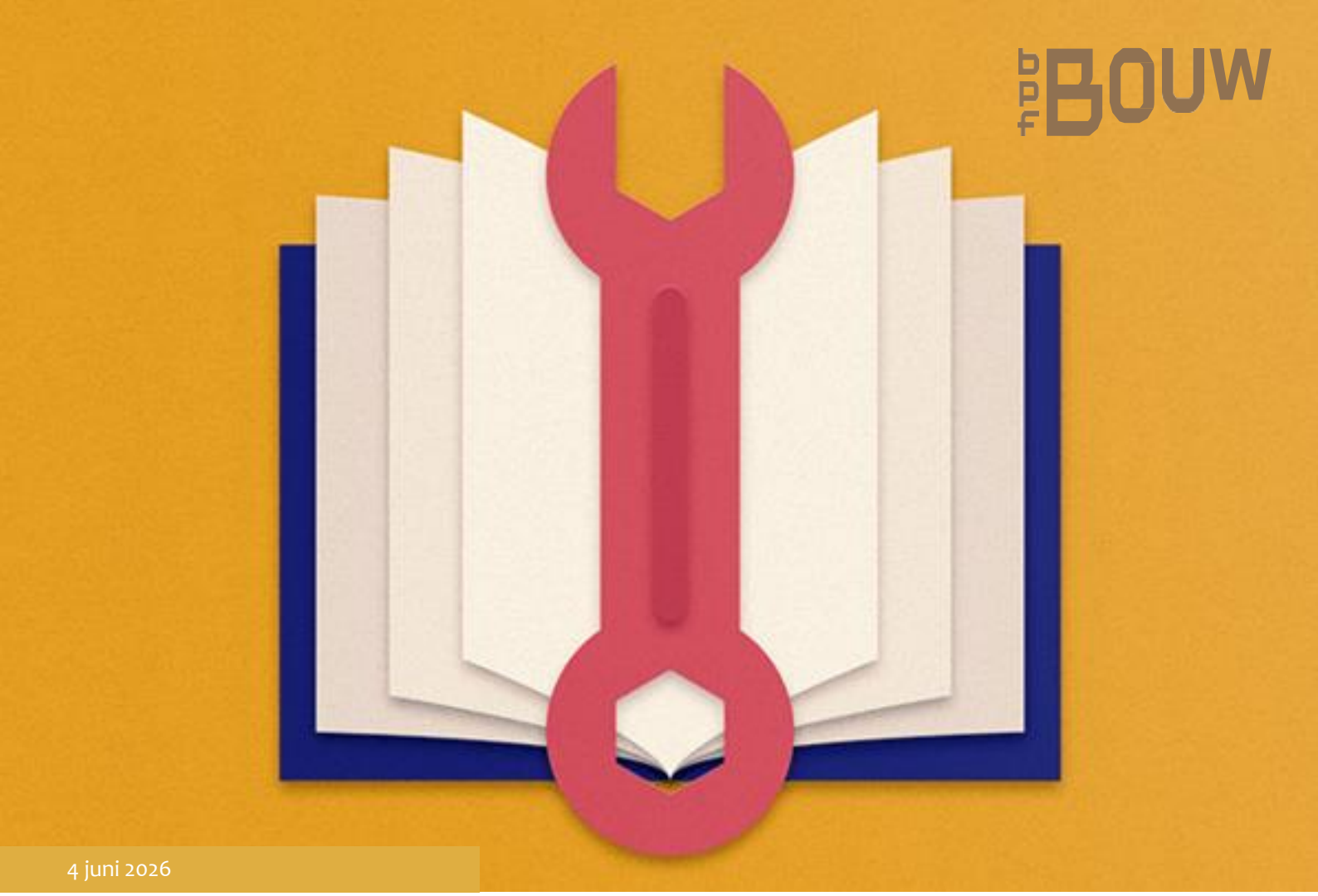


4 juni 2026

Actuariële en bedrijfstechnische nota

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid

Versie 4 juni 2026

Inhoudsopgave

1 Inleiding 5

2 Organisatie en risicobeheer 6
2.1 Missie, visie en strategie 6
2.1.1 Missie 6
2.1.2 Visie, ambitie, kernwaarden en de maatschappelijke rol 7
2.1.2.1 Visie 7
2.1.2.2 Ambitie en positionering 7
2.1.2.3 Kernwaarden 7
2.1.2.4 Maatschappelijke rol 7
2.1.3 Strategische speerpunten 9
2.1.4 Uitvoeringsmodel 9
2.1.5 Beleid 11
2.2 Governance 26
2.2.1 Schema van opdrachtverlening 27
2.2.2 Bestuur 27
2.2.3 Bestuurscommissies 28
2.2.4 Sleutelfuncties 29
2.2.5 Verantwoordingsorgaan 31
2.2.6 Raad van toezicht 32
2.2.7 Accountant en certificerend actuaris 33
2.2.8 Uitbestede werkzaamheden 34
2.3 Beheerste en integere bedrijfsvoering 37
2.3.1 Administratieve organisatie en interne controle 37
2.3.2 Risicobeheersing 40
2.3.3 Compliance en integriteit 45
2.3.4 Fondsexploitatieplan 46
2.3.5 Beleidsnota risicodragend vermogen fonds 48

3 De pensioenregeling 52
3.1 Hoofdlijnen pensioenreglement 52
3.1.1 Aansluiting 52
3.1.2 Deelneming 52
3.1.3 Kenmerken van de regeling 53
3.2 Hoofdlijnen uitvoeringsreglement 58

4 Premie, pensioendoel en risicohouding 59
4.1 Premie 59
4.2 Pensioendoel 60
4.3 Risicohouding 60
4.3.1 Wat is de risicohouding? 60
4.3.2 Governance en besluitvormingsproces omtrent risicohouding 61

4.3.3 Onderbouwing van de risicohouding 62
4.3.4 Toetsing risicohouding 66

5 Financiële opzet 68
5.1 Activa en passiva 68
5.1.1 Waarderingsgrondslagen beleggingen 68
5.1.2 Technische voorzieningen 68
5.1.3 Eigen vermogen 68
5.2 Persoonlijke pensioenvermogens 70
5.2.1 Samenstelling persoonlijke pensioenvermogen 70
5.2.2 Ontwikkeling van het persoonlijk pensioenvermogen 70
5.2.3 Voorkomen van negatieve persoonlijke pensioenvermogens 71
5.2.4 Waardeoverdracht en afkoop 72
5.3 Collectieve voorzieningen 72
5.3.1 Voorziening operationele kosten 72
5.3.2 Voorziening voor premievrijstellingen 73
5.3.3 IBNR-voorziening voor verwachte toekenning van premievrijstelling 75
5.3.4 IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen 75
5.3.5 Voorziening voor het latente wezenpensioen uit hoofde van het overgangsrecht 75
5.3.6 Jaarlijkse toetsing 76
5.4 Solidariteitsreserve 77
5.4.1 Wat is de solidariteitsreserve? 77
5.4.2 Doelen solidariteitsreserve 77
5.4.3 Vulregels 78
5.4.4 Uitdeelregels 79
5.4.5 Toedeelregels 84
5.4.6 Maximum en minimum van de solidariteitsreserve 84
5.4.7 Besluitvormingsproces rondom solidariteitsreserve 85
5.5 Overige reserves 85
5.5.1 Doel overige reserves 85
5.5.2 Opvangen risico van wijziging voorziening operationele kosten en voorziening voor premievrijstellingen door hogere inflatie 87
5.5.3 Opvangen van eventuele hogere lasten uit hoofde van risicodekkingen door overlijden of arbeidsongeschiktheid 88
5.5.4 Debiteurenrisico 92
5.5.5 Ruimte voor strategische investeringen 92
5.5.6 Opvangen van het continuïteitsrisico 92
5.5.7 Investeringen 93
5.5.8 Data-issues 93
5.5.9 Overige onderdelen die via de overige reserves lopen 93
5.5.10 Toedeling van beschermings- en overrendement 95
5.5.11 Jaarlijkse toetsing 96
5.6 Premiebeleid 97
5.7 Toedelingsmechanisme 103

5.7.1 Wat is het toedelingsmechanisme? 103
5.7.2 Financieel beschermingsrendement 103
5.7.3 Financieel overrendement 106
5.7.4 Biometrisch beschermingsrendement micro-langlevenrisico 108
5.7.5 Resultaat op micro-langleven (overrendement micro-langlevenrisico) 109
5.7.6 Biometrisch beschermingsrendement macro-langlevenrisico 110
5.7.7 Resultaat op macro-langleven (overrendement macro-langlevenrisico) 111
5.7.8 Verwerking effecten overige actuariële grondslagen 112
5.8 Aanvangsuitkering bij pensionering 112
5.8.1 Uitkeringsvermogen en spreidingsvermogen 112
5.8.2 Actuariële inkoopfactor 113
5.9 Uitkeringsfase 113
5.9.1 Projectierendement 113
5.9.2 Gelijke aanpassingen op basis van collectieve uitkeringsfase 113
5.9.3 Spreiding van schokken 117
5.10 Beleggingsbeleid 119
5.10.1 Inleiding 119
5.10.2 Strategisch beleggingsbeleid 120
5.10.3 Allocatie beleggingscategorieën 121
5.10.4 Bescherming renterisico 123
5.10.5 Afdekking valutarisico 124
5.10.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen beleid 125
5.10.7 Smart rebalancing en actief beleggingsbeleid 125
5.10.8 Risicobeheersing 129
5.10.9 Uitbesteding beleggingen 130
5.10.10 Prudent Person 130
5.11 Financiële sturingsmiddelen 130
A. Bijlage: Procedure rondom toerekenen rendementen en reserves 132
B. Bijlage: Procedure rondom collectieve uitkeringsfase 134
C. Bijlage: Actuariële grondslagen en uitgangspunten 139
D. Bijlage: Financieel crisisplan bpfBOUW versie 2026 150
E. Bijlage: Verklaring inzake beleggingsbeginselen 158
1. Inleiding 158
2. Doelstelling beleggingsbeleid 158
3. Organisatie 161
4. Beleggingsbeleid 164
5. Verantwoording 171
F. Bijlage: Invaren per 1 januari 2026 172

