

A man with short dark hair and a beard is smiling broadly while talking on a black mobile phone. He is wearing a green and beige plaid jacket over a yellow t-shirt and dark blue work pants. He is sitting in the back of a white van, with his right hand on a green toolbox. The background shows a cluttered workshop with wooden shelves holding various tools and equipment.

Actuariële en bedrijfstechnische nota

Versie 2024-1

Inhoudsopgave

| | | |
|----------|---|-----------|
| I. | Inleiding | 4 |
| II. | Missie, visie en strategie | 5 |
| III. | De pensioenregeling | 7 |
| III.1. | Aansluiting werkgevers | 7 |
| III.2. | Verkrijging van deelnemerschap | 7 |
| III.3. | Verzekerde aanspraken en definities | 7 |
| III.4. | Hoofdpijnen van het uitvoeringsreglement | 11 |
| IV. | Communicatie | 12 |
| V. | Risico's en risicobeheersing | 14 |
| V.1. | Risico's algemeen | 14 |
| V.2. | Financieel crisisplan | 16 |
| V.3. | Herverzekeringsbeleid | 17 |
| VI. | Financiële opzet | 18 |
| VI.1. | Inleiding | 18 |
| VI.2. | Activa | 18 |
| VI.3. | Passiva | 18 |
| VI.4. | Actuariële grondslagen | 19 |
| VI.5. | (Beleids)Dekkingsgraad | 24 |
| VI.6. | Solvabiliteitstoets: (Minimaal) Vereist Eigen Vermogen | 26 |
| VI.7. | Economische uitgangspunten (parameters) | 29 |
| VI.8. | Risicohouding | 31 |
| VI.9. | Haalbaarheidstoets | 31 |
| VII. | Financiële sturingsmiddelen | 34 |
| VII.1. | Inleiding | 34 |
| VII.2. | Fondscriteria bij vaststelling sturingsmiddelen | 34 |
| VII.3. | Premiebeleid | 35 |
| VII.4. | Toeslagbeleid Pensioenen | 38 |
| VII.5. | Vaststelling beleidsdekkingsgraad voor toeslagverleningen | 40 |
| VII.6. | Kortingsbeleid | 40 |
| VII.7. | Beleggingsbeleid | 42 |
| VII.7.3. | Smart rebalancing en actief beleggingsbeleid | 44 |
| VII.7.4. | Uitbesteding beleggingen | 45 |
| VII.7.5. | Risicobeheersing | 46 |
| VII.7.6. | Verantwoord beleggen | 50 |
| VII.8. | Beleid inkomende collectieve waardeoverdrachten | 50 |
| VIII. | Hoofdpijnen intern beheersingssysteem | 53 |
| VIII.1. | Inleiding | 53 |
| VIII.2. | Organogram | 53 |
| VIII.3. | Bestuur Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid | 54 |
| VIII.4. | Bestuurlijke commissies | 54 |
| VIII.5. | Bestuursbureau | 54 |
| VIII.6. | Risicomangers | 55 |
| VIII.7. | Pensioenadministratie en vermogensbeheer | 55 |
| VIII.8. | Controle en certificering | 57 |

| | | |
|---|-------------------------------|-----------|
| VIII.9. | Sleutelfunctiehouders | 57 |
| VIII.10. | Klachtencommissie | 58 |
| VIII.11. | Adviescommissie Awb | 58 |
| VIII.12. | Raad van Toezicht | 58 |
| VIII.13. | Verantwoordingsorgaan | 59 |
| VIII.14. | Integriteitbeleid | 59 |
| IX. | Verklaring | 62 |
| Bijlage I: Financieel crisisplan bpfBOUW versie 2024 | | 63 |
| Bijlage II: Verklaring inzake beleggingsbeginselen | | 79 |
| 1. | Inleiding | 79 |
| 2. | Doelstelling beleggingsbeleid | 79 |
| 3. | Organisatie | 80 |
| 4. | Beleggingsbeleid | 82 |
| 5. | Verantwoording | 87 |
| Bijlage III: Tabellen actuariële grondslagen | | 88 |
| Bijlage IV: Rendementscurves gedempte kostendekkende premie 2024 | | 95 |

I. Inleiding

De Pensioenwet (artikel 145) bepaalt dat een pensioenfonds een actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) opstelt. De Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid vermeldt in artikel 4 van de statuten dat het fonds werkt volgens een abtn betreffende het te voeren beleid, waarbij de financiële opzet en de grondslagen, waarop het rust, gemotiveerd omschreven zijn.

De abtn beschrijft de volgende aspecten:

- de wijze waarop uitvoering wordt gegeven aan het bij of krachtens de artikelen 25, 126 tot en met 137 en 143 Pensioenwet bepaald;
- de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten;
- de procedures en criteria voor de aansluiting van werkgevers en voor het verkrijgen van het deelnemerschap van werknemers;
- de hoofdlijnen van de reeds verworven en nog te verwerven pensioenaanspraken en -rechten die voor de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden of andere aanspraakgerechtigden voortvloeien uit het pensioenreglement;
- de uit het pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomst dan wel het uitvoeringsreglement voortvloeiende risico's;
- de uit de aangegane verplichtingen voortvloeiende risico's;
- de financiële opzet;
- de financiële sturingsmiddelen (premie-, toeslag-, kortings- en beleggingsbeleid);
- de overige sturingsmiddelen;
- het niveau van de beleidsdekkingsgraad vanaf welke premiekortingen en terugstortingen als bedoeld in artikel 129 Pensioenwet zijn toegestaan;
- de systematiek van de vaststelling van de parameters, zoals die op grond van artikel 144 Pensioenwet worden vastgesteld;
- de hoofdlijnen van het uitvoeringsreglement;
- de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie;
- het financieel crisisplan;
- de risicohouding;
- de kwantitatieve normen die gehanteerd worden ten behoeve van de haalbaarheidstoets.

De abtn bevat voorts het financieel crisisplan (bijlage I) en de Verklaring inzake beleggingsbeginselen (bijlage II).

Deze abtn is gebaseerd op het beleid per eind 2023 en geldt vanaf 1 januari 2024.

II. Missie, visie en strategie

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvan de Bouwnijverheid (hierna 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 stakeholdermanagement en het risicomangement van het fonds.

De missie en visie geven richting aan de strategische koers van bpfBOUW voor de komende jaren. De kernwaarden, samen met de visie en de missie van bpfBOUW, zijn het kompas waarmee het fonds dagelijks invulling geeft aan zijn dienstverlening.

De herijking van de strategie voor de periode 2021 – 2024 heeft als focus “bouwen aan binding”.

De missie

De missie beschrijft de bestaansreden van bpfBOUW en wat het fonds wil bereiken. Hierin zijn het bestaansrecht, het werkterrein, de kernwaarden en het onderscheidend vermogen van het fonds verwerkt.

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

De visie

De visie van bpfBOUW geeft invulling aan de toekomstige marktpositie die het pensioenfonds nastreeft. De positionering zegt iets over het fonds in zijn geheel, op zowel product- als merkniveau. Net als de missie is de visie een statement dat meerdere jaren houdbaar is: een stip op de lange termijn horizon.

“Een pensioengids waar je op kunt bouwen in een veranderende toekomst.”

Kernwaarden

De kernwaarden van bpfBOUW geven aan wat het fonds belangrijk vindt in de dienstverlening aan zijn stakeholders: deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. De eerder geformuleerde kernwaarden zijn opnieuw getoetst, verrijkt en onderbouwd met behulp van vier beschrijvingen. Het verrijken van de bestaande kernwaarden maakt de initiële kernwaarden robuuster, biedt meer en betere ondersteuning om beoogde doelen te realiseren en geeft duidelijker richting aan het werken vanuit de kernwaarden in de gehele interne bedrijfsvoering van bpfBOUW.

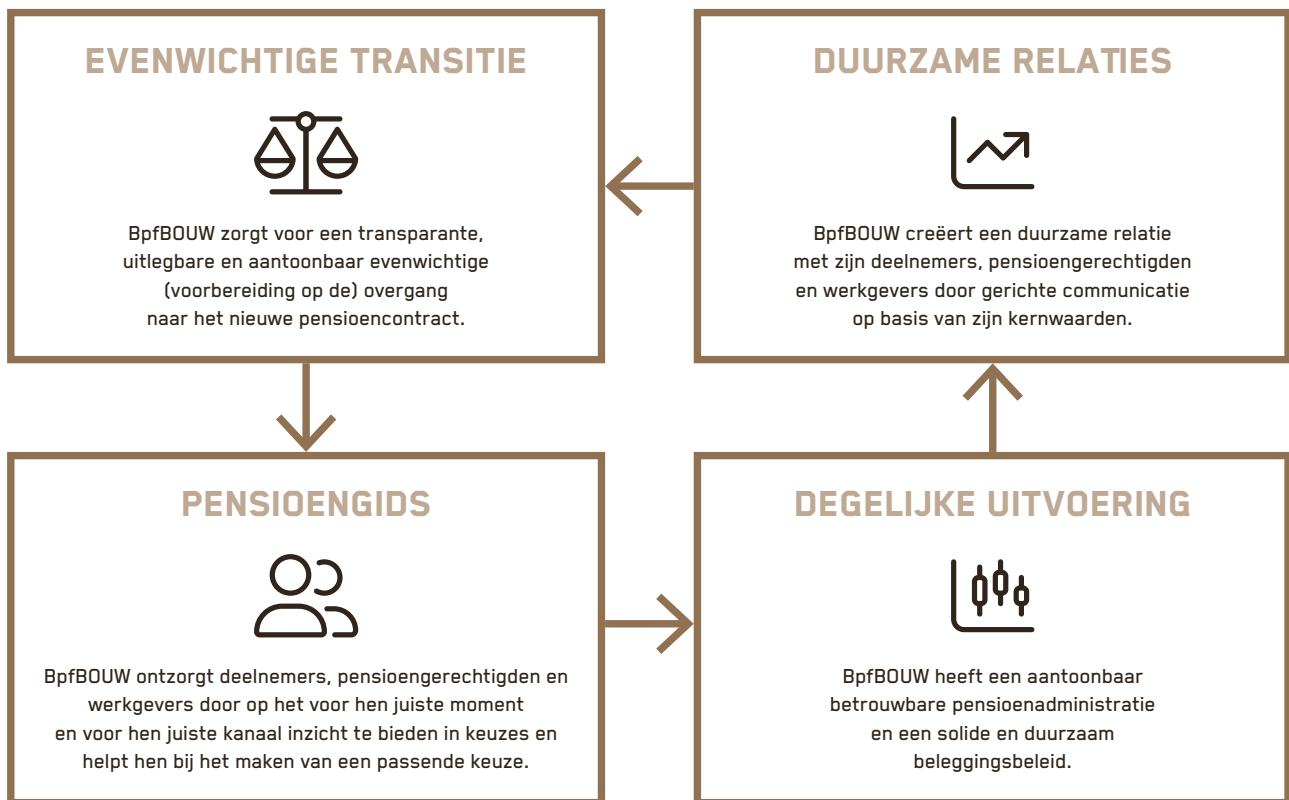
- Betrokken: “We verdiepen ons in de leefwereld van deelnemers, werkgevers en overige stakeholders en sluiten onze dienstverlening daarop aan.”
- Degelijk: “We zijn een pensioenfonds waar je op kunt bouwen.”
- Toegankelijk: “Wij stellen ons open op en zorgen voor heldere laagdrempelige communicatie.”
- Daadkrachtig: “Wij komen op voor de belangen van onze deelnemers, werkgevers en overige stakeholders.”

Strategische Speerpunten als focuspunten

Op basis van de missie en visie van bpfBOUW en een interne en externe analyse zijn in 2021 vier overkoepelende strategische prioriteiten naar voren gekomen. Deze speerpunten zijn cruciaal voor de strategische positionering en het kanaliseren van het verandervermogen van bpfBOUW.

De speerpunten vormen de centrale pijlers van de strategie 2021 – 2024 en zijn leidend bij de prioritering van initiatieven en het vormgeven van veranderingen van het fonds en bedrijfsvoering.

1. Evenwichtige transitie
2. Pensioengids
3. Degelijke uitvoering
4. Duurzame relaties



Werken aan een samenhangend verhaal

De externe en interne analyse enerzijds en de strategische speerpunten anderzijds vormen samen een samenhangend verhaal. Dit samenhangende verhaal ligt aan de basis van de routekaart, waarin de vertaalslag is gemaakt van strategie naar executie.

BpfBOUW heeft als missie om betrokken, toegankelijk en daadkrachtig voor een degelijke pensioenuitvoering te zorgen en zich te positioneren als een pensioengids waar je op kunt bouwen in een veranderende toekomst.

Om invulling te geven aan deze hogere doelen heeft bpfBOUW voor de periode 2021 - 2024 speerpunten geprioriteerd. BpfBOUW zet in op een evenwichtige transitie naar het nieuwe pensioencontract en bouwt aan een duurzame relatie met deelnemers, werkgevers en anderen verbonden aan de bouwnijverheid. Dit wordt ingevuld door ontzorging via de rol van pensioengids enerzijds en een degelijke uitvoering anderzijds.

Om de missie en visie en strategische speerpunten in de praktijk te realiseren zijn doorvertalingen geformuleerd. Het fonds gebruikt o.a. fondscriteria voor beleidsmatige toetsing, toetscriteria voor de toekomstige regeling en strategische risicoanalyses.

Operationalisering strategie

De vertaalslag van strategie naar actie is uitgevoerd via de zogenaamde routekaart met een plateauplanning per kwartaal. Voor de voorbereiding op het NPC (nieuw pensioencontract) is een detailplanning opgesteld en is een projectorganisatie actief.

Monitoring strategie

Voor het realiseren van de gekozen strategie is het van belang dat de in de routekaart geïdentificeerde activiteiten gemonitord en geborgd blijven binnen bpfBOUW. Dit doet bpfBOUW via de Plan-Do-Check-Act cyclus.

III. De pensioenregeling

De door bpfBOUW uitgevoerde pensioenregelingen zijn vastgelegd in de volgende reglementen:

1. [Pensioenreglement Bouwnijverheid](#) van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (inclusief Reglement Arbeidsongeschiktheidspensioen), per 1 januari 2024;
2. [Reglement BeterExcedent](#), per 1 januari 2024.

III.1. Aansluiting werkgevers

De aansluiting bij de door het fonds uitgevoerde pensioenregeling is verplicht gesteld door middel van een verplichtstelling als bedoeld in artikel 2 van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000. De verplichtstelling geldt voor werkgevers en werknemers (met uitzondering van de directeur-groootaandeelhouder als bedoeld in artikel 1 van het Pensioenreglement Bouwnijverheid) die werkzaam zijn (geweest) in de in het Pensioenreglement genoemde bedrijfstakken in de bouwnijverheid. De verplichtstelling geldt voorts voor zelfstandigen in bepaalde bedrijfstakken in de

bouwnijverheid. Zie voor meer informatie over de werkingssfeer het Pensioenreglement.

De toepasselijkheid van de afzonderlijke reglementen verschilt van sector tot sector.

Het bestuur is bevoegd vrijwillige aansluiting toe te staan in de gevallen bepaald in artikel 121 van de Pensioenwet. Het bestuur heeft ten aanzien van de voorwaarden die het stelt bij vrijwillige aansluiting een beleidsplan vastgesteld.

III.2. Verkrijging van deelnemerschap

Deelnemer pensioenregeling Bouwnijverheid

- In het Pensioenreglement staat wie deelnemer is aan de pensioenregeling Bouwnijverheid en wie daarmee gelijkgesteld wordt. Daar staat tevens in wie deelnemer is aan het Arbeidsongeschiktheidspensioen.

Het bestuur is bevoegd vrijwillige voortzetting van de deelneming toe te staan aan iemand wiens verplichte deelneming is geëindigd, voor een periode van ten hoogste 3 jaar. Het bestuur heeft ten aanzien van de voorwaarden die het stelt bij vrijwillige voortzetting een beleidsplan vastgesteld.

Deelnemer BeterExcedent

In het Pensioenreglement BeterExcedent staat wie deelnemer is aan de BeterExcedent regeling.

Opbouw vindt plaats over het pensioenloon hoger dan het maximum pensioenloon van bpfBOUW tot een maximum van € 137.800 (bedrag 2024) zoals omschreven in artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964.

III.3. Verzekerde aanspraken en definities

Pensioenreglement Bouwnijverheid

Pensioenleeftijd

De leeftijd van 67 jaar.

Pensioendatum

De eerste dag van de maand waarin de leeftijd van 67 jaar wordt bereikt; flexibel, echter niet later dan de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer de 70-jarige leeftijd heeft bereikt.

Pensioenloon

Het salaris inclusief vakantietoeslag en indien van toepassing inclusief de resultaten van een prestatie bevorderend systeem voortvloeiend uit de cao, dienstjarentoeslag en/of prestatietoeslag.

Voor de deelnemersjaren vanaf 1 januari 1987 tot 1 januari 2006 het salaris exclusief vakantietoeslag, vanaf 50-jarige leeftijd gemitigeerd.

Maximum pensioenloon

€ 69.441,55 (1-1-2024), halfjaarlijks aangepast aan de gewogen loonontwikkeling in het voorafgaande kalenderhalfjaar.

Voor deelnemingsjaren tot 1 januari 2006 geldt een maximum pensioenloon van € 42.773,66 (ultimo 2005).

Bodemloon

€ 17.545,00 (1-1-2024), halfjaarlijks aangepast aan de AOW-ontwikkeling.

Voor de deelnemersjaren van 1 januari 2000 tot 1 januari 2006 geldt een bodemloon van maximaal € 15.412,37 (ultimo 2005).

Voor de deelnemersjaren van 1 januari 1987 tot 1 januari 2000 geldt een bodemloon van maximaal € 18.282,34 (ultimo 1999).

Pensioengrondslag

Pensioenloon verminderd met het bodemloon. Vanaf 1 januari 2006 wordt de pensioengrondslag vastgesteld bij de aanvang van de deelneming en zolang de deelneming voortduurt telkens op 1 januari en 1 juli daaropvolgend.

Ouderdomspensioen

- Vanaf 1 januari 2018 1,738% van de vastgestelde pensioengrondslag per jaar van deelname.
- Vanaf 1 januari 2015 tot en met 31 december 2017 1,875% van de vastgestelde pensioengrondslag per jaar van deelname.
- In het jaar 2014 1,84% van de vastgestelde pensioengrondslag per jaar van deelname.
- In het jaar 2013 1,8% van de vastgestelde pensioengrondslag per jaar van deelname.
- Vanaf 1 januari 2006 tot en met 31 december 2012 2,25% van de vastgestelde pensioengrondslag per jaar van deelname.
- 1,95% van de laatst vastgestelde pensioengrondslag vóór 1 januari 2006 per jaar van deelname gelegen tussen 1 januari 2000 en 1 januari 2006 (2,20% indien de deelnemer geen partnerpensioen op risicobasis wenst).
- 1,75% van de laatst vast-gestelde pensioengrondslag vóór 1 januari 2006 per jaar van deelname gelegen tussen 1 januari 1987 en 1 januari 2000 (onder de LAP-regeling¹).
- De tot 1 januari 1987 opgebouwde aanspraken (onder de DAP-regeling²).

Per 1 januari 2015 zijn de opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen met pensioenleeftijd 65 jaar omgezet naar aanspraken ouderdomspensioen met pensioenleeftijd

67 jaar. Bij de deze omzetting zijn leeftijdsafhankelijke en sekseneutrale omzettingfactoren toegepast.

Zie ook het Pensioenreglement.

Partnerpensioen

- Vanaf 1 januari 2018 1,3125% van de vastgestelde pensioengrondslag per jaar van deelname.
- Vanaf 1 januari 2006 tot 1 januari 2018 70% van het vanaf 1 januari 2006 tot 1 januari 2018 opgebouwde ouderdomspensioen.
- De aanspraken op partnerpensioen die zijn opgebouwd onder de DAP- en LAP-regeling blijven van kracht.
- Voor de LAP regeling geldt dat 80% van het opgebouwde ouderdomspensioen wordt uitgekeerd tot de 65-jarige leeftijd van de nabestaande. Vanaf de 65-jarige leeftijd van de nabestaande wordt 70% van het opgebouwde ouderdomspensioen uitgekeerd tot overlijden van de nabestaande.

Voor de vaststelling van de hoogte van het partner-pensioen bij overlijden van de deelnemer zie het Pensioenreglement.

Hier staat bijvoorbeeld ook in:

- Welke aanspraken geen recht geven op partnerpensioen;
- Wat de hoogte van de vermindering van het partnerpensioen is indien de partner meer dan 10 jaar jonger is dan de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde.

Wezenpensioen

- 6,5% van de laatst vastgestelde pensioengrondslag indien de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde op of na 1 januari 2006 overlijdt. Bij volle wezen wordt het wezenpensioen verdubbeld.
- Indien de deelnemer bij overlijden minder dan 24 jaar en 9 maanden na 1 januari 2000 deelnemer was, respectievelijk dit aantal had kunnen bereiken op de pensioenleeftijd, wordt het wezenpensioen verworven over de deelnemingsperiode na 1 januari 2000 verlaagd met 0,263%-punt voor elk vol jaar (bij gedeelten van jaren pro rata). In het geval van volle wezen wordt het percentage van 0,263% verdubbeld. Onder het in de vorige volzin bedoelde aantal jaar wordt tevens verstaan een deelnemingsjaar c.q. een gedeelte daarvan verworven door waardeoverdracht.
- Het wezenpensioen bedraagt maximaal 26% van de laatst vastgestelde pensioengrondslag. Indien sprake is van het maximale wezenpensioen, ontvangen de rechthebbende kinderen ieder een gelijk deel hiervan.

¹ LAP: Loonafhankelijk Pensioen, de benaming van de pensioenregeling van bpfBOUW in de periode tussen 1-1-1987 en 1-1-2000.

² DAP: Dagafhankelijk Pensioen, de benaming van de pensioenregeling van bpfBOUW in de periode tot 1-1-1987.

- De aanspraken op wezenpensioen onder de LAP- en DAP-regeling blijven van kracht.
- Bij uitgaande waardeoverdracht of afkoop is geen sprake van een opgebouwde aanspraak wezenpensioen waaraan een overdrachtswaarde verbonden is.

Zie voor de vaststelling van de hoogte en de voorwaarden het Pensioenreglement.

Aanvulling 55min

Aanvullingsregeling voor deelnemers, geboren na 1949, die voldoen aan sector specifieke voorwaarden. De Aanvullingsregeling 55min is op 1 januari 2021 geëindigd. De bepalingen omtrent de Aanvullingsregelingen 55min zijn (nog) niet verwijderd uit het Pensioenreglement. Wel zijn op diverse plekken in het pensioen- en uitvoeringsreglement bepalingen omtrent het einde van de Aanvullingsregeling 55min aangebracht.

De 55min aanvulling is een aanvulling op het ouderdomspensioen en is bepaald door (fictief) aanvullend vroegpensioen te converteren naar een aanspraak op aanvullend levenslang ouderdomspensioen.

Per 1 januari 2015 zijn de 55min aanvullingsrechten met pensioenleeftijd 65 omgezet naar 55min aanvullingsrechten met pensioenleeftijd 67 jaar. Bij deze omzetting zijn leeftijdsafhankelijke en seksneutrale omzettingfactoren toegepast.

Vakantietoeslag

De vakantietoeslag bedraagt 8% van de betaalde bruto-uitkeringen over de periode 1 juni van het vorige kalenderjaar tot 1 juni van het lopende kalenderjaar exclusief een eventuele eindejaarsuitkering.

De vakantietoeslag wordt uitgekeerd in de maand mei, behalve in geval van overlijden van de deelnemer. In dat geval is er recht op vakantietoeslag tot en met de maand van overlijden.

Arbeidsongeschiktheid

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid op basis van een 4-klassensysteem totdat de uitkering wegens arbeidsongeschiktheid eindigt, of de deelnemer met pensioen gaat, of tot de pensioenleeftijd van 67 jaar, doch uiterlijk tot de maand waarin de AOW-leeftijd ligt.

- De premievrije opbouw van OP/PP vanaf 1 januari 2018 wordt verminderd tot 69% van het opbouwpercentage in de middelloonregeling in dat betreffende jaar.
- Vanaf 1 januari 2015 tot 1 januari 2018 wordt de opbouw van OP/PP verminderd tot 65% van het opbouwpercentage in de middelloonregeling. In het jaar 2014 wordt dit verminderd tot 59% en vanaf 1 januari 2006 tot 1 januari 2014 tot 48%.

- Tot 28 juni 2007 moet men minimaal 2 jaar deelnemer zijn om recht te hebben op premievrijstelling. Het uitlooprisico is gedekt.
- Vanaf 28 juni 2007 is de voorwaarde van 2 jaar deelnemerschap komen te vervallen. Na 28 juni 2007 is tevens de dekking van het uitlooprisico komen te vervallen.
- Met ingang van 1 juli 2017 wordt het AO-convenant gevolgd. Het inlooprisico wordt per die datum niet langer gedekt. Vanaf 1 juli 2017 wordt het uitlooprisico gedekt. Er is geen overgangsbepaling en er geldt geen terugwerkende kracht. Dit betekent dat op alle deelnemers die op of na 1 juli 2017 arbeidsongeschikt raken, ongeacht of de eerste ziekte dag voor of na 1 juli 2017 ligt, direct het nieuwe beleid wordt toegepast.

Heel kleine pensioenen

Een heel klein pensioen is een opgebouwde pensioenaanspraak van minder dan € 2,- bruto per jaar. Bij einde deelneming op of na 1 januari 2019 komen deze pensioenaanspraken te vervallen.

Kleine pensioenen

Vanaf 1 januari 2019 gelden nieuwe wettelijke regels voor kleine pensioenen. Een klein pensioen is een opgebouwde pensioenaanspraak tussen € 2,- bruto en de wettelijke afkoopgrens van € 592,51 (niveau 2024) per jaar.

Pensioenfondsen hebben vanaf 2019 minder mogelijkheden om kleine pensioenen af te kopen. In plaats daarvan worden kleine pensioenen zoveel mogelijk automatisch overgedragen aan een eventueel nieuw pensioenfonds waar de gewezen deelnemer pensioen opbouwt. Zo blijven kleine pensioenen zoveel mogelijk hun pensioenbestemming houden en worden gebundeld tot een groter pensioen.

- Nieuw klein pensioen (uit dienst op of na 1 januari 2018); het opgebouwde klein pensioen wordt vanaf 1 januari 2019 automatisch overgedragen;
- Bestaand klein pensioen (uit dienst voor 1 januari 2018); tot 1 januari 2020: afkoop. Vanaf 1 januari 2020 draagt bpfBOUW een bestaand klein pensioen ook automatisch over naar het nieuwe pensioenfonds.

Flexibiliseringsmogelijkheden

In het Pensioenreglement zijn diverse flexibiliseringsmogelijkheden voor het ouderdomspensioen opgenomen.

Zo kan de deelnemer bijvoorbeeld kiezen om:

- Eerder dan wel later met pensioen te gaan;
- Met deeltijdpensioen te gaan;
- De hoogte van het ouderdomspensioen te laten variëren;
- Het partnerpensioen dat vanaf 1 januari 2006 is opgebouwd, uit te ruilen voor een hoger ouderdomspensioen.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

Ingangsdatum

Datum aanvang WGA-vervolguitkering.

Einddatum

Met ingang van de dag dat:

- de WGA vervolguitkering eindigt; of
- de mate van arbeidsongeschiktheid op minder dan 35% wordt vastgesteld; of
- de ouderdomspensioenuitkering bij het fonds ingaat; of
- de maand wordt bereikt waarin de AOW-leeftijd ligt; of
- de pensioenleeftijd van 67 jaar wordt bereikt.

In het Pensioenreglement staat de grondslag van het arbeidsongeschiktheidspensioen beschreven. En is onder meer informatie te vinden over de voorwaarden, de verlaging en verhoging van het arbeidsongeschiktheidspensioen en de vakantietoeslag.

Aan (gedeeltelijke) arbeidsongeschikte werknemers, die tot de Timmerindustrie of het Natuursteenbedrijf behoren, wordt een aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen toegekend. Zie hiervoor het Pensioenreglement.

Een eindejaarsuitkering wordt verstrekt aan arbeidsongeschikten die voorafgaand aan hun arbeidsongeschiktheid werkzaam waren in de sector timmerindustrie. Zie hiervoor het Pensioenreglement.

Vroegpensioen

Per 1 januari 2015 zijn de aanspraken op vroegpensioen omgezet in een ouderdomspensioen met pensioenleeftijd 67. Bij deze omzetting zijn leeftijdsafhankelijke en sekseneutrale conversiefactoren toegepast.

BeterExcedent

Het fonds biedt de regeling BeterExcedent aan voor pensioenopbouw over het pensioenloon tussen het maximum pensioenloon en het gemaximeerde pensioenloon zoals omschreven in artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964.

Voor de werkgever is het aanbieden van BeterExcedent een keuze, geen verplichting. Deelname aan de Pensioenregeling BeterExcedent vindt voor de werknemer op verplichte basis plaats.

De pensioenregeling BeterExcedent is een premie-overeenkomst. Jaarlijks wordt op basis van een met de werkgever vooraf overeengekomen premiestaffel (in overeenstemming met het geldende meest recente fiscale premiestaffelbesluit) de verschuldigde premie aan het fonds afgedragen.

De Pensioenregeling BeterExcedent kent twee varianten:

- de Pensioeninkoopvariant en
- de Beleggingsvariant.

Meer informatie over de regeling BeterExcedent is te vinden in het Pensioenreglement BeterExcedent.

Nettopensioen

Het fonds bood een nettopensioenregeling aan voor het pensioenloon boven het gemaximeerde pensioenloon zoals omschreven in artikel 18ga Wet op de loonbelasting 1964. Deelname aan de nettopensioenregeling was voor de werkgever en werknemer vrijwillig. Voorwaarde voor deelname door de werknemer was dat deze tevens deelnemer aan de regeling BeterExcedent is.

Sinds 1 januari 2020 was deelname aan de nettopensioenregeling al gesloten voor nieuwe deelnemers. Per 31 december 2020 is de Pensioenregeling Nettopensioen beëindigd. De Uitvoeringsovereenkomst Nettopensioen is per die datum opgezegd. Het Pensioenreglement Nettopensioen per 31 december 2020 blijft van kracht voor de bestaande groep deelnemers aan de regeling.

De bestaande groep deelnemers heeft de keuze gemaakt om het opgebouwde nettokapitaal te laten overdragen dan wel het opgebouwde nettokapitaal premievrij te laten staan. Ultimo 2022 heeft een zeer beperkt aantal deelnemers een premievrij opgebouwd nettokapitaal bij het fonds. Voor deze groep deelnemers is bpfBOUW in het kader van de Wet toekomst pensioenen aan het onderzoeken of dit kapitaal alsnog overgedragen kan worden dan wel uit te laten keren. Dit project is eind 2023 gestart en wordt in 2024 voortgezet.

Coming Back Service Indexeringsregeling (CBSI)

Onder coming back service wordt verstaan de waarde van de pensioenaanspraak voor indexering van pensioenaanspraken die zijn ondergebracht bij een andere (vorige) pensioenuitvoerder.

De werkgever sluit met bpfBOUW een uitvoerings-overeenkomst en verbindt zich om jegens de werknemers de toeslagverlening (coming back service) over de bij de vorige pensioenuitvoerder achtergebleven pensioenaanspraken jaarlijks in te kopen bij en te betalen middels een koopsom aan bpfBOUW.

Van coming back service in enig jaar is sprake indien het bestuur van bpfBOUW besluit tot toeslagverlening van de met ingang van de aansluitingsdatum bij bpfBOUW overeenkomstig de verplicht gestelde pensioenregeling van bpfBOUW opgebouwde premievrije pensioenaanspraken van de deelnemers respectievelijk gewezen deelnemers.

De grondslagen en opslagen voor de bepaling van de koopsomfactoren ter financiering van de jaarlijkse inkoop van de coming back service worden vastgesteld door bpfBOUW.

III.4. Hoofdpijnen van het uitvoeringsreglement

Conform artikel 25 van de Pensioenwet heeft het fonds een uitvoeringsreglement. Het uitvoeringsreglement is een door een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds opgesteld reglement dat de rechten en plichten tussen pensioenfonds en werkgever bepaalt.

In het uitvoeringsreglement is het volgende opgenomen:

1. De wijze waarop de verschuldigde premie wordt vastgesteld;
2. De wijze waarop en termijnen waarin de verschuldigde premie moet worden voldaan;
3. De informatie welke door de werkgever aan het fonds wordt verstrekt;
4. De procedures welke gelden bij het niet nakomen van premiebetalingsverplichtingen door de werkgever;
5. De procedures welke gelden bij het opstellen en wijzigen van het pensioenreglement in verband met het sluiten en wijzigen van een pensioenovereenkomst;
6. De maatstaven voor en voorwaarden waaronder een toeslag wordt verleend;
7. De uitgangspunten en procedures welke gelden ten aanzien van de besluitvorming over vermogens beneden het minimaal vereiste vermogen en vermogens boven het minimaal vereiste vermogen dan wel winstdeling;
8. De mogelijkheid tot vrijwillige voortzetting van de pensioenregeling na beëindiging van het dienstverband;
9. De aansluitcriteria op grond waarvan de vrijwillige aansluiting bij een bedrijfstakpensioenfonds heeft plaatsgevonden;
10. De rechten en verplichtingen met betrekking tot vrijwillige pensioenregelingen

IV. Communicatie

BpfBOUW vindt het belangrijk dat deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers een positief beeld hebben van bpfBOUW. Communicatie speelt daarin een grote rol. Het communicatiebeleid van het fonds bestaat uit het communicatiebeleidsplan, het communicatiejaarplan en communicatieprotocollen.

- Het communicatiebeleidsplan gaat over de visie, externe en interne analyse, positionering, centrale boodschap en thema's, imago en reputatiemanagement en communicatiemiddelen. Het communicatiebeleidsplan wordt voor meerdere jaren vastgesteld en is in 2022 herijkt. Dat heeft geleid tot een nieuw plan voor de jaren 2023-2024.
- Het communicatiejaarplan is een vertaling van het communicatiebeleidsplan naar jaarlijkse speerpunten, die het uitgangspunt vormen voor de communicatieactiviteiten gedurende het jaar. Dit plan wordt eenmaal per jaar vastgesteld. De concrete invulling van activiteiten en besteding van budget wordt gedurende het kalenderjaar per kwartaal nader vastgesteld aan de hand van uitgewerkte voorstellen.
- De communicatieprotocollen bestaan uit het persbeleid, crisiscommunicatie en sponsorbeleid.

Visie op communicatie

BpfBOUW communiceert op een toegankelijke manier met deelnemers en aangesloten werkgevers in de bouwnijverheid. Uit alle communicatie blijkt dat we een betrokken pensioengids zijn. Zeker op momenten die ertoe doen. We doen deelnemers de waarde van pensioen inzien en begeleiden deelnemers en werkgevers adequaat, ook bij geld voor later, zodat zij de juiste keuzes maken. We beseffen dat het onderwerp pensioen niet altijd kan rekenen op spontane interesse. Daarom verplaatsen we ons in de doelgroepen door deze in te delen in leeftijdscohorten en werkgevers-segmenten en de communicatie hierop aan te passen. Zo zoeken we

deelnemers en werkgevers op binnen hun eigen leefwereld met communicatie die ze raakt. Ook verschijnen er regelmatig publicaties over onze beleggingen, onze maatschappelijke rol, het NPC en over duurzaamheid. We communiceren zoveel mogelijk digitaal, maar een medewerker is altijd dichtbij.

Voor we een uiting opstellen of ontwikkelen formuleren we altijd heldere doelstellingen en ontwikkelen we uitingen in lijn met dit doel. Achteraf kijken we naar de bereikte resultaten en stellen waar mogelijk bij.

Deze visie geeft richting aan het communicatiebeleid voor de verschillende doelgroepen: deelnemers en pensioengerechtigden en werkgevers.

Doelstellingen van het communicatiebeleid

De communicatie van bpfBOUW dient een bijdrage te leveren aan het zijn van een betrokken pensioengids.

BpfBOUW laat daarbij zien:

1. Waar zij voor staat (heeft een duidelijk gezicht) zodat doelgroepen zich een juist beeld vormen over het fonds.
2. Dat zij zorgt voor een vermeerdering van de inleg door maatschappelijk verantwoord te beleggen. Dit leidt tot een solide pensioen voor de deelnemer.
3. Dat zij communiceert in toegankelijke taal die aanzet tot actie en contact stimuleert tussen doelgroepen en het fonds.
4. Dat zij zichtbaar opkomt voor de belangen van alle deelnemers en werkgevers: bpfBOUW is van en voor de bouwnijverheid.
5. Dat zij deelnemers adequaat begeleidt tijdens persoonlijk relevante momenten, inspireert om met pensioen aan de slag te gaan en ook begeleiding geeft bij keuzes over geld voor later.

Speerpunten voor de communicatie

In de communicatie staan de volgende vijf speerpunten centraal:



Versterken gezicht bpfBOUW

Om bpfBOUW een eigentijds gezicht te geven en meer aan te laten spreken bij de doelgroepen is er een nieuwe visuele identiteit ontwikkeld. Ook de schrijfwijzer is aangepast aan de nieuwe tone of voice waardoor het fonds beter contact krijgt met deelnemers en werkgevers.

Persoonlijke begeleiding

Een betrokken pensioengids kan bpfBOUW slechts zijn, als het fonds adequate individuele begeleiding geeft. Daarnaast kiest het fonds ervoor om de ruimte, die de zorgambitie biedt, te omarmen. Pensioen staat niet meer los van life events/financiële situaties waarbij inzicht, overzicht, handelingsperspectief en advies belangrijk zijn. De zorgplicht verplicht het fonds om adequate begeleiding te geven tijdens levensgebeurtenissen, waarbij drie niveaus van begeleiding worden onderkend: informeren, activeren en sturen (nudgen). De communicatie moet hierop worden aangepast en de inhoud van contact zorgvuldig vastgelegd.

Nieuwe Pensioen contract (NPC)

Voor de aanloop naar en de uitrol van het NPC is een communicatieplan opgesteld. De hoofdpdracht voor communicatie over de Wet Toekomst Pensioenen tijdens de transitiefase (2022-2027) is inzicht, rust en houvast bieden voor de deelnemer en werkgever.

Maatschappelijke rol

BpfBOUW vervult een maatschappelijke rol in het leven van deelnemers vanuit het grote belang van een goed pensioen. 'Van en voor de bouwnijverheid' moet in de communicatie worden uitgedragen vanuit die betrokken rol. Dat betekent dat bpfBOUW een actieve en zichtbare rol neemt in de discussie over de veranderingen rondom het pensioenstelsel.

Digitalisering

Uitgangspunt voor het communicatiebeleid is dat zoveel mogelijk contact via digitale kanalen plaatsvindt. Dit heeft enerzijds te maken met kosten. Anderzijds is het ook de tijdsgeest: 96% van alle Nederlanders bezit een smartphone en bankiert inmiddels volledig digitaal. Dit betekent niet dat het menselijke contact verdwijnt. Er zijn deelnemers die moeite hebben met het communiceren via digitale kanalen. En sommige situaties lenen zich beter voor een telefonisch of fysiek gesprek. Het beleid richt zich op het aanbieden van alle kanalen volgens het principe 'click-call-face', waarbij een medewerker altijd dichtbij is, als digitaal geen oplossing biedt.

V. Risico's en risicobeheersing

V.1. Risico's algemeen

Integraal Risicomanagement

Het bestuur van het fonds wil op een beheerste en integere wijze de doelstellingen van het fonds realiseren. Hiertoe heeft het fonds een geïntegreerd risicomanagementraamwerk ingericht dat effectief bijdraagt aan het op een beheerste en integere wijze realiseren van de strategie en de doelstellingen van het fonds. Het raamwerk is vastgelegd in het document 'Raamwerk Integraal Risicomanagement'.

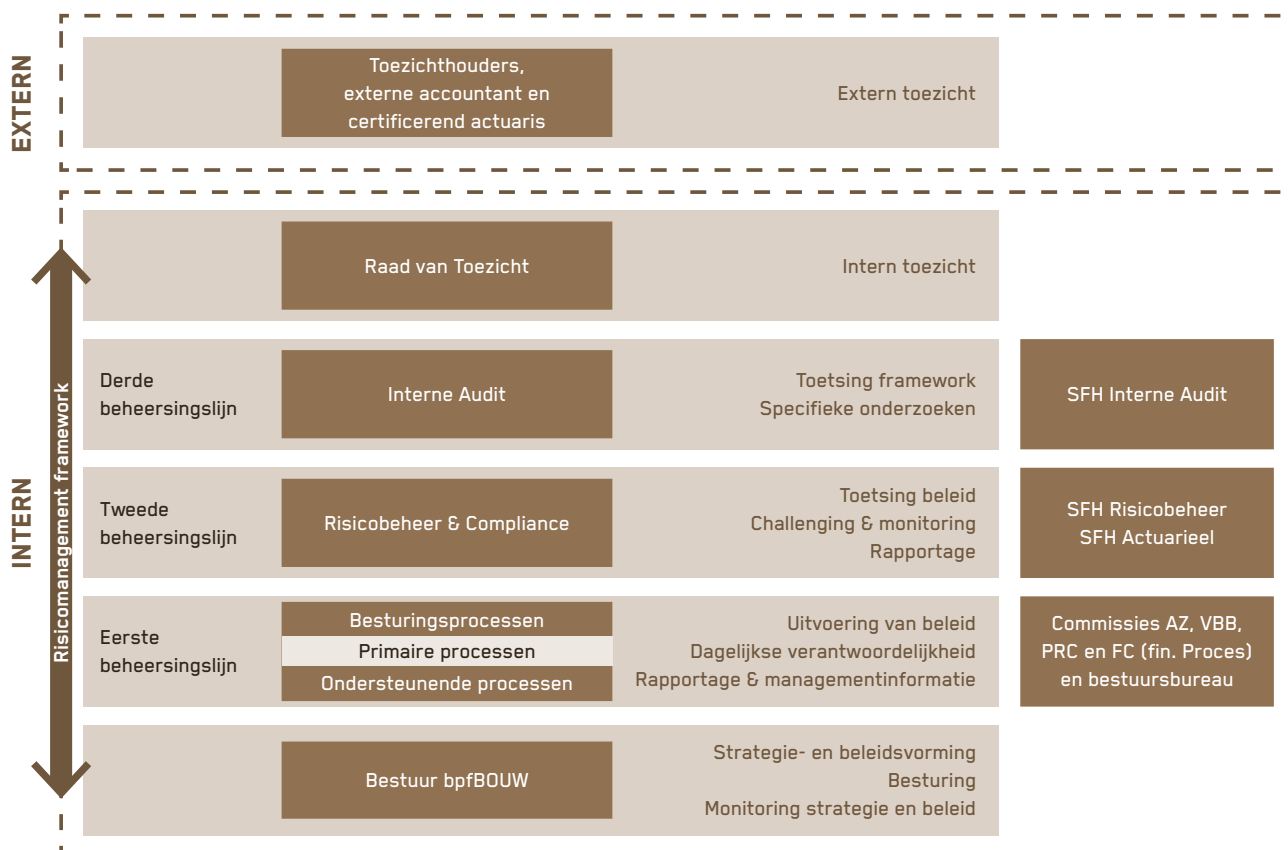
Het toepassen van integraal risicomanagement stelt het fonds in staat om de risico's te beheersen die de realisatie van de doelstellingen kunnen bedreigen, zodat tijdig maatregelen kunnen worden genomen. Daarbij worden risico's niet alleen als een bedreiging gezien, maar tevens als een kans om waarde toe te voegen: om de doelstellingen van het fonds te verwezenlijken is het uitbannen van bepaalde risico's in sommige gevallen zelfs onwenselijk. Door het tijdig signaleren

van risico's wordt het bestuur in staat gesteld proactief te handelen en een afgewogen geheel van beheersmaatregelen samen te stellen. Wanneer tekortkomingen in de beheersing worden gesignaleerd worden aanvullende beheersmaatregelen genomen. Door continu te monitoren, evalueren en verbeteren streeft het fonds ernaar om een zo goed mogelijk pensioen te realiseren voor alle deelnemers, nu en in de toekomst.

