeven op het door het bestuur vastgestelde beloningsbeleid bpfBOUW, en aan een verzoek tot een collectieve waardeoverdracht.

Daarnaast heeft de Raad van Toezicht in 2022 goedkeuring gegeven aan de vaststelling door het bestuur van het jaarverslag van 2021.

Code Pensioenfondsen

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

Aanbevelingen actuaris en accountant en van de Raad van Toezicht

In de vergadering van 11 mei 2023 hebben de certificerend actuaris en de externe accountant verslag gedaan over de door hen uitgevoerde controlewerkzaamheden en over de daaruit voortvloeiende bevindingen. De Raad van Toezicht onderschrijft de aanbevelingen van beide certificeerders aan het Bestuur. Tevens heeft de Raad van Toezicht vastgesteld dat het Bestuur van BpfBOUW gestructureerd follow up heeft gegeven aan de aanbevelingen van de beide certificeerders en de Raad van Toezicht in het verslag van 2021.

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 2022.

4. Vooruitblik 2023

In aanvulling op de wettelijke onderwerpen acht de Raad van Toezicht ook dit jaar de volgende thema's relevant en zal haar toezicht en aanpak hierop toespitsen.

- Binding
- Voorbereiding en inrichting NPC.
- Uitbesteding
- Structurele financiële opzet.

Tot slot

De Raad van Toezicht is het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan erkentelijk voor de constructieve overleggen die in het verslagjaar hebben plaatsgevonden. De professionele bijdrage en goede ondersteuning vanuit het bestuursbureau wordt door de Raad van Toezicht zeer gewaardeerd.

M.R. Oostenbrink, J.F.M. van der Meer en E. de Weerd

Raad van Toezicht bpfBOUW

Amsterdam, 11 mei 2023

Oordeel van het Verantwoordingsorgaan

Algemeen en taakstelling

Het Verantwoordingsorgaan functioneert conform artikel 115a van de Pensioenwet, de statuten van bpfBOUW en het reglement van het Verantwoordingsorgaan.

Het Verantwoordingsorgaan is paritair samengesteld: drie leden en een toehoorder vanuit de werkgeversorganisaties, vier leden uit werknemersorganisaties en zes leden namens de pensioengerechtigden. Deze geledingen leveren indien mogelijk elk een voorzitter voor het Verantwoordingorgaan en dan rouleert het voorzitterschap tussen deze geledingen ieder jaar. Tot 1 juli 2022 was de heer T.J.M. Meulemans voorzitter, daarna de heer F.J.M. Scheublin.

Het Verantwoordingorgaan oordeelt jaarlijks 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.
- De naleving van de Code pensioenfondsen.

In het oordeel over het bestuursbeleid toetst het Verantwoordingorgaan met name hoe evenwichtige belangenafweging heeft plaatsgevonden.

Naast het geven van een oordeel heeft het Verantwoordingsorgaan de taak en bevoegdheid om (gevraagd of ongevraagd) advies uit te brengen over een aantal door het bestuur voorgenomen besluiten. Dit betreft onder andere:

- 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.

Samenstelling en werkzaamheden

Per 1 juli 2022 liep de zittingstermijn van het Verantwoordingorgaan af. Werknemers- en werkgeversorganisaties hebben kandidaten voor het nieuwe Verantwoordingorgaan voorgedragen. Onder pensioengerechtigden zijn verkiezingen gehouden voor zetels in het Verantwoordingorgaan. Per 1 juli 2022 is een nieuw Verantwoordingorgaan voor de periode van vier jaar geïnstalleerd.

Werkwijze Verantwoordingorgaan

Het Verantwoordingorgaan is in 2022 achttien keer in verschillende samenstelling bijeengekomen. Driemaal is hierbij overleg gevoerd met de voorzitters van het bestuur van het fonds. Tweemaal zijn bij een vergadering van het Verantwoordingorgaan andere bestuursleden aanwezig geweest. Ook heeft het Verantwoordingorgaan driemaal overleg gevoerd met de Raad van Toezicht.

Met de voorzitters is van gedachten gewisseld over de ontwikkelingen binnen het fonds. Daarnaast heeft het Verantwoordingorgaan gezamenlijk met het bestuur en de raad van toezicht deelgenomen aan een studiedag 2

rond het Pensioenakkoord. Zelf heeft het Verantwoordingorgaan ook meerdere kennissessies rond het nieuwe pensioenstelsel gevolgd.

Daarnaast heeft het Verantwoordingorgaan, als gebruikelijk, toegang gehad tot alle voor het Verantwoordingorgaan relevante fondsdocumenten. Het Verantwoordingorgaan heeft van het bestuur kwartaalrapportages ontvangen, met daarin een uiteenzetting van de voor het Verantwoordingorgaan relevante bestuursbesluiten en de onderbouwing daarvan.

Ook heeft het Verantwoordingorgaan in 2022 kennisgenomen van de resultaten van de haalbaarheidstoets (DNB) en de resultaten daarvan. De uitkomsten blijken beter dan de vastgestelde ondergrenzen. Hiermee slaagt bpfbOUW voor de jaarlijkse toets. Dit betekent dat met het huidige beleid de pensioentoezegging nog steeds kan worden uitgevoerd zoals afgestemd met CAO-partijen en het Verantwoordingorgaan. Daarnaast heeft het Verantwoordingorgaan in 2022 uitgebreid met het bestuur van gedachten gewisseld over de strategische koers van het fonds en de door het bestuur geformuleerde strategische speerpunten.

Het Verantwoordingorgaan heeft in 2022 geen zelfevaluatie uitgevoerd. Voor het nieuwe Verantwoordingorgaan was het na de installatie per 1 juli te kort dag om nog in 2022 een zelfevaluatie uit te voeren. Conform de Code Pensioenfondsen zal een zelfevaluatie in de tweede helft 2023 plaatsvinden.

Thuiswerken

De organisatie van het fonds had ook in 2022 te maken met de gevolgen van de Coronacrisis. Het Verantwoordingorgaan spreekt zijn waardering uit voor het bestuur, commissies en het bestuursbureau, voor de wijze waarop in het derde jaar van de Coronacrisis de taken en verantwoordelijkheden zijn uitgevoerd. Het online werken en vergaderen kent naar de mening van het Verantwoordingorgaan zijn beperkingen, maar heeft als het gaat om de bedrijfsvoering geen nadelige gevolgen gehad.

Oordeel

Bij het oordeel over het gevoerde beleid in 2022 heeft het Verantwoordingorgaan met name gekeken of en op welke wijze het bestuur de belangen van alle betrokkenen op evenwichtige wijze heeft afgewogen en de besluiten daartoe voldoende heeft onderbouwd. Het Verantwoordingorgaan heeft hierbij gebruik gemaakt van beschikbaar gestelde documenten en de mondelinge toelichtingen van bestuur, certificerend actuaire en onafhankelijke accountant tijdens de bespreking van het jaarverslag en de gesprekken met de Raad van Toezicht.

Het Verantwoordingorgaan heeft een positief oordeel over het gevoerde beleid in 2022. Het Verantwoordingorgaan vindt dat de jaarrekening een goed beeld geeft van de financiële positie van het fonds. Het Verantwoordingorgaan heeft gezien dat het bestuur de normen, zoals gesteld in de Code Pensioenfondsen heeft getoetst. Daarnaast heeft het bestuur in het jaarverslag conform de richtlijnen van de AFM, voldoende inzicht gegeven in de kosten van het pensioen- en vermogensbeheer.

Overleg met bestuur en Raad van Toezicht

Het Verantwoordingorgaan waardeert de verschillende overleggen met het bestuur, en de informatievoorziening aan, en met het Verantwoordingorgaan. Adviesaanvragen aan het Verantwoordingorgaan worden juist en volledig gedaan. De tijdigheid van adviesaanvragen blijft een punt van aandacht. Het Verantwoordingorgaan dringt ook bij deze aan op een tijdige indiening van de adviesaanvragen: Zeker als het gaat om de op handen zijnde invoering van de WTP en de daarmee gepaard gaande transitie naar een nieuw pensioencontract.

Het Verantwoordingorgaan heeft daarnaast verschillende keren overleg gevoerd met de Raad van Toezicht, waarin de Raad van Toezicht ook verantwoording aan het Verantwoordingorgaan heeft afgelegd. Dit heeft bijgedragen aan de beeldvorming van het Verantwoordingorgaan.

Bestuurssamenstelling

Het nieuwe pensioenstelsel vraagt van het bestuur nieuwe en uitgebreidere deskundigheid. Het Verantwoordingorgaan constateert dat het bestuur op het gebied van bestuurssamenstelling en continuïteit, zinvol van gedachten wisselt met de Raad van Toezicht.

Indexatiebeleid

Het Verantwoordingorgaan waardeert het dat zij is gevraagd een advies uit te brengen rond de toeslagverlening per 1 januari 2023. Hiertoe bestaat vanuit het bestuur weliswaar geen wettelijke plicht, maar het geeft wel 3 aan dat het bestuur er voor openstaat om "contact, hoor en wederhoor" te hebben met de verschillende stakeholders.

Evenwichtige belangenafweging

Mede na overleg met de Raad van Toezicht is het Verantwoordingorgaan gebleken dat het bestuur de belangen van de verschillende deelnemers (actieven, slapers en gepensioneerden) en de werkgevers in voldoende mate afweegt, en daarbij de risico's adequaat laat meewegen.

Vorbereiding NPC

Het Verantwoordingorgaan constateert dat het bestuur veel aandacht besteedt aan het nieuwe pensioenstelsel en adequaat de voorbereidingen hiertoe treft. Er zijn in 2022 verschillende studiedagen georganiseerd.

Toelichting op uitoefening van de adviesbevoegdheden

In het verslagjaar heeft het Verantwoordingorgaan op de volgende onderwerpen haar adviesbevoegdheden uitgeoefend.

Collectieve waardeoverdracht

Het bestuur heeft een advies aan het Verantwoordingorgaan gevraagd met betrekking tot een verzoek tot een inkomende collectieve waardeoverdracht. Het Verantwoordingorgaan heeft geconstateerd dat daarbij alle belangen evenwichtig zijn afgewogen en daarom aan het bestuur een positief advies gegeven.

Beloningsbeleid

Het Verantwoordingorgaan heeft het bestuur een positief advies gegeven om over te gaan tot een aantal aanpassingen in het beloningsbeleid van bpfBOUW. Overeenkomstig het advies van het Verantwoordingorgaan heeft het bestuur het volgende besloten:

- De vergoedingen van het bestuur te verhogen, vanuit het oogpunt van marktconformiteit, complexiteit en toegenomen verantwoordelijkheden.
- De vergoedingen van bestuur en organen te koppelen aan structurele verhogingen vanuit de CAO Bouw & Infra.
- Over te gaan naar een vaste vergoeding voor leden van het Verantwoordingsorgaan.

Tussentijdse indexatie

De 'Algemene Maatregel van Bestuur' tot wijziging van het Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen in verband met toeslag vanwege voorgenomen transitie' (hierna te noemen AMVB) van 7 juni 2022 maakte het mogelijk voor bpfBOUW om halverwege het verslagjaar tot een extra toeslagverlening over te gaan. Het bestuur heeft van deze mogelijkheid gebruik gemaakt en heeft besloten een extra toeslag te verlenen van 0,79 procent per 1 juli 2022, aanvullend op de reeds verleende toeslag van 1,76 procent per 1 januari 2022.

Voor het verlenen van een tussentijdse toeslag was een aanpassing van het Uitvoeringsreglement noodzakelijk. Het Verantwoordingsorgaan heeft het bestuur hierover een positief advies gegeven.

Bindende voordracht (her)benoeming bestuurder en lid van de Raad van Toezicht

De geleding pensioengerechtigden van het Verantwoordingorgaan heeft in een overleg met de voorzitters van het bestuur op 18 oktober 2022 kennisgenomen van de positieve evaluatie door de voorzitters over het functioneren van mevrouw M.A. Blomberg als bestuurslid namens de pensioengerechtigden.

De geleding pensioengerechtigden stond unaniem positief ten opzichte van een herbenoeming van mevrouw M.A. Blomberg en droeg haar voor als bestuurslid namens de pensioengerechtigden voor de komende zittingsperiode (5 januari 2023 – 5 januari 2027). Overeenkomstig heeft het bestuur besloten tot de herbenoeming van mevrouw Blomberg.

Per 1 juli 2022 bereikte de heer R. Hommes zijn maximale zittingstermijn als lid van de Raad van Toezicht. Voor de ontstane vacature heeft het Verantwoordingorgaan een bindende voordracht gedaan voor de benoeming tot lid van de Raad van Toezicht, van mevrouw J.F.M. van der Meer. Het Verantwoordingorgaan dankt de heer Hommes voor zijn inspanningen en betrokkenheid bij het fonds.

Communicatiebeleidsplan 2023 – 2024

Op 31 december 2022 liep het communicatiebeleidsplan (CBP) af. Het CBP is de basis voor het jaarlijkse communicatieplan en geeft als zodanig richting aan de communicatie van het fonds. Het bestuur heeft het CBP 2023 ter advies voorgelegd aan het Verantwoordingorgaan.

Het Verantwoordingorgaan heeft het bestuur een positief advies gegeven over de vijf benoemde speerpunten in het communicatiebeleid:

- Versterken gezicht van bpfBOUW;
- Persoonlijke begeleiding;
- Nieuwe Pensioencontract;
- Maatschappelijke rol; en
- Digitalisering.

Het Verantwoordingorgaan miste in het beleidsplan echter duidelijke acties om verdere invulling te geven aan deze speerpunten. Deze zouden moeten gaan blijken uit het communicatiejaarplan. Het Verantwoordingorgaan verzocht het bestuur ook het communicatiejaarplan in het vervolg ter bespreking voor te leggen.

Premie- en indexatie 2023

Het bestuur heeft het Verantwoordingorgaan advies gevraagd over de premie en te verlenen toeslag per 1 januari 2023. Het Verantwoordingorgaan heeft het bestuur positief geadviseerd om de premie vast te stellen op 25,8 procent van de pensioengrondslag. Door de gestegen rente is de premiedekkingsgraad gestegen. Daarmee acht het Verantwoordingorgaan de premie voor 2023 evenwichtig vastgesteld. Ook heeft het Verantwoordingorgaan een positief advies gegeven over de hoogte van de verschillende premiecomponenten. Het Verantwoordingorgaan heeft als uitgangspunt genomen, dat de premie moet passen binnen het premiebudget van de sociale partners.

Met betrekking tot de toeslagverlening per 1 januari 2023 heeft het Verantwoordingorgaan geadviseerd, gelijk aan het advies van de commissie PRC, deze vast te stellen op 14,52 procent, conform het vastgestelde toeslagbeleid. Dit advies van het Verantwoordingorgaan was niet unaniem. Overwogen werd de mogelijkheid van een lagere toeslag, zodat meer algemene middelen zouden overblijven voor de transitie, doch ook een

hogere toeslag werd besproken daar de middelen daarvoor beschikbaar waren, en er alsdan geen extra toeslagachterstand zou worden opgelopen.

Uitvoeringsreglement 2023

Het Verantwoordingorgaan heeft aan het bestuur een positief advies gegeven inzake aanpassingen in het Uitvoeringsreglement en Uitvoeringsovereenkomsten per 1 januari 2023. Het Verantwoordingorgaan 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. Het Verantwoordingorgaan heeft er kennis van genomen dat het bestuur vervolgens het uitvoeringsreglement, overeenkomstig het advies van het Verantwoordingorgaan, heeft vastgesteld.

Verkiezingen en Onboarding

Het Verantwoordingorgaan heeft met betrekking tot de gehouden verkiezingen van de geleding pensioengerechtigden binnen het Verantwoordingorgaan, aan het bestuur een aantal aanbevelingen gedaan. De evaluatie van de verkiezingen in 2022 is besproken en van opmerkingen voorzien. Het Verantwoordingorgaan zal de acties naar aanleiding hiervan volgen.

Het nieuwe Verantwoordingorgaan is op 4 juli 2022 voor het eerst bijeengekomen en heeft op een breed scala aan onderwerpen kennis gemaakt met bpfBOUW. Over de onboarding heeft Verantwoordingorgaan aan het bestuur de nodige aanbevelingen gedaan. De onboarding zou beter gepland kunnen worden, waardoor het proces sneller verloopt en alle relevante elementen aan de orde komen.

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 Verantwoordingorgaan over de uitvoering van haar wettelijke taken en de uitoefening van haar bevoegdheden.

Het Verantwoordingorgaan heeft in het kader van haar verantwoordingstraject van de Raad van Toezicht een duidelijke toelichting gekregen op het functioneren van de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft, naar het oordeel van het Verantwoordingorgaan, een zeer betrokken werkwijze en veel aandacht voor diversiteit en het strategisch opvolgingsbeleid. Bovendien toont de Raad van Toezicht een kritische blik op de financiële opzet van het fonds en de voorbereidende werkzaamheden van het bestuur met betrekking tot de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel. Met de Raad van Toezicht is het Verantwoordingorgaan van mening dat het bestuur de strategische koers en de daaruit benoemde speerpunten op juiste wijze verder concretiseert en de zichtbaarheid van het fonds vergroot, waarmee de binding met deelnemers en werkgevers verstevigd wordt. Gezien de transitie acht het Verantwoordingorgaan dit van groot belang.

Het Verantwoordingorgaan heeft 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.

Aanbevelingen

NPC

Bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel ziet het Verantwoordingorgaan drie grote uitdagingen voor het bestuur, namelijk:

- De binding met en de uitlegbaarheid aan deelnemers en werkgevers;
- Een beheerste transitie en het op orde zijn van de datakwaliteit, dat vraagt om:
- Een goed IT systeem, waarin complexiteit tot een minimum wordt beperkt.

Daarnaast wenst het Verantwoordingorgaan tijdig betrokken te worden bij het tot stand komen van de communicatieplannen rond het Nieuwe Pensioenstelsel.

Communicatie

Het Verantwoordingorgaan dringt aan op heldere communicatie naar de deelnemers, met daarbij ook een effectievere inzet van het Bouwpensioen Magazine. Het Verantwoordingorgaan is er voorstander van uitgaves van het Magazine te zenden aan de gehele populatie van bpfBOUW. Naar de mening van het Verantwoordingorgaan kan het niet zo zijn dat in de tijd richting transitie naar het nieuwe pensioencontract een dergelijk medium hiervoor niet wordt gebruikt. Verder raadt het Verantwoordingorgaan het Bestuur aan niet al te gemakkelijk over te gaan op digitale communicatie voor alle deelnemers. Zeker niet alleen bij de pensioengerechtigden, maar ook bij gewezen en actieve deelnemers is niet iedereen vertrouwd met de digitale wereld.

Evenwichtige belangenafweging

Het Verantwoordingorgaan blijft van mening dat de criteria voor evenwichtige belangenafweging duidelijker moeten worden omschreven. Zeker in het NPC zou bijvoorbeeld een norm als 'solidariteit' concreet gemaakt moeten worden.

Uitbestedingspartijen

Het Verantwoordingorgaan vraagt het bestuur aandacht voor SMART omschreven Service Level Agreements (SLA's), voorzien van heldere Key Performance Indicators (KPI's), in de overeenkomsten met onze uitbestedingspartijen.

Slotwoord

Tot slot heeft het Verantwoordingorgaan in haar vergadering van 11 mei 2023, om te komen tot haar oordeel, een toelichting ontvangen op het jaarwerk 2022, de waarmerkend actuaris en de onafhankelijke accountant gehoord, en kennisgenomen van het voornemen tot de afgifte van de actuariële verklaring en de goedkeurende controleverklaring van de accountant. Het Verantwoordingorgaan onderschrijft de aanbevelingen aan het bestuur van de accountant en waarmerkend actuaris.

Namens de leden van het Verantwoordingorgaan,
F.J.M. Scheublin, voorzitter Verantwoordingorgaan.

Harderwijk, 11 mei 2023

Reactie van het bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan bpfBOUW 2022

Het bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan voor het positieve eindoordeel over het door het bestuur gevoerde beleid in 2022. Het bestuur hecht veel waarde aan een deugdelijk en betrokken beleid overeenkomstig de strategie van bpfBOUW en met inachtneming van de evenwichtige belangenafweging en risicobeheersing.

Uw positieve eindoordeel over het beleid en het feit dat dit jaarverslag een goed beeld geeft van de financiële positie van het fonds is belangrijk voor ons.

Wij hebben uw oordeel en aanbevelingen aandachtig gelezen. Onderstaand vindt u onze reactie op uw aanbevelingen. Wij blijven hierover graag met u in gesprek.

Nieuw Verantwoordingsorgaan ingaand 1 juli 2022

Het bestuur wil het Verantwoordingsorgaan complimenteren met de door u opgedane kennis en vaardigheden binnen de governance van bpfBOUW. U heeft in 2022 met succes de nodige inspanningen geleverd om uw weg te vinden en te verdiepen in het fonds. Daarnaast heeft u zich via kennissessies nader verdiept in het NPC, vanwege uw taken en verantwoordelijkheden in de transitie naar een nieuw stelsel. In het najaar van 2022 gaf u ons uw advies rondom de premie(componenten) 2023 en de indexatie 2023. Wij hebben dit als zeer waardevol ervaren. Het bestuur zal u op de hoogte houden over de door u gedane aanbevelingen ten aanzien van de verkiezingen en de toekomstige onboarding van een volgend Verantwoordingsorgaan. Wij zullen ons inspannen om te voldoen aan het tijdig indienen van adviesaanvragen.

NPC

Wij delen de uitdagingen die u, net als vorig jaar, voor het bestuur ziet in de uitlegbaarheid van pensioenonderwerpen aan en binding met deelnemers en werkgevers en (meer technisch) een beheerste transitie, gebaseerd op correcte data en een adequate ITarchitectuur. Wij zullen u zo tijdig als mogelijk betrekken bij het (wettelijk vereiste) Implementatieplan voor de transitie naar de nieuwe regelingen van het nieuwe stelsel. Het Communicatieplan maakt onderdeel uit van het Implementatieplan. Specifiek zal uw advies worden gevraagd over het invaren, de risicohouding, de inrichting van de reserves en de uitvoeringskosten.

Communicatiebeleidsplan 2023 – 2024

Het Verantwoordingsorgaan adviseerde in 2022 positief over het Communicatiebeleidsplan (CBP). U verzocht om in het vervolg ook de uitwerking van het beleid, het Communicatiejaarplan (CJP) te mogen ontvangen om zo een vollediger beeld te hebben op het beleid. Hierbij de toezegging dat wij dit CJP in het vervolg informatief met u zullen delen.

Heldere communicatie naar deelnemers

In de oproep tot heldere communicatie naar de deelnemers dringt het Verantwoordingsorgaan aan op een effectievere inzet van het Bouwpensioen Magazine door uitgaves van het Magazine te verzenden aan de gehele populatie van bpfBOUW in plaats van op dit moment alleen aan de actieve deelnemers. Het bestuur is het met u eens dat heldere communicatie belangrijk is en neemt uw aanbeveling in serieuze overweging.

Overstap naar digitale communicatie

Het Verantwoordingsorgaan raadt het bestuur aan niet te gemakkelijk om te gaan met digitale communicatie voor alle deelnemers vanuit de zorg dat deelnemers en pensioengerechtigden nog onvoldoende vertrouwd zijn met deze manier van communiceren. We nemen uw opmerking ter harte. Het bestuur zal er zich voor inzetten om alle deelnemers, ook diegenen die minder vertrouwd zijn met digitale communicatie, te bereiken.

Evenwichtige belangenafweging

Het Verantwoordingsorgaan herhaalde dit jaar de aanbeveling om criteria voor evenwichtige belangenafweging nader te concretiseren en kwantificeren als het gaat om "solidariteit" mede in het licht van het NPC. Solidariteit laat zich meestal lastig concreet kwantificeren omdat niet alles in (reken)regels is vast te leggen. Daar waar mogelijk maakt bpfBOUW gebruik van cijfermatige onderbouwingen maar is ook een kwalitatieve onderbouwing noodzakelijk. In het kader van overgang naar het nieuwe contract moet, voor een in totaal evenwichtige transitie, gebruik worden gemaakt van zogenaamde netto-profit berekeningen. Dit is een methode om op cohort niveau effecten bij overgang naar het nieuwe contract in kaart te brengen. Deze methode is nieuw maar kent ook nadelen. Daarom wordt er gekeken naar andere (kwantitatieve en kwalitatieve) maatstaven bij de beoordeling van de transitie effecten en zullen wij de ontwikkelingen in de sector op dit punt op de voet volgen.

Uitbestedingspartijen

Het Verantwoordingsorgaan vraagt net als vorig jaar aandacht voor scherpe en helder gedefinieerde Service Level Agreements (SLA) met onze uitvoerders. Het bestuur en het bestuursbureau zijn overtuigd van het feit dat we beschikken over heldere en meetbare afspraken met onze belangrijkste uitbestedingspartijen. De commissies PRC en VBB scherpen de SLA's in overleg met onze uitvoerders jaarlijks aan en daarnaast wordt de dienstverlening jaarlijks geëvalueerd.

Tot slot

Het bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan voor de gevraagde en ongevraagde adviezen in 2022 en de gedegen wijze waarop uw adviezen tot stand zijn komen. We kijken uit naar een verdere constructieve samenwerking op weg naar een nieuw pensioenstelsel.