1 Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (hierna: 'bpfBOUW' of 'het fonds') werkt volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). Het opstellen van een abtn is een verplichting die voortvloeit uit artikel 145 van de Pensioenwet (PW). Het fonds heeft in artikel 4 van de statuten vermeld dat het fonds werkt volgens een abtn. De abtn van het fonds geeft de centrale criteria aan op basis waarvan het fonds het (financieel) beleid voert. Het doel van de abtn is om inzicht te geven in het functioneren van het fonds en om het door het fonds gevoerde beleid te omschrijven. De abtn gaat met name in op de financiële, actuariële en bedrijfstechnische opzet en de grondslagen waarop het rust.

De abtn is vastgesteld door het bestuur op 4 juni 2026 en vervangt de tot die datum geldende abtn. Deze abtn beschrijft de situatie vanaf 1 januari 2026.

De abtn wordt ten minste ieder jaar geactualiseerd, alsmede in geval van belangrijke tussentijdse wijzigingen in het beleid van het fonds. Wijzigingen in de abtn zullen zo spoedig als mogelijk door het bestuur worden vastgesteld, waarna toezichthouder DNB hiervan in kennis wordt gesteld.

2 Organisatie en risicobeheer

2.1 Missie, visie en strategie

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid 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 stakeholder-management en het risicomanagement van het fonds.

BpfBOUW heeft ingevolge de Code Pensioenfondsen een missie, visie en beleid opgesteld. De missie en visie geven richting aan de strategische koers van bpfBOUW voor de komende jaren. De kern-waarden, samen met de visie en de missie van bpfBOUW, zijn het kompas waarmee het fonds dagelijks invulling geeft aan zijn dienstverlening.

BpfBOUW opereert in een dynamische en voortdurend veranderende omgeving, waarin het fonds mede afhankelijk is van beslissingen van sociale partners en de politiek. Daarom beschouwt bpfBOUW strategievorming als een continu proces van plannen, uitvoeren, monitoren en evalueren.

2.1.1 Missie

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

“BpfBOUW voert de aanvaarde opdracht van sociale partners uit, om de pensioenregeling uit te voeren.

BpfBOUW is er voor iedereen die werkzaam is, en werkzaam is geweest, in de bouw. De focus ligt op het ondersteunen van werkgevers en werknemers, met een sterke nadruk op solidariteit en het delen van risico’s tussen deelnemers. Daarnaast streeft bpfBOUW naar het best mogelijke pensioen voor zijn deelnemers.

We zijn betrokken, degelijk en maken impact. Zo bouwen we samen aan een inkomen voor nu en later.”

2.1.2 Visie, ambitie, kernwaarden en de maatschappelijke rol

2.1.2.1 Visie

De visie van bpfBOUW geeft invulling aan de toekomstige positie 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."

2.1.2.2 Ambitie en positionering

In lijn met de missie en visie streeft bpfBOUW als ambitie na:
• Dé pensioengids zijn voor iedereen in de bouwsector: betrouwbaar, betrokken en toegankelijk.

2.1.2.3 Kernwaarden

De kernwaarden van bpfBOUW vormen het fundament van de dienstverlening aan deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. De kernwaarden, samen met de visie en de missie van bpfBOUW, zijn het kompas waarmee het fonds dagelijks invulling geeft aan zijn dienstverlening.

- Betrokken: "We verdiepen ons in de leefwereld van deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers in de bouwsector. Als pensioenfonds zijn wij actief en constructief betrokken bij de sector, met oog voor de belangen van iedereen die bouwt aan Nederland en de rest van de wereld. Onze dienstverlening sluit naadloos aan op de dynamiek van de bouw, zodat wij samen met onze sociale partners bouwen aan een duurzame toekomst."
- Degelijk: "We zijn een stabiel en betrouwbaar pensioenfonds, geworteld in de bouwsector. Onze aanpak is robuust en zorgvuldig, met een stevige fundering van kennis en ervaring. Degelijkheid betekent voor ons dat we kiezen voor duurzame oplossingen die bijdragen aan een solide pensioen voor onze deelnemers".
- Impact: "Met onze dienstverlening en onze maatschappelijke rol willen wij daadwerkelijk impact maken voor iedereen in de bouw. Wij bouwen mee aan een sector die toekomstbestendig is, door te investeren in mensen, projecten en duurzame initiatieven. Zo zorgen wij ervoor dat onze deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers kunnen rekenen op een pensioenfonds dat het verschil maakt in de bouw".

BpfBOUW vindt het belangrijk om de kernwaarden om te zetten in tastbare resultaten voor zijn deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. Door onze degelijke en constructieve werkwijze wordt het verschil zichtbaar en voelbaar in onze beleggingen, dienstverlening en communicatie. Zo bouwen wij samen aan een solide en betrouwbare toekomst voor iedereen in de bouw.

2.1.2.4 Maatschappelijke rol

BpfBOUW ziet het als zijn verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst. Daarom kiezen wij bewust voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Wij zijn ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen goed samengaat met onze financiële ambitie: het realiseren van een voldoende hoog en stabiel pensioen voor onze deelnemers.

- ESG & duurzaamheid: ESG wordt verankerd in de beleggingsstrategie en er wordt invulling gegeven aan de focusthema's (arbeidsrechten, betaalbare huurwoningen, klimaat & biodiversiteit, circulariteit) van bpfBOUW.
- Betaalbaar wonen: Investeren in projecten die betaalbare huisvesting mogelijk maken, bijvoorbeeld via beleggingen in woningen.
- Lokaal investeren: Blijven investeren in Nederlands vastgoed. Lokaal investeren vergroot de herkenbaarheid en maatschappelijke relevantie van het fonds voor deelnemers.
- Bewustwording: Bewustwordingsinitiatieven voor deelnemers en werkgevers.

2.1.3 Strategische speerpunten

De strategische speerpunten vormen de basis voor het prioriteren van initiatieven, het vormgeven van de strategie van het fonds en de uitwerking in de projectgroepen.

1. Van en voor de BOUW
   BpfBOUW werkt actief aan een positionering in de markt voor iedereen in de bouwsector
   - BpfBOUW werkt actief aan zijn reputatie, zodat duidelijk is dat bpfBOUW er is voor iedereen in de bouwsector.
   - BpfBOUW stelt een doelgroepenbeleid op dat in lijn ligt met de gewenste positionering.
   - BpfBOUW volgt de marktontwikkelingen en doet aan actief relatiebeheer.
   - BpfBOUW draagt de bewuste keuze voor maatschappelijk verantwoord beleggen actief uit.
2. Pensioengids
   BpfBOUW creëert een aantrekkelijk aanbod voor alle bestaande en nieuwe deelnemers en werkgevers in de bouwsector door de introductie van nieuwe producten en diensten
   - BpfBOUW verkent welke producten (pensioen, sociale regeling, excedent) en diensten ontbreken om te voorzien in de behoefte van iedereen in de bouw, inclusief zzp'ers.
   - BpfBOUW evalueert deelnemerscommunicatie en werkgeversbediening op pensioenbewustzijn en met de doelstelling om te ontzorgen.
3. Degelijke uitvoering
   BpfBOUW kiest voor een uitvoeringsmodel dat ondersteunend is aan de strategie
   - BpfBOUW richt zijn organisatie (bestuur, commissies, bestuursbureau) in om excellente regie op de keten te kunnen voeren.
   - BpfBOUW hanteert het uitgangspunt van zakelijke uitbesteding. Voor de onderdelen die kritisch zijn voor het verwezenlijken van de strategische ambitie kiest bpfBOUW voor strategisch opdrachtgeverschap. Dit geldt in ieder geval voor fiduciair management, vastgoed en pensioenbeheer.

2.1.4 Uitvoeringsmodel

BpfBOUW kiest ervoor om regie en beleid intern te houden om grip te behouden op het onderscheidend vermogen en strategische sturing te kunnen geven. Het uitgangspunt is dat bpfBOUW de voorkeur geeft aan gebundelde uitbesteding, waarbij pensioenbeheer en vermogensbeheer gezamenlijk worden uitbesteed. Afhankelijk van de marktomstandigheden en kwaliteit van de dienstverlening kan worden besloten deze onderdelen niet gezamenlijk uit te besteden (unbundelde uitbesteding).