Organisatie van het integraal risicomanagement

De organisatie van het integraal risicomanagement is gebaseerd op het Three Lines model (drie beheersingslijnen). Hiermee wordt de onafhankelijkheid van de tweedelijns risicomanagement- en compliance functies ten opzichte van de bedrijfsvoering gewaarborgd.

Risico Management Framework



Het Raamwerk Integraal Risicomanagement stelt het bestuur van bpfBOUW in staat om op een effectieve en efficiënte wijze met onzekerheden en de hieraan verbonden risico's en kansen om te gaan.

De drie beheersingslijnen zijn als volgt ingericht:

1. De verantwoordelijkheid van het eerstelijnsrisicomanagement van het fonds is belegd bij de commissies Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie (PRC), Vermogensbeheer en Balansmanagement (VBB), Algemene Zaken (AZ) en de Financiële Commissie (FC; financieel proces en IT-beleid) en de commissie ondersteunende managers van het bestuursbureau van bpfBOUW.
2. De verantwoordelijkheid van het tweedelijnsrisicomanagement van het fonds is belegd bij de Risico Commissie (RC) en is verankerd in de rol van de sleutelfunctiehouder risicobeheerfunctie. De vervullers zijn de leden van de RC, de risicomangers van het bestuursbureau (IRM/FRM) en de compliance officer, waarbij zij voor de uitbestede processen steunen op de tweede en derde lijn van de uitvoeringsorganisaties. De sleutelfunctiehouder voor de risicobeheerfunctie is gepositioneerd binnen het bestuur en tevens voorzitter van de Risico Commissie. De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de sleutelfunctiehouder zijn vastgelegd in een functieprofiel. De werking van de risicobeheerfunctie is vastgelegd in het charter voor de risicobeheerfunctie, alsmede in het integrale risicoraamwerk.

De tweede lijn is verantwoordelijk voor het integrale risicomanagement van het fonds en bewaakt (de ontwikkeling van) het overall risicoprofiel van het fonds. Daarnaast toetst de tweede lijn of het risicoprofiel aansluit bij de risicobereidheid van het fonds en haar belangrijkste stakeholders.

De sleutelfunctiehouder van de actuariële functie (hierna: AF) fungeert als onderdeel van de tweede beheersingslijn in het 'three lines'-model van bpfBOUW, echter vanwege zijn belangrijke toetsende rol is de AF in het 'three lines'-model opgenomen als onderdeel van het externe toezicht.

3. De verantwoordelijkheid van het derdelijnsrisicomanagement van het fonds is verankerd in de rol van sleutelfunctiehouder van de interne auditfunctie (ondergebracht binnen het bestuursbureau). Deze functie en de vervullers zijn verantwoordelijk voor de toetsing van het functioneren van het risico- en controleraamwerk van het fonds, alsmede het uitvoeren van audits op de interne en uitbestede processen van het fonds. Als het gaat om uitbestede processen is GIA de vervuller van de auditfunctie voor APG en is de IAD de vervuller van de auditfunctie voor Bouwinvest. Voor de eigen fondsprocessen wordt gebruik gemaakt van externe partijen.

De sleutelfunctiehouders (zie VIV.9) verantwoorden zich aan het bestuur en de Raad van Toezicht door middel van een kwartaalrapportage. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor risicomanagement. Het bestuur is daarom als zodanig betrokken bij de inrichting en evaluatie van het integraal risicomanagement.

Risicomanagementprocessen

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

Beleid

Het beleid vormt het kader voor de uitvoering en bestaat uit:

- de visie,
- de doelstellingen en uitgangspunten met betrekking tot integraal risicomanagement,
- de risicobereidheid van het fonds en
- de opzet van de organisatie van het integraal risicomanagement.

Monitoring en evaluatie

Monitoring betreft het doorlopend evalueren van de geïdentificeerde risico's, signaleren van nieuwe risico's en het op basis hiervan formuleren en implementeren van aanvullende of nieuwe beheersmaatregelen, indien risico's zich buiten de gestelde grenzen (dreigen) te begeven.

Het fonds werkt met een monitoring- en evaluatiekalender.

Op basis van deze kalender worden de risico's door de commissies die risico-eigenaar zijn periodiek geëvalueerd aan de hand van de prioritering die aan een risico is gegeven. Afhankelijk van de prioritering die aan het risico is gegeven, wordt een risico op kwartaal-, half jaar- of jaarbasis geëvalueerd.

Daarnaast voert het bestuur jaarlijks een integrale risicoanalyse uit. Hierin:

- worden de belangrijkste risico's van het fonds geëvalueerd,
- worden de meest veranderde risico's geëvalueerd,
- worden voor het fonds nieuwe en opkomende risico's geïdentificeerd, en
- wordt bepaald op welke wijze aan de beheersing van deze risico's vorm wordt gegeven.

De jaarlijkse bestuurlijke analyse en evaluatie dragen bij aan de bestuurlijke doorleving van het risicomanagement.

Eigen Risico Beoordeling (ERB)

Iedere 3 jaar voert het fonds een ERB uit of wanneer zich eerder een 'trigger event' voordoet, zoals vastgelegd in het

ERB-beleid. De Risico Commissie is procesverantwoordelijk voor de totstandkoming van de ERB-rapportage die aan DNB wordt gestuurd. Het bestuur stelt de eindrapportage vast. Op basis van de ERB worden vervolgacties gedefinieerd. Het bestuur is verantwoordelijk voor de opvolging van deze acties.

Informatievoorziening

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

De sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie stelt ieder kwartaal een integrale risicorapportage op ten behoeve van het bestuur, die ook aan de Raad van Toezicht wordt gestuurd. In de rapportage wordt het bestuur geïnformeerd over de ontwikkeling van risico's die zijn toegewezen aan de verschillende bestuurscommissies, de risicobereidheid die het fonds heeft gedefinieerd en ontwikkelingen binnen de uitvoeringsorganisaties die impact hebben op het risicoprofiel van het fonds. Aanbiedingsnotities aan het bestuur en commissies (voorleggers) bevatten een risicoparagraaf met als doel het bestuur van de benodigde risico-informatie te voorzien teneinde een goede risicoafweging te kunnen maken bij de beeldvorming,

V.2. Financieel crisisplan

Het financieel crisisplan bevat een beschrijving van maatregelen die het fonds op korte termijn kan inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt. Met het financieel crisisplan heeft het fonds een plan klaar om te worden ingezet indien zich een crisissituatie voordoet.

Het financieel crisisplan van het fonds beschrijft:

- de situaties van het fonds die als een crisissituatie van het fonds gekarakteriseerd kunnen worden;
- vanaf welk niveau dekkingsgraad het fonds naar verwachting zonder korten niet meer binnen de gestelde termijn van een herstelplan het Vereist Eigen Vermogen kan bereiken;
- op welke manier het fonds op een financiële crisis anticipeert;

oordeelsvorming en besluitvorming. Bij notities die leiden tot besluitvorming op de bestuurstafel worden veelal risico-opinies opgesteld door de Risico Commissie.

De risicotaxonomie

Binnen de integrale risicomanagementcyclus neemt de risicotaxonomie een centrale plaats in. In de taxonomie zijn de door het fonds onderkende risico's opgenomen. Voor de verschillende onderkende risico's heeft het fonds onder andere aangegeven hoe het bestuur deze risico's heeft gewaardeerd en welke maatregelen zijn genomen om deze risico's te beheersen. De taxonomie is opgebouwd uit de volgende risicocategorieën:

- Strategisch;
- Financieel;
- Operationeel (inclusief uitbestedingsrisico's), en
- Compliance & integriteit

Risicomanagementactiviteiten

Het fonds steunt bij het vervullen van de risicobeheerfunctie voor een deel op het risicomanagement van de uitvoeringsorganisaties. Om het bestuur in staat te stellen invulling te geven aan zijn verantwoordelijkheid voor het integraal risicomanagement, stelt het fonds voorwaarden aan het risicomanagement van de uitvoeringsorganisaties. Deze voorwaarden zijn geformaliseerd in de overeenkomsten en SLA's. De uitbestedingsorganisaties worden jaarlijks geëvalueerd aan de hand van de in het uitbestedingsbeleid opgenomen evaluatiecriteria. Het functioneren van het risicomanagement van de uitvoeringsorganisaties is hier een onderdeel van.

- welke maatregelen het fonds ter bestrijding van een financiële crisissituatie ter beschikking staan, de mate van inzetbaarheid van deze maatregelen en een indicatie van het financiële effect;
- hoe bij het inzetten van maatregelen op evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de verschillende belanghebbenden van het fonds;
- het besluitvormingsproces ter uitvoering van het plan in geval van een crisissituatie voor het fonds;
- hoe en op welke wijze het bestuur met belanghebbenden communiceert indien zich een crisissituatie voordoet en hoe en op welke wijze het bestuur met belanghebbenden communiceert over het financieel crisisplan zelf.

Het crisisplan wordt jaarlijks beoordeeld en indien nodig geactualiseerd. Het financieel crisisplan is integraal opgenomen in bijlage I.

V.3. Herverzekeringsbeleid

Alle uit de aanspraken voortvloeiende risico's worden volledig door het fonds in eigen beheer gehouden.

VI. Financiële opzet

VI.1. Inleiding

De (vereenvoudigde) balans van het fonds wordt als volgt weergegeven:

| Vereenvoudigde balans | |
|------------------------------------|---|
| Activa | Passiva |
| Beleggingen voor risico fonds: | Stichtingskapitaal en reserves |
| - Vastgoedbeleggingen | - Algemene Reserve |
| - Aandelen | |
| - Derivaten | - Technische Voorzieningen |
| - Overige beleggingen | - Voorzieningen voor risico deelnemers |
| Beleggingen voor risico deelnemers | |
| Vorderingen en overlopende activa | Langlopende schulden |
| Liquide middelen | Overige schulden en overlopende passiva |

Bovenstaande balansposten worden in de [jaarrekening](#) nader toegelicht. In dit hoofdstuk worden enkele aanvullingen hierop gegeven, te beginnen met de activa in paragraaf VI.2 en de passiva in paragraaf VI.3 en paragraaf VI.4. Hierna worden in paragraaf VI.5 de actuariële grondslagen behandeld, op basis

waarvan deze voorzieningen worden vastgesteld. Tot slot wordt in de laatste twee paragrafen de wijze van vaststellen van de dekkingsgraad, die van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen en het Vereist Eigen Vermogen beschreven.

VI.2. Activa

De waardering van de activa wordt omschreven in paragraaf "Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling" in de jaarrekening. Hieronder wordt hierop nog een aanvulling gegeven.

Renteswapcontracten

Bij de renteswapcontracten tussen twee partijen worden posities niet gesaldeerd opgenomen in de jaarrekening tenzij

sprake is van centrally cleared swaps, waarvan de posities dagelijks via een clearing house afgerekend worden. De waarde van deze contracten wordt gesaldeerd opgenomen.

VI.3. Passiva

Stichtingskapitaal en reserves

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

Technische voorzieningen

De post technische voorzieningen betreft de Voorziening Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. In de technische voorzieningen wordt rekening gehouden met een voorziening voor excassokosten ter grootte van 1,7%.

Voorziening Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (VPV)

Deze voorziening is het bedrag dat nodig is om dekking te bieden voor door verzekerden verworven pensioenrechten.

De VPV is onder te verdelen in de volgende voorzieningen:

a. Voorziening ouderdomspensioen/partnerpensioen/wezenpensioen

Dit betreft:

- een voorziening voor alle verplichtingen die voortkomen uit de Pensioenregeling Bouwnijverheid
- een voorziening voor niet-opgevraagd ouderdoms- en partnerpensioen. Voor een deel van de (gewezen) deelnemers is niet bekend of zij nog in leven zijn, omdat er voor deze deelnemers geen koppeling mogelijk is met de Basisregistratie Personen (BRP). Aangezien er geen verjaringstermijn voor deze aanspraken van toepassing is, houdt het fonds hier tijdelijk een voorziening voor aan.
- een voorziening in verband met zieke deelnemers (IBNR) ter afdekking van de verwachte instroom voor de premievrije bijboeking bij arbeidsongeschiktheid. De voorziening bedraagt tweemaal de risicopremie van de ongedempte kostendekkende premie voor het komende boekjaar.

b. Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioenen

De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioenen betreft:

- een voorziening voor ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen (aanvulling op WIA of aanvulling op WAO). Deze voorziening wordt bijgehouden per sector (bouw- en infrabedrijf inclusief UTA personeel, afbouw, natuursteenbedrijf, timmerindustrie, betonmortelindustrie);
- een voorziening in verband met zieke deelnemers (IBNR) ter afdekking van de verwachte instroom van arbeidsongeschiktheidspensioenen. De voorziening bedraagt driemaal (gemiddelde duur tussen ziekte en afloop loongerelateerde uitkering) de risicopremie uit de ongedempte kostendekkende premie voor het komende boekjaar voor arbeidsongeschiktheidspensioenen.

Voor afbouw wordt geen voorziening voor niet-ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen aangehouden, omdat er geen nieuwe instroom meer ontstaat.

VI.4. Actuariële grondslagen

De actuariële grondslagen vormen de basis voor onder andere de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen, de actuariële koopsommen, de (gedempte)kostendekkende premie en toekomstprognoses (waaronder haalbaarheidstoetsen en ALM-studies).

De voorziening pensioenverplichtingen wordt vastgesteld met gebruikmaking van de in de volgende paragraaf vermelde actuariële grondslagen.

Voorzieningen voor risico van deelnemers

De voorzieningen voor risico van deelnemers bestaan uit de volgende voorzieningen:

a. Voorziening BeterExcedent

Dit betreft de totale waarde van de opgebouwde beleggingskapitalen in de regeling BeterExcedent. Deze waarde neemt toe door premiestortingen, neemt toe of af door rendement en neemt af als het beleggingskapitaal wordt aangewend voor de inkoop van pensioenaanspraken.

b. Voorziening 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. Het saldo van de voorziening betreft de totale waarde van de opgebouwde beleggingskapitalen in de nettopensioenregeling. Deze waarde neemt toe of af door rendement en neemt af als het beleggingskapitaal wordt aangewend voor de inkoop van netto pensioenaanspraken.

Langlopende schulden

De langlopende schulden hebben volledig betrekking op de Regeling gemoeds-bezwaarden.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden, met uitzondering van de schulden uit hoofde van beleggingen, gewaardeerd tegen nominale waarde; de schulden uit hoofde van beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde volgens dezelfde methodiek als de beleggingen aan de activazijde van de balans.

Met betrekking tot beleggingsgerelateerde posten worden de derivaten met een negatieve waarde ultimo boekjaar, ontvangen zekerheden (cash collateral) en de Deposito's, Repo's en Kasgeldleningen die onder de schulden vallen opgenomen onder deze post.

Het fonds voert jaarlijks een grondslagenonderzoek uit. De onderdelen van het onderzoek zijn niet elk jaar hetzelfde. Voor een aantal grondslagen is een periodiciteit van toetsing van toepassing. Daarnaast kunnen resultaten uit het jaarwerk, aanbevelingen van de waarmerkend actuaris, gewijzigd

fondsbeleid en verbetervoorstellen ook aanleiding zijn om grondslagen nader te onderzoeken.

In onderstaande tabel staan de belangrijkste grondslagen, wanneer de desbetreffende grondslag voor het laatst onderdeel is geweest van het grondslagenonderzoek en de periodiciteit van onderzoek. In het kader van het mogelijk invaren van de opgebouwde aanspraken en pensioenen bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel kunnen de actuariële grondslagen met een andere periodiciteit (aanvullend) worden onderzocht.

| Grondslag | Impact op: P(remie), V(voorziening) I(nkoop), A(LM) | Laatste toetsing / wijziging (jaar) | Periodiciteit toetsing |
|--|---|--|---------------------------|
| AG Prognosetafels | P, V, I | 2022 | 2 jaar |
| Sterftecorrectiefactoren: | | | |
| - Middelloonregeling | P & V | 2022 | 2 jaar |
| - BeterExcedent | I | 2022 | 2 jaar |
| - Netto Pensioen | I | 2022 | 2 jaar |
| Kostenopslagen en –voorzieningen | P, V, I | 2022 | 3 jaar |
| Wezenpensioenopslag | P & V | 2023 | 3 jaar |
| Faillissementsopslag | P | 2021 | 3 jaar |
| Overgangskansen: | | | |
| - Slaperskansen | A | 2023 | 3 jaar |
| - Invalideringskansen | P, A | 2022 | 3 jaar |
| - Promotiekansen | A | 2023 | 3 jaar |
| - Leeftijdsverdeling toetreders | A | 2023 | 3 jaar |
| Overige veronderstellingen: | | | |
| - Leeftijdsverschil partners | P, V, I | 2021 | 3 jaar |
| - Partnerfrequenties | P, V, I | 2021 | 3 jaar |
| - Man/vrouw verhouding | I | 2022 | 3 jaar |
| - Waarderingsmethodiek premievrije bijboeking | V | 2022 | 3 jaar |
| - Correctiefactor risicopremie partnerpensioen | P | 2023 | 3 jaar |

Onderstaand wordt nader ingegaan op de actuariële grondslagen. In bijlage III – Tabellen Actuariële grondslagen zijn de bijbehorende tabellen opgenomen.

Sterfte- en overlevingskansen

De overlevingskansen worden vastgesteld op basis van de Prognosetafel AG2022. Op deze prognosetafel worden fondsspecifieke correctiefactoren toegepast. Bij de fondsspecifieke correctiefactoren wordt geen onderscheid gemaakt naar geslacht maar wel naar hoofd- en medeverzekerde.

De correctiefactoren voor de middelloon- en BeterExcedentregeling worden vastgesteld op basis

van historische waarnemingen van sterftequotiënten van de bpfBOUW populatie. Bij de constructie van de correctiefactoren wordt rekening gehouden met een fondsspecifieke trend van het groeiende aandeel UTA in de totale bpfBOUW populatie.

Leeftijdsverschil

Voor de berekening van de voorziening voor het partnerpensioen wordt de man verondersteld 3 jaar ouder te zijn dan de vrouw.

Rekenrente

De voorziening wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur zoals deze geldt op het berekeningsmoment.

Hiervoor wordt de rentetermijnstructuur toegepast die door De Nederlandsche Bank maandelijks wordt gepubliceerd.

De factoren die gelden voor het jaar 2024 ten behoeve van afkoop, uitruil, vervroegen/uitstel en hoog/laag zijn gebaseerd op de DNB rentetermijnstructuur van 30 september 2023.

Voor individuele waardeoverdracht gelden de wettelijk voorgeschreven factoren.

Ontslag-, Invaliderings-, Revaliderings- en pensioneringskansen

Met ontslag-, invaliderings-, revaliderings- en pensioneringskansen wordt in de voorziening geen rekening gehouden.

Voor de risicopremie premievrije bijboeking wordt wel gerekend met fondsspecifieke invalideringskansen.

De overgangskansen voor uittreding (inclusief kans op (vervroegde) pensionering), invalidering en intreding worden gebruikt voor prognoses van bestandsontwikkelingen zoals bijvoorbeeld herstelplannen, ALM studies en haalbaarheidstoets.

Loonontwikkelingen

Voor prognosedoeleinden wordt rekening gehouden met loonontwikkeling.

Vanaf ultimo 2019 wordt in de voorziening voor premievrij-gestelde toekomstige pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers rekening gehouden met toekomstige indexering van pensioenlonen voor arbeidsongeschikten. Deze voorziening is hiertoe verhoogd met 21%.

Administratiekosten

Voor de dekking van de administratiekosten komen de volgende bedragen ter beschikking:

- a 1,7% van de uitkeringen voor dekking van de kosten die aan de uitbetaling verbonden zijn;
- b 0,45%-punt van de middelloonpremie respectievelijk 2,7% van de netto premie voor de arbeidsongeschiktheidspensioenen zijn bestemd voor dekking van de kosten die aan de inning van de premies en de verdere administratiekosten verbonden zijn;
- c 4,2% van de ingelegde netto premie van gemoedsbezwaarden.

Partnerfrequenties

Voor de pensioenaanspraken is de partnerfrequentie voor mannen gebaseerd op de opgebouwde aanspraken van het latente partnerpensioen voor overlijdensgevallen van de jaren 2017 tot en met 2020. De partnerfrequenties van vrouwen zijn gekoppeld aan die van de mannen waarbij de vrouw drie jaar jonger is verondersteld.

De partnerfrequenties nemen vanaf 67 jaar af met de sterfttekans van de partner, rekening houdend met de ontwikkelingen van overlevingskansen conform de Prognosetafel AG 2022 gecorrigeerd met fondsspecifieke correctiefactoren. Voor aanspraken vanaf 1 januari 2000 (B2K en ML) is de partnerfrequentie op 67-jarige leeftijd 100% vanwege uitruikbaarheid. Dit geldt niet voor aanspraken tot 1 januari 2000 (DAP en LAP).

Risicopremie partnerpensioen

In de middelloonpremie wordt rekening gehouden met een risicopremie om het partnerpensioen te financieren voor het deel dat nog niet is opgebouwd.

De risicopremie voor het risicopartnerpensioen bedraagt 60% van de berekende risicopremie. De berekende risicopremie is gelijk aan de sterfttekans vermenigvuldigd met het benodigde risicokapitaal in geval van overlijden.

Reservering voor wezenpensioen

Ter financiering van opgebouwde wezenpensioenen is de voorziening voor niet ingegane partnerpensioenen behorende bij niet-ingegane ouderdomspensioenen verhoogd met 1,2%. Bij de waardering van ingegane wezenpensioen wordt verondersteld dat er geen sterfte plaatsvindt. Tot de 9-jarige leeftijd wordt gereserveerd voor een uitkering tot de 18-jarige leeftijd. Vanaf de 9-jarige leeftijd wordt gereserveerd voor een uitkering tot de 27-jarige leeftijd waarbij rekening wordt gehouden met een studiekans van circa 50%.

Risicopremie wezenpensioen

1,2% van de nettopremie voor inkoop van het partnerpensioen.

Risicopremie premievrije bijboeking

Op basis van leeftijdsafhankelijke invalideringskansen per individu berekend.

Risicopremie debiteurenrisico

De middelloonpremie wordt verhoogd met een opslag van 0,25% om het faillissementsrisico van werkgevers te dekken. Voor de desbetreffende deelnemers worden de reglementaire aanspraken toegekend.

Verhouding man:vrouw

Voor seksneutrale factoren ten behoeve van afkoop, uitruil, uitstel/vervroeging en hoog/laag, worden de in bijlage III weergegeven man:vrouw verhoudingen gehanteerd.

Niet-opgevraagd pensioen

De voorziening voor niet-opgevraagd pensioen (inclusief beëindigde uitkeringen doordat geen attestatie de vita is opgestuurd):

- Contante waarde van ouderdomspensioenuitkeringen op basis van de uitgestelde ouderdomspensioen factor,

inclusief gemiste uitkeringen;

- Contante waarde van het bijbehorende latente partnerpensioen;

Meldkans: voor het bepalen van de meldkans wordt het aantal jaren van de gemiste uitkering als uitgangspunt gehanteerd.

- Als het aantal jaren groter is dan drie dan wordt geen voorziening aangehouden.
- Als het aantal jaren kleiner is dan drie dan wordt 25% van de voorziening aangehouden.

Grondslagen BeterExcedent

Grondslagen BeterExcedent

Voor de omzetting van het beleggingskapitaal vanuit BeterExcedent in aanspraken worden specifieke inkooptarieven vastgesteld. Hierbij zijn een aantal actuariële grondslagen afwijkend van de gehanteerde actuariële grondslagen voor de Middelloonregeling. Onderstaand zijn de afwijkende actuariële grondslagen opgenomen:

Sterfte

Overlevingskansen op basis van Prognosetafel AG2022. Op deze prognosetafel worden BeterExcedent correctiefactoren toegepast. Deze factoren worden bepaald zonder rekening te houden met een trend van het groeiende aandeel UTA in de totale bpfBOUW populatie, maar met toepassing van een specifieke BeterExcedent correctiefactor. De fondsspecifieke correctiefactoren voor BeterExcedent zijn gelijk aan 80% van de correctiefactoren op basis de huidige verhouding UTA en niet-UTA in de middelloonregeling.

Rekenrente Beleggingsvariant

Voor het eerste kwartaal 2024 geldt de RTS van 30 november 2023. Vervolgens geldt als uitgangspunt per kwartaal:

- Kwartaal 2: de RTS van 29 februari 2024;
- Kwartaal 3: de RTS van 31 mei 2024;
- Kwartaal 4: de RTS van 31 augustus 2024.

Solvabiliteitsopslag Beleggingsvariant

Voor het eerste kwartaal vastgesteld aan de hand van de actuele dekkinggraad per 30 november van het voorafgaande jaar minus 100%. Vervolgens geldt als uitgangspunt voor de actuele dekkinggraad per kwartaal:

- Kwartaal 2: actuele dekkinggraad per 29 februari 2024;
- Kwartaal 3: actuele dekkinggraad per 31 mei 2024;
- Kwartaal 4: actuele dekkinggraad per 31 augustus 2024.

De solvabiliteitsopslag is minimaal gelijk aan 0%.

De solvabiliteitsopslag is maximaal gelijk aan het percentage Vereist Eigen Vermogen ultimo kalenderkwartaal dat voorafgaat aan de bovengenoemde peildata voor de solvabiliteitsopslag

Kostenopslag slapers Beleggingsvariant

Een opslag van 0,6% van het kapitaal

Risicopremie premievrije bijboeking

Een opslag van 2,5% van de netto premie

Risicopremie partnerpensioen

Op de (staffel)premie wordt een leeftijdsafhankelijk premiepercentage toegepast om het risicopartnerpensioen te financieren. De premiepercentages voor de dekking van risicopartnerpensioen worden jaarlijks vastgesteld op basis van de sterftegrondslagen BeterExcedent, de rentermijnstructuur DNB en solvabiliteitsopslag beide per ultimo november van het jaar voorafgaand.

Verhouding man:vrouw

Voor seksneutrale factoren ten behoeve inkoop BeterExcedent zijn de gehanteerde percentages weergegeven in bijlage III.

Rekenrente Inkoopvariant

De factoren op basis van de gemiddelde maandelijkse rentetermijnstructuren tussen 31 december van het voorafgaande jaar en 30 november van het recente jaar;

Solvabiliteitsopslag Inkoopvariant

Een bufferopslag ter grootte van de beleidsdekkinggraad per 30 november minus 100%. Deze opslag is minimaal gelijk aan 0% en maximaal gelijk aan het Vereist Eigen Vermogen per 30 september;

Berekeningsdatum omzetting Inkoopvariant

Het saldo van de betaalde premies wordt aan het eind van het boekjaar omgezet naar ouderdoms- en nabestaandenpensioen met berekeningsdatum van 1 juli.

Grondslagen Coming Back Service Indexatie (CBSI)

Rekenrente CBSI

De factoren op basis van de RTS per 30 september van het voorgaande jaar.

Solvabiliteitsopslag CBSI

Voor de inkoop van pensioenaanspraken uit hoofde van de Coming Back Service Indexatie geldt dat de bufferopslag gelijk is aan de actuele dekkinggraad per 30 september van het voorgaande jaar minus 100%. De opslag is minimaal gelijk aan het Minimaal Vereist Eigen Vermogen per 31 december van het voorgaande jaar en maximaal gelijk aan het Vereist Eigen Vermogen per 30 september van het voorgaande jaar.

De overige grondslagen voor CBSI zijn conform de middelloonregeling.

Grondslagen nettopensioen

Voor de omzetting van het kapitaal vanuit de nettopensioenregeling in nettopensioen aanspraken worden nettopensioen specifieke inkooptarieven vastgesteld. Hierbij zijn een aantal actuariële grondslagen afwijkend van de gehanteerde actuariële grondslagen voor de middelloonregeling. Onderstaand zijn de afwijkende actuariële grondslagen opgenomen:

Sterfte

Prognosetafel AG2022 gecombineerd met specifieke ervaringssterfte voor de nettopensioenregeling (zie bijlage III).

Rekenrente

Voor het eerste kwartaal 2024 geldt de RTS van 30 november 2023. Vervolgens geldt als uitgangspunt per kwartaal:

Kwartaal 2: de RTS van 29 februari 2024;

Kwartaal 3: de RTS van 31 mei 2024;

Kwartaal 4: de RTS van 31 augustus 2024.

Solvabiliteitsopslag

Voor het eerste kwartaal vastgesteld aan de hand van de actuele dekkingsgraad per 30 november van het voorafgaande jaar minus 100%. Vervolgens geldt als uitgangspunt voor de actuele dekkingsgraad per kwartaal:

Kwartaal 2: actuele dekkingsgraad per 29 februari 2024;

Kwartaal 3: actuele dekkingsgraad per 31 mei 2024;

Kwartaal 4: actuele dekkingsgraad per 31 augustus 2024.

De solvabiliteitsopslag is minimaal gelijk aan het percentage Minimaal Vereist Eigen Vermogen per 31 december van het voorgaande jaar.

Verhouding man:vrouw

Voor seksneutrale factoren ten behoeve van de inkoop van nettopensioen aanspraken zijn de gehanteerde percentages man - vrouw weergegeven in bijlage III.

Onderbouwing methode van toetsing toereikendheid kostenvoorziening

De voorzieningen voor kosten worden jaarlijks beoordeeld aan de hand van het technisch resultaat op kosten en door het renteniveau dat bij het laatste grondslagenonderzoek (2022) bepalend is geweest voor de vaststelling van de hoogte van de kostenvoorziening te toetsen aan het actuele renteniveau. Daarnaast vindt minimaal eens per drie jaar een toetsing plaats op basis van een afwikkelingscenario. Alle actieve deelnemers worden hierbij premievrij verondersteld. In een afwikkelingscenario gaat het fonds ervan uit dat uitvoeringskosten worden gemaakt tot de laatste (gewezen) deelnemer is overleden. Bij de vaststelling van de kostenvoorziening wordt rekening gehouden met een best estimate van de toekomstige uitvoeringskosten en de daarbij relevante omstandigheden.

De uitvoeringskosten van bpfBOUW bestaan uit:

1. Een prijs per jaar voor de totale dienstverlening van APG (op basis van een vaste prijs per deelnemer, eventueel vermeerderd met kosten voor aanvullende en/of extra overeengekomen dienstverlening);
2. Algemene fondskosten (bestuur, bestuursbureau, kosten van toezicht, etc.) na doorbelasting van een deel van deze kosten aan vermogensbeheer.

Bij een afwikkelingscenario wordt uitgegaan in hoeverre (hoeveel procent van) de huidige kosten van de verschillende deelpresentaties overblijven in de toekomst (in geval van een slapend fonds).

De kosten in de eerst twee jaren bedragen ongeveer 87% van de going-concern situatie. Bijna alle kosten blijven op het huidige niveau staan behalve kosten die direct verbonden zijn met actieve deelnemers. De kosten dalen naarmate het fonds langer in het afwikkelingscenario zit. Zo is verondersteld dat de kosten in jaar 3 tot en met jaar 5 nog 66% van de going-concern situatie zullen bedragen. Dit percentage daalt naar ongeveer 21% in jaar 30 en daarna dalen de kosten jaarlijks met 5% tot de laatste uitkeringen worden gedaan.

Berekeningsgrondslagen voor toetsing van de voorziening voor uitvoeringskosten

Voor de waardering van de verwachte toekomstige kosten wordt uitgegaan van de grondslagen. Enige uitzondering hierop is dat wordt gerekend met de reële rentetermijnstructuur door rekening te houden met de inflatiecurve conform de regelgeving van de wettelijke parameters.

Grens aan zelfstandig voortbestaan

Een afwikkelingscenario houdt in dat een pensioenfonds bij de vaststelling van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten ervan uitgaat dat het te allen tijde zelf alle pensioenverplichtingen afwikkelend, en dus blijft bestaan tot de laatste (gewezen) deelnemer uiteindelijk is overleden. DNB schrijft echter voor dat een pensioenfonds een best estimate moet vaststellen van de toekomstige uitvoeringskosten en daarbij alle relevante omstandigheden, voor zover deze voldoende concreet zijn vast te stellen, moet meenemen. Zo zal een slapend pensioenfonds op een toekomstig moment een schaalgrootte bereiken waarop het niet langer realistisch is om het pensioenfonds te laten voortbestaan.

Voor de bepaling van de benodigde kostenvoorziening bij overdracht wordt verondersteld dat het fonds in eigen beheer wordt gehouden totdat de laatste deelnemer overlijdt. Indien het fonds te zijner tijd zal besluiten tot gedeeltelijke of volledige herverzekering of eventueel zelfs tot liquidatie (en overdracht naar een andere pensioenuitvoerder),

wordt ervan uitgegaan dat het op dat moment aanwezige vermogen voldoende is.

Waardeoverdracht actieve deelnemers:

In het geval van een afwikkelscenario wordt verondersteld dat een deel van de actieve deelnemers een verzoek tot uitgaande waardeoverdracht zal doen. Echter, als uitgangspunt voor de toetsing van de kostenopslag wordt verondersteld dat er geen uitgaande waardeoverdrachten plaatsvinden die gepaard gaan met grote bedragen.

Ook wordt in de toets geen rekening gehouden met afkoop van kleine pensioenen.

De uitkomsten van de toetsing in 2022 bevestigen, rekening houdend met vereiste prudentie en onzekerheid ten aanzien van de modelaannames, de eerder vastgestelde kostenvoorziening op 1,7% van de (netto) voorziening pensioenverplichtingen.

Actuariële risico's

De uit de aanspraken voortvloeiende actuariële risico's bestaan uit risico's van overlijden, langlevens, het bestaan van partnerrelaties en invalideren. Deze risico's worden gelopen

doordat de werkelijke ontwikkeling van het deelnemersbestand afwijkt van waarop is gerekend op basis van hiervoor genoemde actuariële grondslagen.

Daarnaast zijn er risico's welke voortvloeien uit keuzes, die door de deelnemers gemaakt mogen worden. Deze risico's kunnen betrekking hebben op:

- risico's van selectie en
- risico's als gevolg van verschillen in de verhouding tussen mannelijke en vrouwelijke deelnemers die is gebruikt bij vaststelling van sekseneutrale factoren ten behoeve van afkoop, uitruil, uitstel/vervroeging, hoog/laag en BeterExcedent en de verhouding tussen mannelijke en vrouwelijke deelnemers die een bepaalde keuze maken in dergelijke situaties.

De eventuele keuzes voor vervroeging / uitstel, de keuze voor meer / minder levenslang partner-pensioen en de keuze voor hoog / laag worden afgewikkeld op basis van actuariële gelijk-waar-digheid op het niveau van de aanspraken waarvoor deelnemers deze keuze kunnen maken.

VI.5. (Beleids)Dekkingsgraad

Actuele dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad van het fonds wordt als volgt vastgesteld:

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

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is relevant voor te nemen beleidsbeslissingen en is gedefinieerd als het voortschrijdend gemiddelde van de laatste twaalf (actuele) maanddekkingsgraden.

Voor dekkingsgraden in kwartaal- en jaarrapportages wordt rekening gehouden met nieuwe informatie met betrekking tot belegd vermogen en overige financiële middelen. Nieuwe informatie wordt verwerkt in de voorziening pensioenverplichtingen als het effect meer is dan 0,1%-punt dekkingsgraad. De voorziening wordt herzien indien er systematische afwijkingen worden ontdekt die ook op eerdere dekkingsgraden betrekking hebben. Deze correctie wordt ook doorgevoerd op eerdere dekkingsgraden indien van toepassing (en voor zover meetellend in de beleidsdekkingsgraad).

In beleidsdekkingsgraden die daarna worden geapporteerd wordt bij de onderliggende maanddekkingsgraden rekening gehouden met het als gevolg van deze nieuwe informatie bijgestelde beschikbare vermogen. Dus voor de vaststelling van de beleidsdekkingsgraad worden maanddekkingsgraden gebruikt per eind maart, juni, september en december uit de kwartaal- of jaarrapportages, zodra beschikbaar.

In de onderstaande tabel is samengevat voor welke maanddekkingsgraden, die worden gebruikt voor de vaststelling van de beleidsdekkingsgraad, bijstelling plaatsvindt als gevolg van nieuwe informatie. Nieuwe informatie wordt verwerkt indien het effect 0,1%-punt dekkingsgraad of meer is.

| Nieuwe informatie | Verwerking in beleidsdekkingsgraad |
|--|---|
| Voorziening pensioenverplichtingen | |
| Melding administratieve mutaties vanuit pensioenadministratie | Maanddekkingsgraden worden aangepast vanaf de maand waarop de mutatie betrekking heeft |
| Actualisatie waardeoverdrachten, premies, uitkeringen en afkopen in jaarwerk | Maanddekkingsgraad (die al is veranderd naar niveau kwartaaldekkingsgraad) per eind december wordt veranderd in jaardekkingsgraad. Maanddekkingsgraden daarna worden herrekend uitgaande van voorziening jaarwerk. |
| Resultaten op sterfte en arbeidsongeschiktheid in jaarwerk | Maanddekkingsgraad (die al is veranderd naar niveau kwartaaldekkingsgraad) per eind december wordt veranderd in jaardekkingsgraad. Maanddekkingsgraden daarna worden herrekend uitgaande van voorziening jaarwerk. |
| Ontdekking van systematische afwijkingen in voorziening pensioenverplichtingen | Maanddekkingsgraden worden aangepast van alle maanden waarop de systematische afwijkingen betrekking hebben (voor zover meetelend in de beleidsdekkingsgraad) |
| Beschikbaar vermogen | |
| Snapshotdata Bouwinvest | Maanddekkingsgraad per eind maart, juni, september en december wordt gebaseerd op snapshotdata Bouwinvest. Tussentijdse maanddekkingsgraden worden niet bijgesteld |
| Closed data Bouwinvest | Maanddekkingsgraad per kwartaaleinde wordt veranderd naar niveau kwartaaldekkingsgraad. Closed data Bouwinvest wordt verwerkt in maanddekkingsgraden per eind april, juli, oktober en januari. Tussentijdse maanddekkingsgraden worden niet bijgesteld. |
| Waarde beleggingen in jaarwerk | Maanddekkingsgraad per eind december wordt veranderd in jaardekkingsgraad. Maanddekkingsgraden daarna worden op basis van deze informatie niet bijgesteld |
| Subsequent events gemeld bij het jaarwerk (die niet verwerkt zijn in de dekkingsgraad in het jaarwerk) | Voor rapportages van de beleidsdekkingsgraad na deze nieuwe informatie geldt: Maanddekkingsgraad per eind december wordt veranderd in jaardekkingsgraad na subsequent events. Maanddekkingsgraden na eind december worden op basis van deze informatie bijgesteld voor zover dit expliciet op deze maandeinden van toepassing is. |
| Actualisatie overige financiële middelen in kwartaalopgave | Maanddekkingsgraad per kwartaaleinde wordt veranderd in kwartaaldekkingsgraad. Tussentijdse maanddekkingsgraden worden niet bijgesteld. |
| Actualisatie overige financiële middelen in jaarwerk | Maanddekkingsgraad per eind december wordt veranderd in jaardekkingsgraad. Tussentijdse maanddekkingsgraden worden niet bijgesteld. |
| Ontdekking van systematische afwijkingen in beschikbaar vermogen | Maanddekkingsgraden worden aangepast van alle maanden waarop de systematische afwijkingen betrekking hebben (voor zover meetelend in de beleidsdekkingsgraad) |

VI.6. Solvabiliteitstoets: (Minimaal) Vereist Eigen Vermogen

Solvabiliteitstoets

De solvabiliteitstoets bestaat uit twee onderdelen. Ten eerste wordt het eigen vermogen bepaald en getoetst aan het Minimaal Vereist Eigen Vermogen. Ten tweede wordt het eigen vermogen getoetst aan het Vereist Eigen Vermogen. Het eigen vermogen is gelijk aan de hoogte van het stichtingskapitaal en reserves. Hieronder wordt beschreven hoe het Minimaal Vereist Eigen Vermogen en het Vereist Eigen Vermogen worden berekend.

Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV)

Het Minimaal Vereist Eigen Vermogen wordt vastgesteld overeenkomstig artikel 11 van het besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Hierbij wordt voor de berekeningswijze de leidraad van het Actuarieel Genootschap gevolgd. Het is in hoofdlijnen gelijk aan:

- buffer van 4% over de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds;
- buffer van 1% over de voorzieningen voor risico deelnemers;
- buffer ten behoeve van het overlijdensrisico van 0,3% over het risicokapitaal;
- buffer ten behoeve van het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Het risicokapitaal van het overlijdensrisico wordt per geboorteaar vastgesteld als het verschil tussen de benodigde voorziening bij overlijden voor nabestaandenpensioen en de aanwezige voorziening (zowel OP, PP als VP), mits groter dan nul. Bij deze vaststelling wordt er rekening gehouden met de partnerfrequenties conform de leidraad van het AG. Het totale risicokapitaal is gelijk aan de sommatie over alle geboorteaar.

Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico worden de contante waarden van zowel de arbeidsongeschiktheidspensioenen als premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid meegenomen.

Getoetst wordt of het eigen vermogen groter of minimaal gelijk is aan het Minimaal Vereist Eigen Vermogen.

Dekkingsgraad onder de minimaal vereiste dekkingsgraad en herstel

Indien de beleidsdekkingsgraad zich onafgebroken vijf jaar achter elkaar onder de minimaal vereiste dekkingsgraad bevindt en de actuele dekkingsgraad onder de minimaal vereiste dekkingsgraad zit dan moeten maatregelen worden getroffen zodat de actuele dekkingsgraad direct op of boven de minimaal vereiste dekkingsgraad zit.

Vereist Eigen Vermogen (VEV)

Het fonds dient tevens te toetsen of het eigen vermogen minimaal gelijk is aan het Vereist Eigen Vermogen (VEV) zoals

bedoeld in artikel 132 PW. Het Vereist Eigen Vermogen wordt zodanig vastgesteld dat met een zekerheid van 97,5 procent wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen. Om het Vereist Eigen Vermogen vast te stellen kan het fonds gebruik maken van de gestandaardiseerde methode welke wordt beschreven in het nFTK.

Een fonds moet jaarlijks beoordelen of het standaardmodel voldoende past bij het risicoprofiel van het fonds. Indien sprake is van materiële afwijkingen, zal het fonds in contact moeten treden met DNB over te nemen maatregelen. Het gebruik van een partieel intern model of een volledig intern model ligt in dat geval voor de hand.

Het risicoprofiel van bpfBOUW sluit voldoende aan op de uitgangspunten van het gestandaardiseerde model. Daarom hanteert bpfBOUW de gestandaardiseerde methode van het FTK, zoals beschreven in artikelen 24 tot en met 29 van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. Hierna volgt een nadere onderbouwing hiervoor.

Onderbouwing toepasbaarheid VEV standaardmodel

Of het risicoprofiel van bpfBOUW adequaat wordt weergegeven in het standaardmodel is middels twee vragen vastgesteld:

1. Kent de beleggingsportefeuille van bpfBOUW beleggingsinstrumenten met een risicoprofiel welke niet vallen onder het standaardmodel?
2. Zijn de gehanteerde uitgangspunten onder het standaardmodel ook van toepassing voor de beleggingsinstrumenten van bpfBOUW?

Kent de beleggingsportefeuille van bpfBOUW beleggingsinstrumenten met een risicoprofiel welke niet vallen onder het standaardmodel?

Er is gekeken naar de beleggingsinstrumenten van bpfBOUW welke mogelijk niet onder het standaardmodel vallen. In het bijzonder geldt voor de beleggingsinstrumenten van bpfBOUW:

- BpfBOUW kent een actief beheerde aandelenportefeuille voor ontwikkelde en opkomende markten. Dit afwijkende risico wordt in het standaardmodel onder S10 meegenomen, zoals ook bedoeld is volgens de beschrijving van het standaardmodel.
- Voor Hedge Funds lijken de bufferonderstellingen onder het standaardmodel toereikend omdat de fondsen waarin door bpfBOUW belegd wordt een gematigd risicoprofiel hebben en voor Hedge Funds een standaardschok van 40% moet worden toegepast.