L.J.H. Ceelen

Voorzitter namens werkgevers en pensioengerechtigden

E. Lundgren

Voorzitter namens werknemers

Jaarrekening 2022

Balans per 31 december 2022

(na resultaatbestemming, bedragen in duizenden euro's)

		2022		2021
Activa				
Beleggingen	(1)			
Beleggingen voor risico van pensioenfonds		73.579.353	95.001.888	
Beleggingen voor risico van deelnemers		46.053	51.714	
Totaal beleggingen		73.625.406		95.053.602
Vorderingen en overlopende activa	(2)			
Vorderingen uit hoofde van beleggingen		4.366.269	995.046	
Overige vorderingen en overlopende activa		108.623	126.295	
Totaal vorderingen en overlopende activa		4.474.892		1.121.341
Liquide middelen	(3)	266.215		388.342
Totaal van de activa		78.366.513		96.563.285
Passiva				
Stichtingskapitaal en reserves	(4)	11.062.675		15.710.808
Technische voorzieningen	(5)	49.939.897		62.141.922
Voorzieningen voor risico van deelnemers	(6)	46.053		51.714
Langlopende schulden	(7)	16.719		16.331
Overige schulden en overlopende passiva	(8)			
Schulden uit hoofde van beleggingen		17.268.128	18.523.680	
Overige schulden en overlopende passiva		33.041	118.830	
Totaal overige schulden en overlopende passiva		17.301.169		18.642.510
Totaal van de passiva		78.366.513		96.563.285

Staat van baten en lasten over 2022

(Bedragen in duizenden euro's)

		2022		2021
Baten				
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	(9)	1.239.597		1.037.447
Premiebijdragen voor risico van deelnemers	(10)	16.542		15.715
Beleggingsresultaten voor risico van pensioenfondsen	(11)	-16.635.427		4.974.512
Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers	(12)	-6.691		3.996
Overige baten	(13)	437		460
Totaal van de baten		-15.385.542		6.032.130
Lasten				
Pensioenuitkeringen	(14)	1.430.472		1.359.124
Pensioenuitvoeringskosten	(15)	39.286		41.414
Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van :				
pensioenopbouw		1.644.731	1.582.763	
toeslagverlening		6.590.149	1.036.112	
rentetoevoeging		-304.168	-349.573	
onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-1.447.091	-1.378.247	
wijziging marktrente		-19.094.204	-4.292.412	
overdracht van rechten en pensioeninkoop BeterExcedent		-947	40.240	
wijziging grondslagen		334.503	-199.491	
overige		75.002	114.298	
Totaal mutatie technische voorzieningen	(16)	-12.202.025		-3.446.310
Mutatie voorzieningen voor risico van deelnemers		-5.661		3.945
Saldo overdracht van rechten	(17)	192		-43.286
Overige lasten	(18)	327		177
Totaal van de lasten		-10.737.409		-2.084.936
Saldo staat van baten en lasten		-4.648.133		8.117.066

Kasstroomoverzicht 2022

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

	2022	2021
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	1.189.411	1.065.130
Ontvangen gelden inzake aanvullingsregelingen	-978	2.630
Ontvangen waardeoverdrachten	176.914	69.509
Betaalde pensioenuitkeringen	-1.427.156	-1.358.048
Betaalde waardeoverdrachten	-178.170	-28.257
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-32.111	-49.847
Overige mutaties	-3.653	-1.238
Kasstroom uit pensioenactiviteiten	-275.743	-300.121
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	18.552.640	13.692.964
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	824.021	743.589
Aankopen van beleggingen	-12.543.111	-10.909.476
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-31.975	-12.745
Mutatie collateral	-6.667.154	-3.103.104
Overige mutaties	31.624	5.252
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	166.045	416.480
Mutatie liquide middelen	-109.698	116.359
Liquide middelen primo periode	360.823	244.464
Mutatie liquide middelen	-109.698	116.359
Liquide middelen ultimo periode	251.125	360.823
Liquide middelen activa	266.215	388.342
Liquide middelen passiva (schulden kredietinstellingen)	-15.090	-27.519

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, statutair gevestigd Basisweg 10 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.

Continuïteit

Het fonds gaat bij de opstelling van de jaarrekening uit van de continuïteitsgrondslag. De beleidsdekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad per 31 december 2022 zijn van voldoende niveau om van continuïteit uit te kunnen gaan. Daarnaast heeft het fonds beleid geformuleerd voor het beheersen van het liquiditeitsrisico. Het fonds voert hiertoe onder andere jaarlijks een liquiditeitsanalyse uit, waarbij de potentiële liquiditeitsbehoefte van het fonds bekeken wordt en een analyse gedaan wordt van lange-termijnrentescenario's. De resultaten van deze analyse zijn voldoende grond om uit te gaan van de continuïteit van het fonds.

Schattingwijziging Voorziening pensioenverplichtingen

In september 2022 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) de nieuwe Prognosetafel AG2022 gepubliceerd. Op basis van deze nieuwe prognosetafel wordt voor zowel mannen als vrouwen de levensverwachting hoger ingeschat dan op basis van de vorige prognosetafel. BpfBOUW heeft besloten deze nieuwe prognosetafel toe te passen voor de waardering van de pensioenverplichtingen. De fondsspecifieke sterftecorrectiefactoren, waarmee rekening wordt gehouden met het verschil in levensverwachting tussen de gehele bevolking en die binnen bpfBOUW, zijn niet aangepast, omdat na onderzoek gebleken is dat deze nog passend zijn. Door de overgang naar Prognosetafel AG2022 stijgt de Voorziening pensioenverplichtingen met 331,7 miljoen euro. De dekkingsgraad daalt hierdoor met 0,7 procentpunt.

Het bestuur heeft in 2022 tevens besloten één (actuariële) grondslag die gehanteerd wordt voor de bepaling van de Voorziening pensioenverplichtingen te wijzigen. Het betreft de verhoging van de opslag in de voorziening voor premievrijgestelde pensioenopbouw om rekening te houden met de onvoorwaardelijke verhogingen van de pensioenlonen. Dit leidt tot een 17,8 miljoen hogere Voorziening pensioenverplichtingen en tot een 0,04 procentpunt lagere dekkingsgraad.

Schattingwijziging IBNR

Daarnaast zijn de invalideringskansen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid zijn in 2022 verhoogd. Dit heeft effect op de premie voor premievrijstelling vanaf 2023. Dit heeft aanleiding gegeven tot een schattingswijziging van de voorziening voor de verwachte instroom van zieke deelnemers. Deze voorziening is gelijk aan tweemaal de risicopremie voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Hiervoor werd in voorgaande boekjaren uitgegaan van de risicopremie in het desbetreffende boekjaar, op basis van de invalideringskansen en rentetermijnstructuur per 31 december van het voorgaande boekjaar. Om rekening te houden met de verhoogde invalideringskansen wordt vanaf boekjaar 2022 voor deze voorziening uitgegaan van de risicopremie voor premievrijstelling voor het volgende boekjaar, op basis van de actuele invalideringskansen en de rentetermijnstructuur per 31 december van het boekjaar. Deze wijziging leidt per 31 december 2022 per saldo tot een afname van de voorziening voor verwachte instroom van premievrijstellingen van 10,4 miljoen euro. De voorziening voor verwachte instroom van arbeidsongeschiktheidspensioenen is overeenkomstig gewijzigd. Dit leidt per 31 december 2022 tot een afname van de desbetreffende voorziening van 4,7 miljoen euro. Het totale effect

van deze schattingswijziging leidt per 31 december 2022 tot een daling van de Voorziening pensioenverplichtingen van 15,1 miljoen euro en een stijging van de dekkingsgraad van 0,03 procentpunt.

Schattingswijziging tweede stap UFR

Sinds 1 januari 2012 wordt de rentetermijnstructuur van DNB voor pensioenfondsen bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). Vanaf 1 januari 2021 wordt de huidige UFR-methode in vier gelijke jaarlijkse stappen ingevoerd. De huidige UFR is voor looptijden langer dan 30 jaar gebaseerd op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 30-jaars forward rate. Per 1 januari 2021 is de eerste stap van de huidige UFR-methode ingevoerd. Het effect is verwerkt in boekjaar 2021. De aanpassing van de rentetermijnstructuur door de stapsgewijze invoering van de huidige UFR-methode is een schattingswijziging. Het effect van de verwerking van de tweede stap van de huidige UFR-methode is onderdeel van de mutatie Wijziging Rentetermijnstructuur en is een toename van de Voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2022 van 681,2 miljoen euro. De dekkingsgraad daalt hierdoor met 1,4 procentpunt. De UFR-methode is per 1 januari 2023 gewijzigd. Dit wordt toegelicht bij de gebeurtenissen na balansdatum.

Consolidatie

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

Valutaomrekening

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

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

Waardering van activa en passiva

Algemeen

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

Beleggingen

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

Vastgoedbeleggingen

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

Vastgoed in exploitatie

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

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

Vastgoed in ontwikkeling

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

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

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

Van projecten in eigendom van de vastgoedontwikkelaar 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, waar voorhanden tegen beurswaarde. De aandelen worden rechtstreeks of via participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools gehouden. 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 2022. 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). In geval van centrally cleared repo's worden de posities dagelijks via een clearing house afgerekend. De waarden van deze contracten worden gesaldeerd opgenomen. De vastrentende waarden worden in belangrijke mate gehouden via participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools. De participaties in niet-beursgenoteerde beleggingspools worden gewaardeerd tegen de NAV per participatie, waarbij de NAV wordt bepaald op reële waarde volgens dezelfde grondslagen als in dit hoofdstuk opgenomen. Zowel ongerealiseerde als gerealiseerde waardeontwikkelingen worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verantwoord.

De niet-beursgenoteerde beleggingspools waarin wordt belegd waarden beleggingen in vastrentende waarden tegen de reële waarde, waar voorhanden tegen beurswaarde. Voor hypotheekleningen, leningen op schuldbekentenis, repo's en deposito's en kasgeldleningen wordt de reële waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt op basis van de geldende markttrente. Voor hypotheekleningen geldt daarnaast nog dat deze worden gewaardeerd op basis van een model met een variabele spread voor het vervroegde aflossings-, krediet- en illiquiditeitsrisico.

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

Derivaten

Valutatermijncontracten

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

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

Renteswapcontracten

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

Bij de renteswapcontracten tussen twee partijen worden posities niet gesaldeerd opgenomen in de jaarrekening, tenzij er sprake is van centrally cleared swaps waarvan de posities dagelijks via een clearing house afgerekend worden. De waarde van deze contracten wordt 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 en aandelen. 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 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, waar voorhanden tegen beurswaarde. Is er geen sprake van een beursnotering van de beleggingen, dan wordt de reële waarde op basis van grondslagen van de overige beleggingen bepaald, in beginsel op basis van de jaarrapportage 2022. Als deze nog niet beschikbaar is, is de reële waarde bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het betreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde

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

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

Beleggingen voor risico van deelnemers

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

BeterExcedent

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

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

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

Nettopensioen

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

Deelnemingen

De vermogensbeheerder van het vastgoed, Bouwinvest, is een 100 procent deelneming van bpfBOUW. De waarde van deze deelneming is kleiner dan 1 procent van het balanstotaal en de deelneming belegt voor circa 38 procent in vastgoedfondsen die als vastgoed in exploitatie zijn gerubriceerd. Daarom is de deelneming niet gerubriceerd als deelneming, maar als Vastgoed in exploitatie (zie pagina 112).

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:

Algemene reserve

(.....+1) x 100 procent

Technische voorzieningen+Voorzieningen voor risico van deelnemers

Beleidsdekkingsgraad

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

Technische voorzieningen

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

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfondsen

De voorziening pensioenverplichtingen bestaat uit de volgende twee voorzieningen:

- Voorziening ouderdomspensioen/partnerpensioen/wezenpensioen

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

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

- Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen

De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen betreft naast een voorziening voor ingegane

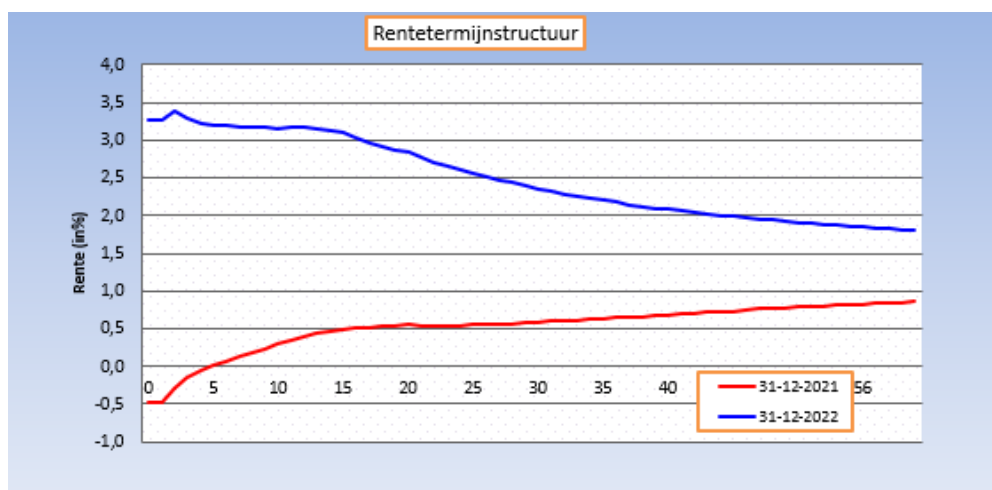
arbeidsongeschiktheidspensioenen (aanvulling op WIA of aanvulling op WAO) ook een voorziening ter afdekking van de verwachte instroom van arbeidsongeschiktheidspensioenen van zieke deelnemers.

Grondslagen voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfonds

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

Rekenrente

De gehanteerde rekenrente is de rentetermijnstructuur ultimo jaar zoals gepubliceerd door DNB. Dit betreft de rentetermijnstructuur met toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR). Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen een ten opzichte van de markt aangepaste rentecurve wordt gehanteerd. Vanaf 1 januari 2021 is de huidige UFR-methodiek van toepassing. Volgens de huidige UFR-methodiek wordt voor looptijden tot en met 30 jaar uitgegaan van de marktrentes. De modelmatige benadering wordt toegepast voor looptijden vanaf 31 jaar. De huidige UFR-methodiek, UFR30, wordt in vier gelijke jaarlijkse stappen in de rentetermijnstructuur geïmplementeerd. Per 1 januari 2021 is de UFR30 voor 25 procent in de rentetermijnstructuur verwerkt; voor 75 procent is deze rentetermijnstructuur gebaseerd op de oude UFR-methodiek. De volgende stap van 25 procent van de UFR30 heeft plaatsgevonden per 1 januari 2022. Ultimo 2022 is zodoende de rentetermijnstructuur bepaald op basis van 50 procent van de UFR30 en 50 procent van de oude UFR-methodiek. De UFR-methodiek is per 1 januari 2023 aangepast. De resterende stappen van de huidige UFR-methodiek worden niet geïmplementeerd.



Overlevingsgrondslagen

Voor mannen en vrouwen wordt de Prognosetafel AG2022 (2021: Prognosetafel AG2020) gehanteerd met fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftetekansen. In de Prognosetafel AG2022 zijn voor mannen en vrouwen aparte tabellen opgenomen. De fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren zijn voor mannelijke en vrouwelijke hoofverzekerden 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 sterftekans 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 (2021: 1,7 procent). Daarnaast is voor de dekking van de administratiekosten in 2022 0,45 procentpunt (2021: 0,45 procentpunt) van de middelloonpremie, respectievelijk 2,7 procent (2021: 2,7 procent) van de premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen opgenomen voor de dekking van de kosten die aan de inning van de premies en de verdere administratie verbonden zijn. Dit zijn niet de enige opslagen voor kosten in de premies. De andere opslagen voor kosten in de premie dienen voor de opbouw van de bovenstaande voorzieningen voor kosten.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

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

Voorzieningen voor risico van deelnemers

Dit betreft het opgebouwde belegd kapitaal van de regeling BeterExcedent en de Nettopensioenregeling. De voorzieningen muteren met de bijdragen van deelnemers door premiestortingen, onttrekkingen, en door toe- of afname als gevolg van rendement. De Nettopensioenregeling is per 31 december 2020 beëindigd. De voorziening Nettopensioenregeling bestaat derhalve ultimo 2022 alleen uit een opgebouwd, premievrij kapitaal.

Langlopende schulden

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

Schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden

Via dit spaarfonds worden de spaargelden van erkende gemoedsbezwaarden beheerd.

Aan het spaarfonds gemoedsbezwaarden wordt jaarlijks het volgende toegevoegd:

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

Aan de langlopende schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden wordt jaarlijks onttrokken:

- de uitkeringen spaarfonds gemoedsbezwaarden;
- administratiekosten.

Overige schulden en overlopende passiva

Schulden uit hoofde van beleggingen

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

Schuld inzake aanvullingsregelingen

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

Eind 2020 zijn alle bekende VPL-aanspraken onvoorwaardelijk toegekend en ingekocht. In 2022 hebben cao-partijen besloten wat de bestemming van de resterende VPL-schuld is. De meeste cao-partijen hebben besloten de resterende gelden zo veel mogelijk aan te wenden voor het (gedeeltelijk) ongedaan maken van eerder doorgevoerde versoberingen van de aanvullingsregelingen. Daarnaast hebben ze met bpfBOUW overeenkomsten gesloten waarbij bpfBOUW vanaf een overeengekomen datum eventuele restrisico's van de aanvullingsregelingen overneemt tegen betaling van een sectorspecifieke risicopremie aan bpfBOUW; hierdoor loopt bpfBOUW het risico op het toekennen van nagekomen aanspraken 55min. Een niet aan te wenden klein restant is overgedragen aan cao-partijen.

De gelden voor het bijboeken van VPL-aanspraken, de risicopremie en een kostenvergoeding zijn in de jaarrekening verantwoord onder de premiebaten 'Premie aanvullingsregelingen'. Het restant is in 2022 overgedragen aan cao-partijen, waardoor de VPL-schuld ultimo boekjaar nul is.

Overige schulden

De waardering vindt plaats tegen nominale waarde.

Resultaatbepaling

Algemeen

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

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

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

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. Hierbij is rekening gehouden met de premiebijdragen in 2023 die betrekking hebben op premiejaar 2022 en eerder.

De premiebijdragen inzake aanvullingsregelingen betreffen in 2022 nog ingekochte aanspraken 55min vanuit de resterende schuld, de risicopremie en een kostenvergoeding. De premiebijdragen inzake aanvullingsregelingen in 2021 betroffen nog ingekochte aanspraken 55min na sluiting van het boekjaar 2020 en terugwerkende-krachtmutaties die betrekking hadden op 2020 en oudere jaren.

Premiebijdragen voor risico van deelnemers

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

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 voor risico van deelnemers (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 (BeterExcedent) 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 deelnemer (BeterExcedent) 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.

Mutatie Voorziening Pensioenverplichtingen

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging over het boekjaar is gebaseerd op de rente bij een looptijd van één jaar uit de rentetermijnstructuur per 31 december van het voorgaande boekjaar. Voor boekjaar 2022 bedroeg deze eenjaarsrente 0,486 procent negatief (2021: 0,533 procent negatief).

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 2022

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

Activa

1. Beleggingen

Verloopoverzicht beleggingen

BpfBOUW houdt het grootste deel van zijn beleggingen via participaties in beleggingspools en vastgoedfondsen.

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

Verloopoverzicht 2022	Boekwaarde begin van het jaar	Aankopen en investeringen	Verkopen en aflossingen	Waardeontwikkelingen	Overige mutaties	Boekwaarde eind van het jaar
Vastgoedbeleggingen	13.149.483	1.285.314	-1.049.524	-248.245	-	13.137.028
Aandelen	25.998.204	3.140.269	-9.926.204	-2.665.316	-	16.546.953
Vastrentende waarden	33.989.354	9.212.690	-10.636.821	-5.565.821	18.238	27.017.640
Overige beleggingen	4.790.779	18.672	-446.310	494.108	-	4.857.249
	77.927.820	13.656.945	-22.058.859	-7.985.274	18.238	61.558.870
Derivaten met een positieve waarde ¹	17.125.707					12.066.473
	95.053.527					73.625.343
Af: Beleggingen voor risico deelnemers (BeterExcedent)	51.639	7.633	-6.603	-6.679	-	45.990
Totaal 2022	95.001.888					73.579.353

Verloopoverzicht 2021	Boekwaarde begin van het jaar	Aankopen en investeringen	Verkopen en aflossingen	Waardeontwikkelingen	Overige mutaties	Boekwaarde eind van het jaar
Vastgoedbeleggingen	11.655.734	1.014.200	-919.959	1.399.508	-	13.149.483
Aandelen	22.073.535	1.943.537	-3.676.861	5.657.993	-	25.998.204
Vastrentende waarden	35.373.559	13.667.783	-14.120.414	-928.997	-2.577	33.989.354
Overige beleggingen	6.786.063	244.721	-3.447.105	1.207.100	-	4.790.779
	75.888.891	16.870.241	-22.164.339	7.335.604	-2.577	77.927.820
Derivaten met een positieve waarde ¹	26.356.577					17.125.707
	102.245.468					95.053.527
Af: Beleggingen voor risico deelnemers (BeterExcedent)	47.477	6.916	-6.739	3.985	-	51.639
Totaal 2021	102.197.991					95.001.888

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

In de post Beleggingen voor risico pensioenfondsen in de kolom Boekwaarde begin van het jaar was voor 86 miljoen euro aan beleggingen opgenomen die betrekking hadden op ontvangen gelden aanvullingsregelingen (VPL) die door het fonds belegd werden volgens de beleggingsmix. Ultimo 2022 is de schuld inzake aanvullingsregelingen komen te vervallen en derhalve ook de beleggingen die hieraan gerelateerd waren.

Op de balans van het fonds bevinden zich voorzieningen voor risico van deelnemers. Deze voorzieningen bestaan uit een voorziening voor risico van deelnemers voor de regeling BeterExcedent en voor de Nettopensioenregeling. Voor de deelnemers van de regeling BeterExcedent worden echter geen specifieke beleggingen aangehouden. De

hiernavolgende toelichtingen hebben derhalve betrekking op de beleggingen voor risico van pensioenfondsen en voor de regeling BeterExcedent samen.

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

	2022	2021
Totaal beleggingen (risico pensioenfondsen en BeterExcedent)	73.625.343	95.053.527
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	4.366.269	995.046
Liquide middelen aangehouden voor beleggingen	188.342	354.834
Schulden uit hoofde van beleggingen	-17.268.128	-18.523.680
Saldo belegd vermogen	60.911.826	77.879.727

Het fonds heeft ultimo 2022 geen positie (2021: geen) in het uitlenen van beleggingen aan derden.

Het fonds heeft slechts één belegging in een premiebijdragende onderneming voor minder dan 1 procent van het vermogen van deze onderneming en minder dan 0,01 procent van het vermogen van het fonds, tegen normale voorwaarden.

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 waarderingssystemen en waarderingstechnieken, inclusief een verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

BpfBOUW bewaakt dat zijn waarderingshandboek voldoet aan vigerende wet- en regelgeving en aansluit op de waarderingshandboeken van zijn uitvoerders. Beleggingen worden tegen reële waarde gewaardeerd. De schatting van de reële waarde is een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen bevatten onzekerheden (zoals rentestand, volatiliteit en schattingen van kasstromen) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld. Al naar gelang de beschikbaarheid van objectieve gegevens hanteert bpfBOUW hiervoor achtereenvolgens de onderstaande waarderingstechnieken. Daarbij wordt volgens een getrapte benadering te werk gegaan. Pas als een hoger gelegen methodiek niet toepasbaar blijkt wordt naar de eerstvolgende waarderingstechniek 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 2022					
Vastgoedbeleggingen ¹	1.020.757	-	-	12.116.271	13.137.028
Aandelen	578.524	11.544.033	-	4.424.396	16.546.953
Vastrentende waarden	7.306.911	18.933.386	-	777.343	27.017.640
Derivaten	17.123	12.049.350	-	-	12.066.473
Overige beleggingen	-	4.850.393	-	6.856	4.857.249
Totaal 2022	8.923.315	47.377.162	-	17.324.866	73.625.343

	Genoteerde marktprijzen		Geen genoteerde marktprijzen		Totaal
	Actieve markt	Afgeleid	Onafhankelijke taxaties	Overige waarderingsmodellen en technieken	
Per 31 december 2021					
Vastgoedbeleggingen ¹	1.261.298	-	-	11.888.185	13.149.483
Aandelen	-	21.466.299	-	4.531.905	25.998.204
Vastrentende waarden	9.663.128	23.853.655	-	472.571	33.989.354
Derivaten	23.254	17.102.453	-	-	17.125.707
Overige beleggingen	-	4.781.828	-	8.951	4.790.779
Totaal 2021	10.947.680	67.204.235	-	16.901.612	95.053.527

[1] 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 waarderingsmodellen op basis van marktdata (derivaten, hypotheekleningen en onderhandse leningen);
- intrinsieke waardebeoordeling 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 137 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 waarderingsmodellen.

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

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

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

De waarderingsmodellen worden met name gebruikt voor renteswapcontracten en valutatermijncontracten. Bij de waardering van de renteswapcontracten worden rentecurves van prijsleveranciers gebruikt voor de verdiscontering van de toekomstige kasstromen. 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 waarderingmethodiek van de onderliggende beleggingen in al deze vastgoedfondsen, ingedeeld naar Vastgoed in exploitatie, Vastgoed in ontwikkeling en Vastgoed via participaties (niet zijnde Bouwinvest-vastgoedfondsen) is als volgt.

Vastgoed in exploitatie

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

Deze taxaties worden uitgevoerd in overeenstemming met de richtlijnen van het 'Royal Institute of Chartered Surveyors Appraisal' (the Red Book) en de International Valuation Standards (IVS).

De waarderingen van het vastgoed in exploitatie worden ieder kwartaal uitgevoerd door gecertificeerde onafhankelijke taxateurs op basis van het Waarderingshandboek Bouwinvest en de NRVt 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. BpfBOUW heeft als meerderheidsaandeelhouder van de Bouwinvest-vastgoedfondsen geen mogelijkheden om de waarderingen van individuele objecten en/of portefeuilles te beïnvloeden. De directie van Bouwinvest stelt de jaarcijfers op conform de waarderingsgrondslagen zoals goedgekeurd door de algemene vergaderingen van aandeelhouders van de Bouwinvest-vastgoedfondsen.