Operationele taken worden extern belegd, vanwege schaalvoordelen, kostenbesparing en toegang tot specialistische up-to-date kennis.

In geval van uitbesteding zijn er twee mogelijkheden:

1. In de basis geldt dat er sprake moet zijn van een zakelijke uitbestedingsrelatie met goede afdwingbare afspraken.
2. Daarnaast kan het voor een specifieke uitbesteding, gezien het belang daarvan en/of bijvoorbeeld vanwege exit-barrières, gewenst zijn om over te gaan tot strategisch opdrachtgeverschap, waarbij er sprake dient te zijn van sterke wederzijds commitment en meer invloed van bpfBOUW op de uitbestedingsrelatie. Bij strategisch opdrachtgeverschap kan aandeelhouderschap een optie zijn, maar dat is zeker geen uitgangspunt. BpfBOUW wil onder meer regie over dedicated resources, mogelijkheden om de regeling in te richten (zoals de Beter regelingen) en een governance structuur waarbij gelijkwaardig overleg plaatsvindt.

Beide mogelijkheden moeten voldoen aan het Uitbestedingsbeleid en de uitbestedingsprincipes van bpfBOUW.

Van geval tot geval zal bij een uitbesteding bezien worden hoe en met welke karakteristieken die ingericht dient te worden. Dat geldt ook indien besloten wordt om bepaalde taken intern uit te voeren. Uitvoerbaarheid is hierbij een randvoorwaarde.

Het uitvoeringsmodel is flexibel en toekomstbestendig, zodat het o.a. kan inspelen op een veranderende omgeving en/of wetgeving, technologie en deelnemersbehoeften. Uitbestedingsmanagement en ketenregie zijn kerntaken voor bpfBOUW. Professioneel uitbestedingsmanagement en ketenregie is dan ook essentieel om aantoonbaar ‘in control’ te zijn.

2.1.5 Beleid

De missie, visie en daaruit afgeleide doelstellingen van bpfBOUW zijn de basis voor het beleid van het fonds voor de komende jaren. BpfBOUW heeft o.a. de volgende beleidsgebieden geformuleerd:

a. Communicatiebeleid
b. Premiebeleid
c. Beleggingsbeleid
d. Beleidskader Collectieve Waardeoverdrachten in de Solidaire Premieregeling
e. Klachtenbeleid
f. Correctie- en herzieningenbeleid
g. Risicobeleid
h. Uitbestedingsbeleid
i. IT-beleid
j. Datakwaliteitsbeleid
k. Integriteitsbeleid
l. HR-beleid incl. beloningsbeleid

a. Communicatiebeleid

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 communicatie-protocollen.

- 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 2024 herijkt. Dat heeft geleid tot een nieuw plan voor de jaren 2025-2026.
- 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.

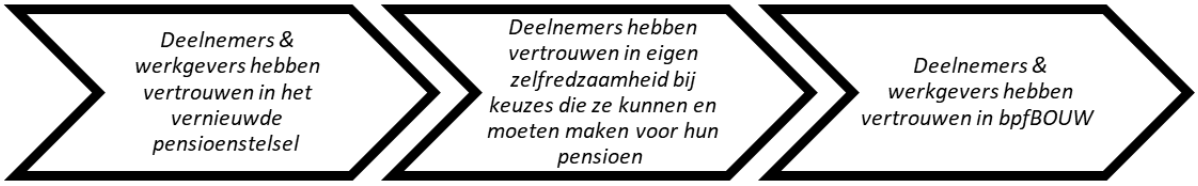
Doelstellingen van het communicatiebeleid

De hoofddoelstelling van communicatie van bpfBouw is het creëren van vertrouwen onder deelnemers en werkgevers.

Vertrouwen in een goed pensioen helpt om de visie en ambities te realiseren. Wanneer deelnemers en werkgevers dit hebben zullen ze meegaan in transitie, pensioen beter begrijpen en waarderen en bpfBOUW als betrouwbare partner zien.

Speerpunten voor de communicatie

In de communicatie staan de volgende drie speerpunten centraal:



- Deelnemers en werkgevers hebben vertrouwen in het vernieuwde pensioencontract
  Transitie is spannend voor iedereen. Wat is de precieze impact voor mij? Hoe gaat het in zijn werk? Vragen die leven en gevoed worden door de context. Een deel hiervan ligt buiten de controle van bpfBOUW, maar goede communicatie kan hier wel invloed op hebben.

- Deelnemers hebben vertrouwen in eigen zelfredzaamheid bij keuzes die ze kunnen en moeten maken voor hun pensioen
  Een ontzorgende pensioengids zijn voor deelnemers en werkgevers is een van de fondsambities van bpfBOUW. Het fonds zal deelnemers daarom ook inzicht in de toekomst moeten bieden en meer en proactief inzicht bieden in de keuzes die ze hebben.

- Deelnemers en werkgevers hebben vertrouwen in bpfBOUW
  Er is vertrouwen in bpfBOUW nodig om de rol van pensioengids te kunnen pakken. Mensen zullen zich niet laten ontzorgen of gidsen als zij de organisatie niet vertrouwen. De afgelopen jaren is met succes gewerkt aan "Gericht bouwen aan binding" om duurzame relaties met deelnemers en werkgevers te realiseren. Deze aanpak wordt gecontinueerd. bpfBOUW doet er alles aan om de pensioengids te zijn waar je op kunt bouwen in een veranderende toekomst.

b. *Premiebeleid*

Sociale partners stellen de totale premie (op fondsniveau) vast. Het pensioenfonds stelt vervolgens de risicopremies en kostenopslagen vast. De spaarpremie die wordt ingelegd in het persoonlijk pensioenvermogen is gelijk aan de totale premie verminderd met de risicopremies en kostenopslagen.

Het op ambitie gebaseerde premiebeleid is erop gericht dat de spaarpremie gedurende het jaar niet wijzigt. De risicopremies en kostenopslagen staan daarom steeds voor één jaar vast. De keuzes binnen het premiebeleid dienen daarnaast zoveel mogelijk kostendekkend te zijn met een zo klein mogelijke impact op het fondsresultaat en zijn er dan ook op gericht dat het beslag op de overige reserves zoveel mogelijk wordt beperkt.

c. *Beleggingsbeleid*

Het beleggingsbeleid van bpfBOUW is gericht op het behalen van voldoende lange termijn rendement. Belangrijke uitgangspunten hierbij zijn: risico, rendement, kosten en maatschappelijk verantwoord beleggen. De beleggingskeuzes worden op deze 4 elementen beoordeeld. Dit draagt bij aan een evenwichtig beleggingsbeleid en daarmee aan een houdbare pensioenregeling.

d. Beleidskader Collectieve Waardeoverdrachten (SPR)

<u>Kern van het beleid</u>

Dit beleidskader beschrijft de uitgangspunten en beoordelingscriteria die bpfBOUW hanteert bij inkomende collectieve waardeoverdrachten (CWO's) binnen de Solidaire Premieregeling (SPR). Het kader richt zich primair op financiële en actuariële randvoorwaarden en ondersteunt zorgvuldige, consistente en uitlegbare besluitvorming.

Het fonds is op grond van de Pensioenwet niet verplicht om medewerking te verlenen aan een inkomende CWO en beoordeelt iedere aanvraag afzonderlijk.

Wettelijk kader en toezicht

De wettelijke grondslag voor collectieve waardeoverdrachten is vastgelegd in de Pensioenwet en bijbehorende lagere regelgeving. Deze wetgeving biedt pensioenfondsen de bevoegdheid om onder voorwaarden medewerking te verlenen aan een CWO, maar legt daartoe geen verplichting op.
De Nederlandsche Bank (DNB) beoordeelt een CWO primair op evenwichtigheid, financiële solidariteit en uitvoerbaarheid. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) ziet toe op de kwaliteit van de communicatie richting deelnemers.

Binnen het nieuwe pensioenstelsel worden verschillende typen CWO's onderscheiden, onder meer afhankelijk van het type regeling en of het overdragende fonds al is overgestapt op een FPR- of SPR-regeling. CWO's vanuit niet-ingevaren FTK-regelingen naar een ingevaren SPR-regeling zijn juridisch en actuarieel complex en kunnen aanzienlijke risico's opleveren voor evenwichtigheid en uitvoerbaarheid.

CWO's tussen fondsen die reeds zijn ingevaren naar een SPR- of FPR-regeling sluiten beter aan bij de systematiek van het nieuwe pensioenstelsel en zijn vanuit dat perspectief minder complex. CWO's vanuit verzekeraars of PPI's vanuit een FTK-regeling worden aangemerkt als complexe CWO's en vergen een zwaardere toetsing.

Evenwichtigheidsbeoordeling en actuariële uitgangspunten

Een inkomende CWO kan uitsluitend plaatsvinden indien aantoonbaar sprake is van een evenwichtige belangenafweging voor alle betrokken deelnemersgroepen. De overdrachtswaarde dient actuarieel correct te zijn vastgesteld en aan te sluiten bij de actuariële uitgangspunten van de SPR-regeling van bpfBOUW.