- De private equity (PE)-portefeuille van bpfBOUW is in lijn met de markt en heeft een volwassen karakter. Derhalve hanteert bpfBOUW voor de PE portefeuille de standaardbuffer voor PE van 40%.
- BpfBOUW monitort en beheerst het liquiditeits-, concentratie- en operationeel risico dusdanig dat er geen VEV-beslag voor hoeft te worden berekend.

Conclusie:

Er zijn geen instrumenten geïdentificeerd binnen de actuele en strategische portefeuille die materieel afwijken ten opzichte van de beleggingsinstrumenten in het standaardmodel.

Er is sprake van een breed gespreide portefeuille en de beheersing van liquiditeitsrisico's, operationele risico's en concentratierisico's is dusdanig dat de potentiële gevolgen hiervan op het eigen vermogen verwaarloosbaar zijn.

Zijn de gehanteerde uitgangspunten onder het standaardmodel ook van toepassing voor de beleggingsinstrumenten van bpfBOUW?

DNB heeft een onderbouwing gegeven bij de te hanteren schokwaarden binnen het standaardmodel. Deze onderbouwing is vergeleken met de benchmarks welke bpfBOUW hanteert voor haar portefeuille. DNB geeft geen volledige onderbouwing van welke reeksen / benchmarks zijn gehanteerd bij het vaststellen van de vastgestelde schokwaarden. De (wel met naam) genoemde benchmarks zijn vergeleken met de huidige benchmarks die bpfBOUW hanteert.

Conclusie:

De portefeuilles van bpfBOUW zijn breed gediversificeerd. BpfBOUW hanteert andere benchmarks dan DNB heeft gebruikt voor de onderbouwing van de standaardschokken per beleggingscategorie. De door bpfBOUW gehanteerde benchmarks zijn over het algemeen vergelijkbaar en beschrijven op hoofdlijnen vergelijkbare onderliggende markten en risicokarakteristieken. De gehanteerde schokwaarden onder het standaardmodel zijn dus ook toepasbaar voor de beleggingsinstrumenten van bpfBOUW.

Toepassing van het standaardmodel

Het fonds berekent het VEV zowel op basis van de feitelijke beleggingsmix alsmede op basis van het strategische beleggingsbeleid. Ten behoeve van de jaarrekening wordt het VEV vastgesteld als zijnde het VEV op basis van het strategische beleggingsbeleid.

BpfBOUW heeft een strategisch beleggingsplan met een strategische beleggingsportefeuille voor de lange termijn. Het strategische beleggingsplan wordt in principe voor een 3-jaars periode vastgesteld maar kan tussentijds worden bijgesteld. Het jaarlijks beleggingsplan kent een normportefeuille welke invulling geeft aan de beoogde uitvoering van de beleggingen voor het komende jaar. Het jaarlijkse beleggingsplan kan meerdere keren per jaar worden bijgesteld. Uitgangspunt is dat de normportefeuille toegroeit naar de strategische portefeuille en dat het risicoprofiel (gemeten in VEV) van de norm portefeuille niet groter mag zijn dan het risicoprofiel van de strategische portefeuille.

Voor de jaarrekening houdt bpfBOUW om bovengenoemde redenen rekening met het VEV op basis van de strategische portefeuille. Eventuele aanpassingen van het strategische beleid per begin van het volgende jaar worden meegenomen in de vaststelling van het VEV per 31 december huidige jaar. Ook voor andere doeleinden zoals het herstelplan en de verwachte rendementscurve voor de premie wordt uit gegaan van het VEV op basis van het strategische beleggingsbeleid.

Bij de vaststelling van het VEV wordt door de beleggingsproducten heen gekeken naar de achterliggende risico's (door-kijkbeginsel). Hierbij worden alleen de beleggingen voor risico van het fonds meegenomen. De feitelijke beleggingsmix wordt bepaald op basis van de exposures per subcategorie.

De 10 risicocategorieën van het standaardmodel

In het standaardmodel wordt uitgegaan van 10 risicocategorieën die een voorgeschreven risicoscenario ondergaan met een éénjaars betrouwbaarheid van 97,5 procent. Deze risico categorieën zijn renterisico (S1), risico zakelijke waarden (S2), valutarisico (S3), grondstoffenrisico (S4), kredietrisico (S5), verzekeringstechnisch risico (S6) en actief beheerrisico (S10). Middels S1 t/m S6 en S10 wordt het effect gekwantificeerd van renteschokken, zakelijke waarden schokken (ontwikkelde markten en beursgenoteerd vastgoed met 30%, opkomende markten en niet beursgenoteerde aandelen met 40%, niet-beursgenoteerd vastgoed met 15%), valutaschokken (20% voor valutarisico in ontwikkelde markten, en 35% voor opkomende markten), een grondstoffenschok (waardedaling 55%), kredietrisico (absolute schokken afhankelijk van de rating), verzekeringstechnisch risico (inzake onzekerheid in overlevingskansen) en het risico van actief beheer (tracking errors).

Het Vereist Eigen Vermogen (VEV) wordt bepaald aan de hand van de volgende formule:

$$= \sqrt{S_1^2 + S_2^2 + 2 \cdot \rho_{1,2} S_1 S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 \cdot \rho_{1,5} S_1 S_5 + 2 \cdot \rho_{2,5} S_2 S_5 + S_6^2 + S_7^2 + S_8^2 + S_9^2 + S_{10}^2}$$

Behalve de correlaties tussen het renterisico, het risico zakelijke waarden en kredietrisico zijn alle correlaties gelijk aan 0. Het verschil tussen de som van alle afzonderlijke risicofactoren en de uitkomst van bovenstaande formule is het diversificatieeffect.

Er is voldoende eigen vermogen indien het eigen vermogen groter is dan of gelijk is aan het VEV op basis van de actuele beleggingsportefeuille en op basis van de strategische portefeuille. Als het VEV wordt uitgedrukt als percentage, dan is het een percentage van de totale voorziening (conform de definitie van dekkinggraad).

Volledige details over de schokken en correlaties zijn te vinden in de Staatscourant 2014 nr. 36799 van 24 december 2014 waarin de laatste wijzigingen op de wet is gepubliceerd. Hieronder wordt ingegaan op bijzonderheden bij de berekening van enkele risico categorieën.

S1 : solvabiliteitsbuffer renterisico.

Kasstromen van de beleggingen worden geconstrueerd op basis van de partiële duratiemethode. Voor treasuries, credits, index-linked bonds en hypothecaire leningen wordt vastgesteld wat de partiële duraties zijn voor verschillende looptijden: 0, 1, 2, 3, 5, 10, 20 en 30 jaar. Voor rentederivaten wordt dit gedaan voor looptijden van 0 tot en met 50 jaar. Een partiële duratie is de duratie (rentegevoeligheid) die hoort bij een renteschok op één van de genoemde looptijden, waarbij de rentecurve voor de andere looptijden onveranderd blijft. Vervolgens worden kasstromen gecreëerd, die de rentegevoeligheid op de genoemde punten exact repliceert, een zogenoemde replicerende portefeuille.

Het voordeel van deze methode is dat bij de constructie van de kasstromen rekening wordt gehouden met 'optionaliteit'. Van sommige vastrentende waardenbeleggingen is de kasstroom namelijk afhankelijk van de hoogte van de rentestand. Waardeveranderingen die niet goed zichtbaar zouden zijn als van werkelijke kasstromen zou worden uitgegaan, worden nu wel meegenomen.

Het hanteren van meer looptijden dan de bovengenoemde levert geen materiële verbetering van de kasstromen.

Voor de kasstromen van de pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van de toekomstige kasstromen op basis van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten per de berekeningsdatum. Hierbij wordt uitgegaan van de reglementaire pensioenleeftijd.

S2 : solvabiliteitsbuffer zakelijke waardenrisico.

Het standaard model houdt niet expliciet rekening met de beleggingsrisico's van de innovatieve beleggingen

infrastructuur en opportuniteiten. Het fonds bouwt de beleggingen hierin af. Zolang deze beleggingen nog wel aanwezig zijn in de feitelijke mix worden deze in de standaardtoets behandeld als private equity.

S5 : solvabiliteitsbuffer kredietrisico.

Voor de feitelijke beleggingsmix wordt gebruik gemaakt van de creditspread per berekeningsdatum van de feitelijke kredietgevoelige beleggingen. Voor de strategische portefeuille wordt gebruik gemaakt van de creditspread per berekeningsdatum zoals deze volgt uit de onderliggende (samengestelde) benchmarks. Welke dit zijn en wat hun onderlinge verhouding binnen het geheel is, staat in het (strategische) beleggingsplan (zie ook paragraaf VII.7.2). De samengestelde benchmarks worden vervolgens voor het strategische kredietrisico gewogen naar de categorieën van de onderliggende vastrentende waarden portefeuilles. Zo wordt voor elke categorie (emerging market debt, credits en treasuries) de weging naar de samengestelde benchmarks toegepast.

S6 : solvabiliteitsbuffer verzekeringstechnisch risico.

Voor de bepaling van het vereist vermogen voor het verzekeringstechnisch risico (S6) binnen het standaardmodel zijn geen berekeningen voorgeschreven. De Nederlandsche Bank (DNB) biedt de fondsen echter wel een methode als handreiking voor het maken van deze inschatting. Het fonds past de handreiking toe per pensioenvorm en per leeftijdscohort.

S7: Solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico

De solvabiliteitsbuffer voor liquiditeitsrisico wordt nihil verondersteld.

Een situatie waarin er onvoldoende liquide middelen zijn om de pensioenuitkeringen te kunnen doen, wordt niet als een materieel risico gezien. Het liquiditeitsmanagement van het fonds richt zich voornamelijk op het managen van de liquiditeit van de beleggingsportefeuille. Deze wordt vooral beïnvloed door de derivatenposities die worden ingenomen ter afdekking van de rente- en valutarisico's. Het fonds belegt de ter beschikking gestelde zekerheden uit hoofde van derivatenposities (collateral) volgens de wegingen in het beleggingsplan. Een stijging van de rente kan leiden tot een behoefte aan collateral. Op basis van stresstestscenario's is vastgesteld dat de risico's van het niet kunnen terugbetalen van collateral nihil kunnen worden verondersteld. Daarnaast wordt een signaallimiet gehanteerd voor het percentage illiquide beleggingen. Bij het vaststellen van het VEV worden alle activa meegenomen, dus ook het belegde collateral. Indien uit de toetswaarde (1e iteratie) zou blijken dat het VEV hoger is dan het VEV in de evenwichtssituatie (na iteraties), dan wordt het VEV op deze toetswaarde gebaseerd.

S8: Solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico

De solvabiliteitsbuffer voor concentratierisico wordt nihil verondersteld. In het beleggingsplan wordt nadrukkelijk rekening gehouden met het beperken van concentratierisico. Het fonds heeft beleggingsovertuigingen geformuleerd waarbij concentratie wordt gezien als onbeloofd risico.

S9: Solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico

De solvabiliteitsbuffer voor operationeel risico wordt nihil verondersteld. De beheersing van de operationele risico's geven geen aanleiding voor een verhoogd risico.

S10: Solvabiliteitsbuffer voor actief beheer risico

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% binnen een jaar kan optreden. In het strategische beleggingsbeleid is een risicoruimte beschikbaar van 0,92% van de technische voorzieningen na diversificatie. Deze risicoruimte is voor het voeren van valuta Tactical Asset Allocatie (0,20%) en dynamisch beleggingsbeleid (0,72%). 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.

VI.7 Economische uitgangspunten (parameters)

In het hiernavolgende overzicht worden de economische uitgangspunten weergegeven zoals deze voor verschillende lange termijn strategische analyses zijn gebruikt.

Het betreft de uitgangspunten van het, als basis gebruikte, "Centrale pad" scenario. Dit scenario maakt onderscheid tussen een transitieperiode en een evenwichtssituatie. De uitgangspunten worden alleen voor de evenwichtssituatie getoond. Het betreft hierbij netto rendementen, dus na aftrek van kosten. In het eerste kwartaal van 2021 zijn de economische uitgangspunten vastgesteld, die vanaf het tweede kwartaal 2021 zijn gebruikt voor lange termijn

strategische analyses waaronder de ALM studie van 2021.

De economische variabelen en verwachte rendementen van het "Centrale pad" worden jaarlijks geactualiseerd. Onderstaande tabel bevat de verwachte rendementen voor de uitgangssituatie per ultimo 2022.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het vaststellen van deze set van verwachtings-waarden, waarbij zij wordt geadviseerd door de vermogensbeheerder en Commissie Vermogensbeheer & Balansmanagement. Deze parameterset is niet onderworpen aan voorwaarden van de toezichthouder.

| Categorie | Lange termijn norm | ALM lange termijn rendement |
|---------------------------------|---------------------------|------------------------------------|
| Vastrentende waarden | 45,0% | |
| Treasuries | 20,0% | 2,7% |
| Credits | | |
| IG & HY Credits | 16,25% | 3,2% |
| Alternative Credits | 1,75% | 5,3% |
| Nederlandse Hypotheken | 3,0% | 3,6% |
| Emerging Markets Debt | 4,0% | 4,1% |
| Aandelen | 28,0% | |
| Equity Developed | 25,0% | 5,0% |
| Equity Emerging | 3,0% | 5,2% |
| Vastgoed (Bouwinvest) | 19,0% | 5,0% |
| Alternatieve beleggingen | 8,0% | |
| Hedge Funds | 4,0% | 2,8% |
| Private Equity | 4,0% | 7,0% |
| Totaal | 100,0% | 5,0% |

| | |
|------------------------------------|--|
| Strategische valuta-afdekking: | |
| Vastrentende waarden | 100% USD, GBP, JPY, AUD, CAD, CHF |
| Aandelen, Vastgoed, Private Equity | 25% USD, JPY, CHF; 50% GBP; 75% AUD, CAD |
| Hedge Funds | 100% USD (rest n.v.t.) |
| Strategische rente-afdekking | Bruto afdekking van de verplichtingen o.b.v. rentestafel, oplopend van 40% tot 88% |

De rendementen in bovenstaande tabel betreffen netto rendementen

Ten behoeve van het herstelplan en het vaststellen van de minimale gedempte kostendeckende premie worden door SZW bindende voorwaarden opgelegd ten aanzien van de te hanteren parameters. Op 30 november 2022 is het advies van de Commissie Parameters verschenen. De parameters

voor rendementen en inflatie uit dit advies zijn per 1 juli 2023 ingegaan, gelijktijdig met de Wet toekomst pensioenen.

Onderstaande tabel geeft de belangrijkste wettelijke parameters zoals deze vanaf 1 juli 2023 van toepassing zijn.

| Categorie | Netto meetkundig parameter | Kostenafslag | Standaard-deviatie | Opmerking |
|------------------------------------|----------------------------|--------------|--------------------|--|
| Minimum verwachtingswaarden | | | | |
| Prijsinflatie | 2,0% | n.v.t. | n.v.t. | Ingroeipad van 8 jaar (CPB prognose) |
| Contractloonstijging | 2,4% | n.v.t. | n.v.t. | Ingroeipad van 8 jaar (CPB prognose) |
| Maximum verwachtingswaarden | | | | |
| Staatsobligaties AAA* | Circa 2,5%** | 20 bp | 8% | Conform vigerende forwards |
| Credits* | Circa 2,8% | 20 bp | Circa 8% | Combinatie forwards en aandelen, afhankelijk van kredietrisico in portefeuille |
| Beursgenoteerde aandelen | 5,2% | 20 bp | 20% | |
| Overige zakelijke waarden | 5,2% | 180 bp | 25% | |
| Niet beursgenoteerd vastgoed | 3,8% | 60 bp | 15% | |
| Grondstoffen | 3,3% | 20 bp | 20% | |

* De rendementen voor Staatsobligaties en Credits worden gebaseerd op de 10-jaarsrente uit de RTS per 31-12-2023. Voor credits wordt uitgegaan van de 10-jaarsrente uit dezelfde RTS plus 10% van het verschil tussen rendement beursgenoteerde aandelen en de genoemde 10-jaarsrente.

** Betreft niveau 18 december 2023.

VI.8. Risicohouding

De risicohouding is de mate waarin een fonds bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren. Conform de Pensioenwet (artikel 102a) draagt het bestuur van een pensioenfonds, in overleg met de overige fondsorganen, zorg voor de vastlegging van de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het pensioenfonds. In het nFTK is expliciet opgenomen dat een pensioenfonds de risicohouding vastlegt in samenspraak met sociale partners en de overige fondsorganen (verantwoordingsorgaan). De risicohouding vormt dus in feite onderdeel van het complete pensioencontract dat cao-partijen als opdracht in uitvoering geven aan het pensioenfonds.

Risicohouding pensioenverplichtingen risico fonds

De risicohouding komt op de korte termijn tot uitdrukking in het Vereist Eigen Vermogen en op de lange termijn in de door het fonds vastgestelde ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Het Vereist Eigen Vermogen op basis van het strategische beleggingsbeleid bedraagt 22,9% van de technische voorzieningen (op basis van de

marktomstandigheden ultimo 2023). Zolang bpfBOUW in herstel is, geldt het Vereist Eigen Vermogen als bovengrens voor de korte termijn risicohouding. Er is geen ondergrens voor de korte termijn risicohouding.

In de volgende paragraaf worden de ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets weergegeven.

Risicohouding pensioenverplichtingen risico deelnemers

De risicohouding is expliciet vastgelegd in termen van een maximaal aanvaardbare afwijking van het pensioen in een pessimistisch scenario ten opzichte van een verwacht scenario (conform de definitie in artikel 1, lid 3 Besluit FTK) conform de uniforme rekenmethodiek (URM).

In onderstaande tabellen staan de in 2022 berekende afwijking bij slecht weer en de maximale aanvaardbare afwijking bij slecht weer voor de regeling BeterExcedent en de nettopensioenregeling.

Regeling BeterExcedent: Maximaal aanvaardbare afwijking bij 3%- en 4%-premiestaffel

| Afwijking slecht weer resultaat/verwacht resultaat | | | | | | |
|--|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------|
| | 25-jarige | | 45-jarige | | 60-jarige | |
| | stabiel | variabel | stabiel | variabel | stabiel | variabel |
| Afwijking bij slecht weer | 64% | 64% | 44% | 46% | 19% | 21% |
| Maximale aanvaardbare afwijking bij slecht weer | 65% | 67% | 50% | 52% | 30% | 32% |

Nettopensioenregeling: Maximaal aanvaardbare afwijking bij 3%- en 4%-premiestaffel

| Pensioenresultaat | | | | | | | | |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 30-jarige | 35-jarige | 40-jarige | 45-jarige | 50-jarige | 55-jarige | 60-jarige | 65-jarige |
| Afwijking bij slecht weer | 44% | 41% | 43% | 47% | 45% | 42% | 29% | 9% |
| Maximale aanvaardbare afwijking bij slecht weer | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 40% | 20% |

VI.9. Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets heeft per 1 januari 2015 de continuïteitsanalyse (inclusief de consistentietoets) vervangen en geeft op basis van een stochastische analyse inzicht in de samenhang tussen financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij een rol spelen. De resultaten en ondergrenzen van de haalbaarheidstoets geven eveneens inzicht in hoe deze passen binnen de risicohouding van het fonds (voor de lange termijn).

Het fonds voert overeenkomstig de artikelen 1a lid Besluit FTK, 22 Besluit FTK en 30, 30a, 30b en 30c Regeling Pensioenwet periodiek een haalbaarheidstoets uit. Er is een aanvangshaalbaarheidstoets en een jaarlijkse haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets kent een cyclus die start met een aanvangshaalbaarheidstoets die daarna gevolgd wordt door een jaarlijkse haalbaarheidstoets.

Aanvangshaalbaarheidstoets

De aanvangshaalbaarheidstoets moet laten zien dat:

1. Het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau zich boven de door het fonds te kiezen ondergrens bevindt;
2. Het premiebeleid over de gehele beleggingshorizon voldoende realistisch en haalbaar is;
3. Het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om naar verwachting vanuit de situatie van de minimaal vereiste dekkinggraad binnen de looptijd van het herstelplan (maximaal 10 jaar) aan de vereiste dekkinggraad te voldoen;
4. Het pensioenresultaat op fondsniveau in een slechtweersscenario niet teveel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat, met inachtneming van de door het fonds opgestelde maximale afwijking.

De toetsing van onderdeel 1, 2 en 4 vindt plaats, uitgaande van de actuele financiële situatie. De onderdelen 1 en 2 worden daarnaast ook geëvalueerd in een situatie van financieel evenwicht, waarbij de op dat moment geldende vereiste dekkinggraad als startdekkinggraad dient. Bij de aanvangshaalbaarheidstoets stelt het bestuur de ondergrenzen genoemd onder 1 en 4 vast.

De aanvangshaalbaarheidstoets wordt, een maand nadat het fonds heeft besloten een nieuwe pensioenregeling uit te voeren of zich een significante wijziging heeft voorgedaan, bij DNB ingeleverd met als rapportagedatum 1 januari van het kalenderjaar waarin het fonds heeft besloten een nieuwe pensioenregeling uit te voeren of zich een significante wijziging heeft voorgedaan. Van significante wijzigingen kan onder andere sprake zijn bij wijziging van de pensioenregeling, bij invoering van het nieuw financieel toetsingskader of nieuwe parameters.

Het bestuur komt in samenspraak met cao-partijen en fondsorganen tot een kwantitatieve invulling van ondergrenzen in de aanvangshaalbaarheidstoets. Deze ondergrenzen dienen te passen binnen de risicohouding van het fonds (voor de lange termijn). Het bestuur zoekt daartoe eerst met cao-partijen afstemming over de door hen gewenste risicohouding.

Vervolgens stemt het bestuur de risicohouding en de vast te stellen ondergrenzen af met de fondsorganen.

Over de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets legt het bestuur verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan. Indien de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets niet voldoen aan de vastgestelde ondergrenzen dan dient het fonds de financiële opzet aan te passen.

Jaarlijkse haalbaarheidstoets

Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt vanuit de actuele dekkinggraad beoordeeld in hoeverre wordt voldaan aan de onderdelen 1 en 4, op basis van de bij de aanvangshaalbaarheidstoets gekozen ondergrenzen bij deze onderdelen.

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

Over de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets legt het bestuur verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan. Indien bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet (meer) aan de gestelde ondergrenzen voldaan wordt, treedt het bestuur in overleg met cao-partijen om te bezien of en welke maatregelen genomen moeten worden. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets kunnen dus gevolgen hebben voor het beleggings-, premie-, toeslagen- en/of kortingsbeleid. Het is zelfs mogelijk dat de gehanteerde ambitie (inclusief de maatstaf voor toeslagverlening) of de vastgestelde ondergrenzen opnieuw tegen het licht gehouden moeten worden indien, bij de gegeven economische omgeving, de toets op de haalbaarheid niet wordt gehaald. De haalbaarheidstoets is daarmee vooral een (intern) instrument om de financiële opzet van het fonds te analyseren en kan (extern) gebruikt worden voor de communicatie richting deelnemers.

Per 1 januari 2015 heeft het fonds een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. In de volgende tabel zijn de vastgestelde ondergrenzen en de uitkomsten van het pensioenresultaat weergegeven.

| Uitgangspositie | Ondergrenzen | Resultaat per 1-1-2015 |
|---|---|---------------------------------------|
| Vereiste dekkinggraad (per 1-1-2015: 125,0%) | Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 94,0% | Verwacht pensioenresultaat: 104,2% |
| Feitelijke dekkinggraad (per 1-1-2015: 110,1%) | Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 91,0% | Verwacht pensioenresultaat: 100,4% |
| | Maximale afwijking slecht weer scenario: 40,0% | Afwijking slecht weer scenario: 35,6% |

Uit de resultaten van de aanvangshaalbaarheidstoets per 1 januari 2015 blijkt verder dat het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is en dat het fonds over voldoende herstelcapaciteit beschikt.

Ingaande 2016 voert het fonds jaarlijks op basis van de stand per 1 januari de jaarlijkse haalbaarheidstoets uit vanuit de actuele dekkinggraad. Per 1 januari 2023 bedraagt het verwachte pensioenresultaat 103,7% en de maximale afwijking slecht weer 26,1%. Net als in voorgaande jaren voldoen beide uitkomsten aan de in 2015 vastgestelde grenzen.

VII. Financiële sturingsmiddelen

VII.1. Inleiding

Teneinde invloed uit te kunnen oefenen op de financiële positie, heeft het bestuur voornamelijk de beschikking over de volgende sturingsmiddelen:

- Premiebeleid
- Toeslagbeleid
- Kortingsbeleid
- Beleggingsbeleid

Deze verschillende beleidsvormen zullen in dit hoofdstuk behandeld worden. Voorts wordt ingegaan op de haalbaarheidstoets en het beleid ten aanzien van collectieve waardeoverdracht.

VII.2. Fondscriteria bij vaststelling sturingsmiddelen

Het bestuur van bpfBOUW heeft acht fondscriteria vastgesteld. Deze criteria worden gebruikt bij vaststelling van beleid met betrekking tot de sturingsmiddelen en bij aanpassingen van de pensioenregeling. De fondscriteria worden daarnaast gebruikt bij beoordeling van een nieuw pensioencontract.

1. Risicobereidheid

Het beleid en de uitvoering van het beleid dienen aan te sluiten op de risicobereidheid van de deelnemers, gepensioneerden en werkgevers.

2. Balans premie, ambitie en risico's

De premie, ambitie en risico's dienen op elkaar afgestemd te zijn. Het beleid en de uitvoering van het beleid moeten financieel haalbaar én houdbaar zijn.

Premie

Bij het onderdeel premie spelen de betaalbaarheid en stabiliteit van de premie een belangrijke rol.

Ambitie

Belangrijk doel van het beleid is om te zorgen voor een toereikend pensioenresultaat voor de deelnemers.

Risico's

De mate van risico's moet aansluiten bij de risicobereidheid van de deelnemers, gepensioneerden en werkgevers.

3. Evenwichtige belangenafweging

Beleidend en de uitvoering van het beleid dienen te voldoen aan de eis van evenwichtige belangenafweging. De belangen van de verschillende groepen belanghebbenden mogen niet onevenredig worden geschaad.

Bij het vaststellen van de evenwichtigheid zal het bestuur letten op:

- a. Effectiviteit van het beleid;
- b. Proportionaliteit: de mate waarin groepen belanghebbenden voor- of nadeel ondervinden van het beleid en of dit in evenwicht is met de effectiviteit ervan;
- c. Solidariteit: worden lasten en lusten evenwichtig verdeeld;
- d. Continuïteit: de verwachte toekomstige ontwikkelingen worden in acht genomen.

Bij de evenwichtige belangenafweging van het premiebeleid en het (jaarlijkse) besluit over de hoogte van de premie wordt de premiedekkingsgraad betrokken.

4. Collectiviteit en solidariteit

Behoud van collectiviteit en solidariteit met als tweeledig doel:

- voldoende draagvlak om risico's en kosten te delen;
- een optimaal (hoger) pensioenresultaat.

Collectiviteit omvat meerdere aspecten. Collectiviteit heeft betrekking op solidariteit en de risicodeling die daardoor mogelijk is. Een groot collectief geeft een groot draagvlak om risico's te delen en om kostenefficiëntie te bewerkstelligen.

Door de collectiviteit kan invulling worden gegeven aan het ontzorgen van deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers.

Om de collectiviteit te behouden is verbondenheid van de deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers en cao-partijen met het fonds noodzakelijk. Als collectiviteit en solidariteit wegvallen kan de (grote) verplichtstelling onder druk komen te staan. Zolang de verplichtstelling houdbaar is, is het discontinuïteitrisico naar verwachting beperkt(er).

5. Maatwerk en toegankelijkheid

Het beleid moet maatwerk kunnen bieden, afhankelijk van de behoefte van de deelnemers, en toegankelijk zijn voor diverse groepen (potentiële) deelnemers, die niet onder de verplichtstelling vallen.

6. Uitlegbaarheid

Het beleid en de uitvoering van het beleid dienen uitlegbaar te zijn richting alle belanghebbenden, met name de deelnemers en pensioengerechtigden.

De uitlegbaarheid wordt beter indien sprake is van eenvoud en transparantie. Ook is bij uitlegbaarheid belangrijk dat verwachtingen ten aanzien van bijvoorbeeld de (verwachte) pensioenuitkeringen en de kansen op verhogingen/verlagingen van het pensioen duidelijk kunnen worden gecommuniceerd.

7. Uitvoerbaarheid

Het beleid dient uitvoerbaar te zijn.

Net als bij uitlegbaarheid is ook hier eenvoud van belang. Veel verscheidenheid in maatwerk of overgangsregelingen kan leiden tot complexiteit in de uitvoering. Dit kan gepaard gaan met bijbehorende risico's in de uitvoering en administratiekosten (kostenefficiëntie).

8. Juridische haalbaarheid

Het beleid en de uitvoering van het beleid moeten voldoen aan (nieuwe) wetgeving. Indien niet alle aspecten verankerd zijn in de wet, dienen de resterende juridische risico's aanvaardbaar te zijn voor het fonds.

VII.3. Premiebeleid

Het fonds heeft een keuze met betrekking tot de disconteringsvoet voor de kostendekkende premie.

De keuze bestaat uit:

- Actuele marktrente (rentetermijnstructuur);
- Historisch voortschrijdend gemiddelde rente (maximaal tien jaar);
- Toekomstig verwacht rendement.

De volgende premiebeprijingen worden in het vervolg van deze paragraaf nader beschreven:

1. Kostendekkende premie (als bedoeld in artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet)

Deze bestaat uit de volgende onderdelen:

- De actuarieel benodigde premie voor de 'inkoop' van onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling en risicopremies (bijvoorbeeld premievrije bijboeking) op basis van de actuele rentetermijnstructuur;
- Solvabiliteitsopslag op de actuarieel benodigde premie ter grootte van de vereiste dekkingsgraad minus 100%;
- De actuarieel benodigde premie voor voorwaardelijke onderdelen voor zover deze uit de premie moeten worden gefinancierd.

De premie bevat tevens een afzonderlijke vergoeding voor de uitvoeringskosten van het pensioenfonds.

2. Gedempte kostendekkende premie (als bedoeld in artikel 128 lid 2 van de Pensioenwet)

Het fonds baseert zijn gedempte kostendekkende premie met ingang van 2015 op een verwachte rendementscurve. Ter financiering van de voorwaardelijke toeslagverlening wordt het

maximum van de volgende twee elementen toegepast:

- een afslag op de rendementscurve ter grootte van de verwachte prijsinflatie;
- een opslag ter grootte van de vereiste dekkingsgraad minus 100%.

3. Feitelijke premie

Dit is de premie die jaarlijks in rekening wordt gebracht.

De feitelijk te ontvangen premie is de gedempte kostendekkende premie op basis van een reëel verwacht rendement dat gebaseerd is op de fondseigen economische visie. Hierbij wordt uitgegaan van de actuele (economische) omstandigheden per 30 september van het voorafgaande jaar. Om de volatiliteit van de premie te beperken en rekening te houden met de onzekerheden in de toekomstige ontwikkelingen in de financiële markten wordt een dempingsmechanisme toegepast.

De feitelijke premie bedraagt minimaal de gedempte kostendekkende premie zoals hierboven beschreven onder 2.

De gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement met een afslag voor prijsinflatie is minimaal gelijk aan de premie op basis van verwacht rendement zonder de afslag maar verhoogd met een opslag voor het Vereist Eigen Vermogen.

De genoemde premies worden uitgedrukt als een percentage van de som van de pensioengrondslagen. In de jaarrekening en de DNB verslagstaten moeten zowel de kostendekkende, als de gedempte kostendekkende en de feitelijke premie worden opgenomen.

Ad 1 en 2

De waarderingsgrondslagen die bij de berekening van de (gedempte) kostendekkende premie worden gebruikt zijn:

- Overlevingstafels zoals gebruikt voor de vaststelling van de voorziening aan het einde van het boekjaar waarin de premiestelling plaatsvindt voor het jaar erop;
- Risicopremies en opslagen voor kosten conform besluitvorming volgend uit het meest recente grondslagenonderzoek.
- De vereiste dekkingsgraad is gebaseerd op het geldende strategische beleggingsbeleid.
- De rentetermijnstructuur is gelijk aan de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (alleen ad 1).

Ad 2.

Het rendement op vastrentende waarden is voor vijf jaar vastgezet, tot en met 2028, gebaseerd op de rentetermijnstructuur per 30 september 2023. BpfBOUW heeft hierbij gebruikgemaakt van de eenmalige mogelijkheid om het rendement voor vastrentende waarden (voortijdig) opnieuw vast te stellen. Conform de wettelijke bepalingen mag de feitelijke premie bij gelijkblijvende opbouw hierdoor niet worden verlaagd.

Voor de premiestelling 2024 zijn de verwachte rendementen op de overige beleggingen gebaseerd op de maximale wettelijke parameters die gelden vanaf 1 juli 2023

Het verwacht portefeullierendement per looptijd voor de premie 2024 is gebaseerd op het strategisch beleggingsbeleid van het fonds voor de periode 2022-2024 versie 2024. Voor de verwachte prijsinflatie is de inflatiecurve per 1 oktober 2023 vastgezet voor de komende 5 jaar.

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 voor een toeslagverlening.

Zowel het nominale (vóór aftrek van de curve met de verwachte prijsinflatie) als het reële (d.w.z. na aftrek van de verwachte prijsinflatie) verwacht portefeullierendement per looptijd zijn opgenomen in bijlage IV.

In de jaarlijkse toetsing van de kostendekkendheid van de premie wordt gebruik gemaakt van de ex-ante vastgestelde premiecomponenten en de over het boekjaar gerealiseerde pensioengrondslagsom.

Ad 3.

Door de gehanteerde uitgangspunten is het moment waarop de premie wordt vastgesteld zeer bepalend voor de hoogte ervan. Met name als gevolg van het hanteren van een fondseigen economische visie in combinatie met de actuele rentestand op één moment. De premie kan daarmee bijzonder

volatiel worden. Om deze volatiliteit van de premie te beperken wordt een dempingsmechanisme toegepast. Hierbij wordt de gedempte kostendekkende premie (op basis van de fondseigen economische visie) gezien als de gewenste premie waar het fonds in drie jaarlijkse stappen naar toe wil groeien (vanaf het bestaande niveau). Dit kan zowel een groei naar een hoger als naar een lager gewenst premieniveau betreffen.

Demping vindt plaats door het verschil in gewenste premie tussen het ene jaar en het daaropvolgende jaar in drie jaarlijkse gelijke stappen (als vast percentage van de pensioengrondslag) in te rekenen. Het jaar daarop wordt opnieuw de gewenste premie vastgesteld en wordt het verschil bepaald met de gewenste premie van het voorgaande jaar. Dit verschil wordt weer in drie gelijke, vaste stappen verdeeld. De daaruit resulterende stap wordt samengevoegd met de eerdere stap(pen) en vervolgens gesaldeerd met het, op basis van het dempingsmechanisme vastgestelde, feitelijke premiepercentage van het lopende jaar.

Het bestuur kan, in bijzondere omstandigheden, van het beschreven premiebeleid afwijken.

Premiekorting

Het bestuur past bij de besluitvorming over premiekorting de volgende randvoorwaarden toe:

- Op basis van de beleidsdekkingsgraad beschikt het fonds over minimaal het Vereist Eigen Vermogen;
- De voorwaardelijke toeslagen zowel met betrekking tot de voorgaande 10 jaar zijn verleend als ook in de toekomst kunnen worden verleend;
- De korting op de pensioenaanspraken en pensioenrechten in de voorgaande 10 jaar zijn gerepareerd.

Het bestuur kan een premiekorting toepassen in stappen van maximaal 2%-punt premieverlaging per jaar met een minimale premie van 14,5% van de pensioengrondslag.

Voor de feitelijke premie geldt afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad het volgende.

| Beleidsdekkingsgraad | Premie |
|---|---|
| Beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad of onder de grens van toekomstbestendige indexatie | Gedempte kostendeekkende premie op basis van fondseigen economische visie, met toepassing van een dempingsmechanisme van drie jaar. Minimaal de gedempte kostendeekkende premie op basis van wettelijke parameters. |
| Beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad De voorwaardelijke toeslagen met betrekking tot de voorgaande 10 jaar zijn verleend en volledige toekomstbestendige indexatie kan worden gegeven Alle doorgevoerde kortingen op de pensioenaanspraken en pensioenrechten zijn gerepareerd. | Premiekorting in stappen van maximaal 2%-punt premieverlaging per jaar, na toepassing van het dempingsmechanisme. Minimale premie ná premiekorting bedraagt 14,5% van de pensioengrondslag. |

Premie 2024 (middelloonregeling)

De premie 2024 is gebaseerd op het premiebeleid zoals beschreven in deze paragraaf.

De gedempte kostendeekkende middelloonpremie (op basis van de maximale wettelijke parameters) voor het jaar 2024 is als volgt:

| Component | Gedempte kostendeekkende premie 2024 wettelijke parameters in % van de pensioengrondslag |
|--|--|
| Ouderdomspensioen | 16,10 |
| Nabestaandenpensioen opbouw (en wezenpensioen) | 4,35 |
| Nabestaandenpensioen risico | 0,40 |
| Premievrijstelling | 1,10 |
| Kostenopslagen | 0,45 |
| (Gedempte) kostendeekkende premie | 22,4 |
| Marge | 3,4 |
| Feitelijke premie | 25,8 |

De gewenste premie 2024 (op basis van de fondseigen economische visie) komt uit op 23,8%³ van de pensioengrondslagsom. Dit is de premie na de toepassing van een driejarige dempingsmethodiek. In onderstaande tabel wordt deze weergegeven:

| Jaar | Gewenste premie | Delta | Dempingsmechanisme (dm) | | | Gewenste premie na demping |
|------|-----------------|--------|-------------------------|-------|-------|----------------------------|
| | | | t+1 | t+2 | t+3 | |
| 2021 | 25,0% | | | | | |
| 2022 | 28,2% | 3,20% | 1,0% | 1,1% | 1,1% | 26,0% |
| 2023 | 22,8% | -5,40% | -1,8% | -1,8% | -1,8% | 25,3% |
| 2024 | 20,2% | -2,60% | -0,8% | -0,9% | -0,9% | 23,8% |

Feitelijke premie

BpfBOUW heeft gebruik gemaakt van de eenmalige mogelijkheid om het rendement voor vastrentende waarden

(voortijdig) opnieuw vast te zetten. Conform de wettelijke bepaling mag de feitelijke premie bij gelijkblijvende opbouw hierdoor niet verlaagd worden. De feitelijke premie voor de

³ Gewenste premie 2024 na demping = 25,3% + 1,1% - 1,8% - 0,8% = 23,8% van de pensioengrondslag.

middeloonregeling (als bedoeld in het Pensioenreglement Bouwnijverheid) is daarom voor 2024 vastgesteld op 25,8% van de pensioengrondslag.

Premiebeleid arbeidsongeschiktheidspensioenen

De premies voor arbeidsongeschiktheid zijn gelijk aan een vierjaarsgemiddelde van de gedempte kostendeekkende premie voor arbeidsongeschiktheidspensioenen. Er wordt een vierjaarsgemiddelde premie aangehouden om fluctuaties in de

premie te beperken. Tevens wordt er rekening gehouden met een marge voor prudentie en stabiliteit die relatief even groot is als de marge tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendeekkende premie voor de middeloonregeling.

Premie arbeidsongeschiktheidspensioenen

Voor het jaar 2024 is de premie ten behoeve van de arbeidsongeschiktheidspensioenen voor alle sectoren 0,20% van de pensioengrondslag.

VII.4. Toeslagbeleid Pensioenen

Het bestuur heeft de ambitie om jaarlijks tot toeslag over te gaan op basis van de prijsontwikkeling.

Om deze ambitie waar te kunnen maken moeten de pensioenen meestijgen met de prijsinflatie. Als maatstaf voor de prijsinflatie wordt de ontwikkeling van de afgeleide consumentenprijsindex (CPI) gehanteerd. De referteperiode is september – september voorafgaande aan de 1 januari waarop de toeslag al dan niet wordt toegekend. In deze index worden belastingeffecten van overheidsmaatregelen buiten beschouwing gelaten. De belangrijkste argumenten om de afgeleide CPI te hanteren zijn:

- Het overrendement is bestemd voor de compensatie van koopkrachtverlies door gestegen prijzen niet voor compensatie van overheidsmaatregelen.

- Stijgingen van indirecte belastingen worden vaak al (deels) gecompenseerd via directe belastingen.
- De afgeleide CPI is de meest gehanteerde maatstaf voor toeslagverlening in de pensioensector.

De door het fonds gehanteerde prijsontwikkeling is gelijk aan het prijsindexcijfer CPI afgeleid met als referteperiode september – september voorafgaande aan de 1 januari waarop de toeslag al dan niet wordt toegekend. Het prijsindexcijfer wordt gehanteerd met twee cijfers achter de komma.

Het toeslagbeleid kan als volgt worden samengevat:

| Omvang van de beleidsdekkingsgraad* | Toeslag actieven en inactieven |
|--|---|
| Onder "ondergrens"*** | Geen |
| Tussen "ondergrens"*** en de dekkingsgraadgrens van toekomstbestendige indexactie (TBI***) | Conform uitkomsten TBI-methode |
| Boven de dekkingsgraadgrens van toekomstbestendige indexactie (TBI***) | Volledig |
| En beleidsdekkingsgraad hoger dan vereiste dekkingsgraad | + 1/5 ^e deel van het verschil tussen beleidsdekkingsgraad en dekkingsgraadgrens van toekomstbestendige indexactie wordt aangewend voor het compenseren van doorgevoerde kortingen en/of in het verleden niet volledig verleende toeslagen. |

* Beleidsdekkingsgraad: 12-maands gemiddelde dekkingsgraad

** Ondergrens: gewogen gemiddelde ondergrens welke als volgt wordt bepaald:

-voor het eigen beheer deel wordt de 110%-grens gehanteerd; en

-voor het deel ter uitvoering van de premieovereenkomst de grens van de technische voorziening + het minimaal Vereist Eigen Vermogen van premieovereenkomsten te weten 1%.

*** TBI: toekomstbestendige indexactie, dat wil zeggen dat alle toeslagen naar de toekomst naar verwachting verleend kunnen worden

Daarnaast kunnen toeslagen worden beperkt vanwege de eisen van een herstelplan. Indien in een jaar uit het herstelplan blijkt dat het fonds naar verwachting niet in staat is om binnen de looptijd van het herstelplan een beleidsdekkingsgraad te berei-

ken die ten minste gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad, zelfs na het schrappen van alle (gedeeltelijke) toeslagen in de toekomstige jaren, zal in het (betreffende) jaar de toeslag zodanig moeten worden beperkt zodat wordt voldaan aan een haalbaar

herstelplan. Het bestuur kan vanwege prudentie afwijken van het beschreven toeslagenbeleid.

Ook kan het bestuur gebruik maken van het tijdelijk Besluit van 7 juni 2022 tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen in verband met toeslag vanwege voorgenomen transitie. Voorwaarden zijn hierbij onder andere dat de beleids-dekkingsgraad ten minste 105% bedraagt en dat door de toeslagverlening de dekkingsgraad niet lager wordt dan 105%. Hierbij hoeft geen rekening te worden gehouden met de eis van toekomstbestendige indexatie. Het bestuur maakt bij gebruikmaking van dit besluit een evenwichtige belangen-afweging inclusief een afweging van generatie-effecten.

Bij een negatieve prijsontwikkeling (deflatie) kan het bestuur besluiten om de referteperiode te verlengen met het daaropvolgende jaar. De negatieve prijsontwikkeling of deflatie in enig jaar wordt dan verrekend met een positieve prijsontwikkeling in het jaar daarop. Deze verlenging gaat door totdat er over de verlengde referteperiode weer sprake is van een positieve prijsontwikkeling.

De prijsontwikkeling over de periode september 2022 – september 2023 was negatief. Daarom heeft het bestuur besloten de referteperiode met één jaar te verlengen. De maatstaf voor de toeslagverlening per 1 januari 2025 wordt daardoor gebaseerd op de mutatie van de afgeleide CPI alle huishoudens over de periode september 2022 – september 2024.