Vastgoed in ontwikkeling

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

Vastgoed via participaties

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

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

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

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

Andere beleggingen

Hieronder worden niet-beursgenoteerde beleggingen gepresenteerd en die beleggingsfondsen die overwegend niet-beursgenoteerde beleggingen bevatten; het betreft onder andere private equity, infrastructuur en hypotheek. In het geval van fondsen betreft dit fondsen waar niet op maandbasis in- en uitgetreden kan worden. Indien voor de titels in een beleggingsfonds geen beursnoteringen (of prijzen die dagelijks worden verstrekt door onafhankelijke prijsleveranciers), broker quotes, of modelwaardering voorhanden zijn, wordt de reële waarde bepaald aan de hand van door externe partijen opgeleverde periodieke schattingen van de reële waarderingen van de betreffende beleggingen. De uitvoerder APG Asset Management stuurt erop om eenmaal per jaar een onafhankelijk bepaalde waardering te ontvangen voor deze titels waarvan de waarde bepaald is op basis van

een schatting. In alle gevallen worden de ontvangen schattingen eenmaal per jaar door de uitvoerder vergeleken met de waarden zoals opgenomen in de door de accountant gecontroleerde jaarrekening van het desbetreffende fonds. Ook kent de uitvoerder op kwartaalbasis een toetsingsproces voor beleggingen waar een waardemutatie heeft plaatsgevonden van meer dan 10 procent van de NAV ten opzichte van de vorige kwartaalrapportage, en van meer dan 10 miljoen euro. Voor deze beleggingen wordt binnen de uitvoeringsorganisatie een memorandum opgesteld waarin de waardemutatie wordt verklaard. Deze verklaringen worden op plausibiliteit beoordeeld en gevalideerd door de Finance & Risk Office van de uitvoerder en goedgekeurd door het Valuation Committee van de uitvoerder.

Daarnaast worden onder deze categorie de hypotheekportefeuilles en de onderhandse leningen gepresenteerd. Voor de hypotheekportefeuilles wordt de euro swapcurve gehanteerd alsmede een variabele spread op basis van consumententarieven. 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.

Vastgoedbeleggingen

	2022	2021
Vastgoed in exploitatie	8.014.330	8.309.725
Vastgoed via participaties	5.116.803	4.778.306
Vastgoed in ontwikkeling	5.895	61.452
Totaal	13.137.028	13.149.483

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 2022 een nettovermogenswaarde van 45 miljoen euro (2021: 45 miljoen euro). Deze deelneming is hieronder opgenomen omdat de deelneming kleiner is dan 1 procent van het balanstotaal en omdat deze deelneming voor circa 38 procent (2021: circa 38 procent) belegt in vastgoedfondsen die als vastgoed in exploitatie zijn gerubriceerd.

Aandelen

	2022	2021
Aandelen	12.122.557	21.466.299
Overige kapitaalbelangen	4.424.396	4.531.905
Totaal	16.546.953	25.998.204

Onder de overige kapitaalbelangen zijn beleggingen in private equity en infrastructuur opgenomen.

De beleggingen in Aandelen betreffen beleggingen in participaties in beleggingspools die niet-beursgenoteerd zijn en aandelen direct gehouden door bpfBOUW. 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

	2022	2021
Obligaties	23.143.748	32.297.590
Hypotheken	776.803	472.045
Leningen op schuldbekentenis	607	20.392
Deposito's, repo's en kasgeldleningen	3.096.482	1.199.327
Totaal	27.017.640	33.989.354

De hier gepresenteerde repo's en deposito's betreffen uitzettingen bij marktpartijen van 2,9 miljard euro (2021: 1,0 miljard euro) en bij APG Liquiditeitenbeheer bv van 214 miljoen euro (2021: 160 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.

Hypotheken

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.

	2022	2021
Renteswapcontracten	11.266.983	17.045.323
Valutatermijncontracten	782.367	57.130
Futures	17.123	23.254
Totaal	12.066.473	17.125.707

De looptijden van de valutatermijncontracten en futures zijn minder dan 1 jaar (2021: minder dan 1 jaar). De resterende looptijden van de renteswapcontracten variëren van minder dan 1 jaar tot 49 jaar (2021: minder dan 1 jaar tot 50 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 124).

	Positieve waarden 2022	Negatieve waarden 2022	Saldo 2022	Positieve waarden 2021	Negatieve waarden 2021	Saldo 2021
Renteswaps	11.266.983	-15.124.188	-3.857.205	17.045.323	-12.908.806	4.136.517
Valutatermijncontracten	782.367	-15.799	766.568	57.130	-282.220	-225.090
Futures	17.123	-12.127	4.996	23.254	-6.213	17.041
Totaal	12.066.473	-15.152.114	-3.085.641	17.125.707	-13.197.239	3.928.468

Hieronder wordt het verloopoverzicht van de gesaldeerde derivaten weergegeven.

Verloopoverzicht gesaldeerd	2022	2021
Boekwaarde begin van het jaar	3.928.468	6.913.161
Aankopen	-	-
Verkopen	2.400.064	713.107
Waardeontwikkelingen	-9.691.379	-3.710.978
Overige mutaties	277.206	13.178
Totaal	-3.085.641	3.928.468

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

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

Voor derivaten worden zekerheden uitgewisseld. De uitwisseling van zekerheden wordt bepaald per tegenpartij. Als bpfBOUW een schuld heeft aan een tegenpartij worden zekerheden verstrekt en als bpfBOUW een vordering heeft worden zekerheden ontvangen. De ontvangen zekerheden ultimo 2022 bedragen 1,5 miljard euro (2021: 4,7 miljard euro) en zijn opgenomen onder de Overige schulden en overlopende passiva (zie ook pagina 124). De verstrekte zekerheden ultimo 2022 bedragen 4,3 miljard euro (2021: 844 miljoen euro) en zijn opgenomen onder de Vorderingen en overlopende activa (zie ook pagina 115). Het per saldo ontvangen cashcollateral is herbelegd volgens de beleggingsmix.

Het fonds heeft voor 165 miljoen euro effecten verstrekt als collateral (2021: 0 miljoen euro). Daarnaast heeft het fonds ultimo 2022 voor 1.010 miljoen euro aan effecten ontvangen uit hoofde van repo's (2021: 150 miljoen euro) en voor 383 miljoen euro aan effecten uitgegeven uit hoofde van repo's (2021: 50 miljoen). Het fonds heeft voor 1,1 miljard euro effecten als zekerheid gegeven uit hoofde van de initial margin voor centrally cleared swaps (2021: 100 miljoen euro) en voor 9,9 miljoen euro (2021: 1,6 miljoen euro) uit hoofde van de initial margin voor bilaterale swaps. En het fonds heeft voor 10,3 miljoen euro effecten als zekerheid ontvangen uit hoofde van de initial margin voor bilaterale swaps (2021: 1,5 miljoen euro).

Overige beleggingen

	2022	2021
Hedgefondsen	4.850.393	4.781.828
Opportunities	6.856	8.951
Totaal	4.857.249	4.790.779

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 46.053 (2021: 51.714) bestaan uit beleggingen voor de regeling BeterExcedent (2022: 45.990, 2021: 51.639) en uit beleggingen voor de Nettopensioenregeling (2022: 63, 2021: 75). 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.

	2022	2021
Vastgoedbeleggingen	2.914	3.262
Aandelen	13.268	14.920
Vastrentende waarden	24.990	28.030
Overige beleggingen	4.818	5.427
Totaal beleggingen BeterExcedent	45.990	51.639

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

2. Vorderingen en overlopende activa

	2022	2021
Verstreckte zekerheden	4.329.876	843.695
Nog te ontvangen opbrengst beleggingen	29.893	17.264
Overige debiteuren beleggingen	6.500	134.087
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	4.366.269	995.046
Nog te ontvangen bijdragen werkgevers en werknemers	97.955	108.694
Nog te ontvangen uitkeringen	3.283	2.941
Nog te ontvangen waardeoverdrachten	6.294	5.170
Overige debiteuren	1.091	9.490
Totaal	4.474.892	1.121.341

Verstreckte zekerheden

Deze post bevat een vordering uit hoofde van verstreckte zekerheden van 4,3 miljard euro (2021: 0,8 miljard euro). Deze verstreckte zekerheden betreffen een vordering ten behoeve van valuta- en rentederivaten die worden aangehouden.

Nog te ontvangen opbrengst beleggingen

Deze post heeft betrekking op nog te ontvangen dividendbelasting 23.529 (2021: 9.610), nog te ontvangen dividend vastgoedbeleggingen 673 (2021: 674) en nog te ontvangen overige opbrengsten beleggingen 5.691 (2021: 6.980).

Overige debiteuren beleggingen

De overige debiteuren beleggingen hebben betrekking op vorderingen inzake beleggingen 5.775 (2021: 127.706) en debiteuren vastgoed 725 (2021: 6.381).

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 97.955 (2021: 108.694). De vordering is verlaagd met een voorziening voor mogelijke oninbaarheid van 15.763 (2021: 24.081).

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

	2022	2021
Stand begin van het jaar	24.081	29.538
Toevoeging als gevolg van mogelijke oninbaarheid	5.356	6.848
Afboeking als gevolg van oninbaarheid	-13.674	-12.305
Stand eind van het jaar	15.763	24.081

Overige debiteuren

De overige debiteuren hebben betrekking op overlopende activa. Ultimo 2021 bevatte deze post een vooruitbetaling van de administratiekosten van APG van 8.442.

3. Liquide middelen

Liquide middelen betreffen de saldi van de bankrekeningen van het fonds. De middelen staan ter vrije beschikking. Ultimo 2022 heeft bpfBOUW bij ING Bank nv een kredietfaciliteit van 45 miljoen euro (2021: 45 miljoen euro). Hier werd ultimo 2022 geen gebruik van gemaakt. Daarnaast heeft bpfBOUW bij ABN AMRO Bank een intraday-kredietfaciliteit van 100 miljoen euro (2021: 100 miljoen euro). Hier is in 2022 geen gebruik van gemaakt.

	2022	2021
Liquide middelen aangehouden voor beleggingen	188.342	354.834
Overige	77.873	33.508
Stand eind van het jaar	266.215	388.342

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:

	2022	2021
Stand begin van het jaar	15.710.808	7.593.742
Resultaatverdeling	-4.648.133	8.117.066
Stand eind van het jaar	11.062.675	15.710.808

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Krachtens het besluit van het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, genomen op 25 mei 2023, is het saldo van baten en lasten over 2022 verwerkt in de Algemene reserve.

Dekkingsgraad

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

Algemene reserve

(----- +1) x 100 procent

Technische voorzieningen + Voorzieningen voor risico van deelnemers

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

	2022	2021
Vereist eigen vermogen	23,6%	23,9%
Minimaal vereist eigen vermogen	4,2%	4,2%
Beschikbaar eigen vermogen (behorende bij de feitelijke dekkingsgraad)	22,1%	25,3%
Eigen vermogen behorende bij de beleidsdekkingsgraad	31,5%	19,3%

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 wordt het (minimaal) vereist eigen vermogen vergeleken met het beschikbare eigen vermogen.

De vermogenspositie van het fonds is ultimo 2022 niet voldoende, vanwege het niet beschikken over het vereist eigen vermogen.

Toelichting herstelplan

Hoewel het eigen vermogen van bpfBOUW op basis van de beleidsdekkingsgraad eind 2021 lager was dan het vereist eigen vermogen, hoefde het herstelplan in 2022 niet geactualiseerd te worden. Aan het einde van het tweede kwartaal van 2022 was het eigen vermogen op basis van de beleidsdekkingsgraad hoger dan het vereist eigen vermogen. Hierdoor was niet langer sprake van een tekort en is het herstelplan beëindigd. Ook nadien is bpfBOUW op basis van de beleidsdekkingsgraad niet in een tekortsituatie geraakt.

Analyse van het technisch resultaat

Technisch resultaat

	2022	2021
Wijziging rentetermijnstructuur	19.094.204	4.292.412
Sterfte	59.728	46.465
Administratiekosten	7.223	2.550
Waardeoverdracht	4.291	5.017
Interest	-22.921.408	4.287.956
Premie	-527.057	-671.164
Wijziging grondslagen	-334.503	199.491
Diversen	-20.181	-5.809
Uitkeringen en afkoop	-7.490	-3.784
Toekenningen	-2.728	2.849
Arbeidsongeschiktheid	-212	-38.917
Totaal	-4.648.133	8.117.066

Toelichting

Het technisch resultaat van het boekjaar is gelijk aan de afname van de Algemene reserve met 4.648.133 (2021: toename 8.117.066). Het negatieve resultaat over 2022 bestaat uit diverse deelresultaten, zoals resultaat op interest, administratiekosten, sterfte, premie, etc. Het verlies over 2022 wordt met name veroorzaakt door het negatieve beleggingsresultaat en de verleende toeslagen (beide verwerkt in het resultaat op interest). Door de gestegen rente zijn de Voorziening pensioenverplichtingen gedaald. De resultaten op premie en wijzigingen grondslagen hebben in 2022 een negatieve bijdrage geleverd aan het totale resultaat. Het totale resultaat wordt hierna nader toegelicht per deelresultaat. De hiernavolgende analyse is uitgevoerd op basis van de rentetermijnstructuur (RTS) en de sterftegrondslagen van 31 december 2021. De verandering van de RTS van ultimo 2021 naar ultimo 2022 en de wijziging van de actuariële grondslagen zijn afzonderlijk verantwoord.

Wijziging rentetermijnstructuur

Het resultaat als gevolg van wijziging rentetermijnstructuur op de Voorziening pensioenverplichtingen bedraagt 19.094.204 positief. De rentetermijnstructuur, die moet worden toegepast om de Voorziening pensioenverplichtingen te bepalen, is in 2022 gestegen. Dit is vergelijkbaar met een overgang van de vervangingsrente van 0,58 procent (RTS eind 2021) naar 2,52 procent (RTS eind 2022). De stijging van de marktrente (inclusief UFR per 1 januari 2021) heeft geleid tot een daling van de Voorziening pensioenverplichtingen met 19.775.405. De UFR-stap per 1 januari 2022 heeft geleid tot een stijging van de Voorziening pensioenverplichtingen met 681.201.

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 partnerpensioenen). Het resultaat op kortlevenrisico is 19.403 positief. De lasten van toekenningen van partnerpensioenen waren lager dan de beschikbare risicopremie, de verwachte (theoretische) sterftevrijval en de werkelijke vrijval van voorziening door overlijden.

Het langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer leven dan verwacht. Het langlevenrisico speelt bij ouderdomspensioenen en ingegane partner- en wezenpensioenen. Het resultaat op langleven bij ouderdomspensioenen is 16.859 positief en bij ingegaan partner- (en wezen) pensioenen is dit 23.466 positief. Samen heeft dit geleid tot een positief resultaat op langlevenrisico van 40.325. Door het coronavirus zijn er ook in 2022 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 2022 is in totaal 59.728 positief.

Administratiekosten

Het resultaat op administratiekosten wordt bepaald door het saldo van de beschikbare middelen voor kostendekking uit de premies 20.260 en vrijval uit de Voorziening pensioenverplichtingen 24.118 enerzijds en de werkelijke kosten 39.286 anderzijds. Daarnaast is uit de extracomptabele kostenvoorziening voor de afwikkeling van de VPL-regelingen 2.131 beschikbaar gekomen.

Het resultaat op kosten is per saldo positief, namelijk 7.223.

Waardeoverdracht

Het resultaat op waardeoverdracht wordt bepaald door de saldi van enerzijds de betaling van de overdrachtswaarde voor uitgaande waardeoverdrachten en de daarbij behorende afboeking van de Voorziening pensioenverplichtingen en anderzijds de ontvangst van de overdrachtswaarde voor inkomende waardeoverdrachten en de daarbij behorende opvoering van de Voorziening pensioenverplichtingen. In 2022 waren de wettelijke tarieven waarop de overdrachtswaarden worden berekend hoger dan de tarieven op basis van de fondsgrondslagen. Hierdoor is op individuele inkomende waardeoverdrachten een positief resultaat geboekt (11.934) en op individuele uitgaande waardeoverdrachten een negatief resultaat (11.179 negatief)

Ook de inkoop van aanspraken vanuit de BeterExcedent-regeling wordt in het resultaat op waardeoverdracht betrokken. Hierop is een positief resultaat geboekt (3.536) door het verschil tussen de inkoop tarieven (inclusief bufferopslag) en de tarieven waarop de voorziening is gebaseerd.

Het resultaat op waardeoverdracht is 4.291 positief.

Interest

Het resultaat op interest is gelijk aan het verschil tussen de beleggingsopbrengsten en de interest die benodigd is om aan de Voorziening pensioenverplichtingen toe te voegen. Het resultaat op interest is per saldo negatief: 22.921.408. Dit verlies wordt voornamelijk verklaard door de negatieve beleggingsopbrengsten van aandelen en door negatieve beleggingsresultaten behaald op staatsobligaties en rentederivaten als gevolg van de gestegen rente. Ook op valutaderivaten zijn negatieve beleggingsopbrengsten behaald in 2022. Op vastgoed, private equity, infrastructuur en hedgefondsen zijn positieve beleggingsresultaten behaald. Het totaalrendement inclusief derivaten over 2022 bedraagt 21,4 procent negatief (exclusief derivaten: 9,6 procent negatief).

Ook toegekende toeslagen worden ten laste van dit resultaat gebracht. Aan zowel de actieven als de niet-actieven is per 1 juli 2022 een toeslag verleend van 0,79 procent en per 1 januari 2023 een toeslag van 14,52 procent. Toeslagverlening heeft daardoor een negatieve bijdrage geleverd aan het resultaat op interest van 6.590.149.

De rentetoevoeging is voor het boekjaar zelf gebaseerd op de eenjaarsrente van -0,486 procent uit de RTS per 31 december 2021. Een negatieve eenjaarsrente 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 2022 positief (19.094.204 positief, zie de toelichting onder het resultaat op wijziging rentetermijnstructuur).

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 2022 is gebaseerd op premiedemping op basis van verwacht rendement (op basis van de maximale wettelijke parameters) rekening houdend met een toeslagambitie gelijk aan de prijsinflatie.

Het verlies op de middelloonregeling is 553.346. Voor het arbeidsongeschiktheidspensioen was er een verlies van 586. In 2022 zijn voor een aantal sectoren de aanwezige middelen voor de aanvullingsregelingen (VPL-schuld) aangewend voor (gedeeltelijke) ongedaanmaking van eerder doorgevoerde versoeringen. Het resultaat op de aanvullingsregelingen 26.875 positief. Dit is inclusief de risicopremie van 9.186, die de sectoren hebben betaald aan bpfBOUW om de restrisico's over te nemen van de sectoren.

Het totale resultaat op premie is 527.057 negatief.

Wijziging grondslagen

Het resultaat als gevolg van wijzigingen van de grondslagen van de Voorziening pensioenverplichtingen was 334.503 negatief. Dit betreft de wijziging van een drietal actuariële grondslagen, te weten:

- De wijziging van de sterftegrondslagen van de Prognosetafel AG2020 naar Prognosetafel AG2022 (-331.729).
- De verhoging van de opslag voor onvoorwaardelijke verhogingen van de pensioenlonen voor de voorziening voor premievrijgestelde pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers van 15 procent naar 21 procent (-17.832).
- De invalideringskansen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid zijn verhoogd. Dit leidt tot een verhoging van de risicopremie vanaf 2023 en van de voorziening voor de verwachte instroom voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid van zieke deelnemers. In combinatie met de gestegen rente is de voorziening voor de verwachte instroom voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid van zieke deelnemers per saldo gedaald met (15.058).

Diversen

Het totale resultaat op bijzondere en overige oorzaken is 20.181 negatief. Het resultaat wordt onder meer veroorzaakt door incidentele resultaten, zoals de impact van herstelacties in de pensioenadministratie en de herziening en de herleving van uitkering van deelnemers die de attestatie de vita alsnog hebben ingestuurd. 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.

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 7.490.

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 negatief. Per saldo is het resultaat op toekenningen (pensioneringen) 2.728 negatief.

Arbeidsongeschiktheid

Het totale resultaat is 212 negatief. Hiervan bedroeg het resultaat op premievrijstelling 1.761 negatief. De ontvangen risicopremie was niet toereikend om de nieuwe toekenningen van premievrijstelling te dekken ondanks dat het aantal toekenningen en de omvang ervan kleiner waren dan vorig jaar. De wijzigingen in de mate van arbeidsongeschiktheid van de premievrijgestelde deelnemers leidden per saldo tot een positief resultaat. De aanpassing van de pensioengrondslagen aan de loonstijging over 2022 leidde tot een negatief resultaat aangezien deze stijging hoger was dan de hiervoor beschikbare vrijval uit de voorziening. De toevoeging aan de voorziening voor toekomstige toekenningen (IBNR) leidde ook tot een negatief resultaat. De wijziging van de waardering IBNR is verwerkt in het resultaat op wijziging grondslagen.

Het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioenen is 1.549 positief. De ontvangen risicopremie was toereikend om de nieuwe toekenningen te dekken. Ook leidde revalidatie tot een positief resultaat.

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:

	2022	2021
Stand aan het begin van het jaar	62.141.922	65.588.232
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van pensioenfonds uit hoofde van:		
pensioenopbouw	1.644.731	1.582.763
toeslagverlening	6.590.149	1.036.112
rentetoevoeging	-304.168	-349.573
onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-1.447.091	-1.378.247
wijziging marktrente	-19.094.204	-4.292.412
overdracht van rechten en pensioeninkoop BeterExcedent	-947	40.240
wijziging grondslagen	334.503	-199.491
overige	75.002	114.298
Stand voorziening pensioenverplichtingen aan het einde van het jaar	49.939.897	62.141.922

De voorziening pensioenverplichtingen bestaat uit de volgende twee voorzieningen:

	2022	2021
Ouderdomspensioen/partnerspensioen/wezenpensioen	49.759.878	61.935.551
Arbeidsongeschiktheidspensioen	180.019	206.371
Stand voorziening pensioenverplichtingen aan het einde van het jaar	49.939.897	62.141.922

Voorziening ouderdomspensioen/partnerspensioen/wezenpensioen

	2022	2021
Contante waarde van door verzekerden verworven pensioenrechten:		
deelnemers	19.875.207	26.812.947
gewezen deelnemers	10.975.365	14.715.201
pensioengerechtigden	18.909.306	20.407.403
Stand voorziening aan het eind van het jaar	49.759.878	61.935.551
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand aan het begin van het jaar	61.935.551	65.360.131
Onttrekking ten gunste van de staat van baten en lasten inzake mutatie Voorziening ouderdomspensioen/partnerspensioen/wezenpensioen	-12.175.673	-3.424.580
Stand aan het einde van het jaar	49.759.878	61.935.551

Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen

	2022	2021
Contante waarde van het arbeidsongeschiktheidspensioen:		
CAO Bouw & Infra	155.414	177.823
CAO Timmerindustrie	5.410	6.644
CAO Afbouw	18.967	21.682
CAO Betonmortelindustrie	228	222
Stand voorziening aan het eind van het jaar	180.019	206.371
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand aan het begin van het jaar	206.371	228.101
Onttrekking ten gunste van de staat van baten en lasten inzake mutatie	-26.352	-21.730
Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen		
Stand aan het einde van het jaar	180.019	206.371

Voorziening pensioenverplichtingen verdeeld over categorieën deelnemers

De verdeling over categorieën deelnemers is:

	Aantal 2022	Bedrag 2022	Aantal 2021	Bedrag 2021
Deelnemers	162.512	20.054.291	160.401	27.018.480
Gewezen deelnemers	330.098	10.975.365	370.844	14.715.201
Pensioengerechtigden	250.512	18.910.241	251.791	20.408.241
Totaal	743.122	49.939.897	783.036	62.141.922

In de groep Deelnemers bevinden zich 7.244 (2021: 7.347) arbeidsongeschikte deelnemers zonder arbeidsongeschiktheidsuitkering en 3.884 (2021: 4.181) arbeidsongeschikte deelnemers met arbeidsongeschiktheidsuitkering.

6. Voorzieningen voor risico van deelnemers

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

	2022	2021
Waarde van het opgebouwd belegd kapitaal:		
- deelnemers	46.053	51.714
Stand voorzieningen aan het eind van het jaar	46.053	51.714
Het verloop van de voorzieningen is als volgt:		
Stand aan het begin van het jaar	51.714	47.769
Premiestortingen	16.541	15.715
Rendement	-6.691	3.996
Onttrekkingen	-15.511	-15.766
Onttrekking/toevoeging ten gunste/laste van staat van baten en lasten inzake mutatie Voorzieningen voor risico deelnemers	-5.661	3.945
Stand aan het einde van het jaar	46.053	51.714

Deze voorzieningen bestaan voor 45.990 (2021: 51.639) uit de voorziening voor de regeling BeterExcedent en voor 63 (2021: 75) uit de voorziening voor de Nettopensioenregeling. De Nettopensioenregeling is beëindigd per 31 december 2020. De voorziening Nettopensioenregeling bestaat vanaf 2021 derhalve alleen uit een opgebouwd, premievrij kapitaal.

7. Langlopende schulden

Schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden

Via dit spaarfonds worden de spaargelden van 269 (2021: 264) 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 2022 bedraagt de bijschrijving 0,55 procent (2021: 0,05 procent).

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

	2022	2021
Stand per 1 januari	16.331	16.145
Toevoeging ontvangen gelden spaarfonds gemoedsbezwaarden	525	494
Toevoeging rendement	91	7
Onttrekking administratiekosten	-22	-17
Onttrekking uitkeringen spaarfonds gemoedsbezwaarden	-206	-298
Stand per 31 december	16.719	16.331

8. Overige schulden en overlopende passiva

	2022	2021
Derivaten met een negatieve waarde	15.152.114	13.197.239
Ontvangen zekerheden	1.522.736	4.704.850
Deposito's, repo's en kasgeldleningen	517.736	522.050
Crediteuren beleggingen	60.452	72.022
Schulden aan kredietinstellingen	15.090	27.519
Schulden uit hoofde van beleggingen	17.268.128	18.523.680
Schuld inzake aanvullingsregelingen	-	85.857
Te betalen uitkeringen	2.110	2.023
Overige schulden	30.931	30.950
Stand per 31 december	17.301.169	18.642.510

Derivaten met een negatieve waarde

De derivaten met een negatieve waarde bestaan uit valutatermijncontracten, renteswapcontracten en futures en bedragen 15,2 miljard euro (2021: 13,2 miljard euro). De valutatermijncontracten en futures hebben een looptijd korter dan 1 jaar (2021: korter dan 1 jaar) en de renteswapcontracten van minder dan 1 jaar tot 49 jaar (2021: minder dan 1 jaar tot 50 jaar).