BpfBOUW heeft voor de SPR-regeling een risicohouding vastgesteld voor haar deelnemers. Van belang is dat de overkomende populatie past binnen deze risicohouding. Derhalve werkt bpfBOUW mee aan een CWO voor deelnemers die al bekend zijn bij bpfBOUW (ongeacht de status). Hiermee wordt geborgd dat deze deelnemers vallen onder de reeds vastgestelde risicohouding.

Bij deze beoordeling hanteert het fonds onder meer de volgende uitgangspunten: gebruik van marktconforme parameters, consistente toerekening van rendement en risico, een expliciete analyse van herverdelingseffecten en een beoordeling van de gevolgen voor pensioenverwachtingen, volatiliteit en risicoverdeling over de cohorten. Daarnaast is het uitgangspunt dat de solidariteitsreserve, collectieve voorzieningen en de overige reserves van bpfBOUW (relatief) in stand blijven.

De overdragende partij is verantwoordelijk voor het aanleveren van volledige en juiste data en voor een onderbouwde analyse van de evenwichtigheid voor de eigen populatie. BpfBOUW toetst deze informatie en beoordeelt de effecten voor de eigen deelnemerspopulatie. BpfBOUW behoudt zich het recht voor om aanvullende voorwaarden te stellen als een specifieke CWO dat vereist.

Financiële en actuariële aspecten

Overdrachtswaarde
Bij een CWO onder de SPR wordt pensioenvermogen overgedragen. De overdrachtswaarde moet volledig en marktconform zijn vastgesteld op basis van een actuarieel correcte waardering.

Uitgangspunten inkomende CWO
Uitgangspunt is dat geen van de betrokken deelnemers nadeel ondervindt van de CWO. De overdrachtswaarde dient daarom alle individuele pensioenvermogens en benodigde collectieve vermogens volledig te financieren. Indien noodzakelijk wordt aanvullende financiering van de overdragende partij verlangd.

Individuele Pensioenvermogens
De individuele pensioenvermogens van de inkomende populatie worden één-op-één overgenomen. De vaststelling is sekseneutraal en omvat ook eventueel kapitaal voor eerbiedigend partnerpensioen wat onderdeel is van het pensioenvermogen. Voor uitkeringsgerechtigden bestaat het pensioenvermogen uit het uitkeringsvermogen en het spreidingsvermogen.

Spreidingsvermogen collectieve uitkeringsfase
Indien gepensioneerden onderdeel zijn van de CWO, wordt ook het benodigde spreidingsvermogen, als onderdeel van het pensioenvermogen, overgedragen om lopende uitkeringen binnen de collectieve uitkeringsfase voort te zetten.

Solidariteitsreserves (collectief vermogen)
De solidariteitsreserve van bpfBOUW dient relatief (t.o.v. totaal vermogen) in stand te blijven.

Voorziening operationele kosten (collectief vermogen)
Bij een inkomende CWO wordt een deel van de overdrachtswaarde aangewend ter instandhouding van de collectieve voorziening operationele kosten, in lijn met de geldende premiestelling.

IBNR-voorziening (collectief vermogen)
Ter afdekking van nog niet gemelde arbeidsongeschiktheidsrisico's wordt verlangd dat in de overdrachtswaarde een vergoeding zit voor de relatieve instandhouding van de IBNR-voorziening.

Overname premievrijstelling lopende arbeidsongeschiktheidsgevallen
Indien lopende arbeidsongeschiktheidsgevallen worden overgenomen, worden aanvullende eisen gesteld aan datakwaliteit en financiering. BpfBOUW volgt het geldende AO-convenant.

Overige reserves (collectief vermogen)
Ook de overige reserves dienen relatief in stand te blijven. Hiervoor zit ook een opslag in de overdrachtswaarde.

Geen overdracht van compensatiereserve
Compensatiereserves maken geen onderdeel uit van een CWO en dienen voorafgaand aan de overdracht te zijn afgewikkeld.

Financiële implicaties van een CWO
Het overgedragen vermogen wordt per overdrachtsdatum opgenomen in de bestaande regeling/ financiële opzet inclusief de cohortenstructuur van bpfBOUW.

Uitvoering en procedure
De behandeling van een inkomende CWO verloopt gefaseerd en kent meerdere besluitmomenten. Na een initiële oriëntatie kan een quickscan worden uitgevoerd. Bij een positieve uitkomst volgt een verdiepingsfase waarin de overdrachtswaarde, financiële opslagen en actuariële analyses nader worden uitgewerkt. Bestuurlijke besluitvorming vindt plaats vóór indiening bij DNB. De daadwerkelijke uitvoering vindt uitsluitend plaats na instemming van de toezichthouder.

Governance, risico's en communicatie
Goede governance en risicobeheersing zijn randvoorwaardelijk bij iedere CWO. Datakwaliteit is essentieel en wordt ondersteund door accountants- en actuariële verklaringen. De communicatie richting deelnemers moet tijdig, correct en begrijpelijk zijn.

Stappenplan collectieve waardeoverdracht (hoofdlijnen)
1. Initiatief en oriëntatie – initiatief bij de overdragende partij.
2. Quickscan – initiatief bij bpfBOUW; toets op beleidskader en uitvoerbaarheid.
3. Verdiepingsfase – gezamenlijk; uitwerking overdrachtswaarde en analyses.
4. Bestuurlijke besluitvorming – vanuit bij bpfBOUW; besluit via PRC en bestuur, VO en RvT.
5. Toezicht en uitvoering – gezamenlijk; indiening bij DNB, uitvoering en communicatie.

e. Klachtenbeleid

BpfBOUW richt zich met het klachtenbeleid op het zorgvuldig, transparant en tijdig behandelen van klachten van belanghebbenden.

Dit klachtenbeleid heeft tot doel:
- het borgen van een zorgvuldige en toegankelijke klachtenafhandeling;
- het herstellen en behouden van vertrouwen van belanghebbenden in de uitvoering van de pensioenregeling;
- het signaleren van structurele verbeterpunten in processen en dienstverlening;
- het voldoen aan geldende wet- en regelgeving inzake klachten- en geschillenbehandeling.

Reikwijdte en begrippen
Het beleid is van toepassing op alle klachten van belanghebbenden van bpfBOUW. Onder belanghebbenden worden verstaan: deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden die rechten (menen te) ontlenen aan de statuten en/of reglementen van bpfBOUW.

Iedere uiting van ontevredenheid over de uitvoering of toepassing van de pensioenregeling wordt aangemerkt als een klacht. Indien een klacht niet intern wordt opgelost, kan deze uitmonden in een geschil.

Klachtenafhandeling

BpfBOUW hanteert bij de behandeling van klachten de volgende uitgangspunten:

- *Zorgvuldigheid:* klachten worden objectief, inhoudelijk en met hoor en wederhoor beoordeeld;
- *Toegankelijkheid:* het indienen van een klacht is laagdrempelig en mogelijk via meerdere kanalen;
- *Vertrouwelijkheid:* klachten en bijbehorende informatie worden vertrouwelijk behandeld;
- *Tijdigheid:* klachten worden afgehandeld binnen vastgestelde en redelijke termijnen;
- *Transparantie:* belanghebbenden worden duidelijk geïnformeerd over het proces, de uitkomst en eventuele vervolgstappen.

Indienen van klachten

Klachten kunnen (bij voorkeur schriftelijk) worden ingediend en bevatten ten minste:

- de naam en contactgegevens van de belanghebbende;
- de datum van indiening;
- een omschrijving van de gedraging, uitvoering, uitleg van reglementaire bepalingen of het besluit waarop de klacht betrekking heeft;
- indien van toepassing, relevante documentatie of het betreffende besluit.

Ontvangst van klachten wordt bevestigd indien deze niet direct kunnen worden afgehandeld.

Interne behandeling

Klachten worden in eerste instantie behandeld binnen de uitvoering, in het bijzonder door de pensioenadministratie. Indien afhandeling niet direct mogelijk is, wordt de belanghebbende binnen twee weken geïnformeerd over de verdere behandeling en termijnen.

Indien de belanghebbende zich niet kan verenigen met de uitkomst van de afhandeling in eerste instantie, kan de klacht worden voorgelegd aan de bestuurscommissie PRC (Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie). De klacht wordt gemotiveerd voorgelegd, waarbij – indien van toepassing – bijzondere omstandigheden expliciet worden betrokken.

De bestuurscommissie PRC neemt binnen een redelijke termijn een gemotiveerd en definitief besluit.

Termijnen

De maximale behandeltermijn binnen de interne klachtenprocedure bedraagt:

- tien weken na verzending van de ontvangstbevestiging, of
- twaalf weken na indiening van de klacht indien geen ontvangstbevestiging is verzonden.

Indien aanvullende informatie nodig is, wordt de behandeltermijn verlengd met de daarvoor benodigde termijn.

Externe geschillenbeslechting
Indien een klacht niet intern wordt opgelost of indien de interne termijnen worden overschreden, kan de belanghebbende het geschil voorleggen aan de Stichting Geschillen Instantie Pensioenfondsen. Daarnaast staat het belanghebbenden vrij de klacht rechtstreeks aan de burgerlijke rechter voor te leggen.

BpfBOUW informeert belanghebbenden bij het definitieve interne besluit expliciet over deze mogelijkheden.