Toeslagen worden afgerond op een percentage met twee cijfers achter de komma.

Hierna wordt omschreven hoe en voor welke aanspraken de toeslagverlening wordt vastgesteld:

- Welke aanspraken?
Op de aanspraken van actieven en inactieven wordt voorwaardelijk toeslag verleend. Op de aanspraken van inactieven wordt voorwaardelijk toeslag verleend tot en met het jaar voorafgaand aan het jaar van toeslag. Op de aanspraken van actieven wordt voorwaardelijk toeslag verleend tot het jaar voorafgaand aan het jaar van toeslag;
- Volledige toeslag
De toeslag is maximaal (=volledig) de prijsontwikkeling. De eventuele toeslag wordt per 1 januari van enig jaar verleend voor zover de middelen een volledige toeslag naar de toekomst toe kunnen financieren (toekomstbestendige indexatie, zie toeslagstaffel).

- Gedeeltelijke toeslag
Tussen 'ondergrens' en de dekkingsgraadgrens van toekomstbestendige indexatie (TBI) wordt de toeslag conform uitkomsten TBI-methode toegekend (zie toeslagstaffel).

- Inhaaltoeslag
Achterstanden opgelopen
 - Tot en met 1 januari 2010 zijn vervallen en kunnen niet meer worden ingehaald met uitzondering van de gemiste toeslag van 0,75% per 1 januari 2009 en van 0,38% per 1 januari 2010.
 - Na 1 januari 2010 kunnen worden ingehaald voor zover (gewezen) deelnemers of pensioengerechtigden deze daadwerkelijk hebben gemist. Op deze achterstanden is geen vervalt termijn van toepassing.

Bij het verlenen van inhaaltoeslag wordt de oudste achterstand als eerste ingehaald.

De toeslagachterstand per 1 januari 2024 bedraagt maximaal 14,34% voor actieven en 14,72% voor inactieven. Achterstanden worden op individueel niveau bijgehouden. Voor arbeidsongeschiktheidspensioenen gelden andere achterstanden.

Onderstaand wordt weergegeven welke aanspraken begrepen worden onder de actieven, inactieven en deelnemersindex.

Actieven-index:

- LAP-aanspraken van deelnemers
- B2K-aanspraken van deelnemers
- ML-aanspraken van deelnemers
- VP-aanspraken van deelnemers
- (On)voorwaardelijke 55min aanspraken van deelnemers

Inactieven-index:

- DAP-aanspraken van deelnemers, gewezen deelnemers
- LAP-aanspraken van gewezen deelnemers
- B2K-aanspraken van gewezen deelnemers
- ML-aanspraken van gewezen deelnemers
- VP-aanspraken van gewezen deelnemers
- (onvoorwaardelijke) 55min aanspraken van gewezen deelnemers
- Alle ingegane pensioensoorten incl. arbeidsongeschiktheidspensioenen

Deelnemersindex:

- Garantielonen voor partnerpensioenen
- Pensioenlonen van arbeidsongeschikten

Toeslagbeleid arbeidsongeschiktheidspensioenen

De toeslagverlening van de arbeidsongeschiktheidspensioenen volgt de (voorwaardelijke) toeslagverlening in de middelloonregeling.

Toeslagbeleid eindejaarsuitkeringen sector Timmer

Eindejaarsuitkeringen van de sector timmer worden aangepast met de jaarontwikkeling van de prijsindex volgens de Consumentenprijsindices (CPI Afgeleid) alle huishoudens, van de maand oktober van het jaar waarover de toeslag geldt.

Toeslagbeleid regelingen voor risico deelnemers

De beleggingskapitalen binnen de BeterExcedent en de netto pensioenregeling komen niet in aanmerking voor toeslagverlening.

VII.5. Vaststelling beleidsdekkingsgraad voor toeslagverleningen

Aan het eind van enig jaar worden de premies en toeslagverleningen voor het volgende jaar vastgesteld. Deze vaststelling gebeurt op basis van de verwachte beleidsdekkingsgraad per het einde van het jaar. Bij de schatting van de beleidsdekkingsgraad per het einde van het jaar wordt uitgegaan van een 12-maands gemiddelde dekkingsgraad, waarbij:

- Voor de maanden januari tot en met september van het jaar wordt uitgegaan van de vastgestelde, actuele dekkingsgraden;
- De maanden oktober tot en met december gelijk worden verondersteld aan de vastgestelde, actuele dekkingsgraad van september.

VII.6. Kortingsbeleid

In de volgende twee situaties wordt overgegaan tot een korting:

| Situatie 1 | Situatie 2 |
|---|---|
| Indien de beleidsdekkingsgraad onder de minimaal vereiste dekkingsgraad uitkomt en daarna vijf jaar opeenvolgend onder de minimaal vereiste dekkingsgraad blijft, gaat het fonds over tot korten, tenzij de actuele dekkingsgraad dan boven de minimaal vereiste dekkingsgraad ligt. Deze korting ⁴ wordt uitgesmeerd over 10 jaar. | Indien in een jaar uit het herstelplan blijkt dat het fonds naar verwachting niet in staat is om binnen de looptijd van het herstelplan een beleidsdekkingsgraad te bereiken die ten minste gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad, zelfs na het schrappen van alle (gedeeltelijke) toeslagen, zal het fonds in dat jaar een korting doorvoeren, gelijk aan een tijdsevenredig deel van de looptijd van het herstelplan. De in het eerste jaar door te voeren korting is onvoorwaardelijk. Het resterende deel van de benodigde korting is voorwaardelijk. |

De beleggingskapitalen binnen de regeling BeterExcedent en de netto pensioenregeling komen niet in aanmerking voor korting. In geval van negatief rendement worden de beleggingskapitalen verlaagd.

Zolang een herstelplan van kracht is, stelt het fonds ieder jaar het kritische herstelpad vast. Indien de dekkingsgraad van het fonds ultimo enig jaar gelegen is onder het kritische herstelpad, zal het bestuur aan cao-partijen voorleggen of er andere herstelmaatregelen (dan korten) mogelijk zijn om ervoor te zorgen dat de dekkingsgraad tijdig op het niveau van

de minimaal vereiste dekkingsgraad komt. Indien na dit overleg blijkt dat korten nodig is na inzet van alle overige sturingsmiddelen, zal het fonds overgaan tot een kortingsmaatregel. Bij de besluitvorming over een te nemen kortingsmaatregel richt het bestuur zich naar de belangen van alle bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de werkgevers. Het bestuur houdt daarbij rekening met de volgende aspecten:

- De belangen van de deelnemers, slapers, gepensioneerden of de werkgevers worden niet onevenredig geschaad.

4 Betreft een onvoorwaardelijke korting. In deze situatie moet er onvoorwaardelijk worden gekort, zodat de actuele dekkingsgraad gelijk is aan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Deze korting is onvoorwaardelijk en mag (onvoorwaardelijk) worden uitgesmeerd over maximaal 10 jaar.

De hoogte van het kortingspercentage is afhankelijk van met name de volgende punten:

- De mate van spreiding van de korting (beleid bpfBOUW is 10 jaar);
- Het moment van korten (primo of ultimo jaar);
- De verwachte uitkeringenstroom van het fonds op basis van de opgebouwde aanspraken (jong vs. oud fonds);
- De rentetermijnstructuur op het moment van vaststellen van de korting.

De hoogte van het kortingspercentage is niet afhankelijk van de toekomstige ontwikkelingen van de financiële positie van het fonds.

- De kortingsmaatregel is op zichzelf en in samenhang met de andere herstelmaatregelen niet disproportioneel en onredelijk.
- De mogelijkheden om in toekomst de kortingsmaatregel te compenseren.
- De (verwachte) ontwikkelingen in het verleden en de toekomst.
- Een objectieve rechtvaardiging voor het verschil in behandeling van verschillende groepen belanghebbenden.

Hierbij zal het bestuur gebruik maken van ondersteunende analyses die inzicht geven in de (inkomens)effecten van de kortingsmaatregel voor de verschillende groepen.

Het fonds hanteert in beginsel een uniforme, procentuele korting, waarbij alle opgebouwde pensioenaanspraken en – rechten van alle (gewezen) deelnemers en gepensioneerden met hetzelfde percentage worden gekort.

Besluitvorming bestuur

Alvorens te besluiten tot een (voorgenomen) korting, zal het bestuur aan cao-partijen voorleggen of er andere aanvullende herstelmaatregelen (dan korten) mogelijk zijn om het tekort tijdig op te kunnen heffen. Indien dit het geval is, zal het pensioenfonds aan DNB aantonen dat door deze maatregelen de dekkingsgraad weer voldoende zal herstellen. Als echter na dit overleg blijkt dat korten nodig is na inzet van alle overige sturingsmiddelen, zal het fonds overgaan tot een kortingsmaatregel.

Moment van korten (situatie 1)

Het moment van korten is het moment waarop het fonds wettelijk verplicht moet voldoen aan de eis dat de dekkingsgraad minimaal gelijkgesteld moet worden aan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Als dit het geval is, zal het bestuur een kortingsbesluit nemen. Het beleid van het fonds is gelijke spreiding van de benodigde korting over tien jaar. Het bestuur informeert de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden hierover.

Moment van korten (situatie 2)

Het moment van korten is uiterlijk een jaar later als op 31 december van enig jaar blijkt dat de beleidsdekkingsgraad naar verwachting onvoldoende zal herstellen om aan het einde van de herstelperiode aan de wettelijke eisen te voldoen. Als dit het geval is, zal het bestuur een kortingsbesluit nemen. Het beleid van het fonds is gelijke spreiding van de benodigde korting over de looptijd van het herstelplan. Het bestuur informeert de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden hierover zodra DNB de beoordeling van het herstelplan heeft afgerond. Het eerste deel van de gespreide korting wordt binnen een jaar geëffectueerd. De volgende delen van de gespreide korting worden alleen geëffectueerd als het volgende (geactualiseerde) herstelplan daartoe aanleiding geeft.

Compenseren van een korting

Het fonds heeft de ambitie om een toegepaste korting in de toekomst ongedaan te maken. Het herstel van de korting wordt alleen toegepast op de gekorte pensioenen van de deelnemers/gepensioneerden die door de korting zijn getroffen. Het compenseren van een korting heeft voorrang op het verlenen van inhaaltoeslag.

Het compenseren van een korting is mogelijk bij een beleidsdekkingsgraad boven de dekkingsgraadgrens van toekomstbestendige indexatie (TBI). Er geldt dat 1/5e deel van het verschil tussen beleidsdekkingsgraad en dekkingsgraadgrens van toekomstbestendige indexatie wordt aangewend voor het compenseren van doorgevoerde kortingen (zie toeslagstaffel).

De oudste doorgevoerde korting wordt als eerste gecompenseerd, voor zover bij (gewezen) deelnemers of pensioengerechtigden daadwerkelijk sprake is van korting. Er is geen vervaltermijn van toepassing.

Voor pensioengerechtigden geldt dat reeds uitgekeerde pensioenen niet worden gecompenseerd.

Stappenplan:

In het kortingsproces kunnen de volgende stappen worden onderkend:

1. Vaststellen noodzaak tot aanvullende maatregelen.
2. Nagaan mogelijkheid andere aanvullende sturingsmiddelen dan korten.
3. Werkgevers- en werknemersorganisaties raadplegen.
4. Vaststellen noodzaak tot korten.
5. Vaststellen omvang korting.
6. Invulling korting en toetsing evenwichtige belangenafweging.
7. Invulling compensatiemogelijkheden toekomst.
8. Opstellen nieuw herstelplan.
9. Voorlopig kortingsbesluit.
10. Informatieverplichtingen vanuit Pensioenwet.
11. Informeren Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht.
12. Definitief kortingsbesluit (effectuering).

Gedurende het proces zal communicatie richting de (gepensioneerde) deelnemers doorlopend onder de aandacht staan.

VII.7. Beleggingsbeleid

VII.7.1. Inleiding

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen op zowel korte, als op lange termijn veilig te stellen wenst het bestuur de aan het fonds toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze te beleggen. Daarbij wordt, binnen vastgestelde risicogrenzen, bij voortduring gestreefd naar het creëren van een situatie waarbij:

- een bestendig toeslagbeleid kan worden gevoerd;
- een aanvaardbare premie (laag en stabiel) mogelijk is;
- rekening wordt gehouden met een aanvaardbaar risico van een dekkingsgraad onder de minimaal vereiste dekkingsgraad;
- een zo hoog mogelijk rendement op het belegde vermogen kan worden behaald.

Het beheer van de financiële beleggingen, met uitzondering van de beleggingen in vastgoed, is opgedragen aan APG Asset Management. Het beheer van de beleggingen in vastgoed is opgedragen aan Bouwinvest Real Estate Investors B.V. (hierna Bouwinvest). Het strategische beleggingsbeleid is vastgelegd in het strategische beleggingsplan en het jaarlijkse beleggingsbeleid is vastgelegd in de jaarlijkse beleggingsplannen van het fonds⁵.

VII.7.2. Strategisch beleggingsbeleid

Het strategisch beleggingsbeleid van het fonds is gebaseerd op door het fonds uitgevoerde ALM-studies en wordt, gehoord het advies van de Commissie Vermogensbeheer & Balansmanagement, periodiek vastgesteld door het bestuur. Het fonds voert (in principe) eens in de drie jaar een ALM studie uit. In 2021 is in opdracht van bpfBOUW een ALM-studie verricht door APG, aangestuurd door de ALM-werkgroep bestaande uit delegaties van het bestuur, het bestuursbureau en APG. Links Analytics heeft een second opinion gegeven met betrekking tot: i) de economische uitgangspunten en ii) de uitkomsten van de ALM-studie.

Als onderdeel van de ALM-studie is uitvoerig onderzoek verricht naar verschillende aspecten van het strategische beleggingsbeleid. Verscheidene varianten voor het strategische beleggingsbeleid zijn geanalyseerd onder een vijftal economische scenario's.

De ALM-studie van 2021, inclusief second opinion van Links Analytics, heeft niet geleid tot aanpassingen aan het strategische beleggingsbeleid ten opzichte van het strategische beleggingsbeleid zoals vastgelegd in het Strategisch Beleggingsplan 2019-2021.

BpfBOUW heeft geconcludeerd dat de ALM-berekeningen aantonen dat het huidige strategische beleggingsbeleid op basis van het (door het bestuur onderschreven) Centrale Pad robuust is, in elk geval voor de komende 5 jaar. De uitkomsten voor het huidige strategische beleggingsbeleid verschillen weinig van de uitkomsten voor het beleggingsprofiel op basis waarvan sociale partners de risicohouding hebben vastgesteld.

Op basis van bovenstaande heeft bpfBOUW vastgesteld dat de strategische asset allocatie 2021 een goed uitgangspunt vormt voor de vaststelling van de strategische asset allocatie 2022-2024. Met de strategische asset allocatie wordt hier de verdeling over onderliggende beleggingscategorieën binnen vastrentende waarden en zakelijke waarden bedoeld. Bij de vaststelling van de strategische asset allocatie zijn ook andere, meer kwalitatieve, aspecten betrokken.

De kwalitatieve aspecten – waaronder kosten, liquiditeit, complexiteit en ESG – worden niet (expliciet) meegenomen in de ALM-analyses, maar worden door bpfBOUW wel meegewogen bij het vaststellen van de strategische asset allocatie. Zo dient de beleggingsportefeuille voldoende liquide te zijn om te kunnen voldoen aan de verschillende liquiditeitsbehoeften van het fonds en om de gewenste beleggingsstrategie te kunnen voeren. Ook kunnen de totale kosten, complexiteit van de portefeuille of ESG-aspecten van invloed zijn op de allocatiebeslissing.

Ten behoeve van de vaststelling van de strategische asset allocatie zijn in 2021 een aantal varianten geselecteerd, onderzocht en beoordeeld. Dit proces heeft ertoe geleid dat bpfBOUW heeft besloten om de strategische allocatie naar NL Hypotheken te verhogen van 2% naar 3% ten laste van Treasuries. De belangrijkste redenen hiervoor zijn de aantrekkelijke risico-rendementsverhouding, de geringe impact op de kosten en de goede mogelijkheden voor ESG-integratie.

In 2023 heeft bpfBOUW besloten de strategische allocatie naar Equity Emerging te verlagen van 6% naar 3%, ten gunste van Equity Developed (van 22% naar 25%). De redenen hiervoor zijn i) het minder gunstige risicorendementsprofiel van Equity Emerging ten opzichte van Equity Developed, ii) de grotere gevoeligheid voor (fysieke) klimaatrisico's van Equity Emerging, en iii) de negatieve impact van vergaande vormen van de-globalisatie is groter voor opkomende landen dan voor ontwikkelde landen. Redenen om wel een (kleinere) strategische allocatie naar Equity Emerging te behouden zijn i) de

⁵ BpfBOUW stelt jaarlijks een algemeen beleggingsplan op, alsmede een beleggingsplan specifiek voor de vastgoedportefeuille van het fonds.

diversificatie die Equity Emerging biedt, en ii) de bijdrage die Equity Emerging kan leveren aan het realiseren van de doelstellingen van het Verantwoord beleggen beleid van bpfBOUW.

Het strategisch beleggingsbeleid is vastgelegd in de lange termijn normatieve portefeuille. Tevens is voor 2024 een normatieve portefeuille vastgesteld, met als uitgangspunt dat de portefeuille naar de lange termijn norm toe beweegt. Voor liquide beleggingscategorieën kan worden afgeweken van de lange termijn normallocaties op basis van de rendementsverwachtingen – voortvloeiend uit de middellange termijn economische visie – voor het betreffende jaar, waardoor niet altijd richting de lange termijn normallocaties wordt bewogen.

Voor illiquide beleggingscategorieën kan worden afgeweken van de lange termijn normallocaties als gevolg van (beperkte) beschikbare marktcapaciteit voor de realisatie van de allocaties.

De lange termijn normatieve portefeuille en de normatieve portefeuille voor 2024 kennen de volgende verdeling naar beleggingscategorieën:

| | Lange termijn norm | Beleggingsplan 2024 |
|---------------------------------|--------------------|---------------------|
| Vastrentende waarden | 45,0% | 44,5% |
| Treasuries | 20,0% | 19,5% |
| Credits | 21,0% | 21,0% |
| Emerging Markets Debt | 4,0% | 4,0% |
| Aandelen | 28,0% | 25,5% |
| Equity Developed ⁶ | 25,0 % | 22,5% |
| Equity Emerging | 3,0 % | 3,0% |
| Vastgoed (Bouwinvest) | 19,0% | 20,0% |
| Nederlands vastgoed | 11,4% | 12,0% |
| Internationaal vastgoed | 7,6% | 8,0% |
| Alternatieve beleggingen | 8,0% | 10,0% |
| Hedge Funds | 4,0% | 4,0% |
| Private Equity | 4,0% | 6,0% |
| Totaal | 100,0% | 100,0% |

Herbeleggen overlay-waarde

BpfBOUW heeft het beleid om de waarde van de overlay-portefeuilles (rente- en valuta-overlay, hierover later meer) te beleggen in de beleggingsmix. Het beleggen van de overlay-waarde werkt twee kanten op. Bij een positieve overlay-waarde vindt er, ter omvang van de overlay-waarde,

een additionele belegging in de beleggingsmix plaats. Bij een negatieve overlay-waarde vindt, ter omvang van de overlay-waarde, een onttrekking uit de beleggingsmix plaats. Dit beleid zorgt ervoor dat bpfBOUW onder alle omstandigheden 100% van de totale waarde van de activa belegt in de beleggingsmix.

Z-score benchmark

Ten behoeve van het Vrijstellingsbesluit Wet bpf 2000 stelt het fonds jaarlijks de normportefeuille vast op basis waarvan de z-score berekend wordt. De normportefeuille voor de z-score voor 2024 is gelijk aan de normatieve portefeuille voor 2024. Omdat de rente-overlay passief beheerd wordt, kiest bpfBOUW ervoor om, ten behoeve van de z-score berekening, het benchmarkrendement voor de rente-overlay gelijk te stellen aan het feitelijke portefeuille rendement op de rente-overlay.

Prudent Person

BpfBOUW heeft vastgesteld dat het strategisch beleggingsbeleid, zoals beschreven in het Strategisch Beleggingsplan 2022 – 2024, past binnen de prudent person regel. De onderbouwing hiervan is vastgelegd in het beleidsdocument 'Onderbouwing van (strategisch) beleggingsbeleid aan prudent person' (conform artikel 13a lid 4 Besluit FTK).

De afwijkingen in het beleggingsbeleid 2024 ten opzichte van het strategische beleggingsbeleid zijn door bpfBOUW beoordeeld aan de hand van de prudent person regel, zoals verankerd in de Pensioenwet en het Besluit FTK. BpfBOUW heeft geoordeeld dat het Beleggingsplan 2024 past binnen de prudent person regel.

Voor de regeling BeterExcedent en de Nettopensioenregeling heeft bpfBOUW eveneens in een onderbouwing vastgesteld dat deze regelingen passen binnen de prudent person regel.

Derivaten

Het gebruik van derivaten is, zowel binnen de overlay-portefeuilles van bpfBOUW als binnen de beleggingsportefeuilles waarin bpfBOUW belegt, uitsluitend toegestaan ten behoeve van efficiënt portefeuillebeheer en/of voor het beperken van risico's. Binnen de overlay-portefeuilles van bpfBOUW worden derivaten ingezet voor de (gedeeltelijke) afdekking van het renterisico van de verplichtingen en het valutarisico van de beleggingen. De afdekking van het renterisico gebeurt voornamelijk met renteswaps en de afdekking van het valutarisico met valutatermijncontracten. Ook worden derivaten gebruikt voor replicatiestrategieën. Replicatiestrategieën worden gebruikt voor efficiënt beheer van de beleggingsmix.

⁶ Onder Equity Developed heeft 1%-punt betrekking op indirect beursgenoteerd vastgoed.

Binnen de beleggingsportefeuilles waarin bpfBOUW belegt zijn derivaten toegestaan ten behoeve van de efficiënte implementatie van de gewenste beleggingsstrategie en ter afdekking van ongewenste risico's. De afdekking van risico's binnen de beleggingsportefeuilles betreft met name de

afdekking van valutarisico's, maar ook andere risico's kunnen met derivaten beheerst worden.

VII.7.3. Smart rebalancing en actief beleggingsbeleid

Naast de normportefeuille stelt het bestuur per beleggingscategorie bandbreedtes vast voor de rebalancingsstrategie. De rebalancingsstrategie is gebaseerd op een neutraal gewicht⁷ voor iedere beleggingscategorie met daaromheen gedefinieerde bandbreedtes. Op het moment dat op een maandelijks evaluatiemoment voor een liquide beleggingscategorie de bandbreedte is doorbroken zal de allocatie minimaal dienen te worden teruggebracht naar de bandbreedte. Naast deze (mechanische) rebalancing heeft het fonds een mandaat verstrekt aan de uitvoerder (APG Asset Management) om actief beleid (smart rebalancing) te voeren binnen de bandbreedtes.

Het mandaat voor smart rebalancing houdt in dat de uitvoerder op de maandelijks evaluatiedatum:

- bestaande actieve posities in stand kan houden of kan verkleinen ten opzichte van de neutrale gewichten, waarbij
- tegengestelde posities niet mogen worden ingenomen; een onderweging (overweging) ten opzichte van het neutrale gewicht mag niet worden omgezet in een overweging (onderweging).

Het smart rebalancing mandaat voor de uitvoerder biedt tevens de mogelijkheid om intramaands allocaties aan te passen.

De beslissing om een actieve positie in stand te houden is onderhevig aan factoren zoals: marktomstandigheden, risicoruimte ten opzichte van het herstelplan, transactiekosten, operationele kosten, cash- en collateral management en visie ten aanzien van de relatieve aantrekkelijkheid van beleggingscategorieën.

In de onderstaande tabel zijn voor de rebalancingmethodiek de bandbreedtes gedefinieerd voor 2024 ten opzichte van het neutrale gewicht van de liquide beleggingscategorieën.

| Bandbreedtes | |
|--|-------------|
| Beleggingscategorie | Bandbreedte |
| Treasuries | 3,0% |
| Credits | 2,0% |
| Equity Developed | 4,0% |
| Equity Emerging | 1,0% |
| Asset Allocation & Overlay (incl. Cash) | 3,0% |
| Treasuries + Asset Allocation & Overlay (incl. Cash) | 5,0% |

Replicatie

Een replicatiestrategie is een strategie waarbij de marktwaardeontwikkeling (c.q. het rendementsverloop) van een beleggingsportefeuille of benchmark wordt nagebootst met behulp van een portefeuille van andere beleggingsinstrumenten, meestal een combinatie van derivaten en cash. Een replicatieportefeuille wordt dusdanig geconstrueerd dat deze onder alle mogelijke toekomstige economische scenario's een vergelijkbaar rendement zal behalen als de beleggingsportefeuille of benchmark welke wordt nagebootst. Het rendement op een replicatiestrategie is echter niet identiek aan dat van de beleggingsportefeuille, mede doordat het actief beleid binnen de gerepliceerde portefeuille niet wordt nagebootst.

Het fonds staat het gebruik van replicatiestrategieën ten behoeve van een efficiënte uitvoering van de (smart) rebalancing en liquiditeitsmanagement toe voor de beleggingscategorieën Treasuries, Equity Developed en Equity Emerging.

De maximale exposures die door middel van replicatiestrategieën opgebouwd mogen worden zijn opgenomen in navolgende tabel. De maximale long exposure is groter dan de maximale short exposure om te kunnen voorzien in de cash behoefte van bpfBOUW.

⁷ De neutrale gewichten voor de verschillende beleggingscategorieën zijn de normallocaties gecorrigeerd voor afwijkingen in de feitelijke allocaties van illiquide beleggingscategorieën ten opzichte van hun normallocaties.

| Limitering exposures door middel van replicatiestrategieën | |
|--|-------------|
| Beleggingscategorie | Bandbreedte |
| Treasuries | [-/-3%, 7%] |
| Equity Developed | [-/-4%, 6%] |
| Equity Emerging | [-/-1%, 2%] |

Aanvullend hanteert bpfBOUW een signaallimiet van 12% voor de totale long exposure van replicatiestrategieën.

Tracking errors

Om invulling te geven aan de beleggingsallocatie heeft het fonds zijn beleggingen deels ondergebracht in de beleggingsfondsen van APG en segregated accounts. Om ongewenst hoge risiconiveaus te voorkomen worden

de afwijkingen binnen de portefeuilles ten opzichte van de benchmarks vooraf beperkt door een limiet op de tracking error. Tracking error is een risicomaatstaf voor de afwijkingen ten opzichte van de benchmark. De tracking error is gebaseerd op de volatiliteit van het verschil in het rendement van de beleggingen en dat van de benchmark van de desbetreffende beleggingscategorie. Een tracking error limiet van 0% geeft aan dat er in het geheel niet mag worden afgeweken van de benchmark. Naarmate de tracking error verder oploopt nemen de kansen op een outperformance toe, net als het risico op een slechter rendement dan de benchmark.

De afgesproken maximale tracking errors zijn terug te vinden in onderstaande tabel.

| Tracking error limieten 2024 | |
|---|-------------------------------|
| Portefeuille | Tracking error limiet |
| Segregated account LDI Government Bonds | 4,0% |
| Segregated account Global Investment Grade Credits | 2,0% |
| FGR Developed Markets Active Credits | 2,0% |
| FGR Fixed Income Credits | 2,0% |
| FGR Emerging Markets Debt | 1,5% |
| Segregated account Emerging Markets Debt hard currency | 2,0% |
| Segregated account Emerging Markets Debt local currency | 4,0% |
| FGR China Fixed Income | 2,0% |
| FGR Developed Markets Equity | 2,0% |
| FGR Developed Markets Equity Minimum Volatility | 1,0% |
| Segregated account Global Small Cap | 4,5% (onderlimiet 2,0%) |
| FGR Developed Markets Equity Smart RI | 0,12% |
| FGR Emerging Markets Equity Multi Client | 3,0% |
| FGR Hedge Funds New | Volatiliteitslimiet van 4,0%# |

De volatiliteitslimiet heeft betrekking op het absolute risico en niet op het relatieve (tracking error) risico. De volatiliteitslimiet geldt als een signaallimiet voor de ex-post tracking error.

VII.7.4. Uitbesteding beleggingen

Het beheer van de beleggingen exclusief vastgoed is opgedragen aan APG Asset Management. De beleggingen zijn deels ondergebracht in beleggingsfondsen.

De opzet van de beleggingsfondsen is zodanig dat het fonds de eigen allocatie naar de beleggingsfondsen kan bepalen. Herschikking van middelen en uittreding door het fonds is voor de liquide beleggingscategorieën maandelijks mogelijk, per de 1e van de maand. Bij uittreden worden de beleggingen van de deelnemer verkocht en wordt afgerekend met de uittredende deelnemer. Het andere deel van de beleggingen is ondergebracht in segregated accounts, welke op naam

en rekening van bpfBOUW worden beheerd door APG Asset Management.

Het beheer van de beleggingen in vastgoed is opgedragen aan Bouwinvest, waarin het fonds een 100% belang heeft. Bouwinvest voert de directie van de Nederlandse vastgoedfondsen en woningontwikkelaar en heeft het beheermandaat voor de internationale vastgoedfondsbeleggingen en ontwikkelposities van het fonds. De organisatie voldoet aan de eisen die in het kader van Pension Fund Governance aan nevenactiviteiten van het

fonds worden gesteld. Er is ook géén personele unie op het niveau van directie en commissarissen van Bouwinvest en het bestuur van het fonds.

VII.7.5. Risicobeheersing

Het lopen van risico's is inherent aan de bedrijfsvoering van een pensioenfonds. In de uitgangssituatie, nog voordat het beleggingsbeleid is vastgesteld, staat een pensioenfonds al bloot aan risico's voortvloeiend uit de verplichtingen: verzekeringsstechnisch risico (waaronder 'langlevensrisico'), renterisico en inflatierisico. Tevens worden in het beleggingsbeleid risico's genomen. BpfBOUW is bereid om bepaalde beleggingsrisico's te lopen omdat verondersteld wordt dat deze bronnen van rendement zijn. Dit komt tot uitdrukking in beleggingsovertuiging 1. van bpfBOUW:

"BpfBOUW heeft de ambitie om haar deelnemers een waardevast pensioen te verschaffen en neemt bewust beleggingsrisico's om die ambitie te kunnen realiseren."

Het geheel van risico's zorgt ervoor dat de waardeontwikkeling van de verplichtingen en die van de bezittingen niet gelijk zijn. Het verschil in blootstelling naar risico's van verplichtingen en beleggingen wordt ook wel mismatchrisico genoemd.

De financiële risico's die onderdeel zijn van het mismatchrisico waaraan bpfBOUW blootstaat zijn onder meer: marktrisico, valutarisico, renterisico, inflatierisico, tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico.

In Bijlage II Verklaring van beleggingsbeginselen wordt van elk risico de door bpfBOUW gehanteerde definitie gegeven en is kort beschreven welke maatregelen bpfBOUW inzet om de risico's te beheersen. Het beleid (c.q. de maatregelen) ten aanzien van de beheersing van het rente- en valutarisico zijn onderstaand opgenomen. De reden dat we het rente- en valuta-afdeckingsbeleid er hier uitlichten is dat het separate strategieën betreft die worden vormgegeven in omvangrijke (overlay-)portefeuilles.

Beheersing valutarisico

Voor de beheersing van het valutarisico heeft bpfBOUW beleid geformuleerd waarbij een aanzienlijk gedeelte van de blootstelling naar de belangrijkste valuta's wordt afgedekt.

Het fonds voert een gedifferentieerd strategisch valutabeleid dat bestaat uit:

- Voor vastrentende waarden: 100% afdekking van de USD, GBP, JPY, CHF, AUD en CAD;

- Voor zakelijke waarden (exclusief Hedge Funds): 25% afdekking van de USD, JPY en CHF; 50% afdekking van de GBP; 75% afdekking van de AUD en CAD;
- Voor Hedge Funds: 100% afdekking van de USD.

Overige valuta's worden niet afgedekt vanwege de veelal geringe omvang van de posities en omdat (kosten-)efficiënte uitvoering van de afdekking slecht mogelijk is. Daarnaast is vanwege diversificatie het valutarisico van meerdere kleine posities gering.

Het valutabeleid voor 2024 is gelijk aan het strategische valutabeleid.

De valuta-exposures als gevolg van actief beleid binnen liquide beleggingscategorieën -zowel over- als onderwegingen- vallen onder de bevoegdheid van de betreffende portefeuillemanager. De portefeuillemanager heeft het mandaat om deze exposures al dan niet af te dekken binnen de betreffende portefeuille.

Tactische valuta-afdekking

Het fonds heeft zijn uitvoerder een mandaat verstrekt om actief beleid te voeren ten opzichte van de vastgestelde afdekkingsniveaus: tactische valuta-afdekking. Gedurende het jaar gelden er bandbreedtes voor tactische valuta-afdekking. Voor de USD geldt een bandbreedte van $\pm 1,0\%$ van de totale Net Asset Value van het fonds en voor de GBP, JPY, CHF, AUD en CAD gelden bandbreedtes van $\pm 0,5\%$ van de totale Net Asset Value van het fonds. Binnen deze bandbreedte kan de uitvoerder de valuta-afdekking aanpassen ten behoeve van het optimaliseren van het risicorendementsprofiel.

Het doel van tactische valuta-afdekking is om op basis van visie ten aanzien van de relatieve aantrekkelijkheid van valuta's waarde toe te voegen voor het fonds ten opzichte van het resultaat op de norm. De tactische posities worden in ieder geval op wekelijkse basis geëvalueerd en bezien wordt of ze gecontinueerd of aangepast worden. Daarnaast kan op ad-hoc basis iedere dag de positie worden aangepast. Hoewel frequent geëvalueerd wordt is de horizon in het algemeen langer dan een week: 1 tot 6 maanden. Vanwege de grote omvang van de portefeuille wordt ernaar gestreefd om weinig transacties te generen.

Transactiekosten drukken het actieve beleggingsresultaat en daarmee is geborgd dat transactiekosten expliciet worden meegenomen bij de tactische valuta-afdekking.

Beheersing renterisico

Vanwege de impact op de dekkingsgraad is de Ultimate Forward Rate (UFR) direct van invloed op de vraag of nominale rechten al dan niet gekort moeten worden en in welke mate ze geïndexeerd worden. In de rapportage over de dekkingsgraad zal dus de rentetermijnstructuur op basis van de UFR systematiek worden gehanteerd. Ten behoeve van het optimale beleggingsbeleid gaat het fonds echter uit van de daadwerkelijke economische risico's welke gelopen worden: als de marktrente structureel lager blijft dan de UFR, zal ook de dekkingsgraad hier uiteindelijk de gevolgen van ondervinden. Om die reden gaat het fonds bij het definiëren van het renteaftdekkingsbeleid uit van de marktrente (€STR swapcurve) voor de waardering van de verplichtingen en vaststelling van de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

Aftdekkingsmethodiek

Het fonds definieert het renteaftdekkingsbeleid in termen van bruto-aftdekking van de verplichtingen. Bruto-aftdekking van de verplichtingen is gedefinieerd als de aftdekking van het renterisico van de verplichtingen uit hoofde van de totale beleggingen (vastrentende waarden en rente-overlay). Bij bruto-aftdekking wordt dus geen onderscheid gemaakt tussen de instrumenten (vastrentende waarden of renteswaps) die gebruikt worden voor de aftdekking. Aftdekking van de verplichtingen is erop gericht om het renterisico van de verplichtingen -en daarmee tevens de dekkingsgraad- te mitigeren, door de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in lijn te brengen met de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

Strategische aftdekking

Met een rentestaffel is vastgelegd op welke wijze en wanneer de norm voor de renteaftdekking wordt aangepast. De norm wordt aangepast vanaf de 1e dag van de eerstvolgende kalendermaand na het doorbreken van een renteniveau (slotkoers).

De feitelijke renteaftdekking zal direct na het doorbreken van een renteniveau (slotkoers) door de uitvoerder worden aangepast, dus ook als dat intramaands plaatsvindt. De uitvoering zal plaatsvinden met inachtneming van de vereiste zorgvuldigheid en de van toepassing zijnde marktomstandigheden, waardoor geleidelijke implementatie noodzakelijk kan zijn.

Gedurende de aanpassing van de feitelijke renteaftdekking naar de nieuwe norm, worden tracking error limieten en de bandbreedte tijdelijk opgeschort (later meer over tracking error limieten en de bandbreedte) en wordt voor de maanden waarin het niveau van de feitelijke renteaftdekking wordt aangepast naar de nieuwe norm het benchmarkrendement op de renteoverlay gelijkgesteld aan het feitelijke rendement op de renteoverlay.

Renteaftdekking 2024

Het bestuur van bpfBOUW heeft eind 2023 besloten om de renteaftdekking niet te verlagen onder het niveau van 70% renteaftdekking, door middel van het afkappen van de neerwaartse rentestaffel op 70% renteaftdekking. Dit is in afwijking van de strategische rentestaffel, die een minimale renteaftdekking van 40% kent.

Met het afkappen van de neerwaartse rentestaffel wordt geanticipeerd op het verwachte cq. beoogde renteaftdekkingsbeleid dat onder NPC gevoerd gaat worden door bpfBOUW. Belangrijk daarbij voor het bestuur van bpfBOUW is dat het beleggingsbeleid (in dit geval de renteaftdekking) in ieder geval niet verder gaat afwijken van het verwachte cq. beoogde beleid. Dit ter voorkoming van (onnodige) kosten en risico's. BpfBOUW beoordeelt deze maatregel als een tijdelijke – en niet strategische – aanpassing.

Bijkomstig voordeel van de maatregel is dat de verschillende transitiedoelen voor het invaren in het nieuwe pensioencontract met het afkappen van de neerwaartse rentestaffel beter beschermd zijn.

Bandbreedte

BpfBOUW voert geen actief beleid op de renteaftdekking. Dit betekent dat de rente-overlay slechts de volgende 2 doelen heeft:

- Verkrijgen van rentegevoeligheid om het gewenste niveau van de renteaftdekking te bewerkstelligen.
- Bijsturing van de werkelijke renteaftdekking indien de bandbreedte (0% tot +3% ten opzichte van de normaftdekking) wordt overschreden of als de tracking error limiet voor curverisico wordt overschreden (hierover later meer).

Door een bandbreedte te hanteren is het niet nodig om elke wijziging in de hoogte van de bruto-renteaftdekking te corrigeren, waarmee (transactie-)kosten beperkt worden. De hoogte van de renteaftdekking wordt maandelijks geëvalueerd. Indien de feitelijke renteaftdekking op het maandelijkse evaluatiemoment de dan geldende bandbreedte overschrijdt zal de renteaftdekking door de uitvoerder -door aanpassing van de rente-overlay- gecorrigeerd worden tot het niveau van de bandbreedte.

Curverisico

De bandbreedte op de renteaftdekking heeft tot doel het renterisico te beheersen met betrekking tot een afwijking in de duration van de portefeuille ten opzichte van de duration van de verplichtingen. Hiermee wordt de rentegevoeligheid voor parallele bewegingen (gelijke beweging voor alle looptijden) van de rentecurve beperkt ten opzichte van het gewenste niveau (normaftdekking). Echter, naast het durationrisico kan

het fonds ook blootstaan aan een andere vorm van renterisico: curverisico. Het curverisico houdt in dat de rentegevoeligheid van het fonds niet voor alle looptijden gelijk is aan de gewenste rentegevoeligheid, wat het fonds gevoelig maakt voor niet-parallelle bewegingen van de rentecurve.

Ter beheersing van het curverisico worden door bpfBOUW verschillende tracking error limieten gehanteerd. De tracking error limieten zijn uitgedrukt als percentage van de marktwaarde van de af te dekken verplichtingen. De tracking error limieten voor curverisico zijn opgenomen in onderstaande tabel.

| Tracking error limieten voor curverisico | | |
|--|---------------|-----------------------|
| Onderdeel curverisico | Type limiet | Tracking error limiet |
| Implementatierisico | Signaallimiet | 0,50% |
| Uitvoeringsrisico | Signaallimiet | 0,50% |
| Uitvoeringsrisico | Harde limiet | 0,65% |

Bij een overschrijding van de 'harde' limiet voor de tracking error van het uitvoeringsrisico op de maandelijkse evaluatiedatum zal de swapportefeuille door de uitvoerder aangepast worden zodanig dat de tracking error weer onder de limiet komt te liggen. Dit zal bewerkstelligd worden door het curverisico op durationneutrale wijze te reduceren, wat wil zeggen dat de hoogte van de renteafdekking ongewijzigd moet blijven.

Een overschrijding van een signaallimiet voor het implementatierisico en/of het uitvoeringsrisico op de maandelijkse evaluatiedatum zal door de uitvoerder, via email, gemeld worden aan de Manager(s) Vermogensbeheer van het bestuursbureau van bpfBOUW.

Toetsing van beleggingsrisico

De risicoanalyses om inzicht te verschaffen in beleggingsrisico's worden uitgevoerd met het interne risicomodel van APG Asset Management. Het interne risicomodel confronteert de balans van het fonds met marktrisicofactoren, zoals rentes, koersen en prijzen. Op deze manier wordt in kaart gebracht wat de impact is van het marktrisico op de financiële positie van het fonds. Het model is bottom-up wat betekent dat voor elke regel in de beleggingsportefeuille de impact van de relevante risicofactoren kan worden nagegaan.

Een belangrijke aanname van het interne risicomodel is dat marktrisicofactoren een kansverdeling hebben en onderling samenhangen. Het gedrag van een veelheid geselecteerde marktrisicofactoren wordt beschreven door gebruik te maken

van historische data. Vervolgens wordt een groot aantal scenario's per risicofactor gegenereerd voor een horizon van 1 jaar. Deze scenario's vormen de basis van de interne risicoanalyses.

Het interne risicomodel wordt niet gehanteerd voor rapportage naar de toezichthouder DNB in het kader van de solvabiliteitstoets. Daarvoor wordt gebruik gemaakt van het standaard model van DNB.

Balansrisico's, zoals dekkingsgraadrisico, kortingsrisico en indexatierisico, worden gemeten met het ALM-model van APG AM. Het fonds hanteert signaallimieten voor het dekkingsgraadrisico. Het dekkingsgraadrisico is gedefinieerd als het gemiddelde van de 5% grootste verlagingen van de dekkingsgraad op een 1-jaars horizon.

De signaallimieten worden bepaald als een gewogen gemiddelde van het dekkingsgraadrisico over de laatste vier kwartalen plus of min 1,5%, waarbij het meest recente kwartaal het zwaarste gewicht krijgt. De gehanteerde gewichten zijn gelijk aan 4/10, 3/10, 2/10 en 1/10.

Als het feitelijke dekkingsgraadrisico een signaallimiet overschrijdt, zal dit via de dekkingsgraadmonitor door APG aan bpfBOUW gemeld worden. Er wordt een dialoog geïnitieerd met de uitvoerder over de (on)wenselijkheid van het afgenomen / toegenomen risico. Bij een overschrijding van de signaallimiet dient door bpfBOUW te worden bepaald of het lagere / hogere risico gewenst is of dat het risico aangepast moet worden.

Rapportage

Onder meer wordt maandelijks gerapporteerd door de uitvoerder over de verrichte beleggingsactiviteiten, ontwikkelingen van de beleggingen en een overzicht van de beleggingsgewichten ultimo maand. Zowel voor de gehele beleggingsportefeuille alsmede de verschillende beleggingscategorieën worden de behaalde rendementen getoond, waarbij ook inzicht wordt gegeven in de attributie van de verschillende beleggingscategorieën aan het totale excesrendement⁸ van de gehele portefeuille. Het resultaat op het afdekken van het renterisico van de verplichtingen in de renteafdekkingsportefeuille en het resultaat van de valutaafdekking is in de 'overlay' getoond. Afwijkingen in de feitelijke allocaties ten opzichte van de normallocaties en de impact van de replicatiestrategieën worden maandelijks gerapporteerd. Daarnaast wordt ingegaan op liquiditeitsontwikkelingen, waaronder stress scenario's van benodigde cash en cashbeschikbaarheid. Er wordt op kwartaalbasis een uitgebreide beleggingsrapportage opgesteld. Tevens wordt elk kwartaal in de mandaatrapportages nader ingegaan

⁸ Excesrendement is de afwijking van het rendement ten opzichte van het benchmarkrendement.

op de verschillende beleggingscategorieën met daarin een beschrijving van de ontwikkelingen over een specifieke periode en over het lopende jaar.