Ontvangen zekerheden

Voor de waarde van de derivaten is als zekerheden cashcollateral ontvangen. De ontvangen zekerheden ultimo 2022 bedragen 1,5 miljard euro (2021: 4,7 miljard euro). De ontvangen cashcollateral is herbelegd volgens de beleggingsmix.

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

Deposito's, repo's en kasgeldleningen

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

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 bestond ultimo 2021 uit een sectorspecifieke buffer voor de afwikkeling van de regeling en eventuele sectorspecifieke overschotten. In 2022 hebben de meeste cao-partijen besloten de resterende gelden grotendeels te gebruiken voor het (gedeeltelijk) ongedaan maken van eerder doorgevoerde versoeringen van de aanvullingsregelingen. Een niet aan te wenden klein restant is overgedragen aan cao-partijen.

Overige schulden

	2022	2021
Te betalen loonbelasting	22.231	21.293
Te betalen administratiekosten	2.034	2.388
Af te dragen premie zorgverzekeringswet	6.045	5.956
Te betalen waardeoverdrachten	165	221
Te betalen kosten	126	848
Te betalen personeelskosten	330	244
Stand per 31 december	30.931	30.950

De overige schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

	2022	2021
Vastgoedbeleggingen		
Aangegane contracten vastgoed via participaties	1.276.000	1.360.000
Aangegane verplichtingen vastgoed in exploitatie	573.000	633.000
Aandelen		
Aangegane verplichtingen private equity	1.724.292	1.502.874
Aangegane verplichtingen infrastructuur	20.531	23.920
Vastrentende waarden		
Aangegane verplichtingen hypotheek	993.812	826.000
Aangegane verplichtingen bedrijfsobligaties	247.148	314.868
Overige beleggingen		
Aangegane verplichtingen Hedgefondsen	133.465	133.465
Aangegane verplichtingen opportuniteiten	13.777	16.380
Totaal	4.982.025	4.810.507

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

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

Langlopende contractuele verplichtingen

Inzake de uitvoering van rechten- en vermogensbeheeractiviteiten is het fonds meerjarige verplichtingen aangegaan met derden. Eén verplichting betreft rechtenbeheeractiviteiten en is aangegaan voor onbepaalde tijd met als eerste opzegdatum 1 januari 2025 (2021: 1 januari 2025). De andere twee verplichtingen hebben betrekking op vermogensbeheeractiviteiten waarvan er één loopt tot eind 2023 en één voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van twee jaar. De aan de verplichtingen verbonden kosten zijn afhankelijk van diverse variabelen, zoals omvang van het aantal deelnemers en het belegd vermogen. Voor 2023 bedragen de verwachte kosten uit deze overeenkomsten tezamen circa 122,6 miljoen euro (verwachte kosten voor 2022: 116,5 miljoen euro).

Huurverplichting

BpfBOUW heeft een huurcontract afgesloten voor de huur van 'gebouw 100' op het Bouw & Infrapark te Harderwijk. De huurverplichting bedraagt 227 duizend euro (2021: 206 duizend euro) per jaar. Deze huurverplichting heeft een looptijd van 7,5 jaar vanaf ingangsdatum en loopt tot en met maart 2027.

Leaseverplichting auto's

BpfBOUW heeft voor medewerkers van het bestuursbureau voor 8 leaseauto's leasecontracten op basis van operational lease afgesloten met wisselende resterende looptijden tussen 3 en 41 maanden. De verplichting tot en met december 2023 voor bpfBOUW op basis van de afgesloten contracten bedraagt ultimo 2022 circa 58 duizend euro (2021: 48 duizend euro); de verplichting voor de periode januari 2024 tot en met einde looptijd bedraagt ultimo 2022 circa 64 duizend euro (2021: 45 duizend euro). De lasten uit deze operational lease die zijn verantwoord in de staat van baten en lasten bedroegen in het verslagjaar 69 duizend euro (2021: 76 duizend euro).

Transacties met verbonden partijen

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

Gebeurtenissen na balansdatum

UFR

Eind 2022 heeft de Commissie parameters 2022 een nieuw advies uitgebracht voor de te gebruiken UFR-methode bij de bepaling van de rentetermijnstructuur. De huidige UFR-methode wordt sinds 2021 in vier stappen gelijkmatig ingevoerd; twee stappen zijn tot en met 2022 al ingevoerd. DNB heeft het advies overgenomen en stelt vanaf 2023 de rentetermijnstructuur vast op basis van de nieuwe UFR-methode; de resterende twee stappen van de oude UFR-methode worden niet doorgevoerd.

Het effect op de dekkingsgraad van de overgang naar de nieuwe UFR-methode per 1 januari 2023 wordt geschat op een daling van de dekkingsgraad met 0,5 procentpunt (gebaseerd op de financiële situatie van het fonds ultimo 2022).

Toelichting op de staat van baten en lasten over 2022

(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.

	2022	2021
Premie middelloonregeling	1.153.049	1.040.124
Premie aanvullingsregelingen	80.281	-8.385
Premie arbeidsongeschiktheidspensioen	6.267	5.708
Totaal premiebijdragen	1.239.597	1.037.447

De Premie aanvullingsregelingen bestaat in 2022 uit de koopsommen, inclusief solvabiliteitsopslag, van 69.627 in verband met sectorspecifieke verhogingen van de aanspraken uit de aanvullingsregelingen waarmee eerdere versoeringen (gedeeltelijk) ongedaan zijn gemaakt. In deze premie is tevens een kostenvergoeding van 139 begrepen voor de administratieve verwerking van deze verhogingen, en een risicopremie van 9.186 waarmee de desbetreffende sectoren eventuele restrisico's van de aanvullingsregelingen overdragen hebben aan bpfBOUW. Ook zijn correcties van 1.329 vanuit terugwerkende-krachtmutaties in deze post verwerkt.

De Premie aanvullingsregelingen bestond in 2021 uit een mix van het terugdraaien van toekenningen door terugwerkende-krachtmutaties en nieuwe toekenningen vanuit terugwerkende-krachtmutaties. De ingekochte en de gecorrigeerde aanspraken aanvullingsregelingen werden als premiebijdragen verwerkt van -8.417 tezamen met de in de ontvangen gelden begrepen kostenopslag voor premie-inning en beheer van deze gelden van 32.

In onderstaande tabel staan de premies:

	2022	2021
Totale feitelijke premie middelloonregeling	1.153.049	1.040.124
Totale gedempte kostendekkende premie middelloonregeling	1.108.700	1.040.124
Totale kostendekkende premie middelloonregeling	2.104.120	2.103.560
Totale feitelijke premie aanvullingsregelingen	80.281	-8.385
Totale feitelijke premie arbeidsongeschiktheidspensioen	6.267	5.708
Totale gedempte kostendekkende premie arbeidsongeschiktheidspensioen	4.773	4.574
Totale kostendekkende premie arbeidsongeschiktheidspensioen	6.706	6.606

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

	2022	2021
Totale feitelijke premie middelloonregeling		
Inkoop ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen	1.015.569	944.433
Risico-opslag partnerpensioen	35.478	39.525
Risico-opslag premievrijstelling	37.696	35.364
Kostenopslagen	19.957	18.722
Debiteurenrisico	-	2.080
Marge	44.349	-
Totaal feitelijke premie middelloonregeling	1.153.049	1.040.124

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 2022 is 25,0 procent (2021: 25,0 procent). De feitelijke premie voor 2022 is gelijk aan 26,0 procent (2021: 25,0 procent). Het premiebeleid dat vanaf 2022 van toepassing is voor de jaarlijkse vaststelling van de feitelijke premie leidt voor 2022 tot een hogere premie dan de gedempte kostendeekkende premie.

	2022	2021
Totale gedempte kostendeekkende premie middelloonregeling		
Inkoop ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen	1.015.569	944.433
Risico-opslag partnerpensioen	35.478	39.525
Risico-opslag premievrijstelling	37.696	35.364
Kostenopslagen	19.957	18.722
Debiteurenrisico	-	2.080
Totale gedempte kostendeekkende premie middelloonregeling	1.108.700	1.040.124

	2022	2021
Totale kostendeekkende premie middelloonregeling		
Inkoop ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen	1.577.916	1.575.083
Risico-opslag partnerpensioen	46.565	54.086
Risico-opslag premievrijstelling	57.652	58.247
Solvabiliteitsopslag	402.030	395.342
Kostenopslagen	19.957	18.722
Debiteurenrisico	-	2.080
Totale kostendeekkende premie middelloonregeling	2.104.120	2.103.560

Voor een verdere toelichting op deze premies wordt verwezen naar het bestuursverslag op pagina 37 e.v.

10. Premiebijdragen voor risico van deelnemers

Dit betreft de door deelnemers afgedragen premie voor de regeling BeterExcedent 16.542 (2021: 15.715). De Nettopensioenregeling is per 31 december 2020 beëindigd; vanaf 2021 worden geen premies meer bijgedragen.

11. Beleggingsresultaten voor risico van pensioenfondsen

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).

Netto beleggingsresultaten per beleggingscategorie

	Directe beleggings- resultaten	Indirecte beleggings- resultaten	Kosten vermogens- beheer	2022 Totaal	2021 Totaal
Vastgoedbeleggingen	435.640	-251.455	-98.438	85.747	1.747.221
Aandelen	136.954	-2.665.316	-66.858	-2.595.220	5.726.772
Vastrentende waarden	586.365	-5.674.177	-36.305	-5.124.117	-236.202
Derivaten	170.938	-9.690.117	-4.836	-9.524.015	-3.473.002
Overige beleggingen	21.863	497.940	-4.789	515.014	1.225.449
	1.351.760	-17.783.125	-211.226	-16.642.591	4.990.238
Af: Algemene kosten toegerekend vanuit pensioenuitvoeringskosten			4.891	4.891	5.016
	1.351.760	-17.783.125	-216.117	-16.647.482	4.985.222
Af: Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (BeterExcedent)	763	-7.355	-87	-6.679	3.985
	1.350.997	-17.775.770	-216.030	-16.640.803	4.981.237
Af: rendementstoevoeging schuld inzake aanvullingsregelingen				-5.376	6.725
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen				-16.635.427	4.974.512

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 112.788 (bij beleggingspools in rekening gebrachte fee, en direct bij bpfBOUW in rekening gebrachte beheerfee minus kortingen; 2021: 103.680), de door de vastgoedvermogensbeheerder Bouwinvest gefactureerde beheerfee van 76.155 (bij vastgoedfondsen in rekening gebrachte fee, en direct bij bpfBOUW in rekening gebrachte beheerfee minus korting; 2021: 69.278), kosten die betrekking hebben op het vastgoed via participaties van 22.283 (2021: 5.064), en algemene kosten die vanuit pensioenuitvoeringskosten toegerekend zijn aan de kosten vermogensbeheer van 4.891 (2021: 5.016).

De totale kosten van vermogensbeheer worden toegelicht in het bestuursverslag op pagina 67 e.v. De in de jaarrekening zichtbare kosten vermogensbeheer zijn onderdeel van de beheervergoedingen van 344,2 miljoen euro (2021: 313,4 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 104,1 miljoen euro (2021: 481,6 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 uitredingskosten in de beleggingsfondsen en vastgoedfondsen. Deze kosten bedragen over 2022 28,8 miljoen euro (2021: 16,0 miljoen euro) en zijn onderdeel van de totale transactiekosten van 131,1 miljoen euro (2021: 114,9 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 - 6.691 (2021: 3.996), bestaan uit de resultaten voor de regeling BeterExcedent - 6.679 (2021: 3.985) en de Nettopensioenregeling -12 (2021: 11).

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	2022 Totaal	2021 Totaal
BeterExcedent					
Vastgoedbeleggingen	116	-56	-41	19	411
Aandelen	83	-2.119	-27	-2.063	2.639
Vastrentende waarden	551	-5.509	-17	-4.975	-589
Overige beleggingen	13	329	-2	340	1.524
Beleggingsresultaten voor risico van deelnemers (BeterExcedent)	763	-7.355	-87	-6.679	3.985

13. Overige baten

Onder de overige baten zijn onder meer baten verantwoord door afboeking van premieverschillen en baten incassokosten 352 (2021: 355), en uitkeringsverschillen 85 (2021: 105).

Lasten

14. Pensioenuitkeringen

	2022	2021
Ouderdomspensioenen	1.129.252	1.072.002
Partnerpensioenen	263.407	251.924
Wezenpensioenen	2.343	2.188
Afkoop van pensioenen	15.940	12.714
Overlijdensuitkeringen	12	21
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	19.518	20.275
Totaal	1.430.472	1.359.124

15. 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.

	2022	2021
Administratiekosten	32.665	33.618
Algemene kosten (fondskosten)	11.512	12.812
Hiervan toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-4.891	-5.016
Totaal	39.286	41.414

De medewerkers van het bestuursbureau zijn in dienst van bpfBOUW. De salarissen van 1.965 duizend euro (2021: 1.759 duizend), sociale lasten van 164 duizend euro (2021: 152 duizend) en pensioenlasten van 234 duizend euro (2021: 206 duizend) van deze medewerkers zijn verantwoord onder de post Algemene kosten (fondskosten).

Aantal werknemers

Ultimo 2022 bedroeg het aantal werknemers van het bestuursbureau van bpfBOUW die in dienst waren bij bpfBOUW 15,6 fulltime eenheden (2021: 13,8 fulltime eenheden). Bij de deelneming Bouwinvest Real Estate Investors bv bedroeg het aantal werknemers ultimo 2022 209,8 fulltime eenheden (2021: 196,6). 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 94.416 euro per jaar (tot 1 juli 2022 84.000 euro) (gebaseerd op een tijdsbeslag van 0,6 Voltijd Equivalent Score (VTE)); de vaste vergoeding voor een bestuurslid is 62.944 euro per jaar (tot 1 juli 2022 56.000 euro) (gebaseerd op een tijdsbeslag van 0,4 VTE). Daarnaast ontvangen bestuursleden een onkostenvergoeding van 1.200 euro per jaar en een reiskostenvergoeding van 0,19 cent per kilometer.

De totale vergoeding aan de 13 bestuursleden (2021: 14) bedroeg in 2022 865.853 euro (inclusief reiskostenvergoeding) (2021: 855.780 euro).

Vergoedingen Raad van Toezicht

De vaste vergoeding voor de voorzitter is 23.175 euro per jaar (tot 1 juli 2022 22.500 euro); de vaste vergoeding voor een lid is 18.025 euro per jaar (tot 1 juli 2022 17.500 euro). De leden van de Raad van Toezicht ontvangen daarnaast een onkostenvergoeding van 1.200 euro per jaar en een reiskostenvergoeding van 0,19 cent per kilometer.

De totale vergoeding aan de drie leden van de Raad van Toezicht bedroeg in 2022 60.279 euro (2021: 62.111 euro inclusief btw).

Honoraria accountant

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

	2022	2021
Controle jaarrekening, basisgegevens en wettelijke staten	224	227
Andere niet-controle diensten	-	36
Totaal	224	263

Onder de kosten 'Controle jaarrekening, basisgegevens en wettelijke staten' is 18 duizend euro (2021: 17 duizend euro) opgenomen die betrekking hebben op controlediensten uitgevoerd bij (entiteiten vallend onder) Bouwinvest. Deze kosten zijn niet opgenomen in de pensioenuitvoeringskosten van bpfBOUW. Onder de kosten 'Andere niet-controlediensten' zijn geen kosten (2021: idem) opgenomen die betrekking hebben op niet-controlediensten uitgevoerd bij (entiteiten vallend onder) Bouwinvest. Deze kosten zijn niet opgenomen in de pensioenuitvoeringskosten van bpfBOUW.

Honoraria certificerend actuaaris

Voor de certificerend actuaaris van het fonds, Mercer, is over het boekjaar 102 (2021: 95) ten laste van het resultaat gebracht.

16. Mutatie technische voorzieningen

	2022	2021
Mutatie uit hoofde van:		
pensioenopbouw	1.644.731	1.582.763
indexering en overige toeslagen	6.590.149	1.036.112
rentetoevoeging	-304.168	-349.573
onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-1.447.091	-1.378.247
wijziging marktrente	-19.094.204	-4.292.412
overdracht van rechten en pensioeninkoop BeterExcedent	-947	40.240
wijziging grondslagen	334.503	-199.491
overige	75.002	114.298
Totaal mutatie technische voorzieningen	-12.202.025	-3.446.310

Onder de post Wijziging marktrente is de mutatie verantwoord als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur. De wijziging van de rentetermijnstructuur wordt ultimo jaar bepaald inclusief alle componenten van de renteverandering (mutatie marktrente, verandering UFR en, vanaf 2021, de aanpassing van de UFR-methodiek per 1 januari van het desbetreffende boekjaar). De rentetermijnstructuur ultimo 2022 zoals gepubliceerd door DNB correspondeert met een gemiddelde nominale rente van 2,52 procent. Ultimo 2021 correspondeerde de rentetermijnstructuur met een gemiddelde nominale rente van 0,58 procent. Door de wijziging van de rentetermijnstructuur daalden de technische voorzieningen met 19,1 miljard euro. Dit is het saldo van een stijging van de technische voorzieningen van 0,7 miljard euro ten gevolge van de aanpassing van de UFR-methodiek per 1 januari 2022 en een daling van 19,8 miljard euro ten gevolge van de wijziging van de marktrente en de (hoogte van de) UFR.

17. Saldo overdracht van rechten

	2022	2021
Overgenomen pensioenverplichtingen	-177.923	-71.587
Overgedragen pensioenverplichtingen	178.115	28.301
Totaal	192	-43.286

18. Overige lasten

De post 'Overige lasten' bestaat uit rente en bankkosten 27 (2021: 53), rendementstoevoeging aan de langlopende schuld inzake spaarfonds gemoedsbezwaarden (gesaldeerd met de administratiekosten spaarfonds gemoedsbezwaarden) 69 (2021: -10) en afboekingen van uitkerings- en premieverschillen 231 (2021: 134).

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:

S_1 : de solvabiliteitsbuffer voor het renterisico (het effect van de meest ongunstige wijziging van de rentetermijnstructuur);

S_2 : 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 15 procent (rekening houdend met financiering vreemd vermogen));

S_3 : 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);

S_4 : solvabiliteitsbuffer voor het grondstoffenrisico (het effect van een daling van de waarde van grondstoffen met 35 procent);

S_5 : solvabiliteitsbuffer voor het kredietrisico (het effect van een toename van de actuele credit spread afhankelijk van de ratingklasse);

S_6 : solvabiliteitsbuffer voor het verzekeringstechnisch risico (door middel van een verzekeringsrisico-opslag wordt het verzekeringstechnisch risico gefinancierd);

S_7 : 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;

S_6 : 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;

S_9 : 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;

S_{10} : 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 0,54 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	
	2022	2021
Buffers		
S1 Renterisico	1.855	1.213
S2 Zakelijke waardenrisico	8.792	11.410
S3 Valutarisico	2.941	3.885
S4 Grondstoffenrisico	0	-
S5 Kredietrisico	2.198	3.157
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.520	1.989
S7 Liquiditeitsrisico	0	-
S8 Concentratierisico	0	-
S9 Operationeel risico	0	-
S10 Actief-beheerrisico	2.602	3.258
Diversificatie-effect	-8.121	-10.031
Vereist eigen vermogen	11.787	14.881

Tot en met 2021 hanteerde het fonds voor de bepaling van het vereist eigen vermogen het standaardmodel, met de aanpassing dat bij de bepaling van S2 (Zakelijke-waardenrisico) voor indirect niet-beursgenoteerd vastgoed de maximale opslag van 30 procent werd gehanteerd in verband met financiering met vreemd vermogen in een deel van die portefeuille. Vanaf 2022 hanteert bpfBOUW de voorgeschreven classificatie van DNB voor direct en indirect vastgoed. Het gevolg hiervan is dat beleggingen in direct vastgoed via deelnemingen in open fondsen, in tegenstelling tot de eigen classificatie van bpfBOUW, worden gerekend tot indirect vastgoed. Door deze verschuiving heeft bpfBOUW besloten bij de berekening van S2 voor indirect vastgoed conform het standaardmodel een opslag van 15 procent te hanteren over de exposure voor vastgoed, rekening houdend met financiering met vreemd vermogen.

Als deze wijziging toegepast was op het vereist eigen vermogen ultimo 2021 zou het vereist eigen vermogen circa 0,5 procentpunt lager geweest zijn.

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):

	2022	2021
Technische voorzieningen en voorzieningen voor risico van deelnemers (a)	49.986	62.194
Algemene reserve behorende bij de beleidsdekkingsgraad	15.746	12.009
Beschikbaar vermogen	65.732	74.203
Vereist eigen vermogen (b)	11.787	14.881
Vereist vermogen (a+b)	61.773	77.075
Beschikbaar vermogen	65.732	74.203
Overschot/Tekort	3.959	-2.872
Totaal minimaal vereist eigen vermogen (c)	2.099	2.612
Minimaal vereist vermogen (a+c)	52.085	64.806
Beschikbaar vermogen	65.732	74.203
Overschot	13.647	9.397

BpfBOUW heeft ultimo 2022 onvoldoende eigen vermogen omdat het eigen vermogen behorende bij de feitelijke dekkingsraad lager is dan het vereist eigen vermogen. De financiële positie op basis van de feitelijke dekkingsraad is niet toereikend. Zoals hiervoor is toegelicht blijkt ultimo 2022 het eigen vermogen behorende bij de beleidsdekkingsraad hoger te zijn dan het VEV. Dit betekent dat ultimo 2022 geen sprake is van een reservetekort. Het eigen vermogen (zowel behorende bij de feitelijke dekkingsraad als behorende bij de beleidsdekkingsraad) is ultimo 2022 hoger dan het MVEV.

S1 Renterisico

Het renterisico kan worden berekend ten opzichte van de verplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur met toepassing van de UFR of ten opzichte van de verplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur zonder toepassing van de UFR. BpfBOUW baseert het renteafdekkingsbeleid uitgaande van de verplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur zonder toepassing van de UFR. Het renterisico (S1) is een matchingrisico.

Durations	2022	2021
Effectieve duration van de vastrentende waarden (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	2,91	3,58
Effectieve duration van de rentederivaten (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	5,64	5,34
Effectieve duration van de vastrentende waarden, inclusief rentederivaten (t.o.v. de totale beleggingsportefeuille)	8,55	8,92
Modified duration van de verplichtingen (RTS zonder UFR)	18,90	22,00

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 vastrentendewaardenportefeuilles ten opzichte van de rentegevoeligheid van de verplichtingen. De vergelijkende 30-jaars swaprente heeft in 2022 bewogen tussen niveaus van 0,45 en 2,69 procent (2021: tussen -0,05 en 0,64 procent). De normafdekking van bpfBOUW voor het renterisico lag begin 2022 op een niveau van 45,0 procent (2021: 45,0

procent) ten opzichte van de verplichtingen. Gedurende het jaar zijn meerdere keren triggers geraakt waarbij de normafdekking tussen de 45,0 en 60,0 procent heeft gefluctueerd. Aan het einde van het jaar bedroeg de normafdekking 55,0 procent. Het werkelijke afdekkingsniveau ultimo 2022 is uitgekomen op 55,1 procent (2021: 46,2 procent).

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

Type rentederivaat	Looptijd	Notional
Vaste interest ontvangend	< 1 jaar	5.559.209
Vaste interest ontvangend	1-5 jaar	30.023.335
Vaste interest ontvangend	6-10 jaar	44.807.810
Vaste interest ontvangend	11-20 jaar	38.883.423
Vaste interest ontvangend	> 20 jaar	27.515.266
Vaste interest betalend	< 1 jaar	8.055.151
Vaste interest betalend	1-5 jaar	28.614.290
Vaste interest betalend	6-10 jaar	35.404.895
Vaste interest betalend	11-20 jaar	31.603.599
Vaste interest betalend	> 20 jaar	15.879.936

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 en vastgoed 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 2022	Percentage 2021
Vastgoedbeleggingen	21,6	17,0
Aandelen		
Aandelen	19,9	27,7
Private Equity	6,8	5,6
Infrastructuur	0,4	0,3
Vastrentende waarden		
Obligaties	37,9	41,7
Hypotheke	1,3	0,6
Deposito's en kasgeldleningen	4,2	0,9
Overige beleggingen		
Hedgefondsen	7,9	6,2
Totaal	100,0	100,0

Kengetallen van de vastgoedbeleggingen

	Waarde	Gemiddelde huidige huur in euro's ¹	Gemiddelde netto markthuur in euro's ¹	Huidige verhuurgraad	Lange termijn verhuurgraad	NAR (von)	BAR (von)
2022							
Vastgoed in exploitatie							
Woningen	4.932.588	1.203	1.290	98%	98%	2,6%	3,9%
Kantoren	1.095.289	229	251	90%	96%	3,6%	5,1%
Winkels	735.790	280	250	97%	98%	4,8%	5,5%
Zorgvastgoed	432.785	173	174	99%	99%	4,1%	5,1%
Hotels	361.070	277	274	100%	100%	5,0%	5,8%
Overige	124.510						
Totaal Vastgoed in exploitatie	7.682.032						
Vastgoed in ontwikkeling	287.011						
Vastgoed via participaties	5.116.803						
Totaal	13.085.846						
2021							
Vastgoed in exploitatie							
Woningen	4.997.321	1.160	1.240	98%	98%	2,7%	3,7%
Kantoren	1.110.562	225	243	90%	93%	3,1%	4,6%
Winkels	758.097	246	225	97%	97%	4,3%	5,9%
Zorgvastgoed	428.314	163	164	98%	99%	3,6%	4,9%
Hotels	344.825	262	254	100%	100%	4,6%	5,8%
Overige	116.085						
Totaal Vastgoed in exploitatie	7.755.204						
Vastgoed in ontwikkeling	461.785						
Vastgoed via participaties	4.778.305						
Totaal	12.995.294						

[1] 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'.