Governance en verantwoordelijkheid
- Het bestuur is verantwoordelijk voor vaststelling en wijziging van het klachtenbeleid.
- De bestuurscommissie PRC is verantwoordelijk voor besluitvorming in tweede instantie en voor situaties waarin het beleid of reglement niet expliciet voorziet.
- Klachten worden periodiek geanalyseerd om trends te signaleren en structurele verbeteringen door te voeren.
- Het beleid wordt periodiek geëvalueerd en zo nodig aangepast.

f. Correctie- en herzieningenbeleid

Het bestuur van bpfBOUW voert een correctie- en herzieningenbeleid om te borgen dat de pensioenadministratie correct, actueel en in overeenstemming met wet- en regelgeving wordt gevoerd.

Het bestuur van bpfBOUW is verantwoordelijk voor besluitvorming over het beleid, de commissie PRC is belast met de uitvoering van het beleid.

Bij de toepassing van het beleid maakt bpfBOUW een onderscheid tussen aanspraken en uitkeringen.

Aanspraken
Incorrecte aanspraken worden in principe altijd hersteld.

Uitkeringen
Incorrecte uitkeringen worden in principe altijd hersteld, zowel naar het verleden als naar de toekomst en zowel in het voordeel als in het nadeel van de deelnemer. Bij herstel naar het verleden in het nadeel van de deelnemer (verlaging) vindt er een redelijkheidstoets plaats om te bepalen of er wel, gedeeltelijk of niet wordt teruggevorderd.

- *Herstel naar het verleden*
  Vastgesteld wordt of een ten onrechte uitgekeerd bedrag wordt teruggevorderd of niet. Er wordt alleen teruggevorderd als dat niet onredelijk is.
  De volgende omstandigheden spelen een rol bij deze redelijkheidstoets:
  - De verwijtbaarheid voor het ontstaan van de vordering
  - Kenbaarheid voor de betrokkene
  - De duur van de foutieve uitkering
  - Persoonlijke omstandigheden
  - Overige bijzondere omstandigheden
- *Herstel naar de toekomst*
  Er kunnen zich situaties voordoen waarin er aanleiding is om de toekomstige uitkeringen niet te verlagen. Dat is bijvoorbeeld het geval wanneer de deelnemer bewijsbare schade heeft opgelopen door het aangaan van financiële verplichtingen.

<u>Aanpassen correctie en herzieningen in de pensioenadministratie</u>
De aanleiding voor een correctie of herziening kan voortkomen uit verschillende bronnen, zoals correcties die de werkgever aan levert, wijzigingen in bestanden van toeleveranciers zoals het UWV, systeemfouten of de deelnemer meldt zelf. BpfBOUW verwerkt de bovengenoemde correcties en herzieningen in de pensioenadministratie. Daarmee heeft de (actieve) deelnemer, uitkeringsgerechtigde de juiste aanspraak dan wel juiste uitkering. Tevens worden de uitkeringsgerechtigden altijd persoonlijk geïnformeerd over de doorgevoerde wijzigingen en indien van toepassing over de uitkomst van het toegepaste correctiebeleid.

g. Risicobeleid

Het bestuur van bpfBOUW wil op een beheerste en integere wijze de strategie en doelstellingen van het fonds realiseren. BpfBOUW heeft een geïntegreerd risicomanagement raamwerk (Raamwerk Integraal Risicomanagement, IRM-raamwerk) ingericht dat hier effectief aan bijdraagt. Het IRM-raamwerk bestaat uit (i) de strategie en doelstellingen en uitgangspunten van bpfBOUW met betrekking tot integraal risicomanagement, (ii) het risicobeleid, (iii) de risicobereidheid van het fonds, (iv) de risico-identificatie, (v) de risicobeoordeling, (vi) de risico respons, (vii) de periodieke monitoring en evaluatie van risico's en (viii) de rapportage over risico's aan het bestuur. Het IRM-raamwerk vormt daarmee de basis voor het verankeren van het integraal risicomanagement (hierna: IRM) binnen het fonds en voor het IRM-beleid: het raamwerk, de producten die voortkomen uit het proces ('IRM- cyclus') en het risicoregister vormen tezamen het IRM-beleid.

BpfBOUW voert ten minste driejaarlijks een reguliere eigenrisicobeoordeling (ERB) uit. In geval van een triggerevent, zoals gedefinieerd in het ERB-beleid, voert bpfBOUW zo spoedig mogelijk een ERB uit, gericht op het triggerevent.

h. Uitbestedingsbeleid

BpfBOUW besteedt op basis van een risicoanalyse haar werkzaamheden uit aan professionele partijen, die hun continuïteit, integriteit, de prijs/kwaliteitverhouding en risicobeheersing adequaat kunnen aantonen en waarmaken. Door het uitbestedingsrisico voortdurend te controleren en eventueel aanvullende beheersmaatregelen te benoemen, zorgt het fonds voor een verantwoord uitbestedingsbeleid en een prudente en beheerste bedrijfsvoering. Een zorgvuldig uitbestedings-beleid draagt bij aan een betrouwbare pensioenuitvoering voor nu en in de toekomst. Hiermee blijven de reputatie en integriteit van bpfBOUW gehandhaafd. Het uitbestedingsbeleid is van toepassing op alle uitbestede activiteiten en processen van bpfBOUW. En geldt voor alle bestaande en/of nieuwe uitbestedingsovereenkomsten, gedurende de gehele looptijd van die overeenkomsten. Het uitbestedingsbeleid is laatstelijk op 24 maart 2022 vastgesteld.

i. IT-beleid

Doel en uitgangspunten

Het IT beleid van bpfBOUW is gericht op het betrouwbaar, veilig en continu ondersteunen van de pensioenuitvoering. Het beleid borgt dat informatiesystemen en IT processen in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving, waaronder informatiebeveiliging, privacy en – waar van toepassing – digitale weerbaarheid (DORA). Daarbij staat het waarborgen van de vertrouwelijkheid, integriteit en beschikbaarheid (CIA) van gegevens centraal.

Governance en verantwoordelijkheid

Het bestuur van bpfBOUW is eindverantwoordelijk voor het IT beleid. De uitvoering van IT diensten is grotendeels uitbesteed, met name aan APG. BpfBOUW stuurt hierop via vastgestelde beleidskaders, SLA afspraken en periodieke rapportages. Het fonds bewaakt actief de aansluiting tussen zijn eigen strategie en die van de uitvoerder, mede omdat toezichthouder DNB hier expliciet op toetst.

Informatiebeveiliging en IT risicobeheersing

Informatiebeveiliging is een integraal onderdeel van het IT beleid. bpfBOUW hanteert een IT risicobeheersingsraamwerk met passende en aantoonbare beheersmaatregelen om risico's op misbruik, datalekken en verstoringen te mitigeren. Dit omvat zowel interne processen als eisen richting uitbestedingspartners. Bewustwording rondom IT- en informatiebeveiligingsrisico's wordt structureel bevorderd binnen het fonds en bij uitvoerders.

Continuïteit en weerbaarheid

BpfBOUW hecht groot belang aan de continuïteit van de pensioenuitvoering. Er zijn beleidslijnen voor business- en ICT continuïteit, waaronder incident- en noodbetalingsprocedures en rapportages over uitwijktesten.

Uitbesteding en toezicht op IT dienstverlening

IT activiteiten maken expliciet deel uit van het uitbestedingsbeleid van bpfBOUW. De dienstverlening en IT risico's van uitvoerders worden periodiek gerapporteerd en geëvalueerd. Indien nodig volgt opvolging door het fonds. Hiermee borgt bpfBOUW dat IT risico's beheerst blijven en passen binnen de vastgestelde risicobereidheid.

Ontwikkeling en actualiteit
Het IT beleid is geen statisch geheel. Het wordt periodiek geëvalueerd en waar nodig aangepast aan nieuwe wet- en regelgeving, technologische ontwikkelingen (zoals cloud en verantwoord AI gebruik) en bevindingen uit audits en toezicht.

j. Datakwaliteitsbeleid

Het pensioenfonds acht een hoge kwaliteit van data essentieel voor een beheerste en integere bedrijfsvoering en voor een juiste vaststelling en uitvoering van pensioenaanspraken en -uitkeringen. Het fonds hanteert daarom een expliciet datakwaliteitsbeleid, waarin is vastgelegd op welke wijze wordt geborgd dat de data die wordt gebruikt voor pensioen- en vermogensbeheer juist, volledig, tijdig, consistent, uniek en valide is. Deze kwaliteitsvereisten gelden zowel voor primaire brondata als voor daarvan afgeleide gegevens, waarbij herleidbaarheid en reproduceerbaarheid van berekeningen uitgangspunt zijn.

Het fonds heeft een lage risicobereidheid ten aanzien van datakwaliteit. Dat betekent dat het fonds risico avers is ten aanzien van datakwaliteitsfouten die kunnen leiden tot materiële afwijkingen op deelnemer- of fondsniveau, zoals onjuiste aanspraken, uitkeringen of deelnemerskeuzen. Deze risicobereidheid is onderdeel van het integraal risicomanagement en is vertaald naar concrete normen en toleranties per Kritiek Data Element (KDE). Voor deelnemers wordt daarbij gewerkt met een vooraf vastgestelde maximaal toegestane afwijking, waarbij afwijkingen boven deze grens niet worden geaccepteerd.