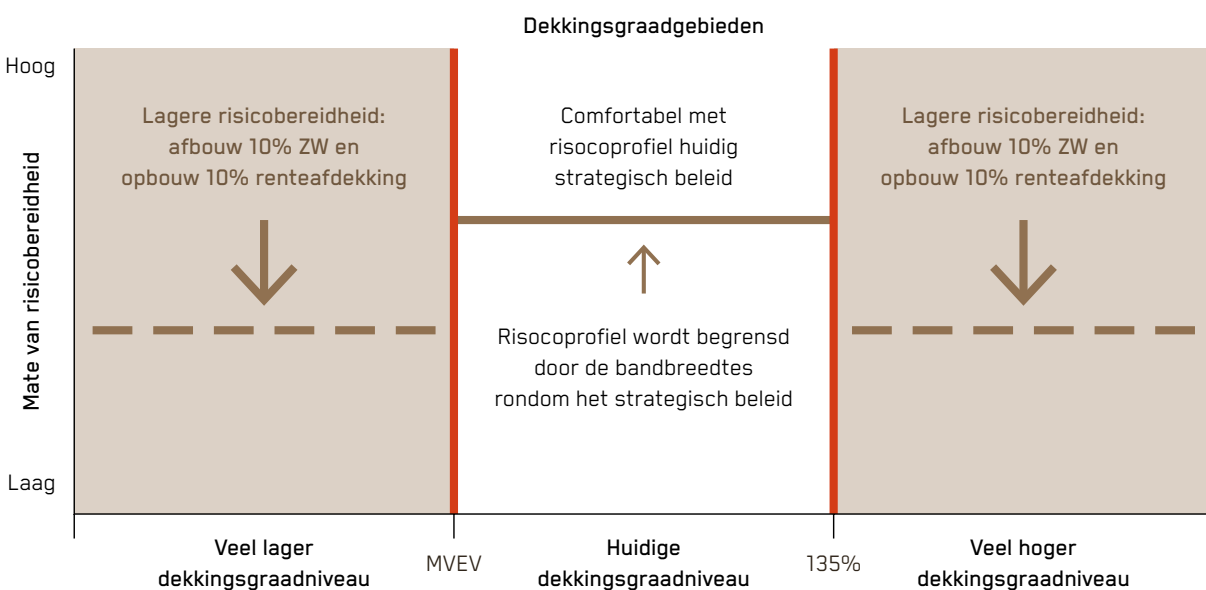
In de dekkingsgraadmonitor wordt elk kwartaal op balansniveau dieper ingegaan op de actuele solvabiliteitspositie en balansrisico's, waarin de beleggingen in samenhang met de verplichtingen worden beschouwd. Naast het dekkingsgraadrisico wordt in de dekkingsgraadmonitor onder meer gerapporteerd over de ontwikkeling van het pensioenresultaat, de kans op korten en de kans op (volledig) indexeren.

De effectiviteit van de renteafdekking wordt per kwartaal ontvangen. Jaarlijks worden terugkijkend de gemaakte beslissingen uit het beleggingsplan geëvalueerd.

Financiële risicobereidheid

In 2022 heeft het fonds de financiële risicobereidheid herijkt. Het beleid financiële risicobereidheid van bpfBOUW is ingericht op basis van dekkingsgraadniveaus.

Visuele weergave beleid financiële risicobereidheid



Tussen de grenzen van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV) en 135% is het risicoprofiel zoals vastgesteld door het bestuur – en vastgelegd in het Strategisch Beleggingsplan – in lijn met de financiële risicobereidheid van het fonds. Het risicoprofiel wordt begrensd door de bandbreedtes rondom het strategische beleggingsbeleid. Bij dekkingsgraadniveaus onder MVEV en boven 135% heeft bpfBOUW een lagere risicobereidheid en wordt het risico afgebouwd. De mate van risicoafbouw is +/-10% zakelijke waarden en +10% renteafdekking, maar kan ook op een andere wijze – met vergelijkbare impact op het risico – gerealiseerd worden.

Het beleid is gebaseerd op de actuele UFR-dekkingsgraad. Het toetsen of de grenzen voor de dekkingsgraad zijn geraakt vindt dagelijks plaats. Bij het raken van een van

de grenzen stelt de uitvoerder een voorstel op voor een korte termijn plan tot uitvoering of onderbouwt waarom het nodig wordt geacht om af te wijken van de beleidsmatige risicoafbouw. De commissie VBB beoordeelt het voorstel, consulteert de commissie PRC en adviseert het bestuur hierover. Het bestuur besluit over het voorstel, waarna de commissie VBB verantwoordelijk is voor de exacte wijze van implementatie.

Op de lange termijn kan de wijze waarop de risicoafbouw gerealiseerd wordt afwijken van de korte termijn. Ook hiervoor geldt dat de uitvoerder een voorstel opstelt, de commissie VBB het voorstel beoordeelt en het bestuur adviseert, het bestuur besluit over het voorstel en de commissie VBB is verantwoordelijk voor de exacte wijze van implementatie.

VII.7.6. Verantwoord beleggen

Voor de uitgangspunten, de belangrijkste thema's en de instrumenten van het Verantwoord beleggen beleid van bpfBOUW verwijzen we naar bijlage II Verklaring van beleggingsbeginselen.

Het volledige en meest actuele beleid is vastgelegd in het beleidsdocument "[Verantwoord Beleggen beleid 2021-2025](#)" en is te vinden op de website van bpfBOUW.

VII.8. Beleid inkomende collectieve waardeoverdrachten

Het volgende beleid geldt uitsluitend voor inkomende collectieve waardeoverdrachten. Er kunnen hieraan geen rechten worden ontleend voor uitgaande collectieve waardeoverdrachten.

De procedure

In het proces van inkomende collectieve waardeoverdracht wordt onderscheid gemaakt tussen de aanlooperperiode en de transitieperiode:

1. De aanlooperperiode

Met de aanlooperperiode wordt bedoeld de periode tot aan de datum van de brief waarin DNB aangeeft geen gebruik te maken van de bevoegdheid om een verbod tot waardeoverdracht op te leggen. Gedurende deze periode handelt het fonds vanuit het belang van haar eigen (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

In de aanlooperperiode worden de volgende acties genomen:

- a) Er wordt een eerste berekening gemaakt van de overdrachtswaarde. Deze berekening houdt rekening met een evenwichtige belangenafweging van de bij het fonds betrokken (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers (self-assessment).
- b) Er worden afspraken gemaakt over de verdeling van de kosten, waarbij ook rekening wordt gehouden met de situatie dat de waardeoverdracht uiteindelijk niet tot stand komt.
- c) Indien de overdragende partij besluit om het traject te vervolgen wordt een verzoek tot collectieve waardeoverdracht voorgelegd aan het bestuur. Alle voorwaarden en afspraken worden vastgelegd in een concept overeenkomst tot collectieve waardeoverdracht.
- d) Er wordt getoetst of het beleggingsbeleid ook na de waardeoverdracht passend is en of na de waardeoverdracht nog steeds sprake is van een sluitende financiële opzet.

Gedurende deze fase kunnen aanvullende afspraken met de overdragende partij worden gemaakt over de verdeling van (balans) risico's en de beheersing daarvan, tijdens de transitieperiode.

Daarnaast kan het fonds aanvullende eisen stellen over de datakwaliteit van het over te nemen deelnemersbestand om de risico's die voortvloeien uit de vrijwaringverklaring te mitigeren. Als er omstandigheden zijn die daartoe aanleiding geven kunnen aanvullende afspraken worden gemaakt.

- e) Eventuele aanvullende afspraken worden vastgelegd in de collectieve waardeoverdracht overeenkomst.
- f) Indien de overdragende partij akkoord gaat met de collectieve waardeoverdracht inclusief de bijbehorende overdrachtswaarde, dan wordt het bestuur van het fonds, het verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht gevraagd om een definitief besluit.
- g) Indien het bestuur van het fonds, het verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht definitief instemmen met de collectieve waardeoverdracht, dan kan de overdragende partij bij DNB een verzoek tot collectieve overdrachtswaarde indienen.

2. De transitieperiode

Met de transitieperiode wordt bedoeld de periode die volgt op de aanlooperperiode en die loopt tot aan de (feitelijke) overdrachtsdatum. In deze periode is de waardeoverdracht in beginsel onherroepelijk en handelt het fonds vanuit het gezamenlijk belang van haar eigen en over te nemen (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Gedurende deze fase kunnen aanvullende afspraken met de overdragende partij worden gemaakt over de verdeling van (balans) risico's en de beheersing daarvan.

Daarnaast kan het fonds aanvullende eisen stellen over de datakwaliteit van het over te nemen deelnemersbestand om de risico's die voortvloeien uit de vrijwaringverklaring te mitigeren. Als er omstandigheden zijn die daartoe aanleiding geven kunnen aanvullende afspraken worden gemaakt.

In deze fase wordt de eerste berekening van de overdrachtswaarde geactualiseerd op basis van de RTS, actuele dekkingsgraad en fondsgrondslagen, per de definitieve overdrachtsdatum. Hierna wordt de waardeoverdracht geëffectueerd (ontvangst van de koopsom), verwerkt in de pensioenadministratie en worden de deelnemers geïnformeerd.

Vaststelling van de overdrachtswaarde

Bij de bepaling van de overdrachtswaarde wordt een self-assessment⁹ uitgevoerd. Het self-assessment heeft tot doel te borgen dat de belangen van de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers op evenwichtige wijze worden afgewogen. Het fonds informeert DNB op welke wijze invulling is gegeven aan het self-assessment.

BpfBOUW toetst een collectieve waardeoverdracht aan de hand van de volgende uitgangspunten:

- Er wordt een toereikende vergoeding gevraagd voor de overgenomen pensioenverplichtingen
- Er wordt een toereikende vergoeding gevraagd voor de inkoop van het eigen vermogen.

Het fonds beperkt zich niet alleen tot deze twee uitgangspunten. Als feiten en omstandigheden daartoe aanleiding geven, kan het fonds afwijkende en/of aanvullende uitgangspunten hanteren om een evenwichtige belangenafweging te borgen.

Zo kan bij een collectieve waardeoverdracht van aanspraken en/of rechten van deelnemers van de sector UTA of van een vergelijkbare sector, het fonds een vergoeding vragen voor het hogere langlevensrisico van deze groep. Ook kan het fonds een vergoeding vragen in verband met hogere toekomstige uitvoeringskosten in geval van een waardeoverdracht van aanspraken van alleen (gewezen) deelnemers. Over een eventuele aanvullende vergoeding wordt eveneens een vergoeding voor de inkoop van het eigen vermogen gevraagd.

Rekening houdend met deze uitgangspunten wordt de overdrachtswaarde als volgt bepaald. De overdrachtswaarde wordt berekend op basis van de actuele grondslagen waarop de technische voorzieningen van het fonds zijn gebaseerd en betreffen de in paragraaf VI.4. vermelde onderdelen waaruit de technische voorzieningen bestaan.

Bij een collectieve overdracht op een datum gelijk aan een datum waarop fondsgrondslagen zijn aangepast, toeslagen worden toegekend of aanspraken worden gekort, geldt de dekkingsgraad na deze gebeurtenissen en wordt bij de bepaling van de overdrachtswaarde uitgegaan van de nieuwe fondsgrondslagen.

- Daarnaast wordt de overdrachtswaarde berekend op basis van de RTS en de dekkingsgraad geldend op de (beoogde) overdrachtsdatum. Voor de dekkingsgraad wordt uitgegaan van de maanddekkingsgraad die aan DNB is gerapporteerd per einde van de maand waarin de overdrachtsdatum valt. Indien de dekkingsgraad op de overdrachtsdatum lager dan 100% is, wordt uitgegaan van een dekkingsgraad van 100%.

Voor de leeftijdsbepaling wordt de leeftijd in maanden nauwkeurig op de overdrachtsdatum gehanteerd.

Verzekeringstechnisch nadeel

Als er sprake is van een aansluiting van nieuwe actieve deelnemers, wordt een vergoeding gevraagd voor een eventueel verzekeringstechnisch nadeel voor het fonds. Dit verzekeringstechnisch nadeel wordt bij een collectieve waardeoverdracht opgeteld bij de overdrachtswaarde en samen in rekening gebracht.

Bij de berekening van het verzekeringstechnisch nadeel wordt een vergelijking gemaakt tussen de actuariële inkoop van pensioenaanspraken voor 1 jaar van de toetredende werkgever(s) en de (kostendekkende) doorsneepremie van het fonds.

Bij deze vergelijking worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- De sterftegrondslagen van het fonds.
Indien de collectieve waardeoverdracht rechten en/of aanspraken betreft van deelnemers van de sector UTA of van een vergelijkbare sector, kan het fonds een vergoeding vragen voor het hogere langlevensrisico van de nieuwe groep.
- De pensioenregeling van het fonds;
Voor de bepaling van de pensioen-, premiegrondslag en de pensioenopbouw geldt de pensioenregeling van het fonds. Hieronder vallen in ieder geval:
 - De maximeringsgrens en de franchise;
 - Het opbouwpercentage ouderdomspensioen, partnerpensioen;
 - Het risiconabestaandenpensioen;
 - Het wezenpensioen.

⁹ Bedoeld wordt het self-assessment van het ontvangende fonds (bpfBOUW).

- Het premiebeleid van het fonds;
Ten aanzien van het berekeningsjaar, leeftijdsbepaling, de opslagen en risicopremies wordt consistentie gezocht bij het premiebeleid van het fonds.

De gedempte kostendeekkende premie van de pensioeninkoop van de toetredende partij wordt vergeleken met de gedempte kostendeekkende premie van het fonds.

De contante waarde van het verschil tussen de kostendeekkende premie en de actuariële inkoop van pensioenaanspraken wordt berekend over een periode van vijf jaar met een rekenrente gelijk aan het gemiddeld reëel rendement waarop de premie is gebaseerd.

Rendementsvergoeding

Voor de periode gelegen tussen de overdrachtsdatum en de feitelijke betalingsdatum, vraagt het fonds een rendementsvergoeding over de overdrachtswaarde.

Dit rendement is het maximum van:

- het ALM-rendement van het fonds; en
- het feitelijke behaalde rendement inclusief derivaten van het fonds.

Bij een inkomende collectieve waardeoverdracht naar de Pensioenregeling BeterExcedent (een overdracht van kapitaal) wordt een extra vergoeding gevraagd van 1% als bijdrage aan het MVEV.

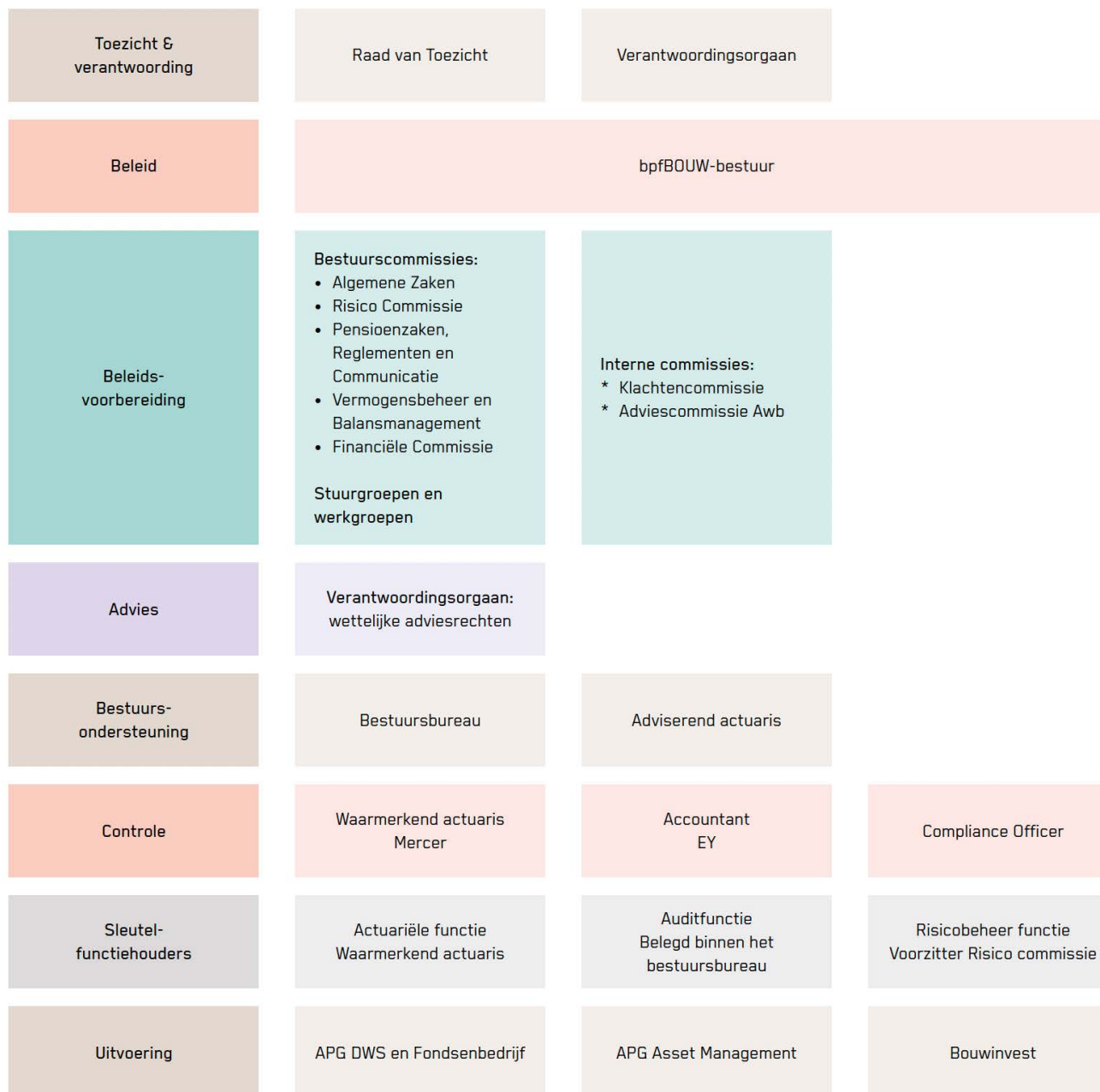
VIII. Hoofdpijnen intern beheersingssysteem

VIII.1. Inleiding

Dit hoofdstuk bevat een toelichting op de organisatie van het fonds. In de volgende paragraaf is een organogram opgenomen. In de daaropvolgende paragrafen wordt ingegaan

op de verdeling van verantwoordelijkheden en bevoegdheden, de hoofdpijnen van de administratieve organisatie en op de wijze waarop toezicht op de uitvoering wordt gehouden.

VIII.2. Organogram



VIII.3. Bestuur Bedrijfstakpensioenfondsvor de Bouwnijverheid

Het bestuur van het fonds bestaat uit veertien leden waarvan zes leden van werkgeverszijde, drie leden van werknemerszijde, drie leden namens de pensioengerechtigden en 2 onafhankelijke deskundigen. De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten en reglementen van het fonds.

Het bestuur heeft de volgende verantwoordelijkheden:

- eindverantwoordelijkheid;
- vaststellen en wijzigen van beleid (o.a. premie-, toeslagen- en beleggingsbeleid);
- vaststellen en wijzigen van de statuten, reglementen en overeenkomsten;
- het waken over de handhaving van de statuten, reglementen en overeenkomsten;
- het besturen van het fonds.

VIII.4. Bestuurlijke commissies

Het bestuur van het fonds kent 5 bestuurlijke commissies. De taakgebieden van deze commissies (op hoofdlijnen) luiden als volgt:

1. Algemene Zaken

Deze commissie is verantwoordelijk voor het dagelijks beleid. De taakgebieden beslaan het voorbereiden van de strategie en de taakgebieden Integriteit, Beloningsbeleid, Communicatie (pers) en externe vertegenwoordiging (stakeholders).

2. Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie

Deze commissie gaat over reglementen, communicatie, het beleid over werkingssfeer, individuele gevallen, het verkort jaarbericht, rapportages over de dienstverlening (uitgezonderd vermogensbeheer) door opdrachtnemers en contractvorming (uitgezonderd vermogensbeheer).

3. Vermogensbeheer en Balansmanagement

Deze commissie houdt zich bezig met het beleggingsbeleid, de beleggingsplannen, ALM, het risicobeheer op het gebied van beleggingen, rapportages over de dienstverlening van het vermogensbeheer door opdrachtnemers en de contractvorming van het vermogensbeheer.

VIII.5. Bestuursbureau

Het bestuur van het fonds laat zich ondersteunen door een eigen bestuursbureau, kantoorhoudend in Harderwijk. De algemeen directeur van het bestuursbureau fungeert als sparring partner voor het bestuur en ondersteunt

Het bestuur heeft de volgende bevoegdheden:

- het sluiten van overeenkomsten tot het verkrijgen, vervreemden of bezwaren van registergoederen;
- het opdragen van de uitvoering van het dagelijkse beleid aan andere personen of instellingen;
- het opdragen van het beheer aan andere rechtspersonen;
- het benoemen van commissies, die met een speciale taak of taken worden belast en waarvan de bevoegdheden bij bestuursbesluit worden geregeld;
- het benoemen van de externe accountant, de adviserend actuaris en de waarmede actuaris;
- het benoemen van de sleutelfunctiehouders;
- het benoemen van andere externe deskundigen om advies uit te brengen.

4. Risico Commissie

Deze commissie buigt zich over het risicomanagement van de eigen organisatie en de governance en uitvoering van het risicomanagement van de uitvoerings-organisaties, ter verkrijging van assurance over het functioneren van de eerste, tweede en derde beheersingslijn van de uitvoeringsorganisaties.

5. Financiële Commissie

De Financiële Commissie opereert primair als de hoeder/bewaker van de integraliteit van de financiële functie bij bpfBOUW. Deze functie valt in twee delen uiteen, namelijk de financiële functie van de bedrijfsvoering en de financiële opzet en sturingsmiddelen van het fonds. De commissie houdt zich bezig met de financiële verantwoording van het fonds, zoals het jaarrekeningproces en het jaarverslag, financial en business control, financial audit, operational audit, IT-audit, de behandeling van accountants- en actuariële verslagen en de advisering over het juist en consequent toepassen van waarderingsgrondslagen.

Tevens is de commissie verantwoordelijk voor het IT-beleid van het fonds.

het bestuur bij de strategische beleidsbesluiten. Het bestuursbureau is verantwoordelijk voor de voorbereiding van bestuurs- en commissievergaderingen, alsmede voor de opvolging van actiepunten en genomen bestuursbesluiten. Het bestuursbureau werkt hiertoe nauw samen met de uitvoeringsorganisaties,

met behoud van een eigen kritische rol in het voldoende tegenwicht bieden aan deze uitvoeringsorganisaties. De agenda's van de bestuurs- en commissievergaderingen worden door het bestuursbureau, in overleg met de voorzitters, vastgesteld.

VIII.6. Risicomangers

Ten behoeve van het monitoren van risico's en het ontwikkelen en onderhouden van het integrale risicoraamwerk kent het fonds een eerstelijns risicomanager Vermogensbeheer, een eerstelijns risicomanager Deelnemers- en werkgeversservices (DWS) en Fondsenbedrijf (FB), een tweedelijns niet-financieel risicomanager, een tweedelijns financieel risicomanager en een tweedelijns compliance officer. De risicomangers rapporteren aan de sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie. De taken van de risicomangers zijn:

- Het onderhouden en verbeteren van het risicomanagementsysteem;
- Het uitvoeren of laten uitvoeren van risicoanalyses;
- Het opstellen van algemeen risicobeleid en vertalen naar specifiek risicobeleid;
- Het vertalen van specifiek risicobeleid naar adequate beheersmaatregelen (processen, taken, verantwoordelijkheden, bevoegdheden en rapportage);

- Afstemming met de risicomangers van de uitvoeringsorganisaties, externe accountant en compliance officers;
- Het opstellen van risico-opinies bij voorstellen van de eerstelijns commissies (AZ, FC, VBB, PRC) ten behoeve van het bestuur;
- Participeren in werkgroepen en projectgroepen;
- Bijwonen van vergaderingen van eerstelijns commissies (FRM-VBB, NFRM-PRC, CO-AZ);
- Uitwisselen best-practices met andere (grote) bedrijfstakpensioenfondsen; Het coördineren en monitoren van risicorapportages;
- Countervailing voice van de tweede lijn naar de eerste lijn binnen het fonds en het tweedelijns en eerstelijns risk management van de uitvoeringsorganisaties.

VIII.7. Pensioenadministratie en vermogensbeheer

Het fonds heeft het voeren van haar pensioenadministratie uitbesteed aan APG DWS en Fondsenbedrijf. Het vermogensbeheer (met uitzondering van vastgoed) is uitbesteed aan APG Asset Management. Het beheer van het vermogen in vastgoed is uitbesteed aan Bouwinvest. Bouwinvest is een dochteronderneming van het fonds. Daarnaast is een aantal activiteiten op het gebied van bestuursondersteuning en -advisering ondergebracht bij het Bestuursbureau van het fonds.

Het bestuur heeft het beleid met betrekking tot uitbesteding vastgesteld en vastgelegd in het document 'Uitbestedingsbeleid'. De hoofdlijnen van het uitbestedingsbeleid van het fonds zijn hieronder weergegeven.

Uitbestedingsbeleid

1. Inleiding

(Onder)uitbesteding van werkzaamheden is een bewuste keuze van het fonds. Deze wijze van organiseren van werkzaamheden biedt kansen voor het fonds, maar brengt tevens risico's met zich mee. Om de kansen te benutten en de risico's te beheersen heeft het fonds beleid opgesteld, waarin is vastgelegd op welke wijze het uitbestedingsproces verloopt, welke voorwaarden worden gesteld aan de (onder)

uitbesteding van werkzaamheden en op welke wijze de (onder) uitbesteding wordt gemonitord en geëvalueerd. Uitgangspunt is dat de (onder)uitbesteding aansluit bij de missie, visie en doelstellingen van het fonds: (onder)uitbesteding is een keuze in de organisatie-inrichting en is ondersteunend aan de strategie van het fonds.

Een tweede uitgangspunt is dat het bestuur primair verantwoordelijk is voor het uitvoeren van de pensioenovereenkomst, zoals die door sociale partners is overeen gekomen, het financieel beheer van het fonds en het risicomanagement van het fonds. Door middel van samenwerking met gerenommeerde externe partijen en door gebruik te maken van hun kennis, kunde en technologie worden schaalvoordelen beoogd, waardoor het fonds in staat is een kwalitatief hoogwaardige en kostenefficiënte dienstverlening te verzorgen die ondersteunend is aan de strategie van het fonds. Tevens is met de uitbesteding aan gerenommeerde externe partijen de continuïteit van de uitvoering beter gewaarborgd.

2. Uitbestedingsstrategie

Ten behoeve van de borging van de kwaliteit, integriteit en continuïteit van de uitvoering heeft het fonds ervoor gekozen de uitbesteding van zijn primaire processen vorm

te geven door middel van een zogenaamd strategisch opdrachtgeverschap. Hieronder wordt verstaan een uitbestedingsrelatie die wordt gekenmerkt door een focus op de (middel)lange termijn, wederzijds commitment, een gemeenschappelijke visie op strategisch niveau die consistent wordt vertaald in de uitvoering en een hoge mate van flexibiliteit, transparantie en wederzijdse afhankelijkheid.

Om hier invulling aan te geven zijn de volgende uitbestedingsprincipes vastgesteld:

- Er is sprake van een open interactie;
- Op strategisch niveau is er sprake van een gezamenlijke ambitie;
- De governance draagt bij aan de realisatie van de gezamenlijke ambitie;
- Heldere afspraken;
- Er is volledige transparantie;
- Gezamenlijk optrekken bij wet- en regelgeving;
- Transparantie over de uitvoering.

De principes vormen een belangrijk onderdeel van het uitbestedingsbeleid, worden geïmplementeerd op basis van afspraken, werkwijzen en structuren en vormen tevens een onderdeel van de periodieke evaluatie uitbesteding.

3. Reikwijdte

Het uitbestedingsbeleid is in beginsel van toepassing op alle werkzaamheden om uitvoering te geven aan de pensioenovereenkomst. Het betreft:

- Pensioenadministratie;
- Pensioencommunicatie;
- Bestuursondersteuning;
- Vermogensbeheer;
- IT.

In de praktische uitwerking van het uitbestedingsbeleid hanteert het fonds een specifiek, lichter regime voor werkzaamheden die naar aard, omvang en risico niet als kernactiviteit kwalificeren. Het betreft:

- Inhuren adviseurs en inkopen adviesdiensten;
- Aansluiten op de sectorale infrastructuur Voorlichting en Begeleiding

4. Risicoanalyse en Voorwaarden

Het uitbesteden van werkzaamheden brengt risico's met zich mee. Het uitbestedingsrisico wordt periodiek gemonitord en geëvalueerd door de commissies AZ, VBB, PRC en de FC. Deze monitoring en evaluatie geeft inzicht in de belangrijkste risico's samenhangend met de uitbesteding van werkzaamheden en de beheersmaatregelen die het fonds heeft ingericht om deze te beheersen. De analyse resulteert in een overzicht van de uitbestedingsrisico's en maakt inzichtelijk waar aanvullende beheersmaatregelen nodig worden geacht op basis van de

risicobereidheid van het fonds. Deze risicoanalyse is een bijlage bij het uitbestedingsbeleid.

Om inzicht te verkrijgen in deze risico's voert het fonds bij iedere uitbesteding een risicoanalyse uit. Daarnaast verlangt het fonds dat in geval van onderuitbesteding een risicoanalyse voorafgaand aan iedere onderuitbesteding door de uitvoeringsorganisatie wordt uitgevoerd en dat over onderuitbesteding en de mate van beheersing periodiek wordt gerapporteerd. (Onder)uitbestedingen worden door het fonds gemeld aan DNB.

Teneinde deze uitbestedingsrisico's te beheersen, hanteert het fonds met betrekking tot uitbesteding een aantal voorwaarden, die tezamen met overige beheersmaatregelen (zoals opgenomen in risicoanalyse) beogen te bewerkstelligen dat het fonds 'in control' kan zijn, zodat het bestuur kan bijsturen en corrigeren indien nodig, zonder werkzaamheden van de uitvoerder opnieuw uit te voeren. De voorwaarden hebben onder meer betrekking op klantbediening, ambitie, governance, marktconforme dienstverlening, wet- en regelgeving, stabiliteit en continuïteit, reputatie, onderuitbesteding, innovatie en verandervermogen en tot slot risk en compliance.

Naast bovenstaande algemeen geldende voorwaarden stelt het fonds specifieke voorwaarden aan de uitbesteding van werkzaamheden op het gebied van onder andere vermogensbeheer, integraal risicomanagement, IT en integriteit. De voorwaarden zijn praktisch uitgewerkt in overeenkomsten en SLA's.

5. Selectie

Voor het selecteren van een uitbestedingspartij wordt een helder, vooraf vastgesteld proces gevolgd. De selectie vindt plaats aan de hand van een in het uitbestedingsbeleid opgenomen toetsingskader. Het besluitvormingsproces rondom het selecteren van een uitbestedingspartij is zodanig ingericht dat het bestuur optreedt als eindverantwoordelijke en formele besluitnemer.

6. Monitoring en evaluatie

Het fonds houdt toezicht op de naleving van de afspraken zoals vastgelegd in de overeenkomsten en SLA's door middel van periodieke monitoring, beoordeling van rapportages van uitvoeringsorganisaties, evaluatie van en overleggen met de uitvoeringsorganisaties. De monitoring en evaluatie van uitvoeringsorganisaties vindt plaats aan de hand van een in het uitbestedingsbeleid opgenomen toetsingskader. Daartoe is een tweetal permanente werkgroepen ingericht; een werkgroep voor de evaluatie van APG DWS-FB en een werkgroep voor de evaluatie van APG Asset Management en Bouwinvest. In deze evaluaties wordt nagegaan of de uitvoeringsorganisaties nog aan de wensen, doelstellingen en

eisen van het fonds voldoet en of deze nog bijdragen aan het behalen van de doelstellingen van het fonds.

Naast de evaluaties van de uitvoeringsorganisaties, voert het bestuur tevens periodiek evaluaties uit van het uitbestedingsbeleid en de uitbestedingsovereenkomsten.

VIII.8. Controle en certificering

Het bestuur heeft een externe accountant belast met de controle van de jaarrekening van het fonds. De accountant beoordeelt de opzet en de werking van de door het fonds getroffen beheersmaatregelen voor zover deze relevant zijn voor de controle van de jaarrekening. De accountant legt door middel van een managementletter aan het bestuur verantwoording af over zijn werkzaamheden en verstrekt een verklaring bij de jaarrekening.

Het bestuur verbindt aan het fonds een adviserend actuaris en benoemt een waarmerkend actuaris. De adviserend actuaris is belast met het geven van advies aan het bestuur over de actuariële grondslagen en de financiële opzet waarop de uitvoering

Daarnaast monitort het fonds doorlopend de risico's samenhangend met de uitbestedingen als onderdeel van het integraal risicomanagement.

berust van hetgeen bepaald is in de pensioenreglementen met betrekking tot de te verstrekken pensioenen.

De adviserend actuaris is belast met de vaststelling van de Voorziening Pensioenverplichtingen, de winst-en-verliesrekening, het actuariële verslag alsmede de actuariële verslagstaten. De waarmerkend actuaris controleert de vaststelling van de Voorziening Pensioenverplichtingen en de technische analyse en verstrekt daarbij een (actuariële) verklaring. Op kwartaalbasis rapporteert de sleutelfunctiehouder van de actuariële functie, die tevens de waarmerkend actuaris is, over de plausibiliteit van het verloop van Voorziening Pensioenverplichtingen aan het bestuur.

VIII.9. Sleutelfunctiehouders

BpfBOUW beschikt over een risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en actuariële functie. De personen die houder zijn van een sleutelfunctie en de personen die een sleutelfuncties vervullen, voldoen aan de wettelijke geschiktheidsvoorwaarden.

Risicobeheerfunctie

De positie sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie is belegd binnen het bestuur en wordt bekleed door de voorzitter van de Risico Commissie. De vervullers van de risicobeheerfunctie zijn:

- Financieel Risico Manager, tweedelijns;
- Niet financieel Risico Manager, tweedelijns;
- Compliance Officer, tweedelijns; en
- De vervullers van de risicobeheerfunctie steunen bij het uitoefenen van hun functie op de tweede en derde lijnsfuncties van de uitvoeringsorganisaties, ter verkrijging van assurance over het functioneren van de eerste beheersingslijn respectievelijk de tweede beheersingslijn van de uitvoeringsorganisaties.

De risicobeheerfunctie is belast met de inrichting van processen en beleid op het gebied van tweedelijns risicomanagement, het vaststellen van de risicobereidheid, het inrichten en onderhouden van methoden ter identificatie, meten, bewaken en beheersen van risico's, het beoordelen

van risico's, het toetsen en monitoren van de beheersing van risico's, het rapporteren over risico's, het bevorderen van de risico-alertheid en het coördineren van het ERB-proces. De risicobeheerfunctie ondersteunt op een onafhankelijke en objectieve wijze het bestuur bij het beheersen van de risico's waaraan bpfBOUW wordt blootgesteld.

Actuariële functie

De sleutelfunctiehouder is de waarmerkend actuaris die tevens de vervuller is van de actuariële functie (AF). De AF is belast met het beoordelen en toetsen van actuariële activiteiten. De AF rapporteert aan het bestuur materiële bevindingen en doet aanbevelingen. AF ondersteunt op een onafhankelijke en objectieve wijze het bestuur van bpfBOUW bij de beheersing en besturing van het fonds door het (laten) uitvoeren van actuariële werkzaamheden.

Interne auditfunctie

De sleutelfunctiehouder is belegd binnen het bestuursbureau. De vervullers van de Interne Auditfunctie (IA) zijn:

- de auditafdelingen van de uitvoeringsorganisaties; en
- door de houder van de IA ingehuurd derden voor de audit op de governance en het interne controle raamwerk van het fonds.

De IA is belast met de coördinatie en/of uitvoering van audits, het rapporteren van bevindingen en het doen van aanbevelingen naar aanleiding van gerapporteerde bevindingen. IA ondersteunt op een onafhankelijke en objectieve wijze het bestuur van bpfBOUW bij de beheersing en besturing van het fonds door het (laten) uitvoeren van audits.

Rapportage- en meldingsplicht van sleutelfunctiehouders
De houder van een sleutelfunctie heeft een rapportageplicht. De sleutelfunctiehouders rapporteren materiële bevindingen en aanbevelingen op het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt aan het bestuur van het pensioenfonds. Omdat de houder van de risicobeheerfunctie tevens bestuurder is van het pensioenfonds worden zijn materiële bevindingen en aanbevelingen ook gerapporteerd aan de Raad van Toezicht. De houder van de actuariële functie en de houder van de auditfunctie hebben een escalatielijn naar de Raad van Toezicht.

VIII.10. Klachtencommissie

Een deelnemer, gewezen deelnemer, gepensioneerde of hun rechtverrijgende, heeft het recht op het indienen van een klacht bij een door het bestuur benoemde klachtencommissie. De samenstelling, bevoegdheden en werkwijze van de

De houder van een sleutelfunctie heeft een meldingsplicht. De sleutelfunctiehouders melden het de toezichthouder zo spoedig mogelijk indien het bestuur van het pensioenfonds niet tijdig passende corrigerende maatregelen treft, nadat het bestuur op de hoogte is gesteld van:

- a) een substantieel risico dat het pensioenfonds niet aan een bij of krachtens de wet gesteld vereiste van significante betekenis zal voldoen en dit ernstige gevolgen kan hebben voor de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden of pensioengerechtigden; of
- b) een significante inbreuk op de voor het pensioenfonds en haar activiteiten geldende bij of krachtens de wet gestelde vereisten.

klachtencommissie worden geregeld in het reglement klachtenprocedure van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid.

VIII.11. Adviescommissie Awb

Bij het nemen van een vrijstellingsbesluit handelt het fonds als bestuursorgaan in de zin van de Algemene wet bestuursrecht (Awb). De adviescommissie Algemene wet bestuursrecht (adviescommissie Awb) beoordeelt de bezwaren van werkgevers naar aanleiding van afwezen vrijstellingsverzoeken en adviseert het bestuur hierover. Het bestuur van het fonds neemt vervolgens het definitieve besluit.

De adviescommissie Awb bestaat uit drie leden. De procedure die de adviescommissie Awb hanteert, is beschreven in het Reglement Awb-bezwaarprocedure vrijstellingsverzoeken.

VIII.12. Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft tot taak om toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en de algemene gang van zaken in het fonds, waarbij de werkzaamheden van de Raad van Toezicht ten minste gericht zijn op het waarborgen van een evenwichtige belangenafweging en een adequate risicobeheersing door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan, de aangesloten werkgevers en in het jaarverslag. De Raad van Toezicht staat het bestuur met raad ter zijde.

De raad verleent goedkeuring aan:

- Het jaarverslag en de jaarrekening;
- De profielschets voor bestuursleden;
- Het beloningsbeleid van het fonds (met uitzondering van de beloning van de Raad van Toezicht);
- Overdracht of overname van de verplichtingen van het fonds;
- Liquidatie, fusie of splitsing van het fonds; en
- Het omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm.

De Raad bestaat uit 3 onafhankelijke leden.

De inrichting en bevoegdheden van de Raad van Toezicht zijn reglementair vastgelegd.

VIII.13. Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit vertegenwoordigers van de actieve deelnemers, vertegenwoordigers van pensioengerechtigden en vertegenwoordigers van werkgevers.

Het verantwoordingsorgaan heeft de navolgende zetelverdeling:

- 3 vertegenwoordigers van werkgeverszijde;
- 4 vertegenwoordigers van werknemerszijde;
- 6 vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden.

De verhouding tussen deelnemers en pensioengerechtigden wordt vastgesteld op basis van het deelnemersbestand van het fonds. Werkgeversorganisaties en vakbonden dragen de vertegenwoordigers van werkgevers respectievelijk werknemers voor. Individuele pensioengerechtigden kiezen hun eigen vertegenwoordigers op basis van verkiezingen.

Het verantwoordingsorgaan is bevoegd jaarlijks een oordeel te geven over:

- Het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie;
- Het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- Beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben;
- De naleving van de code pensioenfondsen.

VIII.14. Integriteitbeleid

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

Om deze doelstellingen te realiseren hanteert bpfBOUW de volgende uitgangspunten voor het Integriteitbeleid:

- Personen en organisaties, die vanuit hun rol bij bpfBOUW betrokken kunnen raken bij integriteitsincidenten, hebben kennis en begrip van wat bpfBOUW onder integriteitsrisico's verstaat, welke regels bpfBOUW daartoe stelt en welk gedrag bpfBOUW op basis daarvan verwacht.
- De governance rond de beheersing van integriteitsrisico's is transparant ingericht. Voor alle betrokkenen bestaat

Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur, gevraagd of uit eigen beweging 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 de Stichting of de overname van verplichtingen door de Stichting;
- Liquidatie, fusie of splitsing van de Stichting;
- Het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- Het omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm;
- De samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

De inrichting en bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan zijn reglementair vastgelegd.

duidelijkheid over de rollen en verantwoordelijkheden, waardoor correcte monitoring, voldoende en tijdige escalatie en adequate opvolging plaats vindt. Ook de onafhankelijkheid van de compliancefunctie is gewaarborgd.

- De cultuur bij bpfBOUW is open en transparant. Iedereen kan onderwerpen bespreekbaar maken en mag daarbij kritisch zijn.
- De naleving van het Integriteitbeleid dient adequaat gemonitord te worden. Over deze monitoring moet periodiek gerapporteerd worden op een zodanige wijze dat bpfBOUW de naleving van het Integriteitbeleid volledig kan toetsen.
- Incentives om niet te willen voldoen aan de integriteitsnormen van bpfBOUW moeten zoveel mogelijk worden weggenomen. Bewuste overtredingen van deze normen worden met passende maatregelen bestraft.

BpfBOUW onderscheidt drie categorieën binnen en rond haar organisatie waar integriteitsrisico's bestaan.

- BpfBOUW als organisatie
- Personen binnen de organisatie van bpfBOUW, bestaande uit:
 - De verbonden personen: dit zijn alle personen die een beleidsbepalende functie, een toezichthoudende of oordeelsvormende functie, een bestuursondersteunende functie en/of een beleidsvoorbereidende (met uitzondering van de leden van de klachtencommissie en de adviescommissie AWB) functie hebben.
 - De insiders: dit betreft de verbonden personen die op basis van hun rol toegang kunnen hebben tot koersgevoelige informatie. Dit zijn de bestuursleden, de medewerkers van het bestuursbureau, waaronder stagiaires en personen die extern worden ingehuurd en werkzaam zijn bij het bestuursbureau.
 - De personen met een integriteitsgevoelige functie: dit betreft alle personen, naast de verbonden personen, die een functie vervullen waarvoor voor bpfBOUW wezenlijke integriteitsrisico's kunnen ontstaan.
- Organisaties en personen binnen organisaties waaraan bpfBOUW taken heeft uitbesteed

In de risicotaxonomie van het fonds (zie hoofdstuk V) zijn de volgende geïdentificeerde integriteitsrisico's opgenomen.

- Op normen gebaseerde integriteitsrisico's als onoorbaar handelen, belangenverstremgeling en niet-integere fiscaliteit
- Op regels gebaseerde integriteitsrisico's als fraude en corruptie, witwassen, terrorismefinanciering, voorwetenschap en sanctiewetgeving

Tezamen met het governancerisico en het cybercrime risico zijn deze risico's nader uitgewerkt in de systematische integriteitsrisicoanalyse van bpfBOUW (SIRA). In de integriteitsrisicoanalyse zijn per scenario (verschijningsvorm) van een risico de beleidsdocumenten, beheersingsmaatregelen en rapportages opgenomen. De scenario's zijn mede gebaseerd op de analyse van de organisatie van bpfBOUW (zie ook de hiervoor genoemde drie categorieën binnen en rond de organisatie van het fonds).