Regioverdeling vastgoedbeleggingen	Land/regio	2022	2021
Vastgoed in exploitatie	NL	7.682.032	7.755.204
Vastgoed in ontwikkeling	NL	287.011	461.785
Vastgoed via participaties	NL	76.550	67.533
	Europa (excl. NL)	1.419.813	1.413.426
	Noord-Amerika	2.162.043	1.939.321
	Azië/Pacific	1.458.397	1.358.025
Totaal		13.085.846	12.995.294

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 (7,7 miljard euro; 2021 7,8 miljard euro) zijn de huuropbrengsten een belangrijke parameter. Een daling of stijging van deze huuropbrengsten leidt tot een lagere of hogere waardering van het vastgoed in exploitatie. Een gevoeligheidsanalyse van het vastgoed in exploitatie laat zien dat een daling van de huuropbrengsten van 5,0 procent leidt tot een lagere waardering van 381,0 miljoen

euro van het vastgoed in exploitatie (5,0 procent van de waarde) (2021: 386,4 miljoen euro; 5,0 procent van de waarde); een stijging van de huuropbrengsten van 5,0 procent leidt tot een hogere waardering van 381,0 miljoen euro van het vastgoed in exploitatie (5,0 procent van de waarde) (2021: 386,4 miljoen euro; 5,0 procent van de waarde).

Niet in de balans opgenomen verplichtingen vastgoedbeleggingen

	2022	2021
Vastgoedbeleggingen		
Aangegane contracten inzake vastgoed in ontwikkeling	410.000	509.000
Aangegane contracten vastgoed via participaties	1.276.000	1.360.000
Totaal	1.686.000	1.869.000

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	Percentage
	2022	2021
Consumptiegoederen	17,5	18,8
Financiële instellingen	20,5	16,6
Energie	5,5	4,8
Farmacie	10,8	11,3
Industrie en transport	10,4	10,2
ICT	25,2	28,3
Telecom	2,6	2,8
Basisindustrie	5,1	5,1
Overig	2,4	2,1
Totaal	100,0	100,0

Regioverdeling van de aandelenportefeuille (in procenten)

Regio	Percentage	Percentage
	2022	2021
Europa	18,6	20,1
Noord-Amerika	56,3	57,6
Japan	4,5	5,1
Pacific (excl. Japan)	1,2	1,3
Opkomende markten	19,4	15,9
Totaal	100,0	100,0

Verdeling Beursgenoteerde en Niet-beursgenoteerde aandelen

	2022	2021
Beursgenoteerde aandelen	12.185.049	21.392.629
Niet-beursgenoteerde aandelen	4.361.904	4.605.575
Totaal	16.546.953	25.998.204

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 2022 resteert een valutarisico op 24,6 procent (2021: 27,1 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)	2022	2021
			Netto-positie (in procenten)	Netto-positie (in procenten)
Amerikaanse dollar	41,3	27,7	13,6	14,1
Britse pond	1,7	1,1	0,6	1,0
Japanse yen	1,8	0,8	1,0	1,3
Zwitserse frank	0,5	0,4	0,1	0,6
Canadese dollar	0,7	0,5	0,2	0,7
Australische dollar	1,4	1,2	0,2	0,6
Overige valuta	9,0	0,1	8,9	8,8
Totaal	56,4	31,8	24,6	27,1

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

Resterende looptijden (in maanden)	2022	2021
Looptijd < 1 maand	412.551	-146.055
Looptijd ≥ 1 < 2 maanden	292.984	-94.226
Looptijd ≥ 2 < 3 maanden	59.662	11.408
Looptijd ≥ 3 < 4 maanden	1.371	3.783
Totaal valutatermijncontracten	766.568	-225.090

S4 Grondstoffenrisico

Sinds 2021 belegt het fonds niet meer in grondstoffen. Derhalve wordt het grondstoffenrisico op nihil gesteld.

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 2022 is opgebouwd. De classificaties AAA tot en met BBB behoren tot de investment grade categorie.

Verdeling vastrentende-waardenportefeuille (in procenten)

Classificatie	Bedrijfs-	Staats-	Percentage	Bedrijfs-	Staats-	Percentage
	obligaties	obligaties	2022	obligaties	obligaties	2021
AAA	11,0	21,4	32,4	9,2	22,4	31,6
AA	6,2	12,3	18,5	3,7	16,3	20,0
A	7,3	11,0	18,3	5,7	11,0	16,7
BBB	6,7	12,8	19,5	6,8	13,6	20,4
Lager dan BBB	4,1	3,3	7,4	4,8	3,1	7,9
Geen rating	4,2	-0,3	3,9	3,4	0,0	3,4
Totaal	39,5	60,5	100,0	33,6	66,4	100,0

Verdeling Beursgenoteerde en Niet-beursgenoteerde obligaties

	2022	2021
Beursgenoteerde obligaties	20.384.104	28.919.850
Niet-beursgenoteerde obligaties	2.759.644	3.377.740
Totaal	23.143.748	32.297.590

De verdeling Beursgenoteerde obligaties en Niet-beursgenoteerde obligaties is gebaseerd op de beleggingen in de obligatiefondsen waarin wordt geparticipeerd.

S6 Verzekeringstechnisch risico

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, kortlevens en arbeidsongeschiktheid.

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met fondsspecifieke ervaringssterfte is het langlevensrisico, conform de huidige inzichten, verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Om rekening te houden met de onzekerheid over het langlevensrisico wordt in het vereist eigen vermogen rekening gehouden met een risico-opslag voor de "Onzekerheid in de Trend in Sterftcijfers" (TSO), het risico op "Negatieve Stochastische Afwijkingen" (NSA) en het procesrisico.

Het kortlevensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een 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 61 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 premieinkomsten 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. Om hier inzicht in te krijgen kijken we naar de historische liquiditeitsbehoefte van rente- en valutahedge binnen de huidige portefeuille in de 5 procent ongunstigste realisaties. Ultimo 2022 bedroeg de dagelijkse gemiddelde liquiditeitsbehoefte over de 5 procent ongunstigste scenario's circa 0,7 procent (2021: 0,5 procent) van het vermogen en over een langere periode van één kwartaal circa 7,7 procent (2021: 3,2 procent) van het vermogen. De stijging van de (historische) liquiditeitsbehoefte is het gevolg van de sterk gestegen rente in 2022 en de dollar die eveneens in waarde is gestegen. Naast rente- en valutahedge is het saldo van de premie-inkomsten en de pensioenuitkeringen van invloed op de liquiditeitspositie. In het geval dat de liquiditeitsbehoefte onder normale omstandigheden, dan wel een stressscenario hoger is dan de stand van de liquide middelen, kan het noodzakelijk zijn om (liquide) beleggingen tijdelijk te verpanden (repo's) of te liquideren om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Eind 2022 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 2022 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2 procent van het balanstotaal aanwezig:

	2022	2021
Staatsobligaties Duitsland	2.378.527	3.160.678
Staatsobligaties Verenigde Staten	2.098.322	3.275.308
Staatsobligaties Frankrijk	2.096.074	2.947.702

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 APG Asset Management voor de beleggingen behalve vastgoed, en aan Russell Investments voor het vastgoed.

De risico's verbonden met de uitbesteede activiteiten zijn gedocumenteerd. Er zijn procedures en maatregelen die kunnen verhinderen dat deze risico's optreden. Voor elke uitbesteede activiteit is een tabel beschikbaar waarin de risicoanalyse en de risicomaatregelen, die het bestuur in overleg met de bovenstaande dienstverleners genomen heeft, wordt beschreven. In principe zijn de risicobeheerprocedures en –maatregelen geldig voor de duur van de overeenkomst. Het bestuur verifieert jaarlijks het geheel van risico's, procedures en maatregelen. Er wordt gezorgd voor een correcte registratie van incidenten en ervaringen.

S10 Actief-beheerisico

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 0,54 procent van de technische voorzieningen na diversificatie. Deze risicoruimte is voor het voeren van valuta Tactical Asset Allocatie (0,20 procent) en dynamisch beleggingsbeleid (0,34 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, 25 mei 2023

Het bestuur,

L.J.H. Ceelen (voorzitter)

E. Lundgren (voorzitter)

C.A.J. Bastiaansen (secretaris)

N. van den Berg

M.A. Blomberg (secretaris)

A.A. Boot

E. Deuling

C.A.M. van Eggermond

P.G.E. van Gent

R.M. Schoutsen

C.H.P. Smits-van Beijeren Bergen en Henegouwen

J.H.G. Snijders

C. Steenmeijer

Raad van Toezicht,

M.R. Oostenbrink (voorzitter)

J.F.M. van der Meer

E. de Weerd

Overige gegevens

Statutaire bestemming van het saldo van baten en lasten

De statuten bevatten geen regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2022

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2022 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid per 31 december 2022 en van het resultaat over 2022 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- ▶ de balans per 31 december 2022
- ▶ de staat van baten en lasten over 2022
- ▶ de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie *Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening*.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (hierna ook wel bpfBOUW of het pensioenfonds) zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Ons inzicht in het pensioenfonds

BpfBOUW voert als bedrijfstakpensioenfonds de pensioenregeling uit zoals de sociale partners in de bouwnijverheid die zijn overeengekomen. Het vermogensbeheer en pensioenbeheer zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan vermogensbeheer en pensioenbeheer op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Materialiteit	€ 600 miljoen (2021: 580 miljoen)
Toegepaste benchmark	1% van het pensioenvermogen (afgerond) per 31 december 2022, zijnde het totaal van de technische voorzieningen, de voorzieningen voor risico van deelnemers en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1% van het pensioenvermogen. Ten opzichte van vorig jaar hebben wij het gehanteerde percentage verhoogd van 0,75% van het pensioenvermogen naar 1% van het pensioenvermogen gelet op het reserveoverschot ultimo 2022 (2021: herstelsituatie).

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 10 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

bpfBOUW kent een aantal activiteiten, welke grotendeels zijn uitbesteed aan externe serviceorganisaties. De financiële informatie van het geheel van deze activiteiten is opgenomen in de jaarrekening van bpfBOUW.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle van de jaarrekening als geheel. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de verschillende activiteiten van het pensioenfonds. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de activiteiten geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

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

- ▶ vastgoedbeleggingsactiviteiten van Bouwinvest Real Estate Investors B.V. en de vastgoedbeleggingen onder haar beheer
- ▶ beleggingsactiviteiten onder beheer bij APG Asset Management N.V.;
- ▶ de pensioenactiviteiten en actuariaat onder beheer bij APG DWS en Fondsenbedrijf N.V.;
- ▶ de financiële administratie gevoerd door APG Groep N.V.;

- ▶ de activiteiten van bestuur en toezicht.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de significante activiteiten, gecombineerd met zelfstandig verrichte werkzaamheden op het totaalniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van het geheel verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Oprachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een bedrijfstakpensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van vastgoed en de technische voorzieningen.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle 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. 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.

Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en zijn omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van toezicht het toezicht uitvoert, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar "Beheersing van de risico's" van het bestuursverslag waarin het bestuur zijn (fraude)risicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en de incidentenregeling. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Zoals in al onze controles houden wij rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke

gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in “Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling” in de jaarrekening, waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen. Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt ‘Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen’.

Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording.

Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, de compliance officer, medewerkers van het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisaties) en de raad van toezicht.

Uit onze evaluatie van het risico op mogelijke doorbreking van interne beheersmaatregelen of andere ongeoorloofde vormen van beïnvloeding van het proces van financiële verslaggeving, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controle-aanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 *Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen*, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het kennis nemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van sleutelfunctiehouders en de compliance officer en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

We hebben verder kennis genomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controle-aanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel 'Continuïteit' in de toelichting van Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met het bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van het bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde

toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van toezicht en het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen relevante wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad	
Risico	<p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft.</p> <p>De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting "4. Stichtingskapitaal en reserves" van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>
Onze controleaanpak	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2022 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende</p>

	<p>toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maands-dekkingsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items onder meer de wijziging van de UFR-methode, de toeslagverlening evenals de toepassing van de Prognose tafels AG2022. ▶ Daarnaast heeft de certificerende actuaire 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 certificerende actuaire. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2022 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen	
Risico	<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen)) of daarvan afgeleid. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde aandelen- en vastrentende waardenfondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt. Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van overige waarderingmodellen en -technieken, waaronder onafhankelijke taxaties.</p> <p>De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij overige waarderingmodellen en -technieken en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities in (in)direct vastgoed, private equity en infrastructuur.</p> <p>Het pensioenfonds heeft de waarderinggrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf "Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling" en een nadere toelichting opgenomen in toelichting "1. Beleggingen" van de jaarrekening. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2022 € 12,1 miljard is belegd in niet-(beurs)genoteerd vastgoed, en dat € 4,4 miljard is belegd in kapitaalbelangen waarvoor geen genoteerde marktprijzen aanwezig zijn. Daarnaast is in de toelichting "Beheersing van de risico's" van de jaarrekening een gevoeligheidsanalyse opgenomen ten aanzien van de waardering van vastgoed in exploitatie.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.</p>

<p>Onze controleaanpak</p>	<p>Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van andere accountants. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de beleggingen, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2022.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Voor de posities in direct vastgoed hebben wij de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en met gebruikmaking van eigen vastgoedspecialisten voor een selectie van objecten de onafhankelijke taxaties en daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst op basis van marktgegevens (bandbreedtes). ▶ Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen (indirect vastgoed, private equity en infrastructuur) hebben wij de aansluiting vastgesteld met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen en marktontwikkelingen tot aan balansdatum, alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht. Verder hebben wij vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen geëvalueerd.</p>
<p>Belangrijke observaties</p>	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2022 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>

<p>Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen</p>	
<p>Risico</p>	<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan het subjectieve element ervaringssterfte van de bepaling van de technische voorziening een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle</p>

	<p>aangemerkt.</p> <p>Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf “Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling” en een nadere toelichting opgenomen in toelichting “5. Technische voorzieningen” van de jaarrekening. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door wijziging van de UFR-methode, toepassing van de Prognosetafels AG2022, wijziging van de opslag voor premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid en door wijzigingen in de waardering van de IBNR-voorziening. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor per saldo € 1,0 miljard hoger uitgekomen en de dekkingsgraad gedaald met 2,1 procentpunt.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.</p>
<p>Onze controleaanpak</p>	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerende actuaris van het pensioenfonds. De certificerende actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerende actuaris 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 certificerende actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2022. 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.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2022:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerende actuaris. ▶ Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerende 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. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen</p>

	geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2022 of de toelichting van de technische voorzieningen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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

- ▶ met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat
- ▶ alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

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

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

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn al meerdere jaren accountant van bpfBOUW en haar rechtsvoorgangers. Ondergetekende treedt vanaf de controle van boekjaar 2020 op als extern accountant van bpfBOUW.

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten geleverd als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het

voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fouten of fraude en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie 'Informatie ter ondersteuning van ons oordeel' hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- ▶ Het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel
- ▶ Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds.
- ▶ Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan
- ▶ het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen
- ▶ het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen

Communicatie

Wij communiceren met de raad van toezicht en het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

In dit kader geven wij ook een verklaring aan de financiële commissie op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de raad van toezicht en het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van toezicht en het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van toezicht en het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 25 mei 2023

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.G. Kolsters RA ACA

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2022.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 100 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 10 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-personregel.

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

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

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

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn, als geheel bezien, toereikende technische voorzieningen 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.

Het pensioenfonds heeft in 2022 gebruik gemaakt van het 'Besluit toeslagverlening in bijzondere omstandigheden' van 7 juni 2022 (Staatsblad 2022, 211) bij het besluit tot toeslagverlening per 1 juli 2022. Daarbij heeft het pensioenfonds onderbouwd dat is voldaan aan de in het Besluit gestelde voorwaarden.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het 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, 25 mei 2023

Drs. K. Kusters-van Meurs AAG

verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Bijlage 1 Samenstelling Bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht

De samenstelling van deze gremia wordt weergegeven voor de gehele periode van begin van het boekjaar tot de datum van vaststelling van het jaarverslag over het boekjaar. Alle mutaties gedurende deze periode worden vermeld.

Samenstelling van het bestuur

Bestuursleden namens werkgevers

Mr. L.J.H. Ceelen

Functie in bestuur: Voorzitter per 27 februari 2023, daarvoor bestuurslid

Geboortjaar: 1962

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

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

Benoemingsdatum: 18 mei 2018

Aftreden volgens rooster: 18 mei 2026

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Bestuurder Pensioenfonds Vervoer
- Adviseur pensioenaangelegenheden Bouwend Nederland
- Lid/voorzitter visitatiecommissie Pensioenfonds A.S. Watson Nederland
- Lid/voorzitter visitatiecommissie Roba Pensioenfonds

Drs. ing. C.A.J. Bastiaansen

Functie in bestuur: secretaris, plaatsvervangend voorzitter van 20 juli 2022 tot 27 februari 2023

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 2027

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Bestuurder SPM ParticipatieMaatschappij bv

D.J. Verhoeven

Functie in bestuur: voorzitter

Geboortjaar: 1954 – overleden 20 juli 2022

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

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

Branchevereniging voor de Timmerindustrie

Benoemingsdatum: 1 november 2019

Drs. A.A. Boot

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortejaar: 1958

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

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

Benoemingsdatum: 24 november 2021

Aftreden volgens rooster: 24 november 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie: geen

Drs. R.E. Hulshof RBA

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortejaar: 1969

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

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

Benoemingsdatum: 1 september 2014

Afgetreden: 1 oktober 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

Geboortejaar: 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

ir. P.G.E. van Gent

Functie in het bestuur: bestuurslid

Geboortejaar: 1963

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

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

Benoemingsdatum: 10 januari 2023

Aftreden volgens rooster: 10 januari 2027

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Lid Beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds IBM Nederland
- Lid Beleggingscommissie De Nationale Algemeen Pensioenfonds
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Architectenbureaus

Vacature (namens werkgevers)

Bestuursleden namens werknemers

E. Lundgren

Functie in bestuur: voorzitter

Geboortjaar: 1960

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: FNV

Benoemingsdatum: 13 september 2021

Afgetreden volgens rooster: 13 september 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenfondsbestuurder FNV

E. Deuling

Functie in bestuur: bestuurslid

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 (tot 28 februari 2023)

C.H.P. Smits – Van Beijeren Bergen en Henegouwen

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortjaar: 1983

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: CNV Vakmensen.nl

Benoemingsdatum: 1 januari 2021

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenfondsbestuurder CNV Vakmensen
- Lid Belanghebbendenorgaan - Kring D - De Nationale APF
- Bestuurslid Pensioenfonds Bakkersbedrijf
- Bestuurslid Pensioenfonds PNO Media

Bestuursleden namens de pensioengerechtigden

Mr. N. van den Berg CPE CPV

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortejaar: 1959

Geslacht: vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 9 september 2019

Aftreden volgens rooster: 9 september 2023

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Owner Van den Berg Legal & HR Advies
- Bestuurslid Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw
- Bestuurslid Pensioenfonds Astellas
- Lid Belanghebbendenorgaan pensioenkring Ballast Nedam, Stap APF

Drs. M.A. Blomberg

Functie in bestuur: secretaris

Geboortejaar: 1963

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 5 januari 2015

Aftreden volgens rooster: 5 januari 2027

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Pensioenbestuurder FNV
- Voorzitter (wn) Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

Drs. C. Steenmeijer RA

Functie in bestuur: bestuurslid

Geboortejaar: 1969

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 16 november 2021

Aftreden volgens rooster: 16 november 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Onafhankelijk adviseur Steenhart Consulting
- Bestuurder Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM
- Extern adviseur Pensioenfonds ING

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 Achmea Dutch Mortgages Fund (vanaf 1 juli 2022)
- Strategisch adviseur Hypoport (tot 31 december 2022)

J.H.G. Snijders MBA

Functie in bestuur: expert-bestuurslid

Geboortjaar: 1956

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Voordragende organisatie: n.v.t.

Benoemingsdatum: 20 maart 2017

Aftreden volgens rooster: 20 maart 2025

Andere functie(s) relevant voor bestuursfunctie:

- Lid Raad van Commissarissen Rabobank Helmond PeelNoord
- DGA Quinn Consulting bv
- Voorzitter Raad van Commissarissen van Syntrus Achmea Real Estate & Finance bv
- Voorzitter Raad van Toezicht ContextLogic bv

Samenstelling van het Verantwoordingsorgaan

Leden namens werkgevers

- J.J. Hoekman CFP (man, 1961)
- E.H.P.W. van der Kellen-Laeven AAG (vrouw, 1979) met ingang van 1 juli 2022
- Mr. J.A.H. Pustjens (man, 1959) tot 1 juli 2022
- H.G.M. Zaan (man, 1964) met ingang van 1 juli 2022

Leden namens deelnemers

- H.L.Th.A.C. van Ekert
- L. Faro (man, 1973) tot 1 juli 2022
- J. de Haan (man, 1958) met ingang van 1 juli 2022
- J.E. de Jong (man, 1956)
- T.B.J. Oude Hesselink (man, 1956)

Leden namens pensioengerechtigden

- A.E. Bajramovic (man, 1947) met ingang van 1 juli 2022
- T.P.L.M. van Beek (man, 1949) tot 1 juli 2022
- A.C. de Geus (man, 1951) met ingang van 1 juli 2022
- M.M.J.D. Jansen (vrouw, 1947) met ingang van 1 juli 2022
- T.J.M. Meulemans (man, 1950), voorzitter tot 30 juni 2022, daarna lid
- L.J. Oomen (man, 1947) tot 1 juli 2022
- Prof. Ir. F.J.M. Scheublin (man, 1946) met ingang van 1 juli 2022, voorzitter met ingang van 14 september 2022
- M.P. van der Sluijs (man, 1967) met ingang van 1 juli 2022
- J.S. Sens (man, 1950) tot 1 juli 2022
- Mr. E.C. de Weij-de Wit (vrouw, 1950) tot 1 juli 2022

Waarnemer

- Mr. C.F. Woortman (man, 1961) (waarnemer namens werkgevers)

Samenstelling van de Raad van Toezicht

Drs. R. Hommes

Functie in Raad van Toezicht: Lid

Geboortejaar: 1959

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemingsdatum: 1 juli 2014

Afgetreden volgens rooster: 1 juli 2022

Andere functie(s) relevant voor functie Raad van Toezicht:

- Lid Raad van Toezicht bij pensioenfonds MSD
- Lid Beleggingsadviescommissie De Nationale APF

Drs. J.F.M. van der Meer

Functie in Raad van Toezicht: lid

Geboortejaar: 1964

Geslacht: vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemingsdatum: 14 juli 2022

Aftreden volgens rooster: 14 juli 2026

Andere functie(s) relevant voor functie Raad van Toezicht:

- Adviseur en interim manager Itch
- Lid Auditcommissie Bpf Banden- en Wielenbranche
- Voorzitter Raad van Toezicht Algemeen Pensioenfonds KLM
- Voorzitter Raad van Toezicht Pensioenfonds Provisum

M.R. Oostenbrink

Functie in Raad van Toezicht: Voorzitter

Geboortjaar: 1964

Geslacht: Vrouw

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemingsdatum: 26 april 2017

Aftreden volgens rooster: 26 april 2025

Andere functie(s) relevant voor functie Raad van Toezicht:

- Onafhankelijk bestuursvoorzitter pensioenfonds SNSReaal
- Directeur MOVINC bv
- Voorzitter Raad van Toezicht bij pensioenfonds medewerkers Apotheken (tot 23 augustus 2022)

Drs. E. de Weerd

Functie in Raad van Toezicht: Lid

Geboortjaar: 1968

Geslacht: Man

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemingsdatum: 1 juli 2020

Aftreden volgens rooster: 1 juli 2024

Andere functie(s) relevant voor functie Raad van Toezicht:

- Regiodirecteur Rabobank
- RvC lid Herverzekeringsmaatschappij Rabobank

Bijlage 2 Bestuurlijke commissies

Het bestuur heeft vijf commissies die bestaan uit bestuursleden. Bestuursleden hebben zitting in de commissies vanwege hun deskundigheid op de betreffende vakgebieden. Elke commissie kent een eigen reglement waarin onder andere de samenstelling, benoeming, rolverdeling, taken en verantwoordelijkheden zijn beschreven.

De volgende commissies ondersteunen het bestuur (samenstelling commissies geldt per 25 mei 2023 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;
- advisering aan het bestuur;
- public relations en
- 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 E. Lundgren, de heer D.J. Verhoeven (overleden 20 juli 2022), de heer C.A.J. Bastiaansen (tot 27 februari 2023) en de heer L.C.H. Ceelen (met ingang van 27 februari 2023).

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 (voorzitter), mevrouw M.A. Blomberg, de heer A.A. Boot de heer L.J.H. Ceelen (tot 27 februari 2023).

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 mevrouw N. van den Berg (met ingang van 7 februari 2022), de heer E. Deuling, mevrouw C.A.M. van Eggermond, de heer R.E. Hulshof (tot 1 oktober 2022) en de heer P.G.E. van Gent (met ingang van 10 januari 2023 en tevens voorzitter).

Risico Commissie

De Risico Commissie faciliteert, adviseert, challenget 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 de heer J.H.G. Snijders (voorzitter) en mevrouw C. Steenmeijer.

Financiële Commissie

De Financiële Commissie adviseert het bestuur op het gebied van financieel beleid, het jaarverslag en de keuze van de externe accountant en waarmede actuaire. Daarnaast heeft het bestuur een aantal aanvullende beleidsvoorbereidende en beleidsbepalende taken gemandateerd aan de commissie en ondersteunt de commissie het bestuur op het gebied van monitoring en evaluatie van het financieel beleid.

In deze commissie hebben zitting: de heer C.A.J. Bastiaansen (voorzitter) en mevrouw R.M. Schoutsen.

Bijlage 3 Begrippen en afkortingen

16:00 (GMT) WM Fixing

De door WM/Thomson Reuters uitgegeven valutakoersen om 16:00 uur "Greenwich Mean Time" (de tijdzone in Groot-Brittannië).

Aanvullingsregeling

Een regeling voor werknemers die al voor 2006 in de bouwrijverheid werkten, aan bepaalde voorwaarden voldoen en vanwege hun leeftijd geen volledig pensioen kunnen opbouwen.

Afkoop

Afkoop is het ineens uitbetalen van een bedrag ter vervanging van een verplichting om in de toekomst een serie betalingen te doen. Pensioenaanspraken of pensioenrechten verliezen door afkoop hun pensioenbestemming.

BAR (Bruto AanvangsRendement)

Bruto huurinkomsten gedeeld door de waarde van de vastgoedbeleggingen.

Belegd vermogen

Dit is de totale waarde van de beleggingen van het fonds.