Het datakwaliteitsbeleid is ingericht conform relevante wet- en regelgeving en toezichtkaders, waaronder de Pensioenwet, het Besluit FTK, de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG), de Good Practice Robuuste Pensioenadministratie van DNB en het Kader Datakwaliteit (invaren) van de Pensioenfederatie. Het beleid vormt een samenhangend onderdeel van het bredere IT , informatiebeveiligings- en uitbestedingsbeleid van het fonds.

De beheersing van datakwaliteit is vormgegeven via een gestructureerde datakwaliteitscyclus, die onder meer bestaat uit:

- het identificeren en vastleggen van KDE's;
- het vaststellen van kwaliteitsdimensies, normen en risicotoleranties per KDE;
- het inrichten van preventieve, detectieve en reactieve datacontroles;
- periodieke monitoring, rapportage en evaluatie;
- het zorgvuldig afhandelen van data incidenten en correcties en herzieningen.

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het datakwaliteitsbeleid en de bijbehorende risicobereidheid. De uitvoering, het eigenaarschap van KDE's en de monitoring zijn belegd binnen de daarvoor aangewezen commissies, passend binnen het "three lines model". Gezien de omvangrijke uitbesteding van primaire en ondersteunende processen voert het fonds actieve regie op datakwaliteit bij uitvoeringsorganisaties via contractuele afspraken, service level agreements, periodieke rapportages en assurance rapportages.

k. *Integriteitsbeleid*

Het Integriteitsbeleid 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 Integriteits-incident 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 Integriteits-incidenten in de toekomst te vermijden/beperken.

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

- 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 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 Integriteitsbeleid dient adequaat gemonitord te worden. Over deze monitoring moet periodiek gerapporteerd worden op een zodanige wijze dat bpfBOUW de naleving van het Integriteitsbeleid 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 waar 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 x) zijn de volgende geïdentificeerde integriteits-risico's opgenomen.

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

Tezamen met het governancerisico en het cybercrimerisico 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 Integriteitsbeleid van bpfBOUW, inclusief de verantwoordelijkheden voor vaststelling en uitvoering van dit beleid, is vastgelegd in het document 'Het Integriteitsbeleid van bpfBOUW'. Daarnaast heeft het bestuur van bpfBOUW specifiek een 'Beleid ter voorkoming van de (schijn van) belangenverstrengeling' vastgesteld, waarin wordt beschreven wat bpfBOUW onder (de schijn van) belangenverstrengeling verstaat en hoe bpfBOUW (de schijn van) belangenverstrengeling voorkomt.

Het Integriteitsbeleid, 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 aan- leiding toe geven, wordt het Integriteitsbeleid aangepast.

l. *HR-beleid incl. beloningsbeleid*

De kwaliteit en samenstelling van het bestuur zijn essentieel voor een goede aansturing van het fonds. Het bestuur hanteert daarom profielen voor bestuursleden zodat de diverse rollen in het bestuur en de commissies goed vervuld kunnen worden. Ter ondersteuning van de werkzaamheden kan het bestuur ook gebruik maken van faciliteiten van de uitvoeringsorganisatie, zoals secretariële ondersteuning. Daarnaast worden er jaarlijks studiedagen georganiseerd voor het bestuur, waar actuele ontwikkelingen of specifieke onderwerpen nader worden toegelicht en waar ruimte is om over onderwerpen te discussiëren.

Het bestuur heeft een geschiktheidsplan waarin is vastgelegd dat bestuursleden hun deskundigheid en vaardigheden (zowel individueel als collectief) op peil houden. Daarmee draagt het bestuur zorg voor een doorlopend programma om de geschiktheid van de leden van het bestuur op peil te houden en waar nodig te verbreden of te ontwikkelen. Geschiktheid bestaat uit kennis, ervaring, vaardigheden en professioneel gedrag. De bestuursleden zijn zelf verantwoordelijk voor deze permanente educatie en geven jaarlijks inzicht in de gevolgde bijeenkomsten, programma's en/of opleidingen. Een bestuurder moet tijd kunnen investeren om de bestuursfunctie goed te kunnen vervullen. In de profielschets die het bestuur maakt, is steeds een geschat tijdsbeslag voor de functie opgenomen. Daarbij wordt aangesloten bij de 'voltijd equivalent score' (VTE), de normering die DNB hanteert en die is vormgegeven in artikel 35a Besluit uitvoering Pensioenwet.

Het geschiktheidsplan dient ook als uitgangspunt voor de uitvoering van de bestuurscyclus waarbij tevens rekening wordt gehouden met de in de statuten genoemde zittingstermijnen. Door te werken met een zogenaamde 'dakpanconstructie' worden de historische kennis en ervaring binnen het bestuur geborgd. Nieuwe bestuursleden worden benoemd overeenkomstig de bepalingen in de statuten van het fonds en voor werknemersbestuursleden conform het reglement voor de verkiezingen. Elke nieuwe benoeming dient steeds bezien te worden in de context van de kwaliteiten van het bestuur als geheel. Bij de samenstelling van het bestuur als geheel speelt ook diversiteit een rol. Diversiteit binnen het bestuur verbreedt de horizon van het bestuur en bevordert daardoor het goed functioneren van het bestuur. Het stappenplan diversiteit in het geschiktheidsplan dient ter borging van de gewenste diversiteit binnen het bestuur.

Het bestuur voert ingevolge norm 28 van de Code Pensioenfondsen jaarlijks een zelfevaluatie uit over het functioneren van het bestuur en de individuele bestuursleden. Hierbij betrekt het bestuur één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij.

Het fonds beschikt over een gedragscode die voor bestuurders en medewerkers van het fonds voorschriften geeft ter voorkoming van (de schijn van) belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie. De gedragscode is een uitwerking van artikel 20 Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen inzake de invoering van nadere gedragsregels. Het bestuur heeft een compliance officer aangesteld die o.a. is belast met het verschaffen van informatie en het houden van toezicht op de naleving van de gedragscode. Alle bestuursleden ondertekenen ingevolge norm 16 van de Code Pensioenfondsen jaarlijks een verklaring over de naleving van de gedragscode.

Het pensioenfonds voert ingevolge artikel 21a Besluit FTK en norm 41 van de Code Pensioenfondsen een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. Een beheerst beloningsbeleid betekent ingevolge artikel 14 lid 6 Besluit uitvoering Pensioenwet ook dat het pensioenfonds zicht heeft op het beloningsbeleid van de partijen waaraan werkzaamheden worden uitbesteed. Het beloningsbeleid van bpfBOUW is gericht op het bevorderen, aantrekken en behouden van goede gekwalificeerde bestuurders, leden van het Verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht, sleutelfunctiehouders, adviseurs en medewerkers van het bestuursbureau. Dit alles binnen een beheerste en integere bedrijfsvoering en gericht op de lange termijn.

Duurzaamheidsrisico's spelen geen rol bij het beloningsbeleid van het fonds.[1]

Het fonds kent een vergoedingenbeleid voor bestuur en organen. Er geldt een vaste vergoeding voor bestuurders, leden van het Verantwoordingsorgaan, Raad van Toezicht en adviseurs. Voor de medewerkers van het bestuursbureau van bpfBOUW gelden salarissen zonder variabele beloning of bonussen. Het vergoedingenbeleid wordt 3-jaarlijks herijkt waarbij deze getoetst wordt op markconformiteit. De vergoedingen volgen de verhogingen vanuit de loonrondes uit de CAO Bouw en Infra. De vergoedingen van bestuursleden en leden van de Raad van Toezicht worden jaarlijks gepubliceerd in het jaarverslag.

BpfBOUW heeft de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer volledig uitbesteed. BpfBOUW ziet erop toe dat het beloningsbeleid van de uitvoerder (APG Groep, DWS en Fondsenbedrijf) en de vermogensbeheerders (APG Groep, APG Asset Management en Bouwinvest) voldoet aan de wettelijke kaders die voor hen gelden (Financieel Toetsingskader en Europese AIFM-richtlijn). Ook deze regels schrijven voor dat het beleid zo is vormgegeven dat geen onaanvaardbare risico's worden genomen en dat het belang van klanten (de betrokken pensioenfondsen en dus deelnemers) centraal staat.

Een samenvatting van het beloningsbeleid is gepubliceerd op de website van bpfBOUW.

Ter ondersteuning van de werkzaamheden kan het bestuur gebruik maken van faciliteiten van de uitvoeringsorganisatie zoals secretariële ondersteuning. Daarnaast worden er jaarlijks studiedagen georganiseerd voor het bestuur, waar actuele ontwikkelingen of specifieke onderwerpen nader worden toegelicht en waar ruimte is om over onderwerpen te discussiëren.

[1] Pensioenfondsen moeten op basis van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) in hun beloningsbeleid aangeven hoe het beloningsbeleid aligned is met de integratie van duurzaamheidsrisico's.