Tevens wordt in de analyse getoetst of het na toepassing van beheersmaatregelen resterende risico (netto risico) past binnen de risicobereidheid van bpfBOUW.

Het Integriteitbeleid van bpfBOUW, inclusief de verantwoordelijkheden voor vaststelling en uitvoering van dit beleid, is vastgelegd in het document 'Het Integriteitbeleid van bpfBOUW'. Daarnaast heeft het bestuur van bpfBOUW specifiek een 'Beleid ter voorkoming van de (schijn van) belangenverstremgeling' vastgesteld, waarin wordt beschreven wat bpfBOUW

onder (de schijn van) belangenverstremgeling verstaat en hoe bpfBOUW (de schijn van) belangenverstremgeling voorkomt.

Het Integriteitbeleid, inclusief de processen voor identificatie, analyse, beheersing en monitoring van integriteitsrisico's (het risicomanagementsysteem) en de opvolging van Integriteitsincidenten, wordt jaarlijks door het bestuur van bpfBOUW geëvalueerd. Indien de uitkomsten van de evaluatie daar aanleiding toe geven, wordt het Integriteitbeleid aangepast.

BpfBOUW beschikt over een gedragscode, een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling. Deze worden hierna beschreven. Er is een externe adviseur op compliance gebied aangesteld die onder andere toezicht houdt op de naleving van de gedragscode.

Gedragscode bpfBOUW

Het fonds heeft een gedragscode (Gedragscode bpfBOUW) opgesteld die voor bestuurders en medewerkers van het fonds voorschriften geeft ter voorkoming van belangenconflicten, misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie of zaken.

Het accent van de Gedragscode bpfBOUW ligt op waarborging van een integere bedrijfsvoering. De in de Gedragscode bpfBOUW vervatte regels hebben aldus, in ieder geval, betrekking op integriteitsaspecten. Het fonds verwacht van alle verbonden personen dat zij de Gedragscode toepassen en daar alleen van afwijken indien daar naar hun oordeel gegronde redenen voor bestaan en de vereiste procedures zijn gevolgd.

Samenvattend heeft de Gedragscode bpfBOUW betrekking op het volgende:

- het zoveel mogelijk waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het fonds door belanghebbenden, alsmede het voorkomen van integriteitsrisico's. De Gedragscode bpfBOUW kent daartoe gedragsregels voor alle verbonden personen.
- het bijdragen aan een integer en beheerst functioneren van het fonds ten behoeve van al diegenen die bij het fonds belang hebben. Het waar mogelijk beschermen van de goede naam en reputatie van het fonds en de sector in het algemeen.
- het bevorderen van de transparantie en bewustzijn bij alle verbonden personen bij de uitoefening van hun functie en te waarborgen dat belangenverstremgeling wordt tegengegaan;
- het waarborgen dat wordt tegengegaan dat het fonds of haar werknemers strafbare feiten of andere wetsovertredingen begaan die het vertrouwen in het fonds of in de financiële markten kunnen schaden;
- het bieden van bescherming aan de met het fonds verbonden personen in hun contacten met zakelijke relaties.

In de Gedragscode bpfBOUW zijn aanvullende gedragsregels voor insiders opgenomen.

Iedere verbonden persoon moet bij indiensttreding de Gedragscode bpfBOUW ondertekenen, waarmee hij zich verbindt aan alle gedragsregels uit de Gedragscode bpfBOUW die voor hem of haar gelden en dient deze strikt na te leven. Aan het eind van ieder kalenderjaar of bij het niet langer verbonden zijn aan het fonds, moet iedere verbonden persoon een verklaring ondertekenen over de juiste naleving van de geldende bepalingen in de Gedragscode bpfBOUW over het afgelopen jaar. Bij het niet langer verbonden zijn aan het fonds blijven de uit de Gedragscode bpfBOUW geldende normen van toepassing op de verbonden persoon, voor zover dat uit hun aard voortvloeit.

Incidentenregeling

In de incidentenregeling van bpfBOUW zijn de procedures en maatregelen met betrekking tot de omgang en vastlegging van incidenten vastgelegd.

Klokkenluidersregeling

De Code Pensioenfondsen bepaalt dat het bestuur er voor zorg moet dragen dat degenen die financieel afhankelijk zijn van het fonds zonder gevaar voor hun positie de mogelijkheid hebben te rapporteren over onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard binnen het pensioenfonds. Het fonds heeft om hieraan te voldoen een klokkenluidersregeling vastgesteld.

De klokkenluidersregeling bevat een procedure voor het melden van (potentiële) misstanden en de afhandeling daarvan. Een misstand kan worden gezien als een incident dat op andere wijze dan een incident gemeld dient te worden omdat het belang van het fonds, van derden of van de eigen positie van de verbonden persoon in het geding kan zijn. De procedure in de klokkenluidersregeling is gelijk aan de incidentenregeling. Het verschil is dat de klokkenluidersregeling waarborgen bevat voor de bescherming van de verbonden persoon (de klokkenluider), die te goeder trouw melding maakt van (potentiële) misstanden.

IX. Verklaring

Hierbij verklaart het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid dat het fonds werkt volgens het gestelde in deze abtn.

L. Ceelen
(Werkgeversvoorzitter)

Datum: 7 maart 2024
Plaats: Harderwijk

E. Lundgren
(Werknemersvoorzitter)

Datum: 7 maart 2024
Plaats: Harderwijk

Bijlage I: Financieel crisisplan bpfBOUW versie 2024

In dit document wordt¹¹ het financieel crisisplan van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Bouwnijverheid (hierna: bpfBOUW) beschreven. Doel van dit plan is om vast te leggen welke (nood)maatregelen het bestuur op korte termijn kan treffen indien het fonds in een financiële crisis terecht komt. Hierbij wordt rekening gehouden met evenwichtige belangenafweging van de diverse stakeholders. Het plan geeft daarnaast:

- de definities van wat wordt verstaan onder een financiële crisis,
- de verschillende kritische grenzen van de dekkingsgraad,
- de impact van de te nemen maatregelen,
- de besluitvormingsprocessen en,
- de communicatietrajecten.

Het financieel crisisplan moet worden gezien als een leidraad. Het bestuur zal concrete maatregelen altijd afstemmen op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment.

In 2021 heeft er een evaluatie plaatsgevonden op de werking van het financiële en niet-financiële crisisplan na het uitbreken van de Coronacrisis. Uit de evaluatie zijn enkele aandachtspunten en aanbevelingen naar voren gekomen die door het bestuur zijn overgenomen. Als gevolg daarvan is het crisisplan op enkele punten tekstueel aangepast.

1. Wanneer is er volgens het bestuur sprake van een financiële crisis?

Er is sprake van een financiële crisis in de volgende situaties:

- a) De beleidsdekkingsgraad daalt onder de minimaal vereiste dekkingsgraad of de actuele dekkingsgraad per ultimo maand ligt drie maanden achter elkaar onder de minimaal vereiste dekkingsgraad. De minimaal vereiste dekkingsgraad van bpfBOUW bedraagt 104,2%¹².
- b) De actuele dekkingsgraad daalt onder de kritische grens waarbij artikel 140 lid 1 van de Pensioenwet in werking kan treden. De kritische grens is het dekkingsgraadniveau waarbij het fonds naar verwachting niet meer tijdig het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV) kan behalen, zonder het korten van pensioenaanspraken (paragraaf 2).
- c) De actuele dekkingsgraad daalt onder de kritische grens waarbij naar verwachting niet kan worden hersteld binnen de looptijd van het herstelplan (10 jaar). De kritische grens is het dekkingsgraadniveau waarbij het fonds naar verwachting niet meer tijdig het Vereist Eigen Vermogen (VEV) kan behalen, zonder het inzetten van aanvullende maatregelen zoals korten van pensioenaanspraken (paragraaf 3).
- d) Bij een zeer grote fluctuatie op de financiële markten ongeacht het niveau van de beleidsdekkingsgraad of actuele dekkingsgraad (paragraaf 4).
- e) Bij situaties die een grote invloed kunnen (gaan) hebben op de financiële markten, waaronder internationale politieke en/of economische instabiliteit, natuurrampen, oorlog etc. (eveneens paragraaf 4).

Signalering financiële crisis

Zolang er sprake is van een actuele dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad maakt de adviserend actuaris van het fonds tweewekelijks een schatting van de dekkingsgraad.

De geschatte dekkingsgraad wordt gerapporteerd aan het bestuur en het bestuursbureau van het fonds. Aan de hand van deze rapportage wordt door de adviserend actuaris vastgesteld of er sprake is van een mogelijke crisissituatie als onder a), b) of c). Indien dit naar de mening van de adviserend actuaris het geval kan zijn, rapporteert deze zijn bevindingen aan de algemeen directeur van het bestuursbureau.

Als onderdeel van de Crash Scenario procedure (paragraaf 4) monitort APG, als vermogensbeheerder van het fonds, de ontwikkelingen op de financiële markten. Indien er sprake is van een mogelijke crisissituatie als onder d) of e), beoordeelt het APG Investment Comité de situatie. Het APG Investment Comité rapporteert haar bevindingen aan de algemeen directeur van het bestuursbureau.

¹¹ Op grond van artikel 145 van de Pensioenwet en artikel 29b van het Besluit FTK.

¹² De minimaal vereiste dekkingsgraad ultimo 2023 is nog niet definitief vastgesteld en is daarom gelijkgesteld aan ultimo 2022.

De algemeen directeur van het bestuursbureau beoordeelt, in overleg met de bestuursvoorzitters en met één of meer Managers Vermogensbeheer, of er al dan niet sprake is van een financiële crisis. Indien er sprake is van een financiële crisis roept de algemeen directeur van het bestuursbureau (eventueel telefonisch) het Financieel Crisisteam bijeen in een vergadering (paragraaf 6).

Gedurende een financiële crisis wordt, met een vooraf afgesproken periodiciteit, geëvalueerd of de situatie waarin BpfBOUW zich dan bevindt nog steeds als crisis bestempeld moet worden. Dit onderwerp zal als vast punt op de agenda worden gezet.

2. Wat is de kritische dekkingsgraad waarbij artikel 140 lid 1 van de Pensioenwet in werking kan treden?

Artikel 140 lid 1 van de Pensioenwet betreft de maatregel inzake het MVEV. BpfBOUW moet binnen zes maanden maatregelen treffen indien:

- de beleidsdekkingsgraad ultimo jaar zich vijf jaar opeenvolgend onder de minimaal vereiste dekkingsgraad bevindt en,
- de actuele dekkingsgraad bij die laatste vaststelling ook onder dat niveau ligt.

Na doorvoeren van de maatregelen moet de actuele dekkingsgraad direct voldoen aan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Als maatregel zal bpfBOUW overgaan tot korten van pensioenaanspraken en pensioenrechten die voor risico van het fonds zijn¹³. De hoogte van de korting wordt dusdanig vastgesteld dat het verschil tussen de actuele dekkingsgraad en de minimaal vereiste dekkingsgraad daarmee wordt gefinancierd.

De korting mag worden uitgesmeerd over de hersteltermijn, maar is onvoorwaardelijk. Dat wil zeggen dat de uitgesmeerde kortingen ongeacht de toekomstige ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad moeten worden geëffectueerd. Uitgangspunt van het beleid van bpfBOUW is dat de onvoorwaardelijke korting evenredig wordt gespreid over de duur van de hersteltermijn (10 jaar).

Bij een gespreide korting is het jaarlijkse kortingspercentage hoger dan een evenredig deel van de totale benodigde korting. Doordat er gedurende de spreidingsperiode uitkeringen worden gedaan die niet volledig kunnen worden gekort, is een hoger jaarlijks kortingspercentage benodigd. Hoe langer de uitsmeerperiode van de korting des te hoger wordt de som van de over alle jaren gecumuleerde kortingspercentages (voor een uitgewerkt voorbeeld zie bijlage A). De totale korting wordt direct in de technische voorzieningen verwerkt. Het gehanteerde kortingsbeleid staat omschreven in de abtn.

In navolgende tabel worden de kritische grenzen getoond van de actuele dekkingsgraad waarbij artikel 140 lid 1 Pensioenwet in werking treedt. De kritische grenzen worden berekend op basis van het verwacht fondsrendement en een verlaagd verwacht fondsrendement met 1%-punt en 2%-punt. Hierbij is uitgegaan van de DNB RTS per 31 december 2023. Voor het fondsrendement is uitgegaan van het (meetkundig) fondsrendement op basis van de maximale parametergrenzen volgens de Commissie Parameters 2022. Het verwacht fondsrendement bedraagt over de 10-jaars periode ongeveer 4,5 per jaar%.

Tabel 1 - Dekkingsgraad vijf jaar onder MVEV (stand per 1-1-2024)

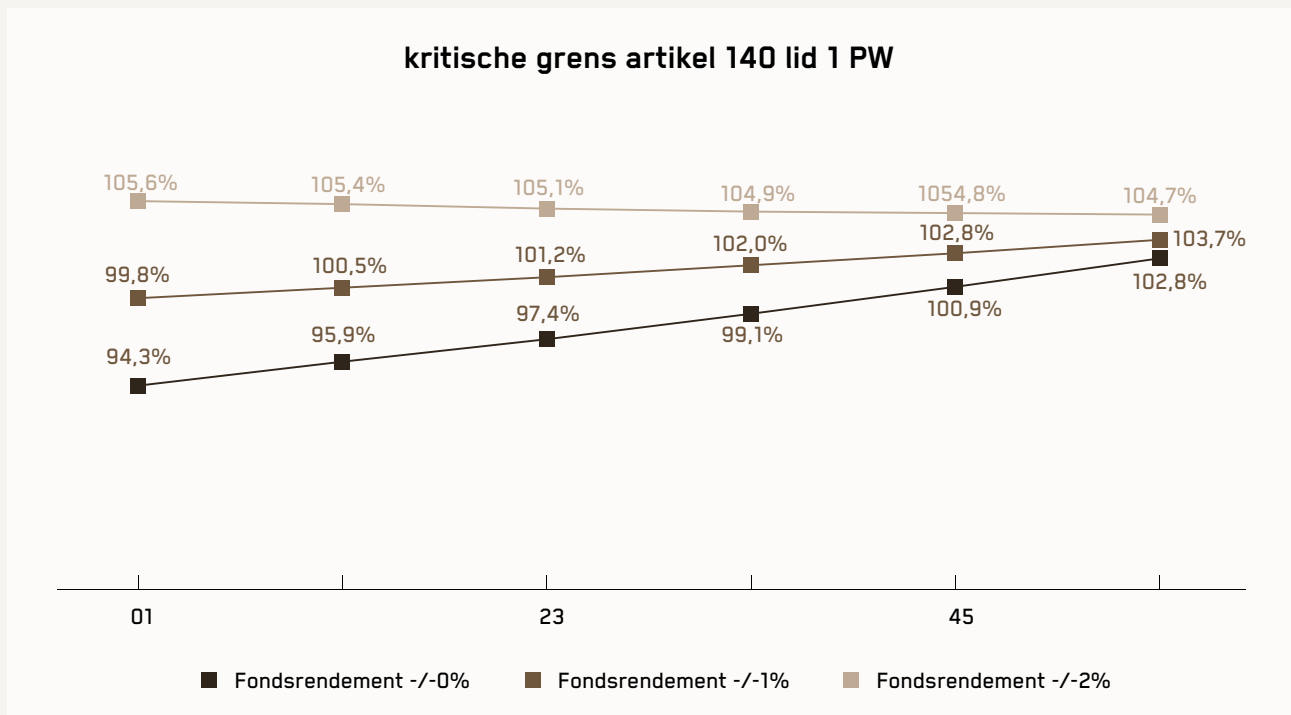
| Duur dekkingstekort | Fondsrendement | Fondsrendement -/-1% | Fondsrendement -/-2% |
|---------------------|----------------|----------------------|----------------------|
| 0 | 94,3% | 99,8% | 105,6% |
| 1 | 95,9% | 100,5% | 105,4% |
| 2 | 97,4% | 101,2% | 105,1% |
| 3 | 99,1% | 102,0% | 104,9% |
| 4 | 100,9% | 102,8% | 104,8% |
| 5 | 102,8% | 103,7% | 104,7% |

¹³ De beleggingskapitalen binnen de BeterExcedent, de netto pensioenregeling en de spaarkapitalen van de gemoedsbezwaarden komen niet in aanmerking voor korting.

De kritische grens van de actuele dekkingsgraad stijgt meer dan evenredig bij een kortere resterende herstelduur. Dit komt met name door het stijgende effect van het (over)rendement bij een hogere aanvangsdekkingsgraad¹⁴.

De uitkomsten zijn iets verbeterd of nagenoeg gelijk gebleven ten opzichte van vorig jaar. De belangrijkste verklaring hiervoor is omdat het verschil in overrendement (M5) grotendeels wegvalt tegen het effect van nieuwe inkoop (M1).. Bij een daling van het fondsrendement met 2% is het overrendement zelfs negatief waardoor de aanvangsdekkingsgraad die je nodig hebt om binnen de resterende herstelduur uit te komen op het MVEV steeds hoger komt te liggen. Een grafische weergave van de kritische grenzen is als volgt.

Figuur 1 - Kritische grens art. 140 lid 1 PW



3. Wat is de kritische dekkingsgraad waarbij niet kan worden hersteld binnen de looptijd van het herstelplan?

Dit is het niveau van de actuele dekkingsgraad waaronder het fonds niet binnen de gestelde periode het vereist eigen vermogen (gehanteerd niveau ultimo 2023 o.b.v. Q4 rapportage: 22,8%) kan halen, zonder maatregelen te treffen die verder gaan dan het reguliere premie-, toeslag- en beleggingsbeleid. In het bijzonder moet gedacht worden aan het verlagen (korten) van opgebouwde pensioenen.

Indien het fonds in tekort raakt zal, uiterlijk binnen drie maanden na constatering¹⁵ hiervan, een herstelplan aan de toezichthouder (DNB) ter goedkeuring worden voorgelegd. Uit dit plan moet blijken dat binnen de gestelde wettelijke termijn wordt voldaan aan artikel 132 PW. Dit betekent dat het pensioenfonds moet aantonen dat het voldoende herstelkracht heeft om binnen de wettelijk toegestane hersteltermijn te herstellen naar de vereiste dekkingsgraad.

De korting mag worden uitgesmeerd over de volledige maximale 10-jaars periode, maar is alleen in het eerste jaar onvoorwaardelijk. Dit betekent dat alleen het eerste jaar de korting moet worden doorgevoerd. Uitgangspunt van het beleid van bpfBOUW is dat de korting evenredig wordt gespreid over de duur van de hersteltermijn. Voor de jaren vanaf het tweede jaar is de bepaalde korting voorwaardelijk. Mocht het fonds zich in het daaropvolgende jaar nog steeds in tekort bevinden, dan zal

¹⁴ Veronderstel een overrendement van 5%: bij een actuele dekkingsgraad van 90% stijgt de dekkingsgraad naar 94,5% (4,5%-punt), terwijl bij een dekkingsgraad van 100% de dekkingsgraad stijgt naar 105% (dus 5%-punt).

¹⁵ Beleidsdekkingsgraad per einde van een kwartaal lager dan de vereiste dekkingsgraad

opnieuw een herstelplan ingediend moeten worden. Ook ten aanzien van dit nieuwe geactualiseerde herstelplan is de toegestane maximale hersteltermijn 10 jaar.

De kritische dekkingsgraad is met name afhankelijk van de stand (en vorm) van de rentetermijnstructuur (RTS), het verwachte fondsrendement¹⁶ en de hoogte van het vereist eigen vermogen. In het algemeen geldt:

- Hoe lager de RTS hoe lager de kritische dekkingsgraad (en vice versa). Een lagere RTS resulteert in een hoger overrendement. Tegelijkertijd leidt een lagere RTS tot een duurdere inkoop van nieuwe pensioenopbouw. Bij een gelijkblijvende feitelijke premie neutraliseert dit deels het hogere overrendement.
- Hoe hoger het verwachte fondsrendement, hoe hoger het overrendement, hoe lager de kritische dekkingsgraad (en vice versa).
- Hoe hoger het vereist eigen vermogen, hoe hoger de kritische dekkingsgraad (en vice versa)¹⁷.

In onderstaande tabel worden de kritische grenzen getoond van de dekkingsgraad waarbij niet kan worden hersteld binnen de looptijd van het herstelplan. Deze grenzen worden getoond bij verschillende fondsrendementen en renteniveaus.

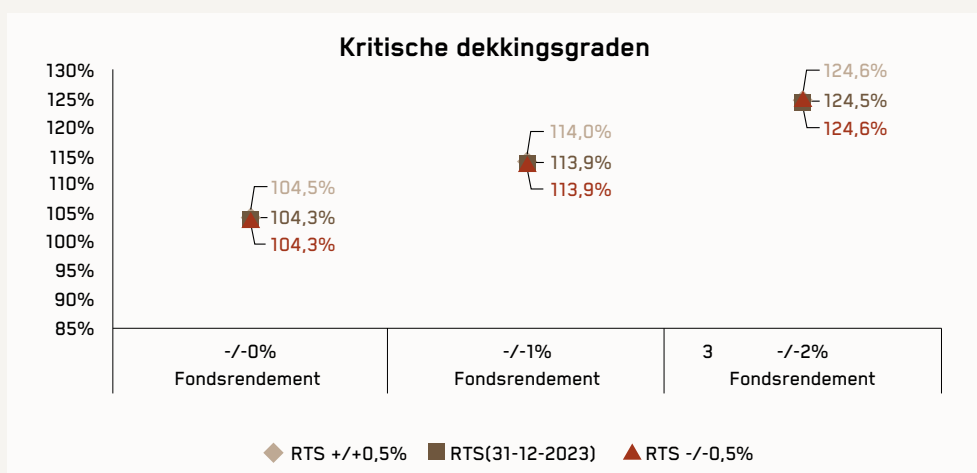
Tabel 2: Kritische (actuele) dekkingsgraden

| RTS | Fondsrendement | Fondsrendement +/-1% | Fondsrendement +/-2% |
|------------------|----------------|----------------------|----------------------|
| RTS + 0,5% | 104,5% | 114,0% | 124,6% |
| RTS (31-12-2023) | 104,3% | 113,9% | 124,5% |
| RTS +/- 0,5% | 104,3% | 113,9% | 124,6% |

In bovenstaande tabel zijn de kritische dekkingsgraden opgenomen uitgaande van de gegevens (rente en rendementsverwachtingen zoals gehanteerd) per eind 2023. Daarnaast zijn de kritische dekkingsgraden opgenomen zoals deze gelden bij een aantal andere niveaus¹⁸ van de rente en/of rendementen. De uitkomsten zijn iets verbeterd ten opzichte van vorig jaar. De kritische dekkingsgraden liggen nu niet alleen boven het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad, maar bij een daling van het fondsrendement met 2% zelfs boven de vereiste dekkingsgraad. Het verwachte overrendement ligt in dit laatste scenario te laag om het negatieve effect van de inkoop van nieuwe pensioenopbouw op te vangen. De kans op een dergelijke scenario is klein, maar het kan voorkomen als bijvoorbeeld de beleidsdekkingsgraad lager ligt dan de vereiste dekkingsgraad terwijl de actuele dekkingsgraad hoger ligt dan de vereiste dekkingsgraad, door een forse stijging in bijvoorbeeld december.

In onderstaande figuur zijn de kritische dekkingsgraden weergegeven bij verschillende renteniveaus en fondsrendementen.

Figuur 2 - Kritische dekkingsgraden



¹⁶ Op basis van wettelijk voorgeschreven maximale parameters.

¹⁷ Een hoger vereist eigen vermogen gaat vaak samen met een hoger verwacht rendement. Een hoger verwacht rendement verlaagt de kritische dekkingsgraad. Als een hoger VEV het gevolg is van een hogere rente zal het verwachte overrendement lager uitvallen en daarmee de kritische dekkingsgraad zelfs hoger kunnen uitvallen.

¹⁸ Voor de rente hanteert het fonds de door DNB gepubliceerde RTS per 31 december 2023 als uitgangspunt met een parallelle verschuiving van respectievelijk +0,5% en -0,5%-punt. Voor het fondsrendement is uitgegaan van het (meetkundig) fondsrendement op basis van de maximale parametergrenzen.

In onderstaande tabel staan de te verwachten kortingspercentages bij verschillende actuele dekkingsgraden, onder het niveau van de kritische dekkingsgraden.

Tabel 3 - Kortingspercentages bij verschillende dekkingsgraden

| Actuele dekkingsgraad | Onvoorwaardelijke korting 1e jaar | Cumulatieve korting |
|-----------------------|-----------------------------------|---------------------|
| 104,3% | 0,00% | 0,0% |
| 100,0% | -0,47% | -4,8% |
| 95,0% | -1,05% | -11,0% |
| 90,0% | -1,65% | -17,8% |
| 85,0% | -2,28% | -25,3% |
| 80,0% | -2,94% | -33,6% |
| 75,0% | -3,64% | -43,0% |

De korting in de laatste kolom kan worden uitgesmeerd over de hersteltermijn van 10 jaar. Bij een dekkingsgraad van 95% is een korting van 1,05% per jaar nodig (waarvan de eerste korting onvoorwaardelijk) om binnen 10 jaar uit herstel te zijn. Hierbij is rekening gehouden met verwachte uitkeringen, premies en rendementen volgens de systematiek van het herstelplan. Een jaarlijkse korting van 1,05% resulteert in een cumulatieve korting van 11,0% (= $(100\% + 1,05\%)^{10} - 100\%$) over een periode van 10 jaar.

4. Op welke manier tracht het bestuur de gevolgen van een financiële crisis te beperken?

Voor het beheerst en integer realiseren van haar strategie en doelstellingen maakt het fonds, ook ten tijde van een financiële crisis, gebruik van integraal risicomanagement. Middels scenario analyses bestudeert het fonds op voorhand mogelijke gevolgen van een crisis door middel van ALM en/of haalbaarheidstoets. Daarnaast hanteert het fonds een Crash Scenario procedure om tijdig grote en voor bpfBOUW nadelige schokken in financiële markten te signaleren.

Integraal Risicomanagement

Het fonds heeft een geïntegreerd risicomanagementraamwerk ingericht dat effectief bijdraagt aan het op een beheerste en integere wijze realiseren van de strategie en de doelstellingen van het fonds. Dit raamwerk is vastgelegd in het document 'Raamwerk Integraal Risicomanagement' en staat ook beschreven in de abtn. Het raamwerk is ook van toepassing ten tijde van een financiële crisis.

ALM-studie

BpfBOUW voert periodiek een ALM-studie uit. Door middel van een ALM-studie wordt inzicht verkregen in de relaties tussen beleggingen onderling en in relatie tot de verplichtingen van het fonds, de pensioenambities, het premieniveau en tussen rendement en risico. De ALM-studie biedt inzicht in de risicofactoren op kortere en langere termijn die zich voordoen bij verschillende economische scenario's. Aan de hand van de ALM-studie zoekt het bestuur naar een evenwichtig premie-, beleggings- en toeslagbeleid. Op basis van de ALM-analyse komt daarom onder meer een strategische beleggingsmix, rente-afdekkingsbeleid en valuta-afdekkingsbeleid tot stand, waarmee de risicohouding (de risicobereidheid en de afweging tussen rendement en risico) impliciet is vertaald naar strategisch beleggingsbeleid.

Haalbaarheidstoets

BpfBOUW voert jaarlijks de haalbaarheidstoets uit. Deze toets is bedoeld om het bestuur inzicht te geven in de verwachte pensioenresultaten over een lange termijn (60 jaar), gegeven het vastgestelde premie-, beleggings-, kortings- en toeslagbeleid. Aan de hand van de toets wordt beoordeeld of de pensioenresultaten zich op langere termijn binnen de vastgestelde grenzen bevinden. Indien het fonds niet slaagt voor de haalbaarheidstoets zal het fonds teruggaan naar cao-partijen en hen vragen om ambitie van de regeling en/of (maximale) premie en/of de risicohouding aan te passen.

Crash Scenario procedure

Om de genoemde crisissituatie van zeer grote fluctuaties op de financiële markten (dit is situatie d in paragraaf 1) te kunnen monitoren is de zogenoemde Crash Scenario procedure opgezet.

De Crash Scenario procedure wordt gehanteerd als onderdeel van een dagelijkse procedure van de vermogensbeheerder om tijdig in te spelen op grote en voor bpfBOUW nadelige schokken in financiële markten. Deze schokken kunnen gevolgen hebben voor de beleggingsportefeuille (bijvoorbeeld een sterke daling van de aandelenmarkten), de pensioenverplichtingen (bijvoorbeeld een sterke daling van de lange rente) en/of het afdekkingsbeleid (bijvoorbeeld een grote schommeling in valuta of rentes). Voor de belangrijkste liquide beleggingscategorieën zijn één of meerdere indicatoren geïdentificeerd. Als deze indicatoren zorgen voor een relatief groot waardeverlies binnen deze beleggingscategorie, en dus ook binnen de totale beleggingsportefeuille, dan treedt het Crash Scenario in werking. Voor illiquide beleggingen is het door gebrek aan dagelijkse waarderingen niet mogelijk om een dagelijkse procedure te hanteren. Naast beleggingen wordt ook de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen in de gaten gehouden. Dit gebeurt door middel van de Europese 20- en 30-jaars Europese swap rentes.

Kern van het Crash Scenario is dat een groep van ter zake verantwoordelijke vermogensbeheerders (leden van het APG Investment Comité) vaststelt of er maatregelen moeten worden getroffen. Naar gelang de aard van de maatregelen zullen ook andere disciplines hierbij betrokken worden. Indien door het APG Investment Comité nodig bevonden zal de procedure voor uitzonderlijke situaties worden opgestart (zie paragraaf 6). Indien het APG Investment Comité is samengekomen rapporteert het Comité aan de Commissie Vermogensbeheer & Balansmanagement wat de aanleiding hiervan was en licht de situatie toe.

Het APG Investment Committee bestaat uit:

- Chief Executive Officer (voorzitter)
- Chief Investment Officer
- Chief Financial Risk Officer
- Managing Director Legal, Tax & Regulations
- Managing Director Responsible Investment & Governance
- Managing Director Multi Asset

Methodologie

Elke in het Crash Scenario opgenomen financiële waarde (zie onderdeel 'Markten' voor een overzicht) kan afzonderlijk een signaal afgeven. Een signaal bestaat uit drie onderdelen. Het eerste deelsignaal is het dagrendement, of de waardeverandering op dagbasis. Als deze een bepaalde limiet overschrijdt, gaat dit deelsignaal af. De andere twee deelsignalen zijn gebaseerd op z-scores van dagrendementen. Dat wil zeggen dat het betreffende deelsignaal afgaat als het dagrendement ten opzichte van historische dagrendementen uitzonderlijk is. Het ene deelsignaal heeft betrekking op een historie van drie maanden, het andere op een historie van drie jaar. Voordeel van een z-score benadering is dat in een rustige periode een relatief kleine schok (een mogelijke verstoring van de rust op financiële markten) kan leiden tot een signaal, terwijl in volatiele markten een grotere schok nodig is om (opnieuw) een signaal af te geven.

Als alle drie de deelsignalen op dezelfde dag afgaan voor minimaal één financiële waarde, dus als zowel het dagrendement als beide z-scores hun limieten overschrijden, dan treedt de Crash Scenario procedure in werking. Er zijn twee limietniveaus, voor gematigde en voor sterke schokken. De limieten voor een gematigde schok zijn zodanig vastgesteld dat een signaal als gevolg van een dergelijke schok eens per 200 dagen kan worden verwacht. Een sterke schok kan (ex ante) eens per 1000 dagen worden verwacht.

In aanvulling op de mechanische signalering kunnen leden van het APG Investment Comité ook op kwalitatieve gronden besluiten dat het Crash Scenario in werking moet worden gesteld.

Markten

De belangrijkste wereldwijde aandelenindices zijn onderdeel van het Crash Scenario. Dit kunnen de markten zijn waarin bpfBOUW het meest belegt, maar soms ook markten die potentieel een grote invloed hebben op de wereldmarkt. De markten die zijn opgenomen in het Crash Scenario zijn de VS (S&P500), Europa (Eurostoxx 50), het VK (FTSE100) en Japan (Nikkei 225).

In vastrentende markten zijn 10-jarige Amerikaanse staatsobligaties en Duitse (Euro-Bund) 10-jaars Bund futures opgenomen in het Crash Scenario. In beide gevallen gaat het om zowel koersstijgingen als koersdalingen¹⁹. Vanuit beleggingsperspectief zijn

¹⁹ Dit komt onder andere omdat rentes een tegengesteld effect hebben op de beleggingsportefeuille en op de pensioenverplichtingen. Een stijgende rente zorgt voor een negatief rendement op obligaties, dus moet er een signaal afgegeven worden vanuit beleggingsperspectief wanneer de rente sterk stijgt. Een dalende rente zorgt voor een toename van de verplichtingen, dus is een signaal vereist wanneer de rente sterk daalt. Daarnaast is een sterke schommeling in de rente ook van belang voor de afdekking van het renterisico.

tevens een sterke daling van het rendement op langlopende, inflatiegerelateerde obligaties (Europa) en een sterke stijging van de credit spread (zowel VS als Europa) opgenomen in de signalering. Vanuit het perspectief van de verplichtingen zijn de 20- en 30-jaars Europese swap rente onderdeel van het Crash Scenario. Een positief rendement (dus een daling van de rente) zorgt voor een toename van de verplichtingen.

Valutarendementen beïnvloeden de resultaten van de afdekking van het valutarisico. Bovendien gaan schommelingen in valuta vaak gepaard met andere scherpe ontwikkelingen op de financiële markten. Vandaar dat de voor bpfBOUW belangrijkste valuta, de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen, zijn opgenomen in het Crash Scenario. Voor al deze valuta geldt dat een signaal wordt afgegeven bij zowel een sterke koersstijging als een sterke koersdaling.

Ten slotte worden nog twee liquide alternatieve beleggingscategorieën meegenomen in de signalering. Dit zijn Commodities (GSCI) en beursgenoteerd Amerikaans vastgoed (NAREIT).

In bijlage B staan de indicatoren voor de 'Crash Scenario' procedure opgenomen.

5. Welke sturingsmiddelen heeft het bestuur (in een financiële crisis) ter beschikking en wat is het financiële effect?

De belangrijkste sturingsmiddelen (en noodmaatregelen) van bpfBOUW zijn:

- het premiebeleid,
- het toeslagbeleid,
- het beleggingsbeleid;
- de pensioenregeling
(na tussenkomst van cao-partijen);
- het kortingsbeleid.

Het premie-, toeslag- en beleggingsbeleid is regulier beleid dat ook in een financiële crisis direct en dus als eerste zal worden ingezet. Een kortingsbesluit zal het bestuur als laatste redmiddel gebruiken. Voordat het bestuur een kortingsbesluit neemt, zal het zich wenden tot sociale partners om te onderzoeken in hoeverre versobering van de regeling en/of andere aanvullende maatregelen mogelijk zijn om een korting te voorkomen. Deze sturingsmiddelen en het financiële effect ervan worden hieronder afzonderlijk beschreven, in de volgorde waarin ze worden ingezet.

Premiebeleid

De kracht van het premiestuur bij bpfBOUW is beperkt. Een toename van de jaarpremie voor de middelloonregeling met 1%-punt, leidt tot een jaarlijkse stijging van de dekkingsgraad met minder dan 0,1%-punt.

Toeslagbeleid

De pensioenen worden alleen verhoogd indien en voor zover de middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Alle pensioenen worden dus voorwaardelijk geïndexeerd. De mate van toeslagverlening is in principe afhankelijk gesteld van de uitkomst van de rekenregel voor toekomstbestendige indexatie. In een crisissituatie waarbij de actuele dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad ligt, zal in voorkomende gevallen de beleidsdekkingsgraad in de meeste gevallen lager zijn dan 110%. Het fondsbeleid is dat er geen toeslag wordt verleend als de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110%. Het toeslagbeleid is daarom geen extra sturingsmiddel.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is er mede op gericht om, door middel van een evenwichtige spreiding van het vermogen over risicobronnen met positieve rendementsverwachtingen, een stabiel rendement te behalen. Een stabiel positief beleggingsrendement draagt bij om een financiële crisis te voorkomen en is tevens één van de belangrijkste middelen om uit een dergelijke financiële crisis te geraken. Overigens kan het beleggingsbeleid bij een tekort niet aangepast worden, als dit leidt tot een hoger risico (VEV).

Pensioenregeling

De pensioenregeling van bpfBOUW kan niet door het bestuur zelfstandig worden aangepast. De verantwoordelijkheid hiervoor ligt bij de sociale partners. Dit beperkt de inzetbaarheid van deze maatregel. Indien sociale partners hiertoe besluiten,

kan een versoering van de pensioenregeling, een bijdrage leveren aan herstel. De effectiviteit van het versoeren van de pensioenregeling voor nieuwe opbouw van pensioenaanspraken is beperkt voor wat betreft de impact op de dekkingsgraad.

Kortingsbeleid

BpfBOUW heeft een kortingsbeleid. Dit kortingsbeleid is opgenomen in de ABTN. Hieronder volgt een beschrijving over het moment van korten, de besluitvorming van het bestuur en de bepaling van de hoogte van de korting.

Moment van korten

Het moment van korten is uiterlijk een jaar later als op 31 december van enig jaar blijkt dat de beleidsdekkingsgraad naar verwachting onvoldoende zal herstellen om aan het einde van de herstelperiode aan de wettelijke eisen te voldoen. Als dit het geval is, zal het bestuur een kortingsbesluit nemen. Het beleid van het fonds is gelijkelijke spreiding van de benodigde korting over de looptijd van het herstelplan (10 jaar). Het bestuur informeert de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden hierover zodra DNB de beoordeling van het herstelplan heeft afgerond. Het eerste deel van de gespreide korting wordt binnen een jaar geëffectueerd. De volgende delen van de gespreide korting worden alleen geëffectueerd als het volgende (geactualiseerde) herstelplan daartoe aanleiding geeft.

Besluitvorming bestuur

Alvorens te besluiten tot een (voorgenomen) korting, zal het bestuur aan cao-partijen voorleggen of er andere aanvullende herstelmaatregelen (dan korten) mogelijk zijn om het tekort tijdig op te kunnen heffen. Indien dit het geval is, zal het pensioenfonds aan DNB aantonen dat door deze maatregelen de dekkingsgraad weer voldoende zal herstellen. Als echter na overleg met cao-partijen blijkt dat korten nodig is na inzet van alle overige sturingsmiddelen, zal het fonds overgaan tot een kortingsmaatregel.

Stappenplan

In het kortingsproces kunnen de volgende stappen worden onderkend:

1. Vaststellen noodzaak tot aanvullende maatregelen.
2. Nagaan mogelijkheid andere aanvullende sturingsmiddelen dan korten.
3. Sociale partners (werkgevers- en werknemersorganisaties) raadplegen.
4. Vaststellen noodzaak tot korten.
5. Vaststellen omvang korting.
6. Invulling korting en toetsing evenwichtige belangenafweging.
7. Invulling compensatiemogelijkheden toekomst.
8. Opstellen (nieuw) herstelplan.
9. Kortingsbesluit.
10. Informatieverplichtingen vanuit Pensioenwet.
11. Informeren Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht.
12. Effectuering kortingsbesluit.

Communicatie

In hoofdstuk 7 is een beschrijving opgenomen van de communicatiemiddelen die worden ingezet wanneer een financiële crisis zich voordoet en de verschillende stappen uit het stappenplan worden gezet.

Hoogte korting

BpfBOUW hanteert in beginsel een uniforme, procentuele korting, waarbij alle opgebouwde pensioenaanspraken en – rechten van alle (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en andere aanspraakgerechtigden met hetzelfde percentage worden gekort. De beleggingskapitalen binnen de BeterExcedent, de netto pensioenregeling en de spaargelden van de gemoedsbezwaarden komen niet in aanmerking voor korting.

Een uniforme korting van 1% heeft een stijging van de dekkingsgraad van circa 1% tot gevolg (bij een dekkingsgraad van 100%).

Compenseren van korting

Het fonds heeft de ambitie om een toegepaste korting in de toekomst ongedaan te maken. Het herstel van de korting wordt alleen toegepast op de gekorte pensioenen van de deelnemers/gepensioneerden die door de korting zijn getroffen. Het compenseren van een korting heeft voorrang op het verlenen van inhaaltoeslag.

6. Hoe luidt de besluitvormingsprocedure bij een financiële crisis?

Inleiding

In het protocol crisiscommunicatie wordt een onderscheid gemaakt tussen een financiële crisis en overige crises ('niet-financiële crisis'). Het protocol crisiscommunicatie bij een financiële crisis staat beschreven in – en is integraal onderdeel van – het 'Financieel Crisisplan bpfBOUW'.

Samenstelling crisisteam

Het crisisteam is als volgt samengesteld:

| | |
|---|-----------------------------------|
| Voorzitters van bpfBOUW | Bestuursvoorzitters |
| Bestuursbureau bpfBOUW | Algemeen directeur |
| | Manager(s) Vermogensbeheer |
| De vertegenwoordiging van de eventueel betrokken commissie(s) | Voorzitter commissie VBB |
| | Expert bestuurder Vermogensbeheer |
| APG | Accountmanager Vermogensbeheer |
| | Fiduciair coördinator |
| | Adviserend Actuaris |
| Bouwinvest | Directeur |
| APG groep | Woordvoerder |

Gezien het eerstelijns karakter van het Financieel Crisisteam, wordt de 2e lijn Risico Commissie geïnformeerd en heeft deze een staande uitnodiging om vergaderingen van het Financieel Crisisteam bij te wonen.

Afhankelijk van de aard en omvang van de crisissituatie kunnen de voorzitters besluiten om de samenstelling van het crisisteam aan te passen. Wanneer wordt afgeweken van de voorgeschreven samenstelling van het crisisteam, zullen de overwegingen daarvoor worden vastgelegd.

Besluitvormingsprocedure bij een financiële crisis

Ten aanzien van de besluitvorming rond financiële crisissituaties kunnen twee trajecten worden onderscheiden:

1. Tijdens reguliere bestuursvergaderingen worden besluiten genomen over de inzet van de sturingsmiddelen. Deze besluiten hebben betrekking op onder meer de hoogte van premies en toeslagen, het beleggingsbeleid, herstelplannen, het raadplegen van cao-partijen voor mogelijke herstelmaatregelen (waaronder versobering van de pensioenregeling) en een eventuele kortingsmaatregel. Concrete maatregelen zullen altijd worden afgestemd op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment.
2. Spoedeisende besluiten ten aanzien van het beleggingsbeleid.

Spoedeisende besluitvorming ten aanzien van het beleggingsbeleid

Indien er sprake is van een uitzonderlijke situatie, kunnen er beleggingsmaatregelen worden genomen die afwijken van het bestaande (strategische) beleggingsplan.

Onder een uitzonderlijke situatie wordt verstaan (niet limitatief):

- Het APG Investment Comité adviseert dat er een beleggingsmaatregel moet worden genomen in verband met een uitzonderlijke situatie;
- Een op korte termijn noodzakelijk geachte overschrijding van beleggingsrichtlijnen;
- Nieuwe feiten welke een grote impact hebben op toekomstige verwachte rendementen en/of risico's van de beleggingsportefeuille. Er moet dan sprake zijn van een financieel-economische ontwikkeling die afwijkt van wat normaal moet worden geacht voor het gedrag van beleggingen.
- Wijzigingen in wet- en/of regelgeving, dan wel maatregelen van het fondsbestuur bijvoorbeeld naar aanleiding van aanbevelingen van de toezichthouder.