Beleidsdekkingsgraad

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

Beschikbaar eigen vermogen

Dit betreft de Algemene reserve van het fonds. Het beschikbaar eigen vermogen is een onderdeel van het beschikbaar vermogen dat gebruikt wordt om de dekkingsgraad te berekenen.

Beschikbaar vermogen

Dit betreft de som van het totaal van de technische voorzieningen, de voorzieningen voor risico van deelnemers en het beschikbaar eigen vermogen. Dit beschikbaar vermogen wordt gebruikt als teller in de breuk om de dekkingsgraad te berekenen.

Contante waarde

Het bedrag dat op dit moment nodig is om in de toekomst één of meer betalingen te kunnen verrichten, waarbij rekening is gehouden met rente en actuariële grondslagen.

CSA

Credit Support Annex is een juridisch document die de uitwisseling van collateral (zekerheden) reguleert.

Dekkingsgraad

De procentuele verhouding tussen het beschikbaar vermogen en de contante waarde van alle opgebouwde pensioenaanspraken.

Diversificatie-effect

Het diversificatie-effect is de aanname dat door risicospreiding niet alle risico's zich tegelijk zullen voordoen. Bij het optellen van de solvabiliteitsbuffers van alle risico's afzonderlijk mag daarvan het diversificatie-effect worden afgetrokken van het totaal.

DNB

De Nederlandsche Bank, de toezichhouder die verantwoordelijk is voor het bewaken van de financiële stabiliteit in Nederland.

ESG

In de investeringswereld wordt veelal gesproken over 'ESG' in plaats van 'duurzaamheid'. Deze afkorting staat voor Environmental, Social & Governance.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Het financieel toetsingskader geeft regels over de wettelijke financiële verplichtingen van pensioenfondsen en is opgenomen in de Pensioenwet.

Gedempte kostendekkende premie

De premie moet in principe kostendekkend zijn. Omdat de rentestand grote invloed heeft op de hoogte van de premie en de rente veel beweegt, mogen pensioenfondsen gebruikmaken van premiedemping. Premiedemping is mogelijk door middeling van de rente of door uit te gaan van een verwacht rendement.

GRESB

Global Real Estate Sustainability Benchmark; organisatie die de duurzaamheidsprestaties vergelijkt van vastgoedfondsen Hedgefondsen Beleggingsfondsen die een zeer actief beleid voeren op hun portefeuille, weinig beperkingen kennen in instrumenten en strategieën die ze ter beschikking staan en daardoor bepaalde risico's in hun portefeuille kunnen afdekken ('hedgen'). Deze fondsen staan vaak niet onder toezicht.

Invaren

Het omzetten van de bestaande rechten en aanspraken naar het nieuwe pensioencontract.

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.

Opportunities

Investerings in rechten van films en tv-series, farmaceutische royalty's en investeringen in energie-infrastructuur en energie-mezzanine-financieringen.

Overlay

In de overlay zijn derivaten opgenomen die over beleggingsportefeuilles kunnen worden gelegd, zonder daarmee de onderliggende beleggingen te veranderen. De overlay kan worden gebruikt om het valutarisico, renterisico, inflatierisico en eventueel het aandelenrisico gedeeltelijk of geheel af te dekken. Vaak worden hiervoor valutatermijncontracten, rente- of inflatieswaps en andere derivaten (zoals opties, futures en forwards) gebruikt.

Pensioengrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw.

Pensioenverplichtingen

Zie 'voorziening pensioenverplichtingen'.

Premiegrondslag

Het gedeelte van het loon dat de grondslag vormt voor de premieberekening.

Private equity

Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Reële waarde

Het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

Rekenrente

Fictief rendementspercentage dat het belegde pensioenvermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur geeft het verband weer tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. De dekkingsgraad en de pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de rentetermijnstructuur.

Repo's

Repurchase agreements (repo's o/g) bestaan uit een contante verkoop van waardepapieren met een termijn aankoop van dezelfde waardepapieren tegen dezelfde prijs. De schuld uit hoofde van ontvangen geldmiddelen zijn op de balans verantwoord als een repo o/g. Reverse repurchase agreements (repo's u/g of reverse repo's) bestaan uit een contante aankoop van waardepapieren met een termijnverkoop van dezelfde waardepapieren tegen dezelfde prijs. De vordering uit hoofde van betaalde geldmiddelen zijn op de balans verantwoord als repo's u/g.

Solvabiliteit

Verhouding tussen totale bezittingen en schulden.

Standaard 3402-rapport

Een rapport voor de certificering van de interne beheersing van de processen in dienstverlenende organisaties.

Statuten

De grondregels van een instelling. In de statuten van het fonds is de interne structuur omschreven. Er zijn onder andere bepalingen inzake de bevoegdheden en verplichtingen van het bestuur opgenomen. Ook de wijze van benoeming van de bestuursleden is opgenomen.

UFR

De dekkingsgraad en de pensioenverplichtingen van het fonds worden berekend op basis van de rentetermijnstructuur. Voor de bepaling van de rentetermijnstructuur wordt o.a. de Ultimate Forward Rate (UFR)

toegepast. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen een ten opzichte van de markt aangepaste rentecurve wordt gehanteerd.

UTA

Uitvoerend, Technisch en Administratief.

Valutatermijncontract

Een termijncontract waarin twee partijen een verbintenis aangaan tot aankoop of verkoop van deviezen op een latere datum en tegen een koers die wordt vastgelegd bij het sluiten van het contract.

Vastrentende waarden

Beleggingen waarvoor in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Vereist eigen vermogen (VEV)

Dit betreft het Vereist eigen vermogen conform de definitie hiervan in de Pensioenwet.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (ook wel de pensioenverplichtingen) geeft de contante waarde weer van alle uitstaande pensioenverplichtingen van het fonds aan zijn (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Het is, met andere woorden, het volledige bedrag aan pensioenen dat het fonds nu en in de toekomst moet uitbetalen.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van opgebouwde pensioenaanspraken of pensioenrechten. Zo bestaat bij het veranderen van werkgever een wettelijk recht op waardeoverdracht.

Z-score

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.

Bijlage 4 SFDR

BpfBOUW Pensioenregeling en BeterExcedent-regeling

Deze bijlagen zijn opgesteld om te voldoen aan de periodieke rapportages in het kader van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Het doel van de SFDR is om transparantie over duurzaamheid te vergroten. De primaire wetgeving van de SFDR trad per 10 maart 2021 in werking (Level 1). Vanaf 1 januari 2023 is ook de secundaire wetgeving van de SFDR, de gedelegeerde verordening, in werking getreden (Level 2). SFDR Level 2 beschrijft onder meer technische reguleringsnormen voor de periodieke verslaggeving voor financiële producten die zijn geclassificeerd als SFDR artikel 8 product. Voor pensioenfondsen geldt dat zij voor iedere pensioenregeling deze bijlage (Bijlage IV in de terminologie van SFDR) moeten aanhechten bij het jaarverslag; bij bpfBOUW zijn dit de Pensioenregeling en de BeterExcedent-regeling.

De periodieke verslaggeving met betrekking tot SFDR moet middels een wettelijk voorgeschreven template worden gerapporteerd, waaronder de lay-out, de teksten in de kantlijn, de vragen en de zalmkleurige figuren. Hierdoor wijkt de lay-out van de SFDR-bijlagen af van de vormgeving van de rest van het jaarverslag.

Het Verantwoord Beleggen Beleid is van toepassing op het totaal aan beleggingen van bpfBOUW (Pensioenregeling en BeterExcedent-regeling). Voor de deelnemers van de BeterExcedent-regeling worden geen specifieke beleggingen aangehouden en zijn de beleggingen onderdeel van het totaal aan beleggingen van bpfBOUW. De ecologische en sociale kenmerken van de BeterExcedent-regeling zijn daarom gebaseerd op de kenmerken van de gehele beleggingsportefeuille van bpfBOUW. De kwantitatieve gegevens van de BeterExcedent-regeling zijn waar relevant geschaald ten opzichte van de gehele beleggingsportefeuille van bpfBOUW.

Voor details verwijzen we naar het Verslag Verantwoord Beleggen op de website van het fonds.

Model voor de periodieke informatieverstopping voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Product benaming: BpfBOUW Pensioenregeling

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 549300B75W128C2XNV02

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S kenmerken)

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Er zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: ___%

in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

Er zijn duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ___%

Het product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken, en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van ___%

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een sociale doelstelling

Het product promootte E/S kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen

Duurzame belegging een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstig afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU Taxonomie** is een classificatie systeem, dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociale duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de Taxonomie.



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

BpfBOUW heeft gedurende het afgelopen kalenderjaar 2022 (de referentieperiode) verschillende ecologische en/of sociale (E/S) kenmerken gepromoot in de pensioenregeling conform het Verantwoord Beleggen beleid (VB beleid). In de referentieperiode is in de pensioenregeling geen duurzame belegging gedaan met een milieudoelstelling of een sociale doelstelling zoals bedoeld in de Taxonomie-verordening.

Hieronder volgt een beschrijving hoe de pensioenregeling heeft voldaan aan de promotie van E/S kenmerken. Eventuele maatregelen die gedurende de referentieperiode zijn genomen met betrekking tot de promotie van E/S kenmerken en van invloed zijn op toekomstige referentieperiodes worden beschreven in de beantwoording van de vraag; *Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode*

getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken? Hierbij valt bijvoorbeeld te denken aan aanpassing van beleid en engagementactiviteiten.

Uitsluiting controversiële activiteiten

Het uitsluitingsbeleid van bpfBOUW zorgt ervoor dat de portefeuille geen bedrijven of staatsobligaties van landen bevat welke bij controversiële activiteiten betrokken zijn. Het gaat hier om de volgende activiteiten:

- Betrokkenheid bij de productie van kernwapens, clusterbommen, landmijnen en chemische- en biologische wapens;
- Betrokkenheid bij de productie van tabak;
- Beleggingen in staatsobligaties van landen waarvoor een VN- of EU-wapenembargo geldt, en staatsobligaties van landen met de laagste scores op basis van de “voice & accountability” landenanalyses van de Wereldbank. De implementatie van de uitsluiting van landen op basis van de Wereldbank landenanalyses startte in september 2022 en werd afgerond in december 2022. Na afronding van de implementatie belegde bpfBOUW niet meer in staatsobligaties van de landen die uitgesloten worden op basis van de hiervoor genoemde landenanalyse van de Wereldbank.

Daarnaast belegt bpfBOUW niet in bedrijven die een bepaald deel van de omzet uit de extractie van thermische steenkoolwinning halen en uit de exploratie, productie en transport van teerzand.

Het belang in de bovenstaande activiteiten was voor 2022 nihil. BpfBOUW heeft geen schending gehad van het uitsluitingsbeleid. BpfBOUW heeft daarmee voldaan aan de promotie van dit kenmerk.

Beperken van klimaatverandering

Zowel voor de beleggingen in aandelen en vastgoed stelt bpfBOUW concrete doelstellingen op klimaat, in lijn met het klimaatakkoord van Parijs.

Bij de aandelenbeleggingen stelt bpfBOUW een CO₂-voetafdruk reductiedoelstelling. Dit is een doelstelling gebaseerd op de nulmeting in 2015. Ten opzichte van deze nulmeting streeft bpfBOUW een reductie na van 40% voor 2025.

Voor de informatie ten aanzien van de uitstoot van bedrijven wordt gebruik gemaakt van dataleverancier Trucost. Bij de bestaande methode wordt gerapporteerd over het aandeel van bpfBOUW in het aandelenkapitaal van de ondernemingen vermenigvuldigd met het tonnage CO₂-emissie van de onderneming. Voor de CO₂-voetafdruk wordt de totale CO₂-emissie gedeeld door het miljoen EUR geïnvesteerd in de betreffende ondernemingen.

Voor de vastgoedportefeuille wordt er beheerd ten opzichte van de doelstelling van het klimaatakkoord van Parijs. Daarbij streeft bpfBOUW naar een portefeuille die beter gepositioneerd is dan het afgesproken CRREM¹ reductiepad. BpfBOUW heeft als doel om in 2030 volledig inzicht te hebben in het energieverbruik en de CO₂-uitstoot van de portefeuille, zodat BpfBOUW actief kan sturen op het reduceren van het energieverbruik en te zorgen dat de jaarlijkse gemiddelde energie (kWh/m²) en broeikasgasemissie intensiteit (kg CO₂/m²) van de portefeuille onder het 1,5-graden pad van Parijs ligt en alle vastgoedmanagers van bpfBOUW zich hebben gecommitteerd aan een wetenschappelijk gefundeerde doelstelling in lijn met het klimaatakkoord van Parijs (1,5-graden). In de tussentijd wordt

¹ Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). Afstemming van de bpfBOUW vastgoedportefeuille met deze monitor maakt het mogelijk om de verduurzaming van de portefeuille in lijn te brengen met het tempo dat nodig is om in 2050 klimaatneutraal te zijn.

ook actief gestuurd op deze doelstellingen middels het uitvoeren van verduurzamingsprojecten en engagement.

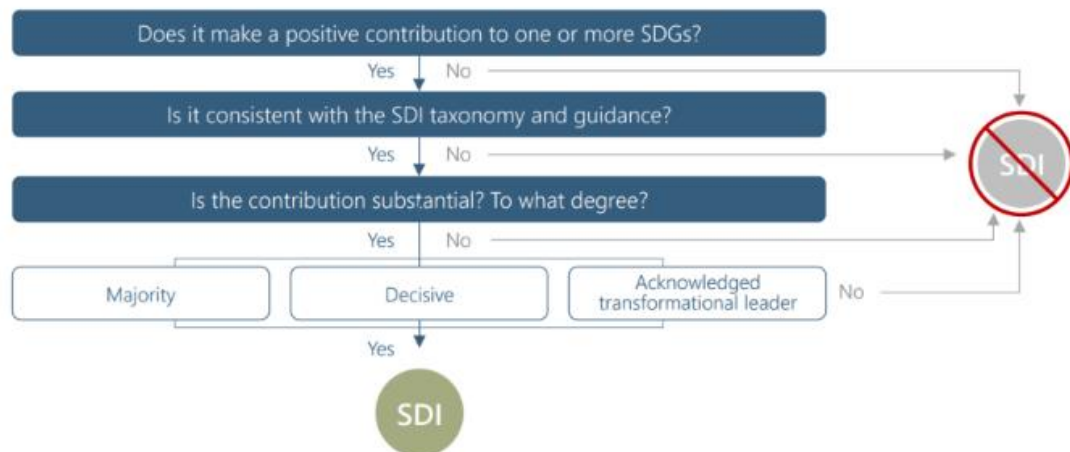
Bijdragen aan de VN Sustainable Development Goals (SDG's)

BpfBOUW kenmerkt bedrijven in portefeuille die met hun producten en diensten bijdragen aan de Sustainable Development Goal's (SDG's). Deze beleggingen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's).² SDI's moeten, net als alle andere beleggingen, voldoen aan onze eisen voor rendement, risico, kosten en duurzaamheid.

Voor de gehele beleggingsportefeuille streefde bpfBOUW in 2022 naar een percentage Sustainable Development Investments (SDI's) van **25%** per eind 2025. Dit percentage wordt gemeten ten opzichte van de totale NAV (Net Asset Value ofwel netto vermogenswaarde). Het percentage van SDI's ten opzichte van de totale NAV van de portefeuille was per jaareinde 2022: **28%**.

Voor het investeren in een SDI worden altijd de risico- en rendementsverwachtingen in overweging genomen. Als een SDI dezelfde risico/rendementsverhoudingen heeft als een investering zonder de betreffende SDI classificatie, dan geniet de SDI de voorkeur voor de niet-SDI investering. Middels deze afweging per beleggingsbeslissing wordt er gestreefd naar een zo hoog mogelijk percentage SDI's als onderdeel van de gehele portefeuille.

SDI investeringen zijn geclassificeerd op basis van SDI Taxonomy & Guidance van het SDI Asset Owner Platform (AOP). Daarbij wordt gebruik gemaakt van de volgende SDI beslisboom (zie figuur hieronder):



Voor alle beleggingen in bedrijven vindt een toetsing plaats volgens de bovenstaande drie criteria uit de SDI beslisboom. “Majority” SDI's worden vervolgens als 100% SDI gerekend, “Decisive” en “Acknowledged transformational leader” worden als 50% SDI gerekend. Dat houdt in dat of 100% of 50% van de marktwaarde van het belang van bpfBOUW in de onderneming als SDI telt. Op deze manier is het mogelijk om het percentage SDI's als percentage van de totale investeringen van bpfBOUW te berekenen (NAV SDI's / Totale NAV).

Insluitingsbeleid - Verantwoord ondernemen op het gebied van milieu, mensenrechten en goed bestuur

² Met SDI's worden geen 'duurzame beleggingen in de zin van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) bedoeld.

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de milieu- of sociale kenmerken die door het financiële product worden gepromoot, worden bereikt.

In onze aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles beleggen we alleen nog in bedrijven die voldoen aan onze criteria (Koplopers) of bedrijven die we kunnen aanzetten tot verduurzaming met behulp van engagement (Beloften). Laten Beloften na verloop van tijd (gemiddeld binnen een periode van twee of drie jaar) niet voldoende aantoonbare verduurzaming zien, dan vindt desinvestering van de belegging plaats. Alle beleggingen in portefeuille ontvangen een insluitingscriterium volgens het insluitingsbeleid.

Bedrijven worden binnen het insluitingsbeleid geclassificeerd als:

- Koploper;
- Achterblijver; of
- Belofte.

• **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Deze sectie moet in samenhang gelezen worden met de vorige vraag waarin een kwalitatieve beschrijving van de E/S kenmerken wordt gegeven. Op basis daarvan stellen wij de volgende beantwoordingstructuur voor:

#	Indicator	Resultaat rapportageperiode
	<i>Uitsluiting controversiële activiteiten</i>	
1	Geen belegging in bedrijven die betrokken zijn bij controversiële wapens (antipersoons-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) referentiewaarde: 0	Geen beleggingen in portefeuille welke aan hiernaast genoemde karakteristieken voldoen. Waarde voor 2022: 0 . BpfBOUW heeft geen schending gehad van het uitsluitingsbeleid.
2	Geen beleggingen in staatsobligaties van landen waarvoor een VN-/EU-wapenembargo geldt en staatsobligaties van landen met de laagste scores op basis van de “voice & accountability” landenanalyses van de Wereldbank referentiewaarde: 0	Geen beleggingen in portefeuille welke aan hiernaast genoemde karakteristieken voldoen. Waarde voor 2022: 0 . BpfBOUW heeft geen schending gehad van de uitsluiting van landen waarvoor een VN-/EU wapenembargo geldt. We verwijzen voor de selectie en uitsluiting van de betreffende bedrijven naar het uitsluitingsbeleid.
3	Geen beleggingen in bedrijven die omzet halen uit kolen en teerzand (omzetdrempels van respectievelijk 30% en 20%). referentiewaarde: 0	Geen beleggingen in portefeuille welke aan hiernaast genoemde karakteristieken voldoen. Waarde voor 2022: 0 . BpfBOUW heeft geen schending gehad van dit E/S karakteristiek. We verwijzen voor de selectie van de betreffende bedrijven naar het insluitingsbeleid.
4	Geen beleggingen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van tabak referentiewaarde: 0	Geen beleggingen in portefeuille welke aan hiernaast genoemde karakteristieken voldoen. Waarde voor 2022: 0 . BpfBOUW heeft geen schending gehad ten aanzien van het uitsluitingsbeleid. We verwijzen voor de selectie en uitsluiting van de betreffende bedrijven naar het uitsluitingsbeleid.
	<i>Beperken van klimaatverandering</i>	
5	CO ₂ -reductie van aandelenportefeuille 2025 (peiljaar 2015)	De totale reductie ten opzichte van het peiljaar is: -52.5% Additioneel betekent dit een carbon footprint voor de verschillende producten als volgt:

#	Indicator	Resultaat rapportageperiode
		<ul style="list-style-type: none"> DME pool: 102.91 tCO₂e/ mln EUR DME MinVol pool: 148.53 tCO₂e/ mln EUR RI Index pool: 77.48 tCO₂e/ mln EUR Global Small Cap segregated account: 94.85 tCO₂e/ mln EUR EME pool: 117.02 tCo2e/ mln EUR <p>Het gaat hier om het aantal ton CO₂ per miljoen EUR geïnvesteerd. Voor aandelen wordt dit gemeten naar het belang in de betreffende onderneming³.</p>
6	Toename reikwijdte van gegevens over CO ₂ -emissies en energieverbruik van internationale vastgoedportefeuille (Bouwinvest).	De reikwijdte van gegevens over CO ₂ -emissies en energieverbruik binnen de internationale vastgoedportefeuille is 75% (CO ₂) en 75% (Energieverbruik). Het doel is om uiterlijk in 2030 volledig inzicht te hebben in het energieverbruik en de CO ₂ -uitstoot op van de portefeuille.
7	Reductie van energie intensiteit (kWh/m ²) van de Nederlandse vastgoedportefeuille (Bouwinvest) referentiewaarde: 35% reductie ten aanzien van referentiejaar 2015 waar de energie intensiteit 179 kWh/m ² was.	Met 123 kWh/m² is de energie-intensiteit van de Nederlandse vastgoedportefeuille in 2021 met bijna 28% afgenomen ten opzichte van het referentiejaar 2015 (179 kWh/m ²). De doelstelling is om voor eind 2030 het energieverbruik van deze portefeuille met 35% te reduceren ten opzichte van 2015.
	<i>Bijdragen aan de VN SDG's</i>	
8	Beleggen in bedrijven die bijdragen aan de VN SDG. Onderdeel van de SDI's zijn groene, sociale obligaties en groene hypotheek.	Per jaareinde was het percentage SDI's ten opzichte van de totale NAV 28% .
	<i>Insluitingsbeleid - Verantwoord ondernemen op het gebied van milieu, mensenrechten en goed bestuur</i>	
9	Koplopers in de aandelen en obligatieportefeuille. Referentiewaarde: Percentage van de beleggingen in koplopers	Middels engagement en portefeuille management wordt een koploper percentage gemeten voor de aandelen en obligatieportefeuille. Per jaareinde was het percentage: 74.2% koplopers. Met het percentage dat niet wordt geclassificeerd als koploper, daarmee wordt engaged.

- **... en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

2022 is het eerste jaar waarover op deze wijze verslag wordt gedaan deze vraag is derhalve niet van toepassing in deze referentieperiode.

- **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**

Vooralsnog promoot de pensioenregeling alleen E/S kenmerken en heeft het geen minimum aandeel in duurzame beleggingen in het kader van Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) vastgesteld, en ook geen ecologisch duurzame beleggingen. Om te bepalen of een belegging conform SFDR kwalificeert als een "duurzame belegging" moet een omvangrijk raamwerk worden opgebouwd, om voor iedere belegging vast te stellen of deze duurzaam is. Dit betekent dat voor iedere belegging moet

³ Als voorbeeld: we hebben een belang van 5% in bedrijf x. Dan wordt 5% van de totale uitstoot van bedrijf x meegenomen in de calculatie.

worden vastgesteld of deze bijdraagt aan een milieudoelstelling of een sociale doelstelling. Daarnaast moet de belegging altijd in een onderneming zijn die praktijken van goed bestuur volgt en mag het geen ernstige afbreuk doen aan bepaalde andere milieu- en sociale doelstellingen.

In 2022 beschikte bpfBOUW nog niet over een dergelijk raamwerk om beleggingen als "duurzaam" conform SFDR te kwalificeren.

- **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstig afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Deze vraag is niet op dit product van toepassing omdat het product E/S kenmerken promoot, maar **geen duurzame beleggingen** deed.



Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Dit product heeft rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU regelgeving. Dit betreft ecologische, sociale en werkgelegenheidszaken, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en van omkoping.

Wij hebben het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad gebruikt bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Hier staat beschreven hoe onze vermogensbeheerders dit doen. Wij verwachten van onze vermogensbeheerders dat zij de portefeuille screenen op de eventuele negatieve impact van beleggingen en vervolgens de meest ernstige impacts prioriteren (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Waar zinvol raadplegen wij externe experts en andere belanghebbenden voor aanvullend onderzoek en perspectief.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Ecologische indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren					
PAI	Indicator		Toelichting	Beleggings-categorie	Uitkomst
PAI 1	Broeikasgas (BKG)-emissies	Scope 1- BKG-emissies	Scope 1 en 2 emissies van de beleggingen worden gemeten en gemonitord.	Aandelen en obligaties	De gemiddelde uitstoot voor de aandelen / obligatie portefeuille per 2022 was: 1,162,603 kTon BKG emissies. Het getal is gemeten op basis van de ondernemingswaarde van de belegging.
		Scope 2- BKG-emissies	Scope 3 emissies worden niet gemeten.		

Ecologische indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren					
PAI	Indicator		Toelichting	Beleggings-categorie	Uitkomst
PAI 2	CO ₂ -voetafdruk	CO ₂ -voetafdruk	Op basis van onze koolstofvoetafdrukdoelstelling ⁴ , meten we hoeveel koolstof wordt uitgestoten door bedrijven waarin dit product investeert en hoeveel hiervan aan deze bedrijven kan worden toegeschreven.	Aandelen en obligaties	De gemiddelde CO ₂ -voetafdruk over 2022 was: 57.5 kTon/mln EUR voor de aandelenportefeuille (ontwikkelde en opkomende markten) samen met de obligatie portefeuille. Het getal is gemeten op basis van de ondernemingswaarde van de belegging.
PAI 4	Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Een aantal bedrijven dat actief is in de fossiele brandstofsector is verkocht op basis van criteria voor klimaat in het insluitingsbeleid. Het gaat om energie- en nutsbedrijven die volgens onze analyses achterlopen op het gebied van klimaatverandering. Deze bedrijven zijn in de loop van 2022 afgestoten.	Aandelen en obligaties	<p>De blootstelling aan bedrijven actief in de fossiele brandstofsector was gemiddeld (gemiddelde vier kwartalen) voor het jaar: EUR 553,397,041.</p> <p>De fossiele brandstofsector is als volgt gedefinieerd:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bedrijven welke meer dan 1% van de omzet uit productie of exploratie van fossiele brandstoffen halen; • Bedrijven welke meer dan 20% van de omzet halen uit de fossiele brandstoffen waarde keten. <p>Sommige bedrijven worden uitgesloten uit de bovenstaande definitie en dat zijn de volgende bedrijven:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Meerderheids-SDI's op basis van SDG 7 & 13; • Het betreft een nutsbedrijf; • Het bedrijf heeft een "1.5 graden" SBTI korte termijn target; • Het bedrijf heeft een "1.5 graden" TPI CO₂-resultaat doel en heeft een TPI Management Quality score van 3 of 4.