2.2 Governance

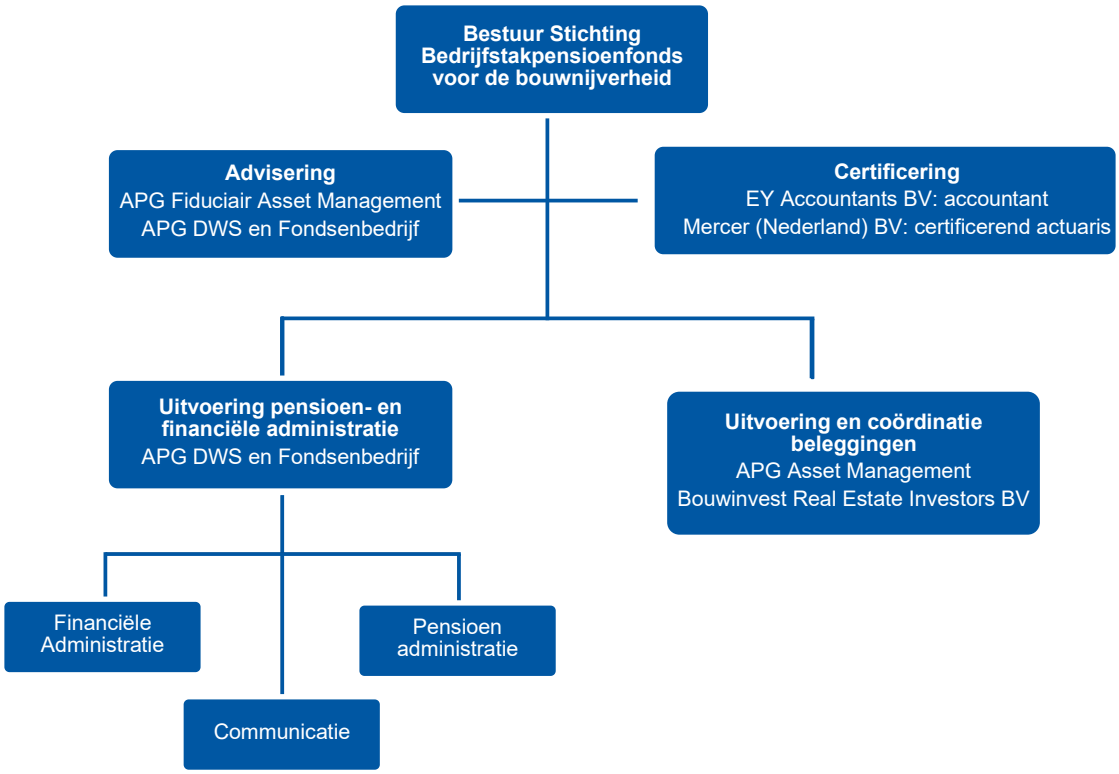
Dit hoofdstuk geeft een toelichting op de organisatie van het fonds.

Verschillende partijen spelen een rol bij de besluitvorming van bpfBOUW. De onderstaande governancestructuur geeft weer welke partijen betrokken zijn en wat hun rol is. In de volgende paragrafen worden de verschillende gremia toegelicht.

Eerste lijn bpfBOUW	Bestuur, Commissie Pensioenzaken, Reglementen en Communicatie (PRC), Commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement (VBB), Algemene Zaken (AZ), Financiële Commissie (FC) en Bestuursbureau
Tweede lijn bpfBOUW	Sleutelfunctiehouder Risicobeheer, Risicocommissie (RC), Compliance Officer, risicomanagers Bestuursbureau, Sleutelfunctiehouder Actuarieel
Derde lijn bpfBOUW	Sleutelfunctiehouder Internal Audit
Toezicht	Intern: Raad van Toezicht; Extern: DNB en AFM
Medezeggenschap	Verantwoordingsorgaan
Uitvoering	Uitvoeringsorganisatie APG, Bouwinvest
Advisering	Adviserend actuaris, experts en externe adviseurs van de VBB, Fiduciair Management van APG AM, APG DWS en Fondsenbedrijf
Certificering	Certificerend actuaris, externe accountant

2.2.1 Schema van opdrachtverlening

Onderstaand schema geeft weer waar het bestuur de uitvoering van de werkzaamheden heeft belegd.



2.2.2 Bestuur

Het paritaire bestuur van het fonds bestaat uit veertien leden, waarvan zes leden van werkgeverszijde, drie leden van werknemerszijde, drie leden namens de pensioengerechtigden en twee onafhankelijke deskundigen.

- Vier van de werkgeversbestuursleden worden benoemd op bindende voordracht van Bouwend Nederland, één werkgeversbestuurslid wordt benoemd op bindende voordracht van de Nederlandse Ondernemersvereniging voor Afbouwbedrijven en één werkgeversbestuurslid wordt in gezamenlijk overleg benoemd op bindende voordracht van Bouwend Nederland en de Nederlandse Branchevereniging voor de Timmerindustrie.
- Twee van de werknemersbestuursleden worden benoemd op bindende voordracht van de vereniging FNV en één werknemersbestuurslid wordt benoemd op bindende voordracht van de vereniging CNV.
- De drie leden namens de pensioengerechtigden worden benoemd op bindende voordracht van de vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden in het verantwoordingsorgaan.
- De onafhankelijke deskundigen worden, gehoord de raad van toezicht, benoemd door het bestuur van het fonds.

De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten en het huishoudelijk reglement van het fonds.

Het bestuur heeft, op grond van de statuten, onder meer de volgende *verantwoordelijkheden*:

- het waken over de handhaving van de statuten, reglementen en overeenkomsten;
- toezien op uitvoering conform wet- en regelgeving;
- het besturen van het fonds;
- het beheren van het vermogen.

Het bestuur heeft, op grond van de statuten, onder meer de volgende *bevoegdheden*:

- het sluiten van overeenkomsten tot het verkrijgen, vervreemden of bezwaren van registergoederen;
- het opdragen van de uitvoering van het dagelijks beleid aan andere personen of instellingen;
- het opdragen van het beheer aan andere rechtspersonen;
- het sluiten van overeenkomsten met (her)verzekeringsmaatschappijen;
- 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 accountant en de certificerend actuaris;
- het benoemen van de sleutelfunctiehouders;
- het benoemen van andere externe deskundigen om advies uit te brengen.

Het bestuur stelt voorafgaand aan ieder nieuw kalenderjaar een jaarplanning vast. Het bestuur vergadert in aanwezigheid van 1 of meer vertegenwoordigers van APG die verantwoordelijk zijn voor de uitvoering van door het bestuur genomen besluiten, binnen het kader van de uitvoeringsovereenkomst.

2.2.3 Bestuurscommissies

Het bestuur 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, de financiële opzet betreffende de pensioenregeling, 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.

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 monitoring en advisering aan het bestuur inzake het risicodragend vermogen van het fonds (zie ook 2.3.4) . 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.

2.2.4 Sleutelfuncties

Medio januari 2019 is de IORP II wetgeving van kracht geworden. Deze Europese richtlijn heeft voor pensioenfondsen bepaald dat die over zogenoemde sleutelfuncties moeten beschikken. Het gaat om de risicobeheerfunctie, internal auditfunctie en actuariële functie. De sleutelfunctiehouder risico-beheer beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem. Ook heeft de sleutel-functiehouder risicobeheer een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risico-beheer. De sleutelfunctiehouder internal audit is belast met het (laten) uitvoeren van (interne) audits binnen de bedrijfsvoering van een pensioenfonds. De sleutelfunctiehouder “actuarieel” dient onder meer toe te zien op de berekeningen van de technische voorzieningen en premiestelling van een pensioenfonds. De sleutelfunctiehouders risicobeheer en internal audit zijn bestuursleden van het pensioenfonds. De werkzaamheden voor de actuariële functie zijn uitbesteed aan de certificerend actuaris.

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 derdelijnsfuncties 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 ingehuurde 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 fonds. Omdat de houder van de risicobeheerfunctie tevens bestuurder is van het fonds 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.

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

a) een substantieel risico dat het fonds 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 fonds en zijn activiteiten geldende bij of krachtens de wet gestelde vereisten.

2.2.5 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 bestuur van het fonds legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid jaarlijks een oordeel te geven over:

a. het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder de bevindingen van de Raad van Toezicht van bpfBOUW;
b. het door het bestuur gevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
c. het beleid voor de toekomst, waaronder de keuzes die van invloed zijn op de uitvoeringskosten;
d. de wijze waarop het bestuur van bpfBOUW invulling geeft aan goed pensioenfondsbestuur en de Code Pensioenfondsen naleeft als ook omschreven in artikel 33 van de Pensioenwet.

Het oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag van bpfBOUW opgenomen.

Voorts heeft het verantwoordingsorgaan op basis van artikel 115a Pensioenwet het recht, gevraagd of ongevraagd, een advies uit te brengen aan het bestuur van bpfBOUW over de volgende onderwerpen:

1. het beloningsbeleid van het fonds;
2. de vorm, de inrichting en de samenstelling van het interne toezicht;
3. de profielschets voor de leden van de Raad van Toezicht;
4. het vaststellen en wijzigen van de klachtenregeling;
5. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid van bpfBOUW;
6. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van of de overname van verplichtingen door het fonds;
7. liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
8. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
9. het omzetten van het fonds in een andere rechtsvorm als bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek; en
10. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten;
11. de voorgenomen collectieve waardeoverdracht (het invaarbesluit) met inbegrip van het aanwenden van het vermogen van de Stichting bij de collectieve waardeoverdracht als omschreven in art. 150m lid 4 van de Pensioenwet; en
12. de vaststelling van het financieel overbruggingsplan tijdens de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel als omschreven in art. 150p lid 5 van de Pensioenwet.