Bij het nemen van een beleggingsmaatregel in het kader van een uitzonderlijke situatie geldt de volgende procedure voor de besluitvorming van het bestuur van bpfBOUW:

- De vermogensbeheerder van bpfBOUW benadert de algemeen directeur van het bestuursbureau, telefonisch, gevraagd of ongevraagd met een advies of informatie over de marktsituatie.
- De algemeen directeur van het bestuursbureau beoordeelt, in overleg met de bestuursvoorzitters en met de Manager en Risicomanager Vermogensbeheer, of er al dan niet sprake is van een crisis.
- Indien er sprake is van een crisis roept de algemeen directeur van het bestuursbureau (eventueel telefonisch) het Financieel Crisisteam bijeen in een vergadering.
- Naar bevind van zaken zal één van de vaste VBB adviseurs betrokken worden, bij gelijke geschiktheid de adviseur met de langste staat van dienst bij bpfBOUW.
- Als het geen telefonische bijeenkomst is, wordt het gehele bestuur in de gelegenheid gesteld de vergadering bij te wonen.
- De vaste VBB adviseur in kwestie geeft, indien mogelijk na afstemming met de andere vaste VBB adviseurs advies aan het bestuur.
- In een dergelijke uitzonderlijke situatie zijn de voorzitters van het bestuur gemandateerd tot afhandeling van de transactie.
- Een besluit inclusief de mandatering wordt vastgelegd en per e-mail aan de vermogensbeheerder(s) gestuurd.
- Daarna wordt het voltallige bestuur, per e-mail, door het bestuursbureau geïnformeerd.
- Tijdens de eerstvolgende vergadering wordt de transactie (of externe marktsituatie) besproken.
- De genomen besluiten m.b.t. beleggingsmaatregelen en de wijze waarop deze richting uitvoerders opgevolgd worden, zullen expliciet worden vastgelegd in een specifieke besluitenlijst.

7. Hoe bewaakt het bestuur de evenwichtige belangenbehartiging tussen diverse stakeholders bij het treffen van (nood)maatregelen?

Het bestuur richt zich bij de besluitvorming over de in te zetten (nood)maatregel(en) (sturingsmiddelen) naar de belangen van alle bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgevers. In onderstaande tabel staat samengevat op welke groepen de sturingsmiddelen, zoals beschreven in paragraaf 5, effect hebben.

Tabel 4 – Effect sturingsmiddelen op groepen belanghebbenden

| | Actieve deelnemers | Gewezen deelnemers | Pensioengerechtigden | Werkgevers |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|------------|
| Premie verhogen | X | | | X |
| Geen/onvollledige toeslagverlening | X | X | X | |
| Pensioenregeling versoberen | X | | | X |
| Korten | X | X | X | |

Het bestuur gaat daarbij na of de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden of de werkgevers niet onevenredig worden geschaad. De lasten van de maatregelen dienen evenwichtig te worden verdeeld (solidariteit). Daarnaast gaat het bestuur na of iedere maatregel op zichzelf en in samenhang met de andere maatregelen niet disproportioneel is: er dient een evenwicht te zijn tussen de impact op de diverse groepen belanghebbenden en de herstelkracht van de maatregel (proportionaliteit, effectiviteit). Het bestuur houdt verder rekening met ontwikkelingen in het verleden en in de toekomst (continuïteit). Daarnaast houdt het bestuur rekening met de mogelijkheden om een maatregel in de toekomst te compenseren.

In onderstaande tabellen staat per sturingsmiddel samengevat in hoeverre:

1. het sturingsmiddel voor het fonds effectief is en de continuïteit niet doorkruist;
2. het sturingsmiddel solidariteit van de verschillende groepen vraagt en proportioneel is voor de groepen ten opzichte van de effectiviteit.

Ter verduidelijking van enkele scores in de tabellen:

- een '0' betekent ofwel 'neutraal' ofwel 'niet van toepassing';
- Een '+/-' bij effectiviteit betekent dat de maatregel beperkt bijdraagt.

- een minteken bij solidariteit betekent dat een groep niet bijdraagt;
- een minteken bij proportionaliteit betekent dat een doelgroep veel moet bijdragen ten opzichte van de effectiviteit van de maatregel.

Tabel 5 - Premie verhogen met 1%-punt (van de pensioengrondslag)

| Doelgroep | Effectiviteit | Continuïteit |
|---------------------|---------------|-------------------|
| Pensioenfonds | +/- | 0 |
| | Solidariteit | Proportionaliteit |
| Werkgever | + | - |
| Actieve deelnemer | + | - |
| Gewezen deelnemer | - | 0 |
| Pensioengerechtigde | - | 0 |

Werkgevers en actieve deelnemers zijn solidair als ze meer premie betalen om de financiële positie van het fonds te verbeteren. Het effect van een premieverhoging is echter beperkt.

Een verhoging van de premie met 1%-punt van de premiegrondslag verhoogt de dekkingsgraad met ca. 0,1%. In hoeverre de maatregel proportioneel is, hangt af van de mate waarin de premie wordt verhoogd en moet worden gezien in samenhang met andere maatregelen. Vanwege de beperkte effectiviteit is de maatregel hier niet aangeduid als proportioneel.

Tabel 6 - Geen/onvolledige toeslagverlening

| Doelgroep | Effectiviteit | Continuïteit |
|---------------------|---------------|-------------------|
| Pensioenfonds | - | 0 |
| | Solidariteit | Proportionaliteit |
| Werkgever | - | 0 |
| Actieve deelnemer | + | + |
| Gewezen deelnemer | + | + |
| Pensioengerechtigde | + | + |

Het niet verlenen van toeslag levert geen bijdrage aan het verhogen van de dekkingsgraad. Het verlenen van toeslag zou de dekkingsgraad wel (verder) verslechteren. Voor deelnemers en pensioengerechtigden betekent de maatregel koopkrachtverlies. Hoe meer rechten een deelnemer heeft, hoe meer er sprake is van solidariteit. De maatregel wordt hier aangemerkt als proportioneel, omdat het verlenen van toeslag van 1%, direct 1% dekkingsgraad zou kosten. De proportionaliteit moet echter in samenhang met andere te nemen maatregelen worden gezien.

Tabel 7 - Pensioenregeling versoberen: opbouw verlagen

| Doelgroep | Effectiviteit | Continuïteit |
|---------------------|---------------|-------------------|
| Pensioenfonds | +/- | 0 |
| | Solidariteit | Proportionaliteit |
| Werkgever | - | 0 |
| Actieve deelnemer | + | - |
| Gewezen deelnemer | - | 0 |
| Pensioengerechtigde | - | 0 |

Het effect op proportionaliteit van deze maatregel is vergelijkbaar met het verhogen van de premie, namelijk beperkt. De maatregel raakt alleen de actieve deelnemers. Of de maatregel de continuïteit niet verstoort, zal bij het nemen van de maatregel vooraf worden getoetst.

Tabel 8 – Korten van pensioenen met 1%

| Doelgroep | Effectiviteit | Continuïteit |
|---------------------|---------------|-------------------|
| Pensioenfondsen | + | + |
| | Solidariteit | Proportionaliteit |
| Werkgever | - | 0 |
| Actieve deelnemer | + | + |
| Gewezen deelnemer | + | + |
| Pensioengerechtigde | + | + |

8. Hoe is communicatie aan de stakeholders geregeld?

Voor een pensioengerechtigde of een (gewezen) deelnemer die bijna pensioneert betekent de maatregel direct koopkrachtverlies. Van deze deelnemers is de solidariteit dus hoog, zeker bij veel opgebouwde rechten. Deze maatregel is effectief, omdat een korting van 1% direct (nagenoeg) 1% dekkingsgraad oplevert. Omdat het middel effectief is en alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden raakt, wordt het hier aangemerkt als proportioneel. De proportionaliteit moet echter in samenhang met andere te nemen maatregelen worden gezien. Het korten waarborgt de continuïteit van het fonds, maar is sterk nadelig voor (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Tabel 9 – Communicatie crisisplan

| FASE 1 | Communicatie over het crisisplan |
|-------------------------|--|
| Moment van communiceren | Na vaststellen crisisplan: zo snel mogelijk, uiterlijk binnen 2 weken |
| Hoofdboodschap | - Bestaan en doel van crisisplan - Het integrale crisisplan |
| FASE 2 | Aanvang crisissituatie |
| Moment van communiceren | Binnen 1 maand na aanvang crisis |
| Hoofdboodschap | - Verslechtering financiële situatie fonds - Mogelijke maatregelen inclusief gevolgen: <ul style="list-style-type: none"> • Voor de premie en toeslag • Aanpassen beleggingsbeleid • Versoberen regeling • Kortingen van de aanspraken - Impact en afweging maatregelen Evenwichtige belangenafweging |
| FASE 3 | Bestuursbesluit(en) over maatregelen |
| Moment van communiceren | Binnen 2 weken na besluit bestuur |
| Hoofdboodschap | - Financiële situatie - Maatregel(en) die genomen worden - Gevolgen van de maatregelen voor de deelnemer, werkgever en overige stakeholders - Evenwichtige verdeling en belangenbehartiging - Verwachtingen |
| FASE 4 | Ongedaan maken maatregelen |
| Moment van communiceren | Binnen 2 weken na besluit bestuur |
| Hoofdboodschap | - Verbetering financiële situatie - Maatregelen (gedeeltelijk) ongedaan gemaakt - Gevolgen van het ongedaan maken van de maatregelen voor de deelnemer, werkgever en overige stakeholders - Evenwichtige verdeling en belangenbehartiging |

Per fase onderscheiden we de volgende doelgroepen:

| | Doelgroepen | Fase 1 | Fase 2 | Fase 3 | Fase 4 |
|--------------------|--|--------|--------|--------|--------|
| Doelgroepen extern | • Toezichthouders (AFM/DNB) | V | V | V | V |
| | • Werkgeversverenigingen | V | V | V | V |
| | • Vakbonden | V | V | V | V |
| | • Werkgevers | V | V | V | V |
| | • Actieve en gewezen deelnemers | V | V | V | V |
| | • Pensioengerechtigden | V | V | V | V |
| | • Accountant en certificerend actuaris (inclusief actuariële sleutelfunctiehouder) | V | V | V | V |
| | • Pers | | V | V | V |
| Doelgroepen intern | • Bestuur | V | V | V | V |
| | • Raad van Toezicht | | V | V | V |
| | • Verantwoordingsorgaan | | V | V | V |
| | • De vaste adviseurs van de commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement | V | V | V | V |
| | • Bestuursbureau bpfBOUW | V | V | V | V |
| | • Directie Bouwinvest en APG | | V | V | V |
| | • Medewerkers APG | | V | V | V |

Per fase kan gebruik gemaakt worden van de volgende kanalen en middelen:

| | Doelgroepen | Fase 1 | Fase 2 | Fase 3 | Fase 4 |
|------------------|--|--------|--------|--------|--------|
| Kanal / middelen | • Brief | | V | V | V |
| | • Website | V | V | V | V |
| | • E-mailing | | V | V | V |
| | • Bouwpensioenbericht (voor consulenten) | | V | V | V |
| | • Vraag en antwoordlijsten voor telefonische helpdesk sociale partners | | V | V | V |
| | • Persbericht | | V | V | V |
| | • Bijeenkomsten voor belanghebbenden | | | V | |

9. Hoe en wanneer wordt het crisisplan getoetst en bijgesteld?

Het crisisplan wordt, na goedkeuring door het bestuur, opgenomen in de ABTN.

Het crisisplan wordt jaarlijks bij de actualisatie van de ABTN beoordeeld en zo nodig aangepast.

Bijlagen (2):

- Uitwerking korting bij beleidsdekkingsgraad 5 jaar onder minimaal vereiste dekkingsgraad
- Indicatoren 'Crash Scenario' procedure

Bijlage A: Uitwerking korting bij beleidsdekkingsgraad 5 jaar onder minimaal vereiste dekkingsgraad

Onderstaand wordt aan de hand van een voorbeeld een toelichting gegeven op de werking van de korting ineens en uitgesmeerd over een periode van 10 jaar. Er is uitgegaan van het uitgangspunt dat het fonds hanteert om in beginsel een procentuele korting toe te passen, waarbij alle opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten van alle (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en andere aanspraakgerechtigden met hetzelfde percentage worden gekort.

De hoogte van het kortingspercentage is afhankelijk van met name de volgende punten:

- De mate van spreiding van de korting (ineens of maximaal 10 jaar);
- Het moment van korten (begin tot uiterlijk halverwege het jaar);
- De verwachte uitkeringenstroom van het fonds op basis van de opgebouwde aanspraken;
- De rentetermijnstructuur op het moment van vaststellen van de korting.

De hoogte van het kortingspercentage is niet afhankelijk van de toekomstige ontwikkelingen van de financiële positie van het fonds. Opgemerkt wordt dat voor kortingen een gesloten systeem wordt toegepast, zodat het vastgestelde kortingspercentage niet geldt voor toekomstige opbouw van aanspraken.

Stel dat de actuele dekkingsgraad 100% bedraagt en de beleidsdekkingsgraad daarvoor 5 jaar onder 104,2% was. In de onderstaande tabel is een overzicht opgenomen met 4 scenario's met de daarbij behorende kortingspercentages:

Tabel A.1 - Kortingspercentages bij verschillende scenario's

| | Kortingspercentage (afgerond op 2 decimalen) | |
|---|--|----------|
| Scenario 1: korting ineens begin van het jaar | 4,03% | Eenmalig |
| Scenario 2: korting ineens halverwege van het jaar | 4,07% | Eenmalig |
| Scenario 3: korting begin van het jaar, spreiden over 10 jaar | 0,45% | Per jaar |
| Scenario 4: korten halverwege het jaar, spreiden over 10 jaar | 0,46% | Per jaar |

Toelichting uitkomsten

Scenario 1: Er is begin van het jaar een korting ineens van 4,03% ($=100\%/104,2\%-1$) nodig om de actuele dekkingsgraad te laten stijgen van 100% naar 104,2%.

Scenario 2: Als het fonds halverwege het jaar gaat korten in plaats van begin van het jaar dan stijgt het kortingspercentage. Dit komt omdat de uitkeringen die gedurende de eerste helft van het jaar worden gedaan dan niet worden gekort en er daardoor een hogere korting is benodigd. Bovendien nemen de verplichtingen in een half jaar toe door de rentetoevoeging uit de rentetermijnstructuur, waardoor er meer gekort moet worden.

Hoe langer de uitsmeerperiode van de korting des te hoger worden daarom de over alle jaren gecumuleerde kortingspercentages. Dit verklaart waarom de kortingspercentages uit de scenario's 3 en 4 hoger zijn dan 1/10 deel van de korting ineens.

Bijlage B: Indicatoren voor 'Crash scenario' procedure

De crashdetectietabel onderscheidt twee gradaties van crashes: scenario A ofwel een "moderate" crash en scenario B een "severe" crash. De drempelwaarden voor scenario A zijn zodanig vastgesteld dat er per markt één crash per 200 dagen optreedt. Bij scenario B treedt deze eens per 1000 dagen op. In termen van procedurele afhandeling is er geen verschil; het onderscheid dient in de praktijk vooral als additionele signaalfunctie.

De tabel is verdeeld in negen kolommen, waarbij de eerste kolom de categorie aangeeft en de hiernavolgende kolom de naam van de markt weergeeft. Het pijltje geeft de richting van de crash. Merk bijvoorbeeld op dat er alleen op neerwaartse crashes in swaprentes wordt geselecteerd. De volgende zes kolommen geven drempelwaarden aan. Deze zijn in essentie z-scores over respectievelijk drie maanden historie en waarschijnlijkheid van optreden en drie jaar historie en waarschijnlijkheid dat dit voorkomt en worden vooraf gegaan met drempelwaarden op basis van de gehele historie. De laatste kolom toont de waarschijnlijkheid dat alle drie criteria (drempelwaarden, 3-maands en 3-jaars z-score) tegelijk worden overschreden. In dat geval is er sprake van een crash.

Triggers and back test

Scenario A (moderate crash, ex ante probability once every 200 days)

| Category | Indices | Static | | 3m rolling | | 3y rolling | | Combined |
|---------------------|--------------------|-----------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-----------|
| | | Trigger | Frequency | Trigger | Frequency | Trigger | Frequency | Frequency |
| Equities | S&P 500 ↓ | -2.50% | 0.019 | -2.30 | 0.017 | -2.50 | 0.018 | 0.006 |
| | Eurostoxx 50 ↓ | -2.75% | 0.025 | -2.30 | 0.018 | -2.50 | 0.018 | 0.007 |
| | FTSE 100 ↓ | -2.75% | 0.014 | -2.30 | 0.017 | -2.50 | 0.018 | 0.005 |
| | Nikkei 225 ↓ | -3.25% | 0.019 | -2.50 | 0.014 | -2.50 | 0.016 | 0.006 |
| | MSCI EM ↓ | -3.25% | 0.011 | -2.50 | 0.018 | -2.50 | 0.018 | 0.006 |
| Fixed Income | US notes ↓ | -1.25% | 0.010 | -2.80 | 0.009 | -3.00 | 0.007 | 0.005 |
| | US notes ↓ | 1.10% | 0.011 | 2.30 | 0.013 | 2.40 | 0.013 | 0.005 |
| | Bund futures ↓ | -1.00% | 0.009 | -2.80 | 0.009 | -3.00 | 0.011 | 0.005 |
| | Bund futures ↓ | 0.80% | 0.015 | 2.30 | 0.014 | 2.40 | 0.014 | 0.005 |
| | Euro Swap 30y ↓ | 2.25% | 0.010 | 2.25 | 0.013 | 2.50 | 0.012 | 0.005 |
| | Euro Swap 20y ↓ | 1.50% | 0.013 | 2.25 | 0.012 | 2.50 | 0.012 | 0.005 |
| | Euro real rate ↓ | 1.75% | 0.011 | 2.25 | 0.015 | 2.75 | 0.013 | 0.005 |
| | US credit spr. ↓ | 25.00% | 0.001 | 3.25 | 0.006 | 2.75 | 0.011 | 0.001 |
| | EU credit spr. ↓ | 17.50% | 0.005 | 3.25 | 0.012 | 3.75 | 0.012 | 0.005 |
| | EM credit spr. ↓ | 2500.00% | 0.005 | 3.25 | 0.008 | 3.75 | 0.007 | 0.001 |
| Commodities | GSCI ↓ | -4.50% | 0.004 | -2.25 | 0.016 | -2.50 | 0.016 | 0.002 |
| Currencies | USD ↓ | -1.75% | 0.009 | -2.60 | 0.010 | -2.70 | 0.009 | 0.006 |
| | GBP ↓ | -1.30% | 0.012 | -2.60 | 0.012 | -2.70 | 0.011 | 0.005 |
| | JPY ↓ | -1.75% | 0.011 | -2.30 | 0.013 | -2.50 | 0.011 | 0.004 |
| | USD ↓ | 1.75% | 0.010 | 2.60 | 0.009 | 2.70 | 0.008 | 0.004 |
| | GBP ↓ | 1.30% | 0.008 | 2.60 | 0.006 | 2.70 | 0.008 | 0.003 |
| | JPY ↓ | 1.75% | 0.017 | 2.60 | 0.011 | 2.70 | 0.015 | 0.005 |
| | Real Estate | NAREIT Equity ↓ | -2.50% | 0.025 | -2.50 | 0.014 | -2.50 | 0.018 |

Scenario B (severe crash, ex ante probability once every 1000 days)

| Category | Indices | Static | | 3m rolling | | 3y rolling | | Combined |
|---------------------|------------------|----------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-----------|
| | | Trigger | Frequency | Trigger | Frequency | Trigger | Frequency | Frequency |
| Equities | S&P 500 ↓ | -4.75% | 0.003 | -3.25 | 0.003 | -4.00 | 0.003 | 0.001 |
| | Eurostoxx 50 ↓ | -4.75% | 0.006 | -3.25 | 0.005 | -4.00 | 0.004 | 0.002 |
| | FTSE 100 ↓ | -4.75% | 0.003 | -3.25 | 0.003 | -4.00 | 0.003 | 0.001 |
| | Nikkei 225 ↓ | -4.75% | 0.006 | -3.25 | 0.004 | -4.00 | 0.003 | 0.001 |
| | MSCI EM ↓ | -4.75% | 0.003 | -3.25 | 0.005 | -4.00 | 0.005 | 0.001 |
| Fixed Income | US notes ↓ | -1.60% | 0.003 | -3.50 | 0.003 | -4.00 | 0.003 | 0.001 |
| | US notes ↓ | 1.30% | 0.006 | 2.80 | 0.005 | 3.00 | 0.006 | 0.001 |
| | Bund futures ↓ | -1.30% | 0.004 | -3.50 | 0.003 | -4.00 | 0.004 | 0.001 |
| | Bund futures ↓ | 1.10% | 0.004 | 2.70 | 0.004 | 3.20 | 0.004 | 0.001 |
| | Euro Swap 30y ↓ | 3.25% | 0.004 | 3.25 | 0.004 | 4.25 | 0.004 | 0.001 |
| | Euro Swap 20y ↓ | 2.50% | 0.002 | 3.25 | 0.002 | 4.25 | 0.003 | 0.001 |
| | Euro real rate ↓ | 2.50% | 0.003 | 3.00 | 0.002 | 3.75 | 0.004 | 0.001 |
| | US credit spr. ↓ | 50.00% | 0.000 | 4.50 | 0.003 | 5.50 | 0.003 | 0.001 |
| | EU credit spr. ↓ | 25.00% | 0.002 | 4.50 | 0.004 | 3.00 | 0.015 | 0.001 |
| | EM credit spr. ↓ | 3500.00% | 0.003 | 4.50 | 0.002 | 5.50 | 0.004 | 0.000 |
| Commodities | GSCI ↓ | -4.50% | 0.004 | -3.00 | 0.004 | -3.50 | 0.003 | 0.001 |
| Currencies | USD ↓ | -2.25% | 0.003 | -3.25 | 0.003 | -3.50 | 0.004 | 0.001 |
| | GBP ↓ | -1.70% | 0.003 | -3.00 | 0.005 | -3.75 | 0.003 | 0.001 |
| | JPY ↓ | -2.50% | 0.002 | -3.25 | 0.002 | -3.50 | 0.003 | 0.001 |
| | USD ↓ | 2.25% | 0.003 | 3.25 | 0.003 | 3.50 | 0.002 | 0.001 |
| | GBP ↓ | 1.70% | 0.003 | 3.00 | 0.003 | 3.75 | 0.002 | 0.001 |
| | JPY ↓ | 2.50% | 0.004 | 3.25 | 0.003 | 3.50 | 0.006 | 0.001 |
| Real Estate | NAREIT Equity ↓ | -4.75% | 0.008 | -3.25 | 0.005 | -4.00 | 0.005 | 0.000 |

Triggers on the credit spread are based on the daily credit spread change. The credit spread change is defined as the rate difference between BAA credit and AAA credit.

Bijlage II: Verklaring inzake beleggingsbeginselen

1. Inleiding

De verklaring inzake Beleggingsbeginselen beschrijft de door het bestuur vastgestelde uitgangspunten voor het beleggingsbeleid van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (bpfBOUW). De verklaring is opgenomen als bijlage van de abtn. De verklaring zal periodiek worden herzien na belangrijke aanpassingen van het beleggingsbeleid, doch ten minste om de 3 jaar na vaststelling van het Strategisch Beleggingsplan. Met deze verklaring wil het bestuur informatie over zijn beleid aan de belanghebbenden (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers verstrekken.

2. Doelstelling beleggingsbeleid

2.1 Doelstelling bpfBOUW

Het fonds heeft een sterke ambitie. Het stelt alles in het werk om werknemers en gepensioneerden in de bouwnijverheid een solide pensioen te bieden tegen een betaalbare premie. Hieraan ligt de risicohouding van bpfBOUW ten grondslag.

Als pensioenfonds wil bpfBOUW degelijk, behoedzaam en betrouwbaar handelen voor haar (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Dit dient niet alleen tot uiting te komen in de communicatie naar haar (gewezen) deelnemers, maar ook in een beheerste en integere uitvoering van de bedrijfsprocessen. Het beleggingsbeleid vormt één van de sturingsinstrumenten voor het bestuur van het fonds. BpfBOUW beschouwt verantwoord beleggen als integraal onderdeel van het vermogensbeheer.

Uitgangspunten bij het vaststellen van het beleggingsbeleid zijn de aard en omvang van de verplichtingen, de risicobereidheid, de risicohouding die in samenspraak met sociale partners en overige fondsorganen is vastgelegd en de eisen die voortvloeien uit de pensioenwetgeving. De risicohouding komt op de korte termijn tot uitdrukking in het Vereist Eigen Vermogen en op de lange termijn in de door het fonds vastgestelde ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets.

Het Vereist Eigen Vermogen op basis van het strategische beleggingsbeleid bedraagt 22,9% van de technische voorzieningen (op basis van de marktomstandigheden ultimo 2023).

Per 1 januari 2015 heeft het fonds een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. In de volgende tabel zijn de vastgestelde ondergrenzen weergegeven.

| Uitgangspositie | Ondergrenzen |
|--|--|
| Vereiste dekkinggraad (per 1-1-2015: 125,0%) | Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 94,0% |
| Feitelijke dekkinggraad (per 1-1-2015: 110,1%) | Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 91,0% |
| | Maximale afwijking slecht weer scenario: 40,0% |

Indien bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet (meer) aan de gestelde ondergrenzen voldaan wordt, treedt bpfBOUW in overleg met sociale partners om te bezien of en welke maatregelen genomen moeten worden. De uitkomst van de haalbaarheidstoets kan leiden tot een aanpassing van het premie-, indexatie- en het beleggingsbeleid.

2.2 Beleggingsovertuigingen

BpfBOUW hanteert een aantal beleggingsovertuigingen (beleggingsprincipes). De beleggings-overtuigingen weerspiegelen de visie van bpfBOUW over de essenties van de wisselwerking tussen economische ontwikkelingen en de "vertaling" daarvan in de financiële markten en beleggings-producten. Beleggingsovertuigingen vormen de verzameling uitgangspunten van bpfBOUW die de fundering zijn voor haar beleggingsbeleid. De beleggingsovertuigingen vormen de basis voor alle voorkeuren en keuzes die gemaakt worden bij de inrichting van de beleggingsportefeuille. Het beleggingsbeleid staat in dienst van het behalen van de doelstellingen van bpfBOUW in brede zin. Beleggingsovertuigingen zijn gebaseerd op een mix van wetenschappelijke inzichten, ervaringen en verwachtingen over ontwikkelingen op met name financieel-economisch, maatschappelijk en politiek terrein. De aard van beleggingsovertuigingen maken dat ze dynamisch zijn en dus ook met een zekere regelmaat moeten worden herijkt.

De beleggingsovertuigingen hebben betrekking op verschillende aspecten van het pensioenbeleggen en zijn onderverdeeld in drie categorieën:

1. De ambitie van het pensioenfonds en de impact van het wettelijke kader.
Hieronder vallen de twee beleggingsovertuigingen over de ambitie voor een waardevast pensioen en zekerheid van nominale pensioenuitkeringen.
2. De invulling van het beleggingsbeleid.
Hieronder vallen de drie beleggingsovertuigingen over de strategische asset allocatie & diversificatie, actief beheer en verantwoord beleggen.
3. De organisatie van het vermogensbeheer en de uitvoering.

Hieronder vallen twee beleggingsovertuigingen over een professionele organisatie & beheerst beleggingsproces en de focus op netto toegevoegde waarde met inachtneming van kosten.

Beleggingsovertuigingen bpfBOUW:

De ambitie van het pensioenfonds en de impact van het wettelijk kader

1. BpfBOUW heeft de ambitie om haar deelnemers een waardevast pensioen te verschaffen. BpfBOUW neemt bewust beleggingsrisico's om die ambitie te kunnen realiseren.
2. BpfBOUW vindt een hoge mate van zekerheid van nominale pensioenuitkeringen voor haar deelnemers van groot belang. Beleid dat bescherming biedt tegen negatieve pensioenuitkomsten is daarom een belangrijk uitgangspunt bij de beleggingen.

De invulling van het beleggingsbeleid

3. De strategische allocatie bepaalt grotendeels het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille van bpfBOUW, waarbij diversificatie het risico-rendementsprofiel op de lange termijn verbetert.
4. BpfBOUW is ervan overtuigd dat verantwoord beleggen leidt tot een beter risico-rendementsprofiel, met name door vermindering van het neerwaarts risico. BpfBOUW ziet verantwoord beleggen ook als haar verantwoordelijkheid en wil op deze manier bijdragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst.
5. BpfBOUW heeft een lange termijn horizon en maakt gebruik van de mogelijkheid die dat biedt voor actief beheer en beleggen in illiquide markten.

De organisatie van het vermogensbeheer en de uitvoering

6. BpfBOUW is van mening dat een professionele organisatie en een beheerst beleggingsproces meerwaarde bieden bij het realiseren van de doelstellingen van bpfBOUW.
7. BpfBOUW vereist een positief effect op het risico-rendementsprofiel wanneer kosten gemaakt worden.

Voor een nadere toelichting op de beleggingsovertuigingen wordt de lezer verwezen naar het beleidsdocument "Beleggingsovertuigingen", dat op de website van het fonds geplaatst is.

3. Organisatie

3.1 Taken en verantwoordelijkheden in het beleggingsproces

Onderdeel van de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) is de Lange Termijn strategische beleggingsallocatie waar naar toe wordt gewerkt d.m.v. de jaarlijkse beleggingsplannen. De strategische beleggingsallocatie wordt in een Asset Liability Management (ALM) studie onderzocht en door het bestuur vastgesteld. Het bestuur geeft opdracht om de ALM studie periodiek, in principe eens in de drie jaar, uit te voeren. De meest recente ALM studie is in 2021 uitgevoerd. Daarin zijn toekomstige lange termijn projecties van het (gewezen) deelnemersbestand, verplichtingenstructuur, rendementsverwachtingen per beleggingscategorie en bijbehorende risicoparameters verwerkt. De ALM-studie is de belangrijkste basis voor het (strategisch) beleggingsplan.

De strategische beleggingsallocatie en de jaarlijkse beleggingsplannen komen tot stand door advisering van experts en (de externe adviseurs van) de commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement (VBB). De hoofdlijnen van het beleggingsplan worden elk jaar door het bestuur vastgesteld en kunnen door actuele omstandigheden afwijken van het strategische beleggingsplan.

De uitvoering van het beleggingsbeleid is onder verantwoordelijkheid van het bestuur opgedragen aan de uitvoeringsorganisatie APG Asset Management (APG) en voor het vastgoed aan Bouwinvest Real Estate Investors B.V. (Bouwinvest). De eisen die gesteld worden aan de uitvoeringsorganisaties zijn vastgelegd in een Service Level (uitbestedings) Overeenkomst (SLO).

De uitvoeringsorganisaties rapporteren op basis van de met het bestuur van bpfBOUW afgesloten uitbestedingsovereenkomst door middel van verschillende rapportages over de voortgang van het beleggingsplan, het balansrisico, de waardeontwikkeling, rendementen (versus benchmarks) en risico's van de portefeuille.

De verdeling van de taken en verantwoordelijkheden met betrekking tot het beleggingsbeleid kan schematisch als volgt worden weergegeven:

| Taak | Verantwoordelijkheid |
|---|----------------------------|
| Vaststellen beleggingsovertuigingen en risicomanagement-principes | Bestuur bpfBOUW |
| Vaststellen ALM studie | Bestuur bpfBOUW |
| Bepalen financieel risicobudget | Cie VBB |
| Vaststellen strategisch beleid | Bestuur bpfBOUW |
| Adviseren strategisch beleid | APG, Russell en Bouwinvest |
| Vaststellen hoofdlijnen jaarlijks beleggingsplan | Bestuur bpfBOUW |
| Vaststellen mandatencatalogus | Cie VBB |
| Uitvoeren (smart) rebalancing | APG |
| Beheer vastgoedbeleggingen | Bouwinvest |
| Beheer geld- en kapitaalmarktbeleggingen | APG |

Verantwoording van het beleid wordt daarnaast jaarlijks door het bestuur afgelegd in de jaarrekening en het jaarverslag van bpfBOUW. Dit biedt inzicht in het gevoerde beleid, ontwikkeling van het pensioenvermogen en biedt tevens inzicht in de financiële positie van het fonds.

De beleggingen en de verplichtingen van bpfBOUW worden op actuele (markt)waarde gewaardeerd. Op basis hiervan wordt iedere maand de dekkingsgraad bepaald.

3.2 Uitbesteding

De uitbesteding van het vermogensbeheer is geformaliseerd door middel van vermogensbeheer-overeenkomsten en operationele jaarplannen met servicelevel afspraken (SLO's). Deze overeenkomsten voldoen (ten minste) aan het uitbestedingsbeleid van bpfBOUW en de door DNB daaraan gestelde eisen.

Op deze wijze geeft bpfBOUW heldere mandaten af aan de uitvoeringsorganisaties en monitort de uitvoering daarvan. Het bestuur stuurt de uitvoering op hoofdlijnen. Enige afstand tot de uitvoeringsorganisaties en een gecontroleerd vertrouwen zijn echter noodzakelijk om:

- i) de uitvoeringsorganisaties in staat te stellen een professionele organisatie in stand te houden en,
- ii) verantwoordelijkheid te nemen voor de uitvoering van de mandaten en het beheersen van de operationele risico's.

Selectie externe managers

De beleggingen ter uitvoering van het beleggingsplan worden uitgevoerd en beheerd door de uitvoeringsorganisaties (APG en Bouwinvest) en deels door derden die daartoe door de uitvoeringsorganisaties worden gecontracteerd. Selectie van derden en de beoordeling van hun prestaties vindt plaats op basis van objectieve criteria. BpfBOUW heeft het proces van selectie, monitoring en evaluatie van externe managers vastgesteld en vastgelegd. Door middel van periodieke rapportages wordt inzage gegeven in het monitoringsproces. Gedurende de periode van uitbesteding draagt het pensioenfonds zorg voor de instandhouding en naleving van afdoende controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen.

Waardering

De Pensioenwet omschrijft als taak van een pensioenfondsbestuur dat het te allen tijde verantwoordelijk is voor het beleid en moet toezien op (de controle op) uit te voeren werkzaamheden binnen en rondom het pensioenfonds. In dat kader stelt de Pensioenwet eisen aan de wijze waarop de bezittingen van het pensioenfonds gewaardeerd worden (art. 135). BpfBOUW beschikt over een Handboek waardering beleggingen, waarin de waarderingprincipes zijn opgenomen die de basis vormen voor de waardering van al haar bezittingen. De beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Indien mogelijk wordt de beurswaarde als actuele waarde gehanteerd en anders de hiervoor beschikbare en gevalideerde waarderingmethodieken.

3.3 Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds geen andere kosten dan die welke redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegde vermogen en de doelstelling van het pensioenfonds. Elk kwartaal wordt over de kosten per beleggingscategorie gerapporteerd conform de definities gesteld door de Pensioenfederatie en door MIFID II.

3.4 Deskundigheid

Het pensioenfonds draagt er zorg voor dat het in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de deskundigheid die vereist is voor:

- een optimaal beleggingsresultaat;
- een professioneel beheer van de beleggingen; en
- de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

3.5 Medewerkers van de uitvoeringsinstellingen

De uitvoeringsorganisaties dragen er zorg voor dat zij in alle aan hen gedelegeerde fasen van het beleggingsproces beschikken over de deskundigheid die is vereist voor een professioneel beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's.

De uitvoeringsorganisaties beschikken over een interne gedragsregeling (ook wel compliance regeling genoemd). Kern hiervan is dat de schijn van belangenverstrengeling tussen uitvoeringsorganisaties en hun opdrachtgever enerzijds en de individuele medewerkers anderzijds vermeden dient te worden.

De uitvoeringsorganisaties beschikken over een compliance officer, die door de directie is aangewezen. Deze compliance officer is beschikbaar voor de medewerkers voor het beantwoorden van specifieke vragen op het gebied van gedragsregels. De medewerkers zijn voorts verplicht enkele specifieke zaken voor te leggen aan de compliance officer. Aan de hand van deze informatie ziet deze functionaris toe op een goede naleving van de gedragsregels. Zo nodig adviseert hij de directie over toe te passen arbeidsrechtelijke sancties.

4. Beleggingsbeleid

4.1 Uitvoering Beleggingsbeleid

De fiduciaire verantwoordelijkheid staat centraal bij de beleggingen van bpfBOUW. Het geldt dat beschikbaar wordt gesteld moet bovenal op een verantwoorde wijze belegd worden. BpfBOUW volgt hiervoor de zogeheten Prudent Person regel. De Prudent Person regel houdt in dat pensioenfondsen de verantwoordelijkheid dragen om het vermogen te beheren in het financiële belang van de begunstigden.

Een ALM studie wordt periodiek verricht met behulp van in opdracht van het fonds uitgevoerde ALM berekeningen, waarin de afstemming tussen de (toekomstige) verplichtingen en de samenstelling van de beleggingen wordt onderzocht tegen de achtergrond van verschillende economische scenario's. Naast (verwacht) rendement en risico wordt expliciet rekening gehouden met kosten, complexiteit, transparantie, het beleid voor verantwoord beleggen en eisen aan de beheersomgeving.

Het bestuur stelt aan de hand van de ALM studie, gehoord het advies van de fiduciair manager APG, (de externe adviseurs van) de Commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement het strategische beleggingsbeleid vast.

De strategische normportefeuille op basis van de ALM studie van 2021 en aanvullende analyses luidt:

| | |
|--------------------------|------|
| Aandelen | 28% |
| Vastgoed | 19% |
| Vastrentende waarden | 45% |
| Alternatieve beleggingen | 8% |
| Totaal | 100% |

De strategische afdekking van het nominale renterisico vindt plaats via de in het strategisch beleggingsplan opgestelde rentestaffels.

Met het vaststellen van het strategische beleggingsbeleid is een besluit genomen over onder meer de gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën. Op basis van het door het bestuur vastgestelde strategisch beleggingsbeleid adviseren de uitvoeringsorganisaties vervolgens jaarlijks over het te voeren beleggingsbeleid op korte termijn. De hoofdlijnen van het in een specifiek jaar te voeren beleggingsbeleid wordt door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in het jaarlijks beleggingsplan.

Naast de strategische en jaarlijkse normportefeuille stelt het bestuur per beleggingscategorie (en/of segmenten daarbinnen) de bandbreedtes vast waarbinnen de uitvoeringsorganisaties, waaraan het bestuur de uitvoering van het beleggingsbeleid heeft opgedragen, gemandateerd zijn tot de uitvoering van de (smart) rebalancingstrategie. De ruimte voor de uitvoeringsorganisaties wordt in principe voor één kalenderjaar vastgelegd.

De jaarlijkse normportefeuille is tevens de basis voor de z-score in het betreffende jaar. De z-score is een maatstaf voor de afwijking van het behaalde rendement ten opzichte van het theoretische rendement op de normportefeuille.

4.2 Verantwoord beleggen

BpfBOUW heeft in maart 2021 nieuw beleid vastgesteld voor verantwoord beleggen. Aanscherpingen hierop vonden plaats eind 2022 en eind 2023. Het volledige en meest actuele beleid is vastgelegd in het beleidsdocument "Verantwoord Beleggen beleid 2021-2025" en is te vinden op de website van bpfBOUW.

BpfBOUW zet zich in voor een goed pensioen in een wereld waarin deelnemers duurzaam kunnen wonen, werken en leven. In het beleid beschrijft bpfBOUW hoe het pensioenfonds met zijn beleggingen tot en met 2025 wil bijdragen aan het tegengaan van klimaatverandering, het beschermen van goede arbeidsomstandigheden en het stimuleren van circulariteit. Dit beleid wordt jaarlijks herijkt.

BpfBOUW is ervan overtuigd dat verantwoord beleggen leidt tot een beter risico-rendementsprofiel, met name door vermindering van het neerwaarts risico. BpfBOUW ziet verantwoord beleggen ook als haar verantwoordelijkheid en wil op deze manier bijdragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst.

Verantwoord beleggen is daarmee een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid van bpfBOUW. BpfBOUW weegt bij elke beleggingsbeslissing factoren op het gebied van milieu, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur (zogenoemde 'ESG factoren') mee. Een duurzame manier van wonen, werken en leven is nodig voor een goed pensioen, voor het behalen van een goed rendement én om risico's voor de lange termijn te verminderen. Door de invloed van het pensioenfonds aan te wenden wil bpfBOUW de partijen waarin ze belegt ertoe aanzetten positieve impact te vergroten en negatieve impact te verkleinen.

Het Verantwoord Beleggen beleid van bpfBOUW is gefundeerd op vijf uitgangspunten welke aansluiten op de missie van bpfBOUW:

1. BpfBOUW realiseert een goed en betaalbaar pensioen door het financieel versterken van haar beleggingsportefeuille. Dit doet bpfBOUW door te beleggen met oog voor rendement, risico, kosten en duurzaamheid.
2. BpfBOUW heeft oog voor de wereld om haar heen en ziet het als haar maatschappelijke verantwoordelijkheid als belegger om hier invloed op uit te oefenen en ondernemingen aan te zetten tot meer verantwoord gedrag.
3. BpfBOUW streeft naar een goed pensioen voor haar deelnemers en naar lange termijn waardecreatie voor zowel haar deelnemers als de brede samenleving.

4. BpfBOUW draagt bij aan de integriteit en transparantie van financiële markten, onder andere door te kijken naar haar eigen rol als financiële actor.
5. BpfBOUW is een betrokken en verantwoordelijk pensioenfonds en realiseert haar doelstellingen in afstemming en samenwerking met anderen.

Als pensioenfonds voor de Nederlandse bouwsector staat bpfBOUW voor duurzaam wonen, werken en leven. Hierbinnen ziet bpfBOUW drie belangrijke thema's die zij de komende vijf jaar in haar verantwoord beleggen beleid centraal stelt: 1) klimaatverandering, 2) goede arbeidsomstandigheden en 3) circulariteit. BpfBOUW wil klimaatverandering tegengaan en inzetten op een energietransitie naar hernieuwbare grondstoffen. Onder goede arbeidsomstandigheden vallen onder andere het bieden van veilige werkomstandigheden, een eerlijk loon en het bieden van ontwikkelingsmogelijkheden voor de arbeidskrachten van de toekomst. Met het thema circulariteit wil bpfBOUW bijdragen aan een efficiëntere en meer verantwoorde omgang met energie en grondstoffen. Zo is haar beleid stevig verankerd en zorgt bpfBOUW voor een goede aansluiting bij de belangen van haar deelnemers.

Als belegger beschikt bpfBOUW over verschillende mogelijkheden om haar doelen te bereiken. Dit zijn:

- Insluitingsbeleid;
- Engagement;
- Stemrecht;
- Uitsluiten;
- Bewust beleggen in Sustainable Development Goals;
- Selectie en beoordeling van managers.

BpfBOUW vindt het belangrijk om duidelijk en open te communiceren naar haar deelnemers en andere belanghebbenden, ook over verantwoord beleggen. Daarom publiceert bpfBOUW jaarlijks een verslag over de voortgang van het Verantwoord Beleggen beleid, waarin bpfBOUW over concrete resultaten rapporteert. Ook publiceert bpfBOUW op haar website informatie over haar aanpak. Hier is onder andere het Verantwoord Beleggen beleid te vinden, naast een actuele lijst van bedrijven en landen waarin bpfBOUW belegt en die bpfBOUW uitsluit. Een overzicht van alle stemmen die bpfBOUW uitbrengt op aandeelhoudersvergaderingen staat ook op de website. Zo volgt bpfBOUW nauwgezet de verplichtingen van de EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

4.3 Balans- en beleggingsrisico's

Het lopen van risico's is inherent aan de bedrijfsvoering van een pensioenfonds. In de uitgangssituatie, nog voordat het beleggingsbeleid is vastgesteld, staat een pensioenfonds al bloot aan risico's voortvloeiend uit de verplichtingen; verzekeringstechnisch risico (waaronder 'langlevensrisico'), renterisico en inflatierisico. Tevens worden, om de pensioenregeling betaalbaar te houden, in het beleggingsbeleid risico's genomen waarvan verwacht wordt dat daar een vergoeding in de vorm van rendement tegenover staat. Het geheel van risico's zorgt ervoor dat de waardeontwikkeling van de verplichtingen en die van de bezittingen niet gelijk zijn.

Het verschil in blootstelling naar risico's van verplichtingen en beleggingen wordt ook wel mismatchrisico genoemd. Risicobeheer heeft bij vaststelling en uitvoering van het beleggingsbeleid daarom een prominente functie gekregen.