⁴ Voor meer informatie over onze voetafdruk doelstellingen, zie ons VB-beleid.

Sociale indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren					
PAI	Indicator		Toelichting	Beleggings-categorie	Uitkomst
PAI 10	Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	Op basis van het insluitingsbeleid kunnen wij alleen beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij schendingen van de UNGC-principes of OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen als we ook met deze bedrijven een engagement zijn gestart.	Aandelen en obligaties	Met de ondernemingen die niet in lijn handelen met de VN Global Compact of de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) is een engagement gestart.
PAI 13	Genderdiversiteit raad van bestuur	Gemiddelde verhouding tussen aantal vrouwelijke en mannelijke leden in de raad van bestuur van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage van alle leden in de raad van bestuur	Genderdiversiteit in het bestuur wordt aangepakt via het Stewardshipbeleid en het stembeleid. De gemiddelde verhouding tussen vrouwelijke en mannelijke bestuursleden in bedrijven waarin is belegd van dit product wordt behandeld in ons stemgedrag dat is gebaseerd op onze verwachtingen rond de samenstelling en diversiteit van de raad van bestuur.	Aandelen	Bij de aandelenbeleggingen is een aantal stemmen uitgebracht om de genderdiversiteit in de raad van bestuur van bedrijven te verbeteren. Het aantal stemmen was gekoppeld aan de volgende vijf aandelen producten: DME pool: 608 Min Vol pool: 109 EME pool: 535 DME RI Index pool: 283 Global Small Cap: 587
PAI 14	Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	Conform ons uitsluitingsbeleid beleggen wij niet in controversiële wapens.	Alle relevante beleggings-categorieën	Op basis van ons uitsluitingsbeleid zijn 57 beleggingen uitgesloten die betrokken zijn bij de productie of verkoop van controversiële wapens.

Ecologische indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren in vastgoedactiva					
PAI	Parameter		Toelichting	Beleggings-categorie	Uitkomst
PAI 17	Blootstelling aan fossiele brandstoffen via vastgoedactiva	Aandeel beleggingen in vastgoedactiva die een rol spelen bij het winnen, opslaan, vervoeren of produceren van fossiele brandstoffen	Wij hebben vrij beperkte tot geen blootstelling aan fossiele brandstoffen.	Vastgoedactiva bij Bouwinvest	Onze uitvoerder Bouwinvest sluit beleggingen in gebouwen die worden gebruikt voor het winnen, opslaan, vervoeren en produceren van fossiele brandstoffen uit. Dit betekent dat wij in 2022 geen blootstelling hebben aan fossiele brandstoffen via vastgoedactiva.
PAI 18	Blootstelling aan energie-inefficiënte vastgoedactiva	Aandeel beleggingen in energie-inefficiënte vastgoedactiva	Wij hebben een doelstelling om de energie intensiteit van onze vastgoedactiva terug te brengen.	Vastgoedactiva bij Bouwinvest	Wij hebben een doelstelling om de energie-intensiteit van onze Nederlandse vastgoedactiva terug te brengen en voor de internationale vastgoedactiva sturen we op toename van het aandeel hernieuwbare energie en een afname in het energieverbruik. Dit leidt ertoe dat het aandeel energie-inefficiënte vastgoedactiva afneemt over de jaren.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die tijdens de referentieperiode **het grootste deel uitmaken van de beleggingen** van het financiële product.

Nr.	Grootste belegging	Sector	% activa	Land
1	Residential Fund	Vastgoed	4.55%	Nederland
2	Federal Republic of Germany	Overheid	2.10%	Duitsland
3	French Republic	Overheid	2.03%	Frankrijk
4	United States of America	Overheid	2.02%	VS
5	Office Fund	Vastgoed	0.99%	Nederland
6	Retail Fund	Vastgoed	0.66%	Nederland
7	Kingdom of the Netherlands	Overheid	0.64%	Nederland
8	Italian Republic	Overheid	0.63%	Italië
9	Vista Hypotheken	Nederlandse Woninghypotheken	0.55%	Nederland
10	Fannie Mae or Freddie Mac	Securitized	0.46%	VS
11	Kingdom of Spain	Overheid	0.44%	Spanje
12	Federal National Mortgage Association	Securitized	0.41%	VS
13	Healthcare Fund	Vastgoed	0.40%	Nederland
14	United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland	Overheid	0.39%	VK
15	Hotel Fund	Vastgoed	0.32%	Nederland

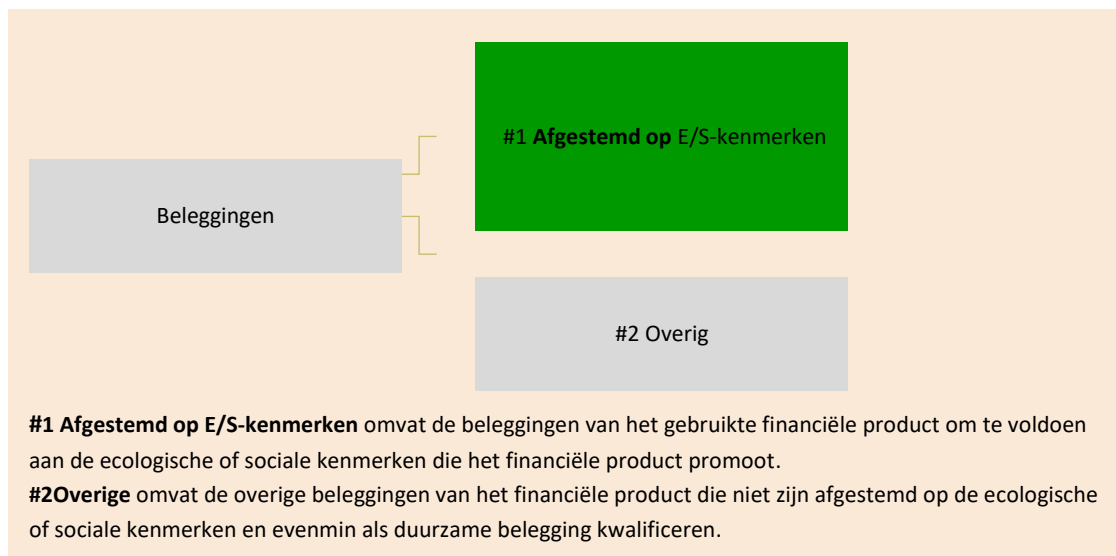


Wat was het aandeel duurzaamheids-gerelateerde beleggingen?

Dit financiële product bevat geen duurzame beleggingen. BpfBOUW heeft wel een Verantwoord Beleggen beleid, dat is te vinden op onze website.

Activa allocatie beschrijft het aandeel van investeringen in specifieke activa.

- **Hoe zag de activa-allocatie eruit?**



De beleggingen van bpfBOUW zijn als volgt opgebouwd:

- Beleggingen die E/S karakteristieken promoten: **85%**
- Overige: **15%**

Beleggingscategorie	E/S karakteristiek (gemiddeld)	Gewogen E/S karakteristiek
Vastgoed	100%	22%
Credits	78%	19%
Staatsobligaties	100%	15%
Aandelen Ontwikkelde Markten	99%	15%
Private Equity	37%	4%
Aandelen Opkomende Markten	100%	5%
Emerging Market Debt	100%	4%
Infrastructuur	90%	0%
Hedge Funds	0%	0%
Overlay	0%	0%
Totaal	70%	85%

- **In welke economische sectoren werd belegd?**

Sector	Gewicht
--------	---------

Consumptiegoederen	4%
Financiële instellingen	25%
Energie	1%
Farmacie	4%
Industrie en Transport	4%
ICT	7%
Telecom	2%
Basisindustrie	2%
Overheid	20%
Securitized	4%
Vastgoed	22%
Dagelijkse goederen	3%
Nutsbedrijven	2%

Sectoren zoals bovenstaand benoemd zijn gebaseerd op de Global Industry Classification Standard (GICS) met daarbij toevoegingen voor specifieke beleggingen (bijvoorbeeld Overheid).



In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

BpfBOUW heeft in de pensioenregeling gedurende de referentieperiode 0% duurzame beleggingen gedaan met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-Taxonomie.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “#2 Overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Voor deze pensioenregeling zijn de volgende beleggingen opgenomen in #2 Overige:

- Geldmarktinstrumenten;
- Derivaten;
- Exchange Traded Funds (ETF's);
- Hedge Funds; en
- Overlay.

Daarnaast nog een gedeelte van de beleggingen in:

- Aandelen Ontwikkelde Markten;
- Credits;
- Infrastructuur; en
- Private Equity.

Bij de beleggingen die behoren tot #2 Overig worden geen ecologische en/of sociale minimum waarborgen toegepast. Deze beleggingen betreffen onder andere derivaten en liquide middelen die uitsluitend gebruikt worden voor efficiënt portefeuillebeheer en voor het beperken van risico's in overeenstemming met de Pensioenwet. Voor #2 Overige bestaan er geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

Insluiten van beleggingen

Voor het insluitingsbeleid worden periodiek duizenden bedrijven beoordeeld op basis van ESG-criteria. Vanaf 2020 beleggen we alleen nog in bedrijven die aan onze criteria voldoen (koplopers) of bedrijven waarvan wij verbetering verwachten (beloften).

In geval van beloften wordt bekeken of er voldoende mogelijkheden zijn om de negatieve gevolgen van de bedrijfsactiviteiten te stoppen, voorkomen of beperken. Alleen als onze vermogensbeheerder mogelijkheden ziet voor verbetering, kan een dialoog met het betreffende bedrijf worden gevoerd (*engagement*). Bij gebrek aan voortgang kan worden besloten tot verkoop van de belegging. Op onze website staat een overzicht van bedrijven waarin wij beleggen.

In 2022 publiceerden we op onze website een overzicht⁵ van de resultaten van afgesloten engagementtrajecten in het kader van ons insluitingsbeleid, zoals in het Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen Pensioenfondsen (IMVB-Convenant) is afgesproken.

Uitsluiten van beleggingen

We beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van tabak, clusterbommen, landmijnen, biologische- en chemische wapens en kernwapens. We beleggen ook niet in staatsobligaties van landen waarvoor een bindend wapenembargo van de Verenigde Naties of Europese Unie geldt.

We besloten in 2022 onze beleggingen in Rusland te verkopen. Aanleiding was de Russische militaire aanval op Oekraïne. Het is nog niet gelukt om alle beleggingen te verkopen vanwege wettelijke beperkingen opgelegd door Rusland.

Eind 2022 scherpten we onze ambitie aan om niet te beleggen in staatsobligaties van landen die burgervrijheden en democratie in grote mate beperken. We volgen hierbij de “voice and accountability” landenanalyses van de Wereldbank, een vergelijking tussen landen op rechten zoals vrijheid van meningsuiting, van vereniging, vrije pers en de mogelijkheid voor burgers van een land om hun eigen regering te kiezen.

Klimaatverandering

We streven ernaar onze portefeuille in lijn te brengen met het internationale Klimaatakkoord van Parijs. We willen dat bedrijven waarin we beleggen hun uitstoot van broeikasgassen beperken. Onze vermogensbeheerder APG voert individueel en binnen de samenwerkingsverbanden Climate Action 100+ en de Dutch Climate Coalition druk uit op bedrijven met een grote klimaatimpact. In 2022 scherpten we ons beleid aan voor het stemmen over klimaat bij bedrijven in de energiesector en andere sectoren met een grote klimaatimpact.

In 2022 was de CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen 52% lager dan in het peiljaar 2015. In ons verslag Verantwoord Beleggen 2022 rapporteren we over de verlaging van de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen, alsmede over de CO₂-voetafdruk van andere beleggingscategorieën.

⁵ <https://www.bpfbouw.nl/content/dam/bpfbouw/documents/pdf/bpfBOUW%20IMVB%20Engagement%20rapportage.pdf>

In 2022 publiceerden we ons [Klimaatactieplan](#) zoals is afgesproken in het Klimaatcommitment van de financiële sector. Met het ondertekenen van dit commitment heeft bpfBOUW zich vrijwillig verbonden aan het nationale Klimaatakkoord. In ons Klimaatactieplan zijn de volgende doelstellingen opgenomen:

- We verlagen de CO₂-voetafdruk van de aandelen- en obligatieportefeuille met 50% in 2030 (t.o.v. 2019).
- In 2025 draagt minstens 30% van ons belegd vermogen bij aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, inclusief SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.
- We bouwen onze beleggingen in bedrijven die een deel van hun omzet uit de winning van steenkool of teerzand halen verder af.
- In ons insluitingsbeleid scherpen we de klimaatcriteria verder aan voor bedrijven waarin we beleggen.
- We verminderen het energieverbruik van onze Nederlandse vastgoedbeleggingen met 35% in 2030 (t.o.v. 2015).

In vergelijking met andere grote pensioenfondsen investeert bpfBOUW veel in vastgoed. BpfBOUW heeft de ambitie om de vastgoedportefeuilles uiterlijk in 2045 te laten voldoen aan de klimaatdoelstellingen van Parijs. Onderdeel hiervan is om bestaand vastgoed van het aardgas te halen en te investeren in isolatie en de verduurzaming van de energievoorziening. In het Klimaatactieplan zijn voor de Nederlandse en internationale vastgoedportefeuille tussendoelstellingen voor 2030 opgenomen.

Engagement

In het bpfBOUW Stewardship beleid⁶ wordt uiteengezet hoe onze vermogensbeheerder namens ons dialoog en engagement voert met de bedrijven in de portefeuille, en stemt op de aandeelhoudersvergaderingen van de beursgenoteerde bedrijven.

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

In 2022 scherpten wij ons stembeleid aan ten aanzien van de volgende onderwerpen:

- *Klimaat*: Onze klimaat-gerelateerde verwachtingen zijn in 2022 verder in het stembeleid geadresseerd door de uitbreiding van de bedrijven in scope, en de aanscherping van de verwachtingen rond klimaat-gerelateerde governance, openbaarmakingen en doelstellingen.
- *Diversiteit*: Om onze verwachtingen op het gebied van diversiteit in de toezichthoudende besturen van bedrijven verder te adresseren is in 2022 het stembeleid aangescherpt. In 2022 stemde bpfBOUW tegen leden van de nominatiecommissie bij bedrijven waar het bestuur onvoldoende divers is.
- *Mensenrechten*: Om de noodzaak van effectieve due diligence op het gebied van mensenrechten verder te benadrukken, heeft bpfBOUW in 2022 gestemd tegen de voorzitter van de raad van commissarissen van bedrijven die geen due diligence op het gebied van mensenrechten hebben, en geen significante vooruitgang hebben laten zien in het tot stand brengen van een mensenrechtenbeleid.
- *Digitalisering*: In 2022 heeft bpfBOUW de besturen van Big Tech en andere digitale bedrijven in haar stemgedrag ter verantwoording geroepen voor schendingen van digitale rechten. Dit betrof

⁶ Het bpfBOUW Stewardship beleid is te vinden op onze website.

voornamelijk Big Tech en andere digitale bedrijven met problemen met privacy, inhoudsmoderatie of gezichtsherkenning. Ook was er meer aandacht voor aandeelhoudersvoorstellen gericht op betere inhoudsmoderatie en privacy normen, en een betere afstemming van lobbypraktijken op beleidsverklaringen door deze bedrijven.

- *Controle op raciale gelijkheid*: Aandeelhoudersvoorstellen over rassengelijkheid en/of richtlijnen voor controle op burgerrechten zijn in 2022 nauwlettend beoordeeld. Bij deze beoordeling is gekeken naar hoe een bedrijf omgaat met rassengelijkheid en discriminatie.

Onze vermogensbeheerder APG heeft in 2022 namens bpfBOUW gestemd over ruim 47.000 voorstellen op aandeelhoudersvergaderingen. In 2022 publiceerde bpfBOUW op haar website een nieuw stemplatform waarop de door onze vermogensbeheerder namens bpfBOUW uitgebrachte stemmen nog inzichtelijker en transparanter worden gemaakt. Op het stemplatform kan historische informatie worden gevonden over de bedrijven, sectoren, landen en specifieke agendapunten waarop is gestemd.

Beleggen in duurzame ontwikkeling

BpfBOUW belegt steeds meer in bovengemiddelde duurzaam vastgoed en in bedrijven die met hun producten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals). Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich onder andere op duurzame steden, betaalbare en duurzame energie en verantwoorde productie. Beleggingen die hieraan bijdragen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's)⁷.

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

In 2022 scherpten we onze doelstelling voor het beleggen in SDI's aan van 25% naar 30% van het pensioenvermogen in 2025. In ons verslag Verantwoord Beleggen rapporteren we hoeveel (miljard euro) we eind 2022 hadden belegd in bedrijven die met hun producten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

⁷ Met SDI's worden geen 'duurzame beleggingen in de zin van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) bedoeld.

Model voor de periodieke informatieverstrekking voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Product benaming: BpfBOUW BeterExcedent-regeling

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 549300B75W128C2XNV02

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S kenmerken)

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Er zijn **duurzame beleggingen met een milieudoelstelling** gedaan: ___%

in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

Er zijn **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: ___%

Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**, en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van ___%

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een sociale doelstelling

Het product promootte E/S kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen

Duurzame belegging een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstig afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU Taxonomie** is een classificatie systeem, dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociale duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de Taxonomie.



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

BpfBOUW heeft gedurende het afgelopen kalenderjaar 2022 (de referentieperiode) verschillende ecologische en/of sociale (E/S) kenmerken gepromoot in de regeling conform het Verantwoord Beleggen beleid (VB beleid). In de referentieperiode is in de regeling geen duurzame belegging gedaan met een milieudoelstelling of een sociale doelstelling zoals bedoeld in de Taxonomie-verordening.

Hieronder volgt een beschrijving hoe de regeling heeft voldaan aan de promotie van E/S kenmerken. Eventuele maatregelen die gedurende de referentieperiode zijn genomen met betrekking tot de promotie van E/S kenmerken en van invloed zijn op toekomstige referentieperiodes worden beschreven in de beantwoording van de vraag; *Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te*

voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken? Hierbij valt bijvoorbeeld te denken aan aanpassing van beleid en engagementactiviteiten.

Uitsluiting controversiële activiteiten

Het uitsluitingsbeleid van bpfBOUW zorgt ervoor dat de portefeuille geen bedrijven of staatsobligaties van landen bevat welke bij controversiële activiteiten betrokken zijn. Het gaat hier om de volgende activiteiten:

- Betrokkenheid bij de productie van kernwapens, clusterbommen, landmijnen en chemische- en biologische wapens;
- Betrokkenheid bij de productie van tabak;
- Beleggingen in staatsobligaties van landen waarvoor een VN- of EU-wapenembargo geldt, en staatsobligaties van landen met de laagste scores op basis van de “voice & accountability” landenanalyses van de Wereldbank. De implementatie van de uitsluiting van landen op basis van de Wereldbank landenanalyses startte in september 2022 en werd afgerond in december 2022. Na afronding van de implementatie belegde bpfBOUW niet meer in staatsobligaties van de landen die uitgesloten worden op basis van de hiervoor genoemde landenanalyse van de Wereldbank.

Daarnaast belegt bpfBOUW niet in bedrijven die een bepaald deel van de omzet uit de extractie van thermische steenkoolwinning halen en uit de exploratie, productie en transport van teerzand.

Het belang in de bovenstaande activiteiten was voor 2022 nihil. BpfBOUW heeft geen schending gehad van het uitsluitingsbeleid. BpfBOUW heeft daarmee voldaan aan de promotie van dit kenmerk.

Beperken van klimaatverandering

Zowel voor de beleggingen in aandelen en vastgoed stelt bpfBOUW concrete doelstellingen op klimaat, in lijn met het klimaatakkoord van Parijs.

Bij de aandelenbeleggingen stelt bpfBOUW een CO₂-voetafdruk reductiedoelstelling. Dit is een doelstelling gebaseerd op de nulmeting in 2015. Ten opzichte van deze nulmeting streeft bpfBOUW een reductie na van 40% voor 2025.

Voor de informatie ten aanzien van de uitstoot van bedrijven wordt gebruik gemaakt van dataleverancier Trucost. Bij de bestaande methode wordt gerapporteerd over het aandeel van bpfBOUW in het aandelenkapitaal van de ondernemingen vermenigvuldigd met het tonnage CO₂-emissie van de onderneming. Voor de CO₂-voetafdruk wordt de totale CO₂-emissie gedeeld door het miljoen EUR geïnvesteerd in de betreffende ondernemingen.

Voor de vastgoedportefeuille wordt er beheerd ten opzichte van de doelstelling van het klimaatakkoord van Parijs. Daarbij streeft bpfBOUW naar een portefeuille die beter gepositioneerd is dan het afgesproken CRREM¹ reductiepad. BpfBOUW heeft als doel om in 2030 volledig inzicht te hebben in het energieverbruik en de CO₂-uitstoot van de portefeuille, zodat BpfBOUW actief kan sturen op het reduceren van het energieverbruik en te zorgen dat de jaarlijkse gemiddelde energie (kWh/m²) en broeikasgasemissie intensiteit (kg CO₂/m²) van de portefeuille onder het 1,5-graden pad van Parijs ligt en alle vastgoedmanagers van bpfBOUW zich hebben gecommitteerd aan een wetenschappelijk gefundeerde doelstelling in lijn met het klimaatakkoord van Parijs (1,5-graden). In de tussentijd wordt

¹ Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). Afstemming van de bpfBOUW vastgoedportefeuille met deze monitor maakt het mogelijk om de verduurzaming van de portefeuille in lijn te brengen met het tempo dat nodig is om in 2050 klimaatneutraal te zijn.

ook actief gestuurd op deze doelstellingen middels het uitvoeren van verduurzamingsprojecten en engagement.

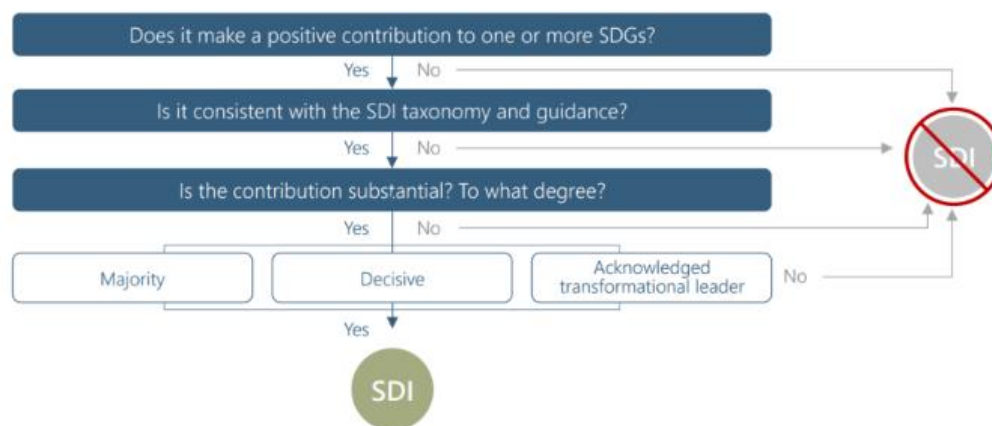
Bijdragen aan de VN Sustainable Development Goals (SDG's)

BpfBOUW kenmerkt bedrijven in portefeuille die met hun producten en diensten bijdragen aan de Sustainable Development Goal's (SDG's). Deze beleggingen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's).² SDI's moeten, net als alle andere beleggingen, voldoen aan onze eisen voor rendement, risico, kosten en duurzaamheid.

Voor de gehele beleggingsportefeuille streefde bpfBOUW in 2022 naar een percentage Sustainable Development Investments (SDI's) van **25%** per eind 2025. Dit percentage wordt gemeten ten opzichte van de totale NAV (Net Asset Value ofwel netto vermogenswaarde). Het percentage van SDI's ten opzichte van de totale NAV van de portefeuille was per jaareinde 2022: **28%**.

Voor het investeren in een SDI worden altijd de risico- en rendementsverwachtingen in overweging genomen. Als een SDI dezelfde risico/rendementsverhoudingen heeft als een investering zonder de betreffende SDI classificatie, dan geniet de SDI de voorkeur voor de niet-SDI investering. Middels deze afweging per beleggingsbeslissing wordt er gestreefd naar een zo hoog mogelijk percentage SDI's als onderdeel van de gehele portefeuille.

SDI investeringen zijn geclassificeerd op basis van SDI Taxonomy & Guidance van het SDI Asset Owner Platform (AOP). Daarbij wordt gebruik gemaakt van de volgende SDI beslisboom (zie figuur hieronder):



Voor alle beleggingen in bedrijven vindt een toetsing plaats volgens de bovenstaande drie criteria uit de SDI beslisboom. “Majority” SDI's worden vervolgens als 100% SDI gerekend, “Decisive” en “Acknowledged transformational leader” worden als 50% SDI gerekend. Dat houdt in dat of 100% of 50% van de marktwaarde van het belang van bpfBOUW in de onderneming als SDI telt. Op deze manier is het mogelijk om het percentage SDI's als percentage van de totale investeringen van bpfBOUW te berekenen (NAV SDI's / Totale NAV).

Insluitingsbeleid - Verantwoord ondernemen op het gebied van milieu, mensenrechten en goed bestuur

In onze aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles beleggen we alleen nog in bedrijven die voldoen aan onze criteria (Koplopers) of bedrijven die we kunnen aanzetten tot verduurzaming met behulp van

² Met SDI's worden geen 'duurzame beleggingen in de zin van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) bedoeld.

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de milieu- of sociale kenmerken die door het financiële product worden gepromoot, worden bereikt.

engagement (Beloften). Laten Beloften na verloop van tijd (gemiddeld binnen een periode van twee of drie jaar) niet voldoende aantoonbare verduurzaming zien, dan vindt desinvestering van de belegging plaats. Alle beleggingen in portefeuille ontvangen een insluitingscriterium volgens het insluitingsbeleid.

Bedrijven worden binnen het insluitingsbeleid geclassificeerd als:

- Koploper;
- Achterblijver; of
- Belofte.

• **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Deze sectie moet in samenhang gelezen worden met de vorige vraag waarin een kwalitatieve beschrijving van de E/S kenmerken wordt gegeven. Op basis daarvan stellen wij de volgende beantwoordingstructuur voor:

#	Indicator	Resultaat rapportageperiode
	<i>Uitsluiting controversiële activiteiten</i>	
1	Geen belegging in bedrijven die betrokken zijn bij controversiële wapens (antipersoons-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) referentiewaarde: 0	Geen beleggingen in portefeuille welke aan hiernaast genoemde karakteristieken voldoen. Waarde voor 2022: 0 . BpfBOUW heeft geen schending gehad van het uitsluitingsbeleid.
2	Geen beleggingen in staatsobligaties van landen waarvoor een VN-/EU-wapenembargo geldt en staatsobligaties van landen met de laagste scores op basis van de “voice & accountability” landenanalyses van de Wereldbank referentiewaarde: 0	Geen beleggingen in portefeuille welke aan hiernaast genoemde karakteristieken voldoen. Waarde voor 2022: 0 . BpfBOUW heeft geen schending gehad van de uitsluiting van landen waarvoor een VN-/EU wapenembargo geldt. We verwijzen voor de selectie en uitsluiting van de betreffende bedrijven naar het uitsluitingsbeleid.
3	Geen beleggingen in bedrijven die omzet halen uit kolen en teerzand (omzetrempels van respectievelijk 30% en 20%). referentiewaarde: 0	Geen beleggingen in portefeuille welke aan hiernaast genoemde karakteristieken voldoen. Waarde voor 2022: 0 . BpfBOUW heeft geen schending gehad van dit E/S karakteristiek. We verwijzen voor de selectie van de betreffende bedrijven naar het insluitingsbeleid.
4	Geen beleggingen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van tabak referentiewaarde: 0	Geen beleggingen in portefeuille welke aan hiernaast genoemde karakteristieken voldoen. Waarde voor 2022: 0 . BpfBOUW heeft geen schending gehad ten aanzien van het uitsluitingsbeleid. We verwijzen voor de selectie en uitsluiting van de betreffende bedrijven naar het uitsluitingsbeleid.
	<i>Beperken van klimaatverandering</i>	
5	CO ₂ -reductie van aandelenportefeuille 2025 (peiljaar 2015)	De totale reductie ten opzichte van het peiljaar is: -52.5% Additioneel betekent dit een carbon footprint voor de verschillende producten als volgt: <ul style="list-style-type: none"> • DME pool: 102.91 tCO₂e/ mln EUR • DME MinVol pool: 148.53 tCO₂e/ mln EUR

#	Indicator	Resultaat rapportageperiode
		<ul style="list-style-type: none"> RI Index pool: 77.48 tCO₂e/ mln EUR Global Small Cap segregated account: 94.85 tCO₂e/ mln EUR EME pool: 117.02 tCo2e/ mln EUR <p>Het gaat hier om het aantal ton CO₂ per miljoen EUR geïnvesteerd. Voor aandelen wordt dit gemeten naar het belang in de betreffende onderneming³.</p>
6	Toename reikwijdte van gegevens over CO ₂ -emissies en energieverbruik van internationale vastgoedportefeuille (Bouwinvest).	De reikwijdte van gegevens over CO ₂ -emissies en energieverbruik binnen de internationale vastgoedportefeuille is 75% (CO ₂) en 75% (Energieverbruik). Het doel is om uiterlijk in 2030 volledig inzicht te hebben in het energieverbruik en de CO ₂ -uitstoot op van de portefeuille.
7	Reductie van energie intensiteit (kWh/m ²) van de Nederlandse vastgoedportefeuille (Bouwinvest) referentiewaarde: 35% reductie ten opzichte van referentiejaar 2015 waar de energie intensiteit 179 kWh/m ² was.	Met 123 kWh/m² is de energie-intensiteit van de Nederlandse vastgoedportefeuille in 2021 met bijna 28% afgenomen ten opzichte van het referentiejaar 2015 (179 kWh/m ²). De doelstelling is om voor eind 2030 het energieverbruik van deze portefeuille met 35% te reduceren ten opzichte van 2015.
	<i>Bijdragen aan de VN SDG's</i>	
8	Beleggen in bedrijven die bijdragen aan de VN SDG. Onderdeel van de SDI's zijn groene, sociale obligaties en groene hypotheek.	Per jaareinde was het percentage SDI's ten opzichte van de totale NAV 28% .
	<i>Insluitingsbeleid - Verantwoord ondernemen op het gebied van milieu, mensenrechten en goed bestuur</i>	
9	Koplopers in de aandelen en obligatieportefeuille. Referentiewaarde: Percentage van de beleggingen in koplopers	Middels engagement en portefeuille management wordt een koploper percentage gemeten voor de aandelen en obligatieportefeuille. Per jaareinde was het percentage: 74.2% koplopers. Met het percentage dat niet wordt geclassificeerd als koploper, daarmee wordt engaged.

- **... en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

2022 is het eerste jaar waarover op deze wijze verslag wordt gedaan deze vraag is derhalve niet van toepassing in deze referentieperiode.

- **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**

Voorsnog promoot de regeling alleen E/S kenmerken en heeft het geen minimum aandeel in duurzame beleggingen in het kader van Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) vastgesteld, en ook geen ecologisch duurzame beleggingen. Om te bepalen of een belegging conform SFDR kwalificeert als een "duurzame belegging" moet een omvangrijk raamwerk worden opgebouwd, om voor iedere belegging vast te stellen of deze duurzaam is. Dit betekent dat voor iedere belegging moet worden vastgesteld of deze bijdraagt aan een milieudoelstelling of een sociale doelstelling. Daarnaast moet de belegging altijd

³ Als voorbeeld: we hebben een belang van 5% in bedrijf x. Dan wordt 5% van de totale uitstoot van bedrijf x meegenomen in de calculatie.

in een onderneming zijn die praktijken van goed bestuur volgt en mag het geen ernstige afbreuk doen aan bepaalde andere milieu- en sociale doelstellingen.

In 2022 beschikte bpfBOUW nog niet over een dergelijk raamwerk om beleggingen als "duurzaam" conform SFDR te kwalificeren.

- **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstig afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Deze vraag is niet op dit product van toepassing omdat het product E/S kenmerken promoot, maar **geen duurzame beleggingen** deed.



Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Dit product heeft rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU regelgeving. Dit betreft ecologische, sociale en werkgelegenheidszaken, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en van omkoping.

Wij hebben het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad gebruikt bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Hier staat beschreven hoe onze vermogensbeheerders dit doen. Wij verwachten van onze vermogensbeheerders dat zij de portefeuille screenen op de eventuele negatieve impact van beleggingen en vervolgens de meest ernstige impacts prioriteren (op basis van zwaarte, reikwijdte, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Waar zinvol raadplegen wij externe experts en andere belanghebbenden voor aanvullend onderzoek en perspectief.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Ecologische indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren					
PAI	Indicator		Toelichting	Beleggings-categorie	Uitkomst
PAI 1	Broeikasgas (BKG)-emissies	Scope 1- BKG-emissies	Scope 1 en 2 emissies van de beleggingen worden gemeten en gemonitord.	Aandelen en obligaties	De gemiddelde uitstoot voor de aandelen / obligatie portefeuille per 2022 was: 878 kTon BKG emissies. Het getal is gemeten op basis van de ondernemingswaarde van de belegging.
		Scope 2- BKG-emissies	Scope 3 emissies worden niet gemeten.		

Ecologische indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren					
PAI	Indicator		Toelichting	Beleggings-categorie	Uitkomst
PAI 2	CO ₂ -voetafdruk	CO ₂ -voetafdruk	Op basis van onze koolstofvoetafdrukdoelstelling ⁴ , meten we hoeveel koolstof wordt uitgestoten door bedrijven waarin dit product investeert en hoeveel hiervan aan deze bedrijven kan worden toegeschreven.	Aandelen en obligaties	De gemiddelde CO ₂ -voetafdruk over 2022 was: 57.5 kTon/mIn EUR voor de aandelenportefeuille (ontwikkelde en opkomende markten) samen met de obligatie portefeuille. Het getal is gemeten op basis van de ondernemingswaarde van de belegging.
PAI 4	Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Een aantal bedrijven dat actief is in de fossiele brandstofsector is verkocht op basis van criteria voor klimaat in het insluitingsbeleid. Het gaat om energie- en nutsbedrijven die volgens onze analyses achterlopen op het gebied van klimaatverandering. Deze bedrijven zijn in de loop van 2022 afgestoten.	Aandelen en obligaties	<p>De blootstelling aan bedrijven actief in de fossiele brandstofsector was gemiddeld (gemiddelde vier kwartalen) voor het jaar: EUR 417,919.</p> <p>De fossiele brandstofsector is als volgt gedefinieerd:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bedrijven welke meer dan 1% van de omzet uit productie of exploratie van fossiele brandstoffen halen; • Bedrijven welke meer dan 20% van de omzet halen uit de fossiele brandstoffen waarde keten. <p>Sommige bedrijven worden uitgesloten uit de bovenstaande definitie en dat zijn de volgende bedrijven:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Meerderheids-SDI's op basis van SDG 7 & 13; • Het betreft een nutsbedrijf; • Het bedrijf heeft een "1.5 graden" SBTI korte termijn target; • Het bedrijf heeft een "1.5 graden" TPI CO₂-resultaat doel en heeft een TPI Management Quality score van 3 of 4.

⁴ Voor meer informatie over onze voetafdruk doelstellingen, zie ons VB-beleid.

Sociale indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren					
PAI	Indicator		Toelichting	Beleggings-categorie	Uitkomst
PAI 10	Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Aandeel beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn geweest bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	Op basis van het insluitingsbeleid kunnen wij alleen beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij schendingen van de UNGC-principes of OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen als we ook met deze bedrijven een engagement zijn gestart.	Aandelen en obligaties	Met de ondernemingen die niet in lijn handelen met de VN Global Compact of de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) is een engagement gestart.
PAI 13	Genderdiversiteit raad van bestuur	Gemiddelde verhouding tussen aantal vrouwelijke en mannelijke leden in de raad van bestuur van ondernemingen waarin is belegd, uitgedrukt als percentage van alle leden in de raad van bestuur	Genderdiversiteit in het bestuur wordt aangepakt via het Stewardshipbeleid en het stembeleid. De gemiddelde verhouding tussen vrouwelijke en mannelijke bestuursleden in bedrijven waarin is belegd van dit product wordt behandeld in ons stemgedrag dat is gebaseerd op onze verwachtingen rond de samenstelling en diversiteit van de raad van bestuur.	Aandelen	Bij de aandelenbeleggingen is een aantal stemmen uitgebracht om de genderdiversiteit in de raad van bestuur van bedrijven te verbeteren. Het aantal stemmen was gekoppeld aan de volgende vijf aandelen producten: DME pool: 608 Min Vol pool: 109 EME pool: 535 DME RI Index pool: 283 Global Small Cap: 587
PAI 14	Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoons-mijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Aandeel beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij de productie of verkoop van controversiële wapens	Conform ons uitsluitingsbeleid beleggen wij niet in controversiële wapens.	Alle relevante beleggings-categorieën	Op basis van ons uitsluitingsbeleid zijn 57 beleggingen uitgesloten die betrokken zijn bij de productie of verkoop van controversiële wapens.

Ecologische indicatoren voor ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren in vastgoedactiva					
PAI	Parameter		Toelichting	Beleggings-categorie	Uitkomst
PAI 17	Blootstelling aan fossiele brandstoffen via vastgoedactiva	Aandeel beleggingen in vastgoedactiva die een rol spelen bij het winnen, opslaan, vervoeren of produceren van fossiele brandstoffen	Wij hebben vrij beperkte tot geen blootstelling aan fossiele brandstoffen.	Vastgoedactiva bij Bouwinvest	Onze uitvoerder Bouwinvest sluit beleggingen in gebouwen die worden gebruikt voor het winnen, opslaan, vervoeren en produceren van fossiele brandstoffen uit. Dit betekent dat wij in 2022 geen blootstelling hebben aan fossiele brandstoffen via vastgoedactiva.
PAI 18	Blootstelling aan energie-inefficiënte vastgoedactiva	Aandeel beleggingen in energie-inefficiënte vastgoedactiva	Wij hebben een doelstelling om de energie intensiteit van onze vastgoedactiva terug te brengen.	Vastgoedactiva bij Bouwinvest	Wij hebben een doelstelling om de energie-intensiteit van onze Nederlandse vastgoedactiva terug te brengen en voor de internationale vastgoedactiva sturen we op toename van het aandeel hernieuwbare energie en een afname in het energieverbruik. Dit leidt ertoe dat het aandeel energie-inefficiënte vastgoedactiva afneemt over de jaren.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die tijdens de referentieperiode **het grootste deel uitmaken van de beleggingen** van het financiële product.

Nr.	Grootste belegging	Sector	% activa	Land
1	Residential Fund	Vastgoed	4.55%	Nederland
2	Federal Republic of Germany	Overheid	2.10%	Duitsland
3	French Republic	Overheid	2.03%	Frankrijk
4	United States of America	Overheid	2.02%	VS
5	Office Fund	Vastgoed	0.99%	Nederland
6	Retail Fund	Vastgoed	0.66%	Nederland
7	Kingdom of the Netherlands	Overheid	0.64%	Nederland
8	Italian Republic	Overheid	0.63%	Italië
9	Vista Hypotheken	Nederlandse Woninghypotheken	0.55%	Nederland
10	Fannie Mae or Freddie Mac	Securitized	0.46%	VS
11	Kingdom of Spain	Overheid	0.44%	Spanje
12	Federal National Mortgage Association	Securitized	0.41%	VS
13	Healthcare Fund	Vastgoed	0.40%	Nederland
14	United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland	Overheid	0.39%	VK
15	Hotel Fund	Vastgoed	0.32%	Nederland

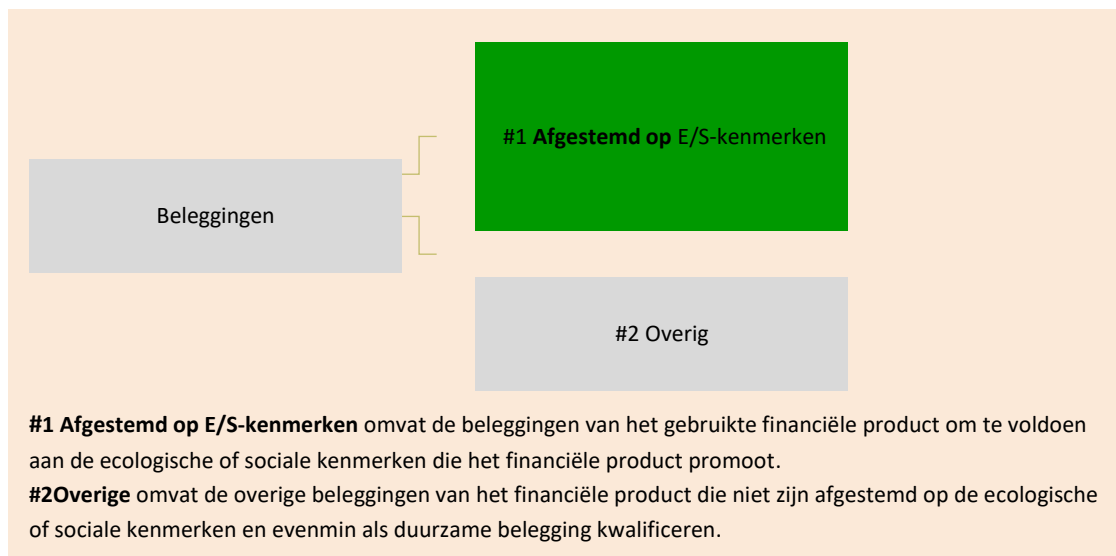


Wat was het aandeel duurzaamheids-gerelateerde beleggingen?

Dit financiële product bevat geen duurzame beleggingen. BpfBOUW heeft wel een Verantwoord Beleggen beleid, dat is te vinden op onze website.

Activa allocatie beschrijft het aandeel van investeringen in specifieke activa.

- **Hoe zag de activa-allocatie eruit?**



De beleggingen van bpfBOUW zijn als volgt opgebouwd:

- Beleggingen die E/S karakteristieken promoten: **85%**
- Overige: **15%**

Beleggingscategorie	E/S karakteristiek (gemiddeld)	Gewogen E/S karakteristiek
Vastgoed	100%	22%
Credits	78%	19%
Staatsobligaties	100%	15%
Aandelen Ontwikkelde Markten	99%	15%
Private Equity	37%	4%
Aandelen Opkomende Markten	100%	5%
Emerging Market Debt	100%	4%
Infrastructuur	90%	0%
Hedge Funds	0%	0%
Overlay	0%	0%
Totaal	70%	85%

- **In welke economische sectoren werd belegd?**

Sector	Gewicht
--------	---------

Consumptiegoederen	4%
Financiële instellingen	25%
Energie	1%
Farmacie	4%
Industrie en Transport	4%
ICT	7%
Telecom	2%
Basisindustrie	2%
Overheid	20%
Securitized	4%
Vastgoed	22%
Dagelijkse goederen	3%
Nutsbedrijven	2%

Sectoren zoals bovenstaand benoemd zijn gebaseerd op de Global Industry Classification Standard (GICS) met daarbij toevoegingen voor specifieke beleggingen (bijvoorbeeld Overheid).



In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

BpfBOUW heeft in de pensioenregeling gedurende de referentieperiode 0% duurzame beleggingen gedaan met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-Taxonomie.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “#2 Overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Voor deze pensioenregeling zijn de volgende beleggingen opgenomen in #2 Overige:

- Geldmarktinstrumenten;
- Derivaten;
- Exchange Traded Funds (ETF's);
- Hedge Funds; en
- Overlay.

Daarnaast nog een gedeelte van de beleggingen in:

- Aandelen Ontwikkelde Markten;
- Credits;
- Infrastructuur; en
- Private Equity.

Bij de beleggingen die behoren tot #2 Overig worden geen ecologische en/of sociale minimum waarborgen toegepast. Deze beleggingen betreffen onder andere derivaten en liquide middelen die uitsluitend gebruikt worden voor efficiënt portefeuillebeheer en voor het beperken van risico's in overeenstemming met de Pensioenwet. Voor #2 Overige bestaan er geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

Insluiten van beleggingen

Voor het insluitingsbeleid worden periodiek duizenden bedrijven beoordeeld op basis van ESG-criteria. Vanaf 2020 beleggen we alleen nog in bedrijven die aan onze criteria voldoen (koplopers) of bedrijven waarvan wij verbetering verwachten (beloften).

In geval van beloften wordt bekeken of er voldoende mogelijkheden zijn om de negatieve gevolgen van de bedrijfsactiviteiten te stoppen, voorkomen of beperken. Alleen als onze vermogensbeheerder mogelijkheden ziet voor verbetering, kan een dialoog met het betreffende bedrijf worden gevoerd (*engagement*). Bij gebrek aan voortgang kan worden besloten tot verkoop van de belegging. Op onze website staat een overzicht van bedrijven waarin wij beleggen.

In 2022 publiceerden we op onze website een overzicht⁵ van de resultaten van afgesloten engagementtrajecten in het kader van ons insluitingsbeleid, zoals in het Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen Pensioenfondsen (IMVB-Convenant) is afgesproken.

Uitsluiten van beleggingen

We beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van tabak, clusterbommen, landmijnen, biologische- en chemische wapens en kernwapens. We beleggen ook niet in staatsobligaties van landen waarvoor een bindend wapenembargo van de Verenigde Naties of Europese Unie geldt.

We besloten in 2022 onze beleggingen in Rusland te verkopen. Aanleiding was de Russische militaire aanval op Oekraïne. Het is nog niet gelukt om alle beleggingen te verkopen vanwege wettelijke beperkingen opgelegd door Rusland.

Eind 2022 scherpten we onze ambitie aan om niet te beleggen in staatsobligaties van landen die burgervrijheden en democratie in grote mate beperken. We volgen hierbij de “voice and accountability” landenanalyses van de Wereldbank, een vergelijking tussen landen op rechten zoals vrijheid van meningsuiting, van vereniging, vrije pers en de mogelijkheid voor burgers van een land om hun eigen regering te kiezen.

Klimaatverandering

We streven ernaar onze portefeuille in lijn te brengen met het internationale Klimaatakkoord van Parijs. We willen dat bedrijven waarin we beleggen hun uitstoot van broeikasgassen beperken. Onze vermogensbeheerder APG voert individueel en binnen de samenwerkingsverbanden Climate Action 100+ en de Dutch Climate Coalition druk uit op bedrijven met een grote klimaatimpact. In 2022 scherpten we ons beleid aan voor het stemmen over klimaat bij bedrijven in de energiesector en andere sectoren met een grote klimaatimpact.

In 2022 was de CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen 55% lager dan in het peiljaar 2015. In ons verslag Verantwoord Beleggen 2022 rapporteren we over de verlaging van de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen, alsmede over de CO₂-voetafdruk van andere beleggingscategorieën.

In 2022 publiceerden we ons [Klimaatactieplan](#) zoals is afgesproken in het Klimaatcommitment van de financiële sector. Met het ondertekenen van dit commitment heeft bpfBOUW zich vrijwillig verbonden aan het nationale Klimaatakkoord. In ons Klimaatactieplan zijn de volgende doelstellingen opgenomen:

⁵ <https://www.bpfbouw.nl/content/dam/bpfbouw/documents/pdf/bpfBOUW%20IMVB%20Engagement%20rapportage.pdf>

- We verlagen de CO₂-voetafdruk van de aandelen- en obligatieportefeuille met 50% in 2030 (t.o.v. 2019).
- In 2025 draagt minstens 30% van ons belegd vermogen bij aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, inclusief SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.
- We bouwen onze beleggingen in bedrijven die een deel van hun omzet uit de winning van steenkool of teerzand halen verder af.
- In ons insluitingsbeleid scherpen we de klimaatcriteria verder aan voor bedrijven waarin we beleggen.
- We verminderen het energieverbruik van onze Nederlandse vastgoedbeleggingen met 35% in 2030 (t.o.v. 2015).

BpfBOUW heeft de ambitie om de vastgoedportefeuilles uiterlijk in 2045 te laten voldoen aan de klimaatdoelstellingen van Parijs. Onderdeel hiervan is om bestaand vastgoed van het aardgas te halen en te investeren in isolatie en de verduurzaming van de energievoorziening. In het Klimaatactieplan zijn voor de Nederlandse en internationale vastgoedportefeuille tussendoelstellingen voor 2030 opgenomen.

Engagement

In het bpfBOUW Stewardship beleid⁶ wordt uiteengezet hoe onze vermogensbeheerder namens ons dialoog en engagement voert met de bedrijven in de portefeuille, en stemt op de aandeelhoudersvergaderingen van de beursgenoteerde bedrijven.

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

In 2022 scherpten wij ons stembeleid aan ten aanzien van de volgende onderwerpen:

- *Klimaat:* Onze klimaat-gerelateerde verwachtingen zijn in 2022 verder in het stembeleid geadresseerd door de uitbreiding van de bedrijven in scope, en de aanscherping van de verwachtingen rond klimaat-gerelateerde governance, openbaarmakingen en doelstellingen.
- *Diversiteit:* Om onze verwachtingen op het gebied van diversiteit in de toezichthoudende besturen van bedrijven verder te adresseren is in 2022 het stembeleid aangescherpt. In 2022 stemde bpfBOUW tegen leden van de nominatiecommissie bij bedrijven waar het bestuur onvoldoende divers is.
- *Mensenrechten:* Om de noodzaak van effectieve due diligence op het gebied van mensenrechten verder te benadrukken, heeft bpfBOUW in 2022 gestemd tegen de voorzitter van de raad van commissarissen van bedrijven die geen due diligence op het gebied van mensenrechten hebben, en geen significante vooruitgang hebben laten zien in het tot stand brengen van een mensenrechtenbeleid.
- *Digitalisering:* In 2022 heeft bpfBOUW de besturen van Big Tech en andere digitale bedrijven in haar stemgedrag ter verantwoording geroepen voor schendingen van digitale rechten. Dit betrof voornamelijk Big Tech en andere digitale bedrijven met problemen met privacy, inhoudsmoderatie of gezichtsherkenning. Ook was er meer aandacht voor aandeelhoudersvoorstellen gericht op betere inhoudsmoderatie en privacy normen, en een betere afstemming van lobbypraktijken op beleidsverklaringen door deze bedrijven.

⁶ Het bpfBOUW Stewardship beleid is te vinden op onze website.

- *Controle op raciale gelijkheid*: Aandeelhoudersvoorstellen over rassengelijkheid en/of richtlijnen voor controle op burgerrechten zijn in 2022 nauwlettend beoordeeld. Bij deze beoordeling is gekeken naar hoe een bedrijf omgaat met rassenongelijkheid en discriminatie.

Onze vermogensbeheerder APG heeft in 2022 namens bpfBOUW gestemd over ruim 47.000 voorstellen op aandeelhoudersvergaderingen. In 2022 publiceerde bpfBOUW op haar website een nieuw stemplatform waarop de door onze vermogensbeheerder namens bpfBOUW uitgebrachte stemmen nog inzichtelijker en transparanter worden gemaakt. Op het stemplatform kan historische informatie worden gevonden over de bedrijven, sectoren, landen en specifieke agendapunten waarop is gestemd.

Beleggen in duurzame ontwikkeling

BpfBOUW belegt steeds meer in bovengemiddelde duurzaam vastgoed en in bedrijven die met hun producten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals). Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich onder andere op duurzame steden, betaalbare en duurzame energie en verantwoorde productie. Beleggingen die hieraan bijdragen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's)⁷.

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

In 2022 scherpten we onze doelstelling voor het beleggen in SDI's aan van 25% naar 30% van het pensioenvermogen in 2025. In ons verslag Verantwoord Beleggen rapporteren we hoeveel (miljard euro) we eind 2022 hadden belegd in bedrijven die met hun producten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

⁷ Met SDI's worden geen 'duurzame beleggingen in de zin van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) bedoeld.