Hieronder worden de belangrijkste balans- en beleggingsrisico's waaraan bpfBOUW blootstaat benoemd. Van elk risico wordt de door bpfBOUW gehanteerde definitie gegeven en is kort beschreven welke maatregelen bpfBOUW inzet om de risico's te beheersen. Onderdeel van risicobeheersing zijn de fondsvoorwaarden van de beleggingsvehikels waarin bpfBOUW haar vermogen heeft ondergebracht.

Balansrisico's

Liquiditeitsrisico

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico dat liquiditeitstekorten optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen." Het risico is dat, vanwege beperkte liquiditeit van de beleggingen, het nakomen van verplichtingen of het voeren van de gewenste beleggingsstrategie tegen normale condities niet mogelijk is.

Een belangrijke rol bij de beheersing van het liquiditeitsrisico is weggelegd voor de Treasury functie van APG, welke het cash- en liquiditeitsmanagement uitvoert voor bpfBOUW. Dit beleid is erop gericht om zoveel mogelijk zeker te stellen dat bpfBOUW te allen tijde kan voldoen aan alle verwachte en onverwachte betalingsverplichtingen en om de kosten van het aanhouden van voldoende liquiditeit in de portefeuille te minimaliseren.

De rente- en valuta-afdekking kunnen in theorie tot een aanzienlijke vraag naar liquiditeiten leiden. De beleggingsportefeuille is dusdanig samengesteld dat de liquiditeit van de portefeuille voldoende is om met grote zekerheid aan deze potentiële liquiditeitsbehoefte van de rente- en valuta-afdekking te kunnen voldoen, door middel van verkoop van (de meest) liquide instrumenten. Behalve de verkoop van (liquide) beleggingen zijn er alternatieve methodes om, wanneer nodig, liquiditeiten te genereren, zoals: repo-transacties, replicatie van beleggingen en korte termijn financiering in de geldmarkt.

Het fonds hanteert een signaallimiet voor de gewogen liquiditeitsscore van de totale beleggingsportefeuille. De gewogen liquiditeitsscore wordt vastgesteld op basis van een inschatting van de liquiditeit van individuele beleggingsportefeuilles (liquiditeitsscore per beleggingsportefeuille) en de omvang van de allocatie naar de individuele beleggingsportefeuilles. Indien de allocatie naar beleggingsportefeuilles met lage liquiditeitsscores toeneemt, neemt de gewogen liquiditeitsscore af en zal bij een vooraf gedefinieerd niveau een signaal worden afgegeven.

Renterisico

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico van rentefluctuaties – als gevolg van een mismatch tussen rentegevoelige activa en passiva (inclusief off-balance posten) op het gebied van rentelooptijden en rentevoet – met als gevolg dat het gewenste pensioenresultaat niet gerealiseerd kan worden op een horizon van 15 jaar (aansluitend bij de ALM studie) en/of dat de kans op korten hoger wordt dan gewenst."

Pensioenfondsen hebben van nature een aanzienlijke blootstelling aan renterisico. Doordat de verplichtingen worden gewaardeerd op basis van een rentetermijnstructuur die afhankelijk is van markttrentes, fluctueert de waarde van de verplichtingen als gevolg van veranderingen in markttrentes (UFR-systematiek).

Om de (ongewenste) rentegevoeligheid van de dekkingsgraad te beperken, heeft bpfBOUW beleid geformuleerd ter afdekking van het renterisico. Dit beleid vloeit voort uit de ALM studie en staat beschreven in paragraaf VII. 7.5. Risicobeheersing van de abtn.

Inflatierisico

Onder inflatierisico (indexatierisico) wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico dat door hoge inflatie of een te lage dekkingsgraad er geen of onvoldoende toeslag kan worden verleend met als gevolg dat bpfBOUW haar (reële) ambitie niet kan realiseren."

Het fonds heeft de ambitie om de pensioenaanspraken en -rechten van zijn deelnemers te verhogen met de inflatie. Als gevolg hiervan is het fonds blootgesteld aan inflatierisico. Om het inflatierisico te mitigeren belegt bpfBOUW niet alleen in nominale beleggingsinstrumenten, maar ook in reële instrumenten zoals vastgoed. De vergoeding op, en/of de rendementen van, reële instrumenten hebben een positieve samenhang met de ontwikkeling van de inflatie. Reële instrumenten bieden dus een (gedeeltelijke) bescherming tegen onverwachte veranderingen in de inflatie.

De normering voor de beleggingscategorieën die een positieve samenhang met inflatie hebben is op categorieniveau vastgesteld, er geldt geen normering voor het totaal aan beleggingen dat een positieve samenhang heeft met inflatie.

Uiteindelijk bepaalt de hoogte van de dekkingsgraad of en in welke mate er een toeslag verleend kan worden.

Beleggingsrisico's

Marktrisico

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico van een waardedaling van de beleggingsportefeuille met als gevolg dat het gewenste pensioenresultaat niet gerealiseerd kan worden op een horizon van 15 jaar (aansluitend bij de ALM studie) en/of dat de kans op korten hoger wordt dan gewenst."

De waarde van de beleggingen fluctueert met macro-economische ontwikkelingen en de financiële markten. Daarmee zijn beleggingen in vastrentende waarden, aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen onderhevig aan marktrisico. BpfBOUW verwacht hiervoor te worden beloond in de vorm van een risicopremie.

BpfBOUW beheerst het marktrisico door een evenwichtige verdeling van het vermogen over verschillende bronnen van marktrisico. Naast een brede spreiding over beleggingscategorieën wordt ook gezorgd voor een evenwichtige spreiding binnen beleggingscategorieën. Bij de spreiding wordt ook rekening gehouden met specifieke kenmerken als de liquiditeit van beleggingen.

De vastrentende waarden portefeuille is blootgesteld aan een specifieke vorm van marktrisico: het kredietrisico. Om het kredietrisico te beperken spreidt bpfBOUW haar beleggingen in vastrentende waarden over verschillende emittenten. Daarnaast wordt voornamelijk belegd in vastrentende waarden in de investment grade categorie.

Tegenpartijrisico

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico dat een tegenpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen met als gevolg financiële schade voor bpfBOUW."

Door het optreden op de financiële markten staat bpfBOUW niet alleen bloot aan marktrisico's die aan het beleggen verbonden zijn, maar ook aan de risico's die het gevolg zijn van transacties met andere partijen op de financiële markten. Dit komt vooral tot uitdrukking in de derivaten die gebruikt worden ter vermindering van het renterisico en valutarisico. Deze swaps met lange looptijden en valutatermijncontracten, kunnen als gevolg van fluctuaties van rente- en valutakoersen leiden tot aanzienlijke verplichtingen van en aan financiële tegenpartijen. Het risico voor bpfBOUW hierbij is dat de tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen. Teneinde dit tegenpartijrisico te beheersen wordt dagelijks onderpand ter waarde van de verplichtingen ontvangen c.q. verstrekt ter waarde van de verplichtingen. Tevens worden er minimum eisen gesteld aan (de kredietwaardigheid van) het onderpand.

Het tegenpartijrisico wordt verder beheerst door een minimumeis van de kredietwaardigheid voor tegenpartijen in ongedekte geldmarkttransacties en spreiding van derivatenposities over verschillende tegenpartijen, onder meer door het hanteren van concentratielimiten.

Valutarisico

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico van een waardedaling van beleggingen in andere valuta's dan de euro door wisselkoersveranderingen met als gevolg dat het gewenste pensioenresultaat niet gerealiseerd kan worden op een horizon van 15 jaar (aansluitend bij de ALM studie) en/of dat de kans op korten hoger wordt dan gewenst."

De beleggingsportefeuille van bpfBOUW kent een significante allocatie naar beleggingen uitgegeven in andere valuta's dan de euro. De waarde van de beleggingen is hierdoor gevoelig voor bewegingen in valutakoersen. De pensioenverplichtingen daarentegen luiden volledig in euro's, daarmee staat bpfBOUW bloot aan valutarisico.

BpfBOUW heeft beleid gedefinieerd ter beheersing van het valutarisico. Dit beleid staat beschreven in paragraaf VII. 7.5. Risicobeheersing van de abtn.

ESG risico

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico dat ESG factoren (Environmental, Social, Governance) het pensioenfonds onverwachts beïnvloeden op de doelen rondom strategie, reputatie, financieel, compliance en operationele processen".

BpfBOUW neemt het financieel ESG risico, ofwel duurzaamheidsrisico's, integraal mee in het beleggingsbeleid en beleggingsbeslissingen. BpfBOUW weegt bij beleggingsbeslissingen factoren op het gebied van milieu, mensenrechten en goed bestuur mee (zogenoeten 'ESG-risico's'). ESG-risico's mitigeert bpfBOUW op verschillende niveaus en manieren: risicotaxonomie, beleggingsovertuigingen, Verantwoord Beleggen beleid, instrumenten voor verantwoord beleggen en verantwoording beleggingsresultaten.

BpfBOUW beschrijft in het beleid voor Verantwoord Beleggen de kernpunten van haar beleid voor duurzaamheid. Voor een korte beschrijving van het Verantwoord Beleggen beleid zie paragraaf 4.2.

5. Verantwoording

BpfBOUW geeft met deze verklaring aan bereid te zijn om informatie over haar beleid te verstrekken aan de (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers.

Harderwijk, 7 maart 2024

L. Ceelen
(Werkgeversvoorzitter)

E. Lundgren
(Werknemersvoorzitter)

Bijlage III: Tabellen actuariële grondslagen

Ervaringssterftefactoren Middelloonregeling

| Ervaringssterftefactoren Middelloonregeling | | | | | | | | | |
|---|--------|------|---------|------|-----------|--------|------|---------|------|
| Leeftijd | Mannen | | Vrouwen | | Leeftijd | Mannen | | Vrouwen | |
| | Hoofd | Mede | Hoofd | Mede | | Hoofd | Mede | Hoofd | Mede |
| t/m 30 | 0,66 | 0,66 | 0,66 | 0,66 | 66 | 0,94 | 1,37 | 0,94 | 1,37 |
| 31 | 0,66 | 0,66 | 0,66 | 0,66 | 67 | 0,95 | 1,37 | 0,95 | 1,37 |
| 32 | 0,66 | 0,66 | 0,66 | 0,66 | 68 | 0,95 | 1,37 | 0,95 | 1,37 |
| 33 | 0,67 | 0,67 | 0,67 | 0,67 | 69 | 0,96 | 1,37 | 0,96 | 1,37 |
| 34 | 0,68 | 0,68 | 0,68 | 0,68 | 70 | 0,97 | 1,36 | 0,97 | 1,36 |
| 35 | 0,69 | 0,69 | 0,69 | 0,69 | 71 | 0,98 | 1,35 | 0,98 | 1,35 |
| 36 | 0,70 | 0,70 | 0,70 | 0,70 | 72 | 0,99 | 1,34 | 0,99 | 1,34 |
| 37 | 0,70 | 0,70 | 0,70 | 0,70 | 73 | 0,99 | 1,32 | 0,99 | 1,32 |
| 38 | 0,71 | 0,71 | 0,71 | 0,71 | 74 | 1,00 | 1,29 | 1,00 | 1,29 |
| 39 | 0,72 | 0,72 | 0,72 | 0,72 | 75 | 1,01 | 1,26 | 1,01 | 1,26 |
| 40 | 0,73 | 0,73 | 0,73 | 0,73 | 76 | 1,01 | 1,23 | 1,01 | 1,23 |
| 41 | 0,74 | 0,74 | 0,74 | 0,74 | 77 | 1,02 | 1,19 | 1,02 | 1,19 |
| 42 | 0,74 | 0,74 | 0,74 | 0,74 | 78 | 1,02 | 1,14 | 1,02 | 1,14 |
| 43 | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 79 | 1,03 | 1,13 | 1,03 | 1,13 |
| 44 | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 80 | 1,03 | 1,12 | 1,03 | 1,12 |
| 45 | 0,76 | 0,76 | 0,76 | 0,76 | 81 | 1,03 | 1,11 | 1,03 | 1,11 |
| 46 | 0,77 | 0,77 | 0,77 | 0,77 | 82 | 1,04 | 1,09 | 1,04 | 1,09 |
| 47 | 0,78 | 0,78 | 0,78 | 0,78 | 83 | 1,04 | 1,08 | 1,04 | 1,08 |
| 48 | 0,79 | 0,79 | 0,79 | 0,79 | 84 | 1,04 | 1,07 | 1,04 | 1,07 |
| 49 | 0,80 | 0,80 | 0,80 | 0,80 | 85 | 1,04 | 1,06 | 1,04 | 1,06 |
| 50 | 0,80 | 0,80 | 0,80 | 0,80 | 86 | 1,04 | 1,05 | 1,04 | 1,05 |
| 51 | 0,81 | 0,84 | 0,81 | 0,84 | 87 | 1,04 | 1,04 | 1,04 | 1,04 |
| 52 | 0,82 | 0,88 | 0,82 | 0,88 | 88 | 1,04 | 1,03 | 1,04 | 1,03 |
| 53 | 0,83 | 0,92 | 0,83 | 0,92 | 89 | 1,03 | 1,02 | 1,03 | 1,02 |
| 54 | 0,84 | 0,96 | 0,84 | 0,96 | 90 | 1,00 | 1,01 | 1,00 | 1,01 |
| 55 | 0,85 | 0,99 | 0,85 | 0,99 | 91 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 56 | 0,85 | 1,03 | 0,85 | 1,03 | 92 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 57 | 0,86 | 1,07 | 0,86 | 1,07 | 93 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 58 | 0,87 | 1,11 | 0,87 | 1,11 | 94 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 59 | 0,88 | 1,14 | 0,88 | 1,14 | 95 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 60 | 0,89 | 1,18 | 0,89 | 1,18 | 96 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 61 | 0,90 | 1,22 | 0,90 | 1,22 | 97 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 62 | 0,91 | 1,26 | 0,91 | 1,26 | 98 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 63 | 0,91 | 1,30 | 0,91 | 1,30 | 99 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 64 | 0,92 | 1,33 | 0,92 | 1,33 | vanaf 100 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 65 | 0,93 | 1,37 | 0,93 | 1,37 | | | | | |

Ervaringssterftefactoren BeterExcedent regeling

| Ervaringssterftefactoren BeterExcedent regeling | | | | | | | | | |
|---|--------|------|---------|------|----------|--------|------|---------|------|
| Leeftijd | Mannen | | Vrouwen | | Leeftijd | Mannen | | Vrouwen | |
| | Hoofd | Mede | Hoofd | Mede | | Hoofd | Mede | Hoofd | Mede |
| t/m 30 | 0,47 | 0,47 | 0,47 | 0,47 | 76 | 0,72 | 0,72 | 0,72 | 0,72 |
| 31 | 0,47 | 0,47 | 0,47 | 0,47 | 77 | 0,73 | 0,73 | 0,73 | 0,73 |
| 32 | 0,47 | 0,47 | 0,47 | 0,47 | 78 | 0,73 | 0,73 | 0,73 | 0,73 |
| 33 | 0,48 | 0,48 | 0,48 | 0,48 | 79 | 0,74 | 0,74 | 0,74 | 0,74 |
| 34 | 0,48 | 0,48 | 0,48 | 0,48 | 80 | 0,74 | 0,74 | 0,74 | 0,74 |
| 35 | 0,49 | 0,49 | 0,49 | 0,49 | 81 | 0,74 | 0,74 | 0,74 | 0,74 |
| 36 | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 82 | 0,74 | 0,74 | 0,74 | 0,74 |
| 37 | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 83 | 0,76 | 0,76 | 0,76 | 0,76 |
| 38 | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 84 | 0,77 | 0,77 | 0,77 | 0,77 |
| 39 | 0,51 | 0,51 | 0,51 | 0,51 | 85 | 0,79 | 0,79 | 0,79 | 0,79 |
| 40 | 0,52 | 0,52 | 0,52 | 0,52 | 86 | 0,80 | 0,80 | 0,80 | 0,80 |
| 41 | 0,53 | 0,53 | 0,53 | 0,53 | 87 | 0,81 | 0,81 | 0,81 | 0,81 |
| 42 | 0,53 | 0,53 | 0,53 | 0,53 | 88 | 0,83 | 0,83 | 0,83 | 0,83 |
| 43 | 0,54 | 0,54 | 0,54 | 0,54 | 89 | 0,84 | 0,84 | 0,84 | 0,84 |
| 44 | 0,54 | 0,54 | 0,54 | 0,54 | 90 | 0,85 | 0,85 | 0,85 | 0,85 |
| 45 | 0,55 | 0,55 | 0,55 | 0,55 | 91 | 0,86 | 0,86 | 0,86 | 0,86 |
| 46 | 0,55 | 0,55 | 0,55 | 0,55 | 92 | 0,87 | 0,87 | 0,87 | 0,87 |
| 47 | 0,56 | 0,56 | 0,56 | 0,56 | 93 | 0,88 | 0,88 | 0,88 | 0,88 |
| 48 | 0,57 | 0,57 | 0,57 | 0,57 | 94 | 0,89 | 0,89 | 0,89 | 0,89 |
| 49 | 0,57 | 0,57 | 0,57 | 0,57 | 95 | 0,90 | 0,90 | 0,90 | 0,90 |
| 50 | 0,57 | 0,57 | 0,57 | 0,57 | 96 | 0,91 | 0,91 | 0,91 | 0,91 |
| 51 | 0,58 | 0,58 | 0,58 | 0,58 | 97 | 0,92 | 0,92 | 0,92 | 0,92 |
| 52 | 0,59 | 0,59 | 0,59 | 0,59 | 98 | 0,92 | 0,92 | 0,92 | 0,92 |
| 53 | 0,60 | 0,60 | 0,60 | 0,60 | 99 | 0,93 | 0,93 | 0,93 | 0,93 |
| 54 | 0,60 | 0,60 | 0,60 | 0,60 | 100 | 0,93 | 0,93 | 0,93 | 0,93 |
| 55 | 0,61 | 0,61 | 0,61 | 0,61 | 101 | 0,93 | 0,93 | 0,93 | 0,93 |
| 56 | 0,61 | 0,61 | 0,61 | 0,61 | 102 | 0,94 | 0,94 | 0,94 | 0,94 |
| 57 | 0,62 | 0,62 | 0,62 | 0,62 | 103 | 0,94 | 0,94 | 0,94 | 0,94 |
| 58 | 0,62 | 0,62 | 0,62 | 0,62 | 104 | 0,94 | 0,94 | 0,94 | 0,94 |
| 59 | 0,63 | 0,63 | 0,63 | 0,63 | 105 | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
| 60 | 0,64 | 0,64 | 0,64 | 0,64 | 106 | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
| 61 | 0,64 | 0,64 | 0,64 | 0,64 | 107 | 0,96 | 0,96 | 0,96 | 0,96 |
| 62 | 0,65 | 0,65 | 0,65 | 0,65 | 108 | 0,96 | 0,96 | 0,96 | 0,96 |
| 63 | 0,65 | 0,65 | 0,65 | 0,65 | 109 | 0,96 | 0,96 | 0,96 | 0,96 |
| 64 | 0,66 | 0,66 | 0,66 | 0,66 | 110 | 0,97 | 0,97 | 0,97 | 0,97 |
| 65 | 0,67 | 0,67 | 0,67 | 0,67 | 111 | 0,97 | 0,97 | 0,97 | 0,97 |
| 66 | 0,67 | 0,67 | 0,67 | 0,67 | 112 | 0,97 | 0,97 | 0,97 | 0,97 |
| 67 | 0,68 | 0,68 | 0,68 | 0,68 | 113 | 0,98 | 0,98 | 0,98 | 0,98 |
| 68 | 0,68 | 0,68 | 0,68 | 0,68 | 114 | 0,98 | 0,98 | 0,98 | 0,98 |
| 69 | 0,69 | 0,69 | 0,69 | 0,69 | 115 | 0,98 | 0,98 | 0,98 | 0,98 |
| 70 | 0,69 | 0,69 | 0,69 | 0,69 | 116 | 0,99 | 0,99 | 0,99 | 0,99 |
| 71 | 0,70 | 0,70 | 0,70 | 0,70 | 117 | 0,99 | 0,99 | 0,99 | 0,99 |
| 72 | 0,71 | 0,71 | 0,71 | 0,71 | 118 | 0,99 | 0,99 | 0,99 | 0,99 |
| 73 | 0,71 | 0,71 | 0,71 | 0,71 | 119 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 74 | 0,71 | 0,71 | 0,71 | 0,71 | 120 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| 75 | 0,72 | 0,72 | 0,72 | 0,72 | | | | | |

Ervaringssterftefactoren Nettopensioenregeling

| Ervaringssterftefactoren Nettopensioenregeling | | | |
|--|--------|-----|--------|
| t/m 40 | 0,2946 | 81 | 0,6787 |
| 41 | 0,3012 | 82 | 0,6953 |
| 42 | 0,3134 | 83 | 0,7116 |
| 43 | 0,3239 | 84 | 0,7276 |
| 44 | 0,3331 | 85 | 0,7429 |
| 45 | 0,3410 | 86 | 0,7576 |
| 46 | 0,3479 | 87 | 0,7714 |
| 47 | 0,3539 | 88 | 0,7842 |
| 48 | 0,3592 | 89 | 0,7958 |
| 49 | 0,3639 | 90 | 0,8061 |
| 50 | 0,3682 | 91 | 0,8156 |
| 51 | 0,3721 | 92 | 0,8251 |
| 52 | 0,3759 | 93 | 0,8346 |
| 53 | 0,3796 | 94 | 0,8441 |
| 54 | 0,3833 | 95 | 0,8536 |
| 55 | 0,3872 | 96 | 0,8631 |
| 56 | 0,3914 | 97 | 0,8726 |
| 57 | 0,3958 | 98 | 0,8821 |
| 58 | 0,4006 | 99 | 0,8916 |
| 59 | 0,4059 | 100 | 0,9010 |
| 60 | 0,4118 | 101 | 0,9106 |
| 61 | 0,4182 | 102 | 0,9200 |
| 62 | 0,4252 | 103 | 0,9295 |
| 63 | 0,4329 | 104 | 0,9390 |
| 64 | 0,4413 | 105 | 0,9485 |
| 65 | 0,4504 | 106 | 0,9580 |
| 66 | 0,4602 | 107 | 0,9675 |
| 67 | 0,4708 | 108 | 0,9770 |
| 68 | 0,4821 | 109 | 0,9865 |
| 69 | 0,4941 | 110 | 0,9956 |
| 70 | 0,5067 | 111 | 1,0000 |
| 71 | 0,5201 | 112 | 1,0000 |
| 72 | 0,5341 | 113 | 1,0000 |
| 73 | 0,5487 | 114 | 1,0000 |
| 74 | 0,5638 | 115 | 1,0000 |
| 75 | 0,5793 | 116 | 1,0000 |
| 76 | 0,5953 | 117 | 1,0000 |
| 77 | 0,6117 | 118 | 1,0000 |
| 78 | 0,6283 | 119 | 1,0000 |
| 79 | 0,6450 | 120 | 1,0000 |
| 80 | 0,6619 | | |

RTS per 30 september 2023

| RTS per 30 september 2023 | | | | | | | |
|---------------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| Looptijd in jaren | RTS 30-09-2023 | Looptijd in jaren | RTS 30-09-2023 | Looptijd in jaren | RTS 30-09-2023 | Looptijd in jaren | RTS 30-09-2023 |
| 1 | 4,14% | 51 | 2,52% | 26 | 3,12% | 76 | 2,30% |
| 2 | 3,79% | 52 | 2,51% | 27 | 3,08% | 77 | 2,30% |
| 3 | 3,56% | 53 | 2,49% | 28 | 3,05% | 78 | 2,29% |
| 4 | 3,45% | 54 | 2,48% | 29 | 3,01% | 79 | 2,29% |
| 5 | 3,39% | 55 | 2,47% | 30 | 2,98% | 80 | 2,28% |
| 6 | 3,37% | 56 | 2,46% | 31 | 2,95% | 81 | 2,28% |
| 7 | 3,35% | 57 | 2,45% | 32 | 2,92% | 82 | 2,27% |
| 8 | 3,36% | 58 | 2,44% | 33 | 2,89% | 83 | 2,27% |
| 9 | 3,38% | 59 | 2,43% | 34 | 2,87% | 84 | 2,26% |
| 10 | 3,38% | 60 | 2,42% | 35 | 2,84% | 85 | 2,26% |
| 11 | 3,41% | 61 | 2,41% | 36 | 2,82% | 86 | 2,25% |
| 12 | 3,42% | 62 | 2,40% | 37 | 2,80% | 87 | 2,25% |
| 13 | 3,43% | 63 | 2,39% | 38 | 2,78% | 88 | 2,24% |
| 14 | 3,43% | 64 | 2,39% | 39 | 2,76% | 89 | 2,24% |
| 15 | 3,44% | 65 | 2,38% | 40 | 2,74% | 90 | 2,23% |
| 16 | 3,41% | 66 | 2,37% | 41 | 2,71% | 91 | 2,23% |
| 17 | 3,38% | 67 | 2,36% | 42 | 2,69% | 92 | 2,23% |
| 18 | 3,36% | 68 | 2,35% | 43 | 2,67% | 93 | 2,22% |
| 19 | 3,33% | 69 | 2,35% | 44 | 2,65% | 94 | 2,22% |
| 20 | 3,32% | 70 | 2,34% | 45 | 2,62% | 95 | 2,21% |
| 21 | 3,28% | 71 | 2,33% | 46 | 2,60% | 96 | 2,21% |
| 22 | 3,24% | 72 | 2,33% | 47 | 2,59% | 97 | 2,21% |
| 23 | 3,21% | 73 | 2,32% | 48 | 2,57% | 98 | 2,20% |
| 24 | 3,19% | 74 | 2,31% | 49 | 2,55% | 99 | 2,20% |
| 25 | 3,16% | 75 | 2,31% | 50 | 2,53% | 100 | 2,20% |

Overgangskansen

| Overgangskansen | | | | | |
|-----------------|-------------------|-------------------------|--------------------|------------------------------|---------|
| Leeftijd | Slaperskansen M+V | Invalideringskansen M+V | Promotiekansen M+V | Leeftijdsverdeling intreders | |
| | | | | Mannen | Vrouwen |
| 15 | 14,63% | 0,00% | 25,00% | 0,26% | 0,21% |
| 16 | 14,63% | 0,00% | 25,00% | 3,43% | 0,31% |
| 17 | 14,63% | 0,00% | 25,00% | 5,58% | 0,56% |
| 18 | 14,63% | 0,00% | 25,00% | 4,26% | 0,94% |
| 19 | 14,63% | 0,00% | 25,00% | 3,69% | 1,42% |
| 20 | 14,63% | 0,02% | 15,14% | 3,42% | 1,96% |
| 21 | 13,63% | 0,03% | 11,14% | 3,36% | 2,53% |
| 22 | 12,72% | 0,04% | 4,19% | 3,29% | 3,08% |
| 23 | 11,90% | 0,05% | 3,92% | 3,20% | 3,58% |
| 24 | 11,16% | 0,06% | 3,66% | 3,11% | 4,00% |
| 25 | 10,49% | 0,07% | 3,41% | 3,02% | 4,31% |
| 26 | 9,89% | 0,08% | 3,17% | 2,92% | 3,97% |
| 27 | 9,34% | 0,09% | 2,94% | 2,82% | 3,68% |
| 28 | 8,84% | 0,10% | 2,71% | 2,71% | 3,41% |
| 29 | 8,39% | 0,11% | 2,50% | 2,61% | 3,18% |
| 30 | 7,98% | 0,12% | 2,29% | 2,51% | 2,98% |
| 31 | 7,60% | 0,12% | 2,09% | 2,41% | 2,81% |
| 32 | 7,26% | 0,13% | 1,90% | 2,32% | 2,67% |
| 33 | 6,94% | 0,14% | 1,72% | 2,23% | 2,55% |
| 34 | 6,64% | 0,14% | 1,54% | 2,14% | 2,45% |
| 35 | 6,37% | 0,15% | 1,38% | 2,06% | 2,38% |
| 36 | 6,10% | 0,15% | 1,22% | 1,98% | 2,32% |
| 37 | 5,85% | 0,15% | 1,08% | 1,91% | 2,28% |
| 38 | 5,61% | 0,16% | 0,94% | 1,85% | 2,25% |
| 39 | 5,38% | 0,16% | 0,81% | 1,79% | 2,23% |
| 40 | 5,15% | 0,16% | 0,68% | 1,74% | 2,22% |
| 41 | 4,93% | 0,17% | 0,57% | 1,70% | 2,22% |
| 42 | 4,71% | 0,17% | 0,47% | 1,66% | 2,22% |
| 43 | 4,50% | 0,18% | 0,37% | 1,62% | 2,22% |
| 44 | 4,29% | 0,19% | 0,28% | 1,59% | 2,23% |
| 45 | 4,08% | 0,20% | 0,20% | 1,57% | 2,23% |
| 46 | 3,88% | 0,21% | 0,20% | 1,54% | 2,22% |
| 47 | 3,68% | 0,22% | 0,20% | 1,52% | 2,21% |
| 48 | 3,49% | 0,24% | 0,20% | 1,50% | 2,18% |
| 49 | 3,30% | 0,26% | 0,20% | 1,47% | 2,15% |
| 50 | 3,13% | 0,29% | 0,20% | 1,45% | 2,09% |
| 51 | 2,96% | 0,32% | 0,20% | 1,42% | 2,02% |
| 52 | 2,81% | 0,36% | 0,20% | 1,39% | 1,93% |
| 53 | 2,68% | 0,40% | 0,20% | 1,35% | 1,81% |
| 54 | 2,58% | 0,45% | 0,20% | 1,30% | 1,67% |
| 55 | 2,49% | 0,51% | 0,20% | 1,24% | 1,40% |
| 56 | 2,44% | 0,57% | 0,20% | 1,16% | 1,15% |

>>>

>>>

| | | | | | |
|----|--------|-------|-------|-------|-------|
| 57 | 2,42% | 0,64% | 0,20% | 1,07% | 0,92% |
| 58 | 2,44% | 0,73% | 0,20% | 0,97% | 0,72% |
| 59 | 2,51% | 0,82% | 0,20% | 0,84% | 0,55% |
| 60 | 3,14% | 0,93% | 0,20% | 0,74% | 0,44% |
| 61 | 4,21% | 1,05% | 0,20% | 0,64% | 0,36% |
| 62 | 6,32% | 1,18% | 0,20% | 0,54% | 0,29% |
| 63 | 14,89% | 1,32% | 0,20% | 0,44% | 0,22% |
| 64 | 23,63% | 1,48% | 0,20% | 0,33% | 0,15% |
| 65 | 41,53% | 1,30% | 0,19% | 0,22% | 0,09% |
| 66 | 77,82% | 0,75% | 0,18% | 0,11% | 0,03% |

Partnerfrequenties

| Partnerfrequenties | | | | | | | | | |
|--------------------|------------|-------|-----------|-------|----------|------------|-------|-----------|-------|
| Leeftijd | DAP en LAP | | B2K en ML | | Leeftijd | DAP en LAP | | B2K en ML | |
| | Man | Vrouw | Man | Vrouw | | Man | Vrouw | Man | Vrouw |
| 0 t/m 14 | 0% | 0% | 0% | 0% | 41 | 53% | 59% | 53% | 59% |
| 15 | 0% | 0% | 0% | 0% | 42 | 55% | 61% | 55% | 61% |
| 16 | 0% | 0% | 0% | 0% | 43 | 57% | 63% | 57% | 63% |
| 17 | 0% | 0% | 0% | 0% | 44 | 59% | 65% | 59% | 65% |
| 18 | 0% | 0% | 0% | 0% | 45 | 61% | 67% | 61% | 67% |
| 19 | 0% | 2% | 0% | 2% | 46 | 63% | 68% | 63% | 68% |
| 20 | 0% | 6% | 0% | 6% | 47 | 65% | 70% | 65% | 70% |
| 21 | 0% | 9% | 0% | 9% | 48 | 67% | 72% | 67% | 72% |
| 22 | 2% | 12% | 2% | 12% | 49 | 68% | 73% | 68% | 73% |
| 23 | 6% | 15% | 6% | 15% | 50 | 70% | 74% | 70% | 74% |
| 24 | 9% | 18% | 9% | 18% | 51 | 72% | 76% | 72% | 76% |
| 25 | 12% | 21% | 12% | 21% | 52 | 73% | 77% | 73% | 77% |
| 26 | 15% | 23% | 15% | 23% | 53 | 74% | 78% | 74% | 78% |
| 27 | 18% | 26% | 18% | 26% | 54 | 76% | 79% | 76% | 79% |
| 28 | 21% | 29% | 21% | 29% | 55 | 77% | 80% | 77% | 80% |
| 29 | 23% | 32% | 23% | 32% | 56 | 78% | 81% | 78% | 81% |
| 30 | 26% | 34% | 26% | 34% | 57 | 79% | 82% | 79% | 82% |
| 31 | 29% | 37% | 29% | 37% | 58 | 80% | 83% | 80% | 83% |
| 32 | 32% | 39% | 32% | 39% | 59 | 81% | 83% | 81% | 83% |
| 33 | 34% | 42% | 34% | 42% | 60 | 82% | 84% | 82% | 84% |
| 34 | 37% | 44% | 37% | 44% | 61 | 83% | 84% | 83% | 84% |
| 35 | 39% | 46% | 39% | 46% | 62 | 83% | 85% | 83% | 85% |
| 36 | 42% | 49% | 42% | 49% | 63 | 84% | 85% | 84% | 85% |
| 37 | 44% | 51% | 44% | 51% | 64 | 84% | 84% | 84% | 84% |
| 38 | 46% | 53% | 46% | 53% | 65 | 85% | 83% | 85% | 83% |
| 39 | 49% | 55% | 49% | 55% | 66 | 85% | 83% | 85% | 83% |
| 40 | 51% | 57% | 51% | 57% | 67 | 84% | 82% | 100% | 100% |

Verhouding man/vrouw in sekseneutrale factoren middelloonregeling

| Leeftijd | Fractie mannen | Fractie vrouwen |
|----------|----------------|-----------------|
| <40 | 95,0% | 5,0% |
| 40-44 | 94,0% | 6,0% |
| 45-54 | 93,0% | 7,0% |
| 55-69 | 96,0% | 4,0% |
| 70-79 | 97,0% | 3,0% |
| >80 | 100,0% | 0,0% |
| Totaal | 95,3% | 4,7% |

Verhouding man/vrouw in sekseneutrale factoren BeterExcedent regeling en nettopensioenregeling

| Leeftijd | Fractie man | Fractie vrouw |
|----------|-------------|---------------|
| t/m 36 | 80% | 20% |
| 37 | 81% | 19% |
| 38 | 82% | 18% |
| 39 | 82% | 18% |
| 40 | 83% | 17% |
| 41 | 84% | 16% |
| 42 | 84% | 16% |
| 43 | 85% | 15% |
| 44 | 86% | 14% |
| 45 | 86% | 14% |
| 46 | 87% | 13% |
| 47 | 88% | 12% |
| 48 | 88% | 12% |
| 49 | 89% | 11% |
| 50 | 90% | 10% |
| 51 | 90% | 10% |
| 52 | 91% | 9% |
| 53 | 92% | 8% |
| 54 | 93% | 7% |
| 55 | 93% | 7% |
| 56 | 94% | 6% |
| 57 | 95% | 5% |
| 58 | 95% | 5% |
| 59 | 96% | 4% |
| 60 | 97% | 3% |
| 61 | 97% | 3% |
| 62 | 98% | 2% |
| 63 | 99% | 1% |
| 64 | 99% | 1% |
| 65 | 99% | 1% |
| 66 | 99% | 1% |

Bijlage IV: Rendementscurves gedempte kostendeckende premie 2024

Verwacht nominaal portefeuillerendement op basis van wettelijke parameters

| Verwacht nominaal rendement per looptijd (spotrate) | | | | | | | |
|---|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|
| Looptijd | Rendement | Looptijd | Rendement | Looptijd | Rendement | Looptijd | Rendement |
| 1 | 5,119% | 26 | 4,721% | 51 | 4,486% | 76 | 4,401% |
| 2 | 4,984% | 27 | 4,705% | 52 | 4,481% | 77 | 4,399% |
| 3 | 4,895% | 28 | 4,692% | 53 | 4,476% | 78 | 4,396% |
| 4 | 4,849% | 29 | 4,679% | 54 | 4,471% | 79 | 4,394% |
| 5 | 4,826% | 30 | 4,667% | 55 | 4,467% | 80 | 4,392% |
| 6 | 4,818% | 31 | 4,655% | 56 | 4,463% | 81 | 4,390% |
| 7 | 4,813% | 32 | 4,643% | 57 | 4,459% | 82 | 4,388% |
| 8 | 4,814% | 33 | 4,632% | 58 | 4,455% | 83 | 4,386% |
| 9 | 4,821% | 34 | 4,622% | 59 | 4,451% | 84 | 4,385% |
| 10 | 4,824% | 35 | 4,613% | 60 | 4,447% | 85 | 4,383% |
| 11 | 4,833% | 36 | 4,604% | 61 | 4,444% | 86 | 4,381% |
| 12 | 4,839% | 37 | 4,595% | 62 | 4,440% | 87 | 4,379% |
| 13 | 4,842% | 38 | 4,587% | 63 | 4,437% | 88 | 4,377% |
| 14 | 4,844% | 39 | 4,579% | 64 | 4,433% | 89 | 4,376% |
| 15 | 4,846% | 40 | 4,572% | 65 | 4,430% | 90 | 4,374% |
| 16 | 4,833% | 41 | 4,562% | 66 | 4,427% | 91 | 4,372% |
| 17 | 4,823% | 42 | 4,553% | 67 | 4,424% | 92 | 4,371% |
| 18 | 4,813% | 43 | 4,544% | 68 | 4,421% | 93 | 4,369% |
| 19 | 4,805% | 44 | 4,535% | 69 | 4,418% | 94 | 4,368% |
| 20 | 4,797% | 45 | 4,527% | 70 | 4,416% | 95 | 4,366% |
| 21 | 4,783% | 46 | 4,519% | 71 | 4,413% | 96 | 4,365% |
| 22 | 4,770% | 47 | 4,512% | 72 | 4,411% | 97 | 4,363% |
| 23 | 4,758% | 48 | 4,505% | 73 | 4,408% | 98 | 4,362% |
| 24 | 4,747% | 49 | 4,498% | 74 | 4,405% | 99 | 4,361% |
| 25 | 4,737% | 50 | 4,491% | 75 | 4,403% | 100 | 4,360% |

Verwacht reëel portefeuillerendement op basis van wettelijke parameters

| Verwacht reëel rendement per looptijd (spotrate) | | | | | | | |
|--|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|
| Looptijd | Rendement | Looptijd | Rendement | Looptijd | Rendement | Looptijd | Rendement |
| 1 | 5,119% | 26 | 2,592% | 51 | 2,399% | 76 | 2,328% |
| 2 | 3,044% | 27 | 2,579% | 52 | 2,394% | 77 | 2,326% |
| 3 | 2,717% | 28 | 2,569% | 53 | 2,390% | 78 | 2,324% |
| 4 | 2,576% | 29 | 2,558% | 54 | 2,386% | 79 | 2,323% |
| 5 | 2,517% | 30 | 2,549% | 55 | 2,383% | 80 | 2,321% |
| 6 | 2,534% | 31 | 2,539% | 56 | 2,379% | 81 | 2,319% |
| 7 | 2,533% | 32 | 2,530% | 57 | 2,376% | 82 | 2,317% |
| 8 | 2,537% | 33 | 2,521% | 58 | 2,373% | 83 | 2,316% |
| 9 | 2,547% | 34 | 2,513% | 59 | 2,370% | 84 | 2,314% |
| 10 | 2,572% | 35 | 2,505% | 60 | 2,366% | 85 | 2,313% |
| 11 | 2,598% | 36 | 2,498% | 61 | 2,363% | 86 | 2,311% |
| 12 | 2,619% | 37 | 2,491% | 62 | 2,360% | 87 | 2,310% |
| 13 | 2,634% | 38 | 2,484% | 63 | 2,358% | 88 | 2,308% |
| 14 | 2,647% | 39 | 2,478% | 64 | 2,355% | 89 | 2,307% |
| 15 | 2,658% | 40 | 2,472% | 65 | 2,352% | 90 | 2,306% |
| 16 | 2,655% | 41 | 2,464% | 66 | 2,350% | 91 | 2,304% |
| 17 | 2,651% | 42 | 2,456% | 67 | 2,347% | 92 | 2,303% |
| 18 | 2,649% | 43 | 2,448% | 68 | 2,345% | 93 | 2,302% |
| 19 | 2,646% | 44 | 2,441% | 69 | 2,342% | 94 | 2,300% |
| 20 | 2,644% | 45 | 2,434% | 70 | 2,340% | 95 | 2,299% |
| 21 | 2,634% | 46 | 2,427% | 71 | 2,338% | 96 | 2,298% |
| 22 | 2,626% | 47 | 2,421% | 72 | 2,336% | 97 | 2,297% |
| 23 | 2,618% | 48 | 2,415% | 73 | 2,334% | 98 | 2,296% |
| 24 | 2,611% | 49 | 2,408% | 74 | 2,332% | 99 | 2,295% |
| 25 | 2,604% | 50 | 2,403% | 75 | 2,330% | 100 | 2,294% |

Verwacht reëel portefeuillerendement op basis van fondsvisie

| Verwacht reëel rendement per looptijd (fondseigen visie) | | | | | | | |
|--|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|
| Looptijd | Rendement | Looptijd | Rendement | Looptijd | Rendement | Looptijd | Rendement |
| 1 | 4,704% | 26 | 2,895% | 51 | 2,721% | 76 | 2,707% |
| 2 | 5,225% | 27 | 2,913% | 52 | 2,709% | 77 | 2,707% |
| 3 | 4,880% | 28 | 2,896% | 53 | 2,704% | 78 | 2,707% |
| 4 | 4,427% | 29 | 2,892% | 54 | 2,707% | 79 | 2,707% |
| 5 | 4,156% | 30 | 2,876% | 55 | 2,703% | 80 | 2,707% |
| 6 | 3,924% | 31 | 2,847% | 56 | 2,717% | 81 | 2,707% |
| 7 | 3,691% | 32 | 2,850% | 57 | 2,719% | 82 | 2,707% |
| 8 | 3,595% | 33 | 2,851% | 58 | 2,712% | 83 | 2,707% |
| 9 | 3,498% | 34 | 2,840% | 59 | 2,707% | 84 | 2,707% |
| 10 | 3,388% | 35 | 2,833% | 60 | 2,707% | 85 | 2,707% |
| 11 | 3,348% | 36 | 2,816% | 61 | 2,707% | 86 | 2,707% |
| 12 | 3,281% | 37 | 2,809% | 62 | 2,707% | 87 | 2,707% |
| 13 | 3,192% | 38 | 2,813% | 63 | 2,707% | 88 | 2,707% |
| 14 | 3,138% | 39 | 2,795% | 64 | 2,707% | 89 | 2,707% |
| 15 | 3,092% | 40 | 2,788% | 65 | 2,707% | 90 | 2,707% |
| 16 | 3,098% | 41 | 2,785% | 66 | 2,707% | 91 | 2,707% |
| 17 | 3,082% | 42 | 2,777% | 67 | 2,707% | 92 | 2,707% |
| 18 | 3,084% | 43 | 2,776% | 68 | 2,707% | 93 | 2,707% |
| 19 | 3,027% | 44 | 2,753% | 69 | 2,707% | 94 | 2,707% |
| 20 | 3,022% | 45 | 2,752% | 70 | 2,707% | 95 | 2,707% |
| 21 | 3,000% | 46 | 2,745% | 71 | 2,707% | 96 | 2,707% |
| 22 | 2,969% | 47 | 2,754% | 72 | 2,707% | 97 | 2,707% |
| 23 | 2,969% | 48 | 2,726% | 73 | 2,707% | 98 | 2,707% |
| 24 | 2,947% | 49 | 2,713% | 74 | 2,707% | 99 | 2,707% |
| 25 | 2,912% | 50 | 2,713% | 75 | 2,707% | 100 | 2,707% |