2.2.6 Raad van toezicht

BpfBOUW heeft een raad van toezicht bestaande uit drie onafhankelijke (externe) deskundigen welke door het bestuur worden benoemd en ontslagen op bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. Zij worden benoemd voor een periode van maximaal vier jaar. Deze periode kan éénmaal verlengd worden.

De leden van de raad van toezicht kunnen geen zitting nemen in het bestuur of het verantwoordingsorgaan noch van enige andere door het bestuur in te stellen orgaan of commissie. De leden worden benoemd op basis van een profielschets. De geschiktheid van de leden van de raad van toezicht dient naar het oordeel van De Nederlandsche Bank (hierna 'DNB') voldoende te zijn. De raad van toezicht is een intern orgaan dat toezicht houdt op het bestuur. Dit vertaalt zich naar toezicht op de besluitvormingsprocessen van het bestuur en op de wijze waarop het bestuur, in de termen van de Pensioenwet, goed bestuur waarborgt.

De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden, op basis van artikel 104 Pensioenwet, van de raad van toezicht zijn:

- beoordelen van de beleidsprocedures, bestuursprocedures, bestuursprocessen en de checks en balances binnen het fonds;
- beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op langere termijn;
- adviserende (gevraagd en ongevraagd) en klankbord rol ten aanzien van het bestuur.

Aan de goedkeuring van de raad van toezicht zijn onderworpen de besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- het jaarverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuurders;
- het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de raad van toezicht;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

De raad van toezicht vergadert zo vaak als hij nodig acht. De raad van toezicht heeft jaarlijks een overleg met de accountant en de certificerend actuaris.
De raad van toezicht rapporteert jaarlijks aan het bestuur inzake zijn werkzaamheden. Jaarlijks legt de raad van toezicht verantwoording af over zijn werkzaamheden aan het verantwoordingsorgaan. Jaarlijks stelt de raad van toezicht een rapport van bevindingen op. Een samenvatting van de bevindingen van de raad van toezicht wordt in het jaarverslag opgenomen.

2.2.7 Accountant en certificerend actuaris

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 beheers-maatregelen voor zover deze relevant zijn voor de controle van de jaarrekening, waarbij voor de door bpfBOUW uitbestede processen gesteund wordt op de door de uitvoerder/serviceorganisatie opgeleverde standaard 3402-rapportages. De accountant legt door middel van een accountants-verslag 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 certificerend 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 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 technische voorzieningen, de winst-en-verliesrekening, het actuarieel verslag alsmede de actuariële verslagstaten. De door het bestuur aangestelde actuaris, ook wel certificerend actuaris genoemd, controleert de vaststelling van de technische voorzieningen en de technische analyse en verstrekt daarbij een (actuariële) verklaring.

2.2.8 Uitbestede werkzaamheden

Het fonds heeft het voeren van zijn 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. Hiernaast 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 overeengekomen, 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.

Alle uitbestedingen van APG en Bouwinvest die kwalificeren als onderuitbesteding van bpfBOUW vallen ook onder de reikwijdte.

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 onder-uitbesteding 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 uitvoerings-organisaties, 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.

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

2.3 Beheerste en integere bedrijfsvoering

2.3.1 Administratieve organisatie en interne controle

Met administratieve organisatie wordt bedoeld het vaststellen en documenteren van alle processen en procedures. Dit is vastgelegd in diverse beleids- en fondsdocumenten.

De interne controle is het stelsel van maatregelen om te zorgen dat die processen juist en volledig (conform beschrijving) worden uitgevoerd. Om risico's adequaat te beheersen is een effectief intern controlemechanisme noodzakelijk, geïntegreerd in de dagelijkse uitvoering en besluitvorming.

Het interne controlemechanisme is onderdeel van het integrale risicobeheerssysteem van het pensioenfonds. Het uitvoeren en toetsen van beheersmaatregelen is een verantwoordelijkheid van diverse gremia binnen de pensioenfondsorganisatie (inclusief uitbestedingspartners). Het bestuur is echter eindverantwoordelijk voor het integrale risicobeheer. Het bestuur staat op enige afstand van de dagelijkse uitvoering. In control zijn op afstand kan alleen met de juiste informatie. Daarom zijn effectieve rapportagelijnen en management informatie essentieel. Het bestuur dient te beschikken over juiste, tijdige, volledige en betrouwbare informatie om in te kunnen grijpen als het nodig is.

Controlemechanismen

Het fonds heeft het overgrote deel van zijn bedrijfsprocessen uitbesteed aan andere partijen. Uitbesteding kan voor het pensioenfonds en zijn deelnemers belangrijke risico's opleveren. Het bestuur heeft daarom beleid vastgesteld met betrekking tot beheersing van risico's die samenhangen met uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen. Het uitbestedingsbeleid is in overeenstemming met de eisen die zijn opgenomen in de Pensioenwet en het Besluit uitvoering Pensioenwet. Begin 2021 heeft het bestuur het uitbestedingsbeleid geüpdatet. Bij deze update is de Guidance uitbesteding door pensioenfondsen van DNB als leidraad genomen.

In zijn uitbestedingsbeleid heeft het fonds vastgelegd op welke gronden het bestuur overgaat tot het uitbesteden van werkzaamheden. Ook is hierin vastgelegd waaraan partijen zich in geval van uitbestede werkzaamheden moeten houden, onder meer op het gebied van functiescheiding en verdere interne controlemaatregelen.

Het fonds verlangt adequate controlemechanismen van de organisaties waaraan activiteiten zijn uitbesteed. Daartoe verzoekt zij aan haar opdrachtnemers een In Control Statement (zoals ISAE3402) te overleggen over de beheersing van uitvoering van deze uitbestede werkzaamheden. Tevens heeft het fonds met de opdrachtnemers prestatieafspraken gemaakt over de kwaliteit van de dienstverlening, waarover periodiek wordt gerapporteerd.

Managementinformatie
Het bestuur vergadert zo vaak het bestuur dat wenselijk acht. Het bestuur wordt als volgt ondersteund met zijn bestuurlijke taken:

Door	Door middel van / naar aanleiding van
Bestuursondersteuning	• Gegevensverstrekking ten behoeve van de opstelling van de jaarrekening en de staten voor DNB; • Verspreiden van notulen ten behoeve van bestuursvergaderingen; • Kwartaalrapportages stand van zaken met betrekking tot administratieve verwerking en financiële risico's middels Service Level Agreement (SLA-) rapportages; • Het tijdig informeren van het bestuur op zodanige wijze dat aan alle wettelijke eisen en verplichtingen wordt voldaan.
Sleutelfunctie Risicobeheer (sleutelfunctiehouder en risicomanager)	• Inrichting processen risicobeheer; • Inrichten en onderhouden methoden ter identificatie, meting, bewaking en beheersen risico's; • Risico-opinies (proces en inhoud); • Controleren risicobeheersing; • Inrichten en onderhouden van rapportages; • Risico-alertheid bevorderen; • Advisering vanuit controlefunctie. • Stelt op kwartaalbasis de IRM-rapportage op waarin een overzicht wordt gegeven van de risicobeheersing van de door het fonds in het risicoraamwerk benoemde risico's; • Adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over alle financiële en niet-financiële aangelegenheden die het fonds betreffen (bijvoorbeeld het premie-, en beleggingsbeleid); • Wordt door het bestuur gehoord in het geval dit wordt voorgeschreven door het reglement, de uitvoerings-overeenkomst of de statuten.

Compliance Officer	• Beheert en adviseert over het integriteitsrisico • Stelt kaders voor het beleid, procedures en maatregelen omtrent compliance, zoals gedragscodes, stelt het compliance charter en de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) en houdt deze actueel; • Adviseert en geeft aansturing voor wat betreft de inrichting van de compliance functie; • Creëert bewustwording ten aanzien van integere bedrijfscultuur en compliance; • Voert structureel integriteit- en compliance analyse uit; • Ziet toe op de naleving en juiste toepassing van (interne) wet- en regelgeving (monitoring); • Adviseert gevraagd en ongevraagd het bestuur; • Rapporteert op kwartaalbasis aan bestuur over integriteit en compliance aangelegenheden; • Assisteert bij de implementatie van (nieuwe) wet- en regelgeving in de processen; • Is contactpersoon voor de externe toezichthouders.
Adviserend actuaris	• Adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over alle actuariële aangelegenheden die het fonds betreffen; • Wordt door het bestuur gehoord in het geval dit wordt voorgeschreven door het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst dan wel het uitvoeringsreglement of de statuten; • Wordt door het bestuur om advies gevraagd in alle gevallen waarin het bestuur dit nodig acht; • Voert werkzaamheden uit ten behoeve van de uitvoering en ondersteuning van de actuariële functie; • Is verantwoordelijk voor het actuarieel verslag.
Door	**Door middel van / naar aanleiding van**
Certificerend actuaris	• Actuariële verklaring, inbegrepen de toereikendheidstoets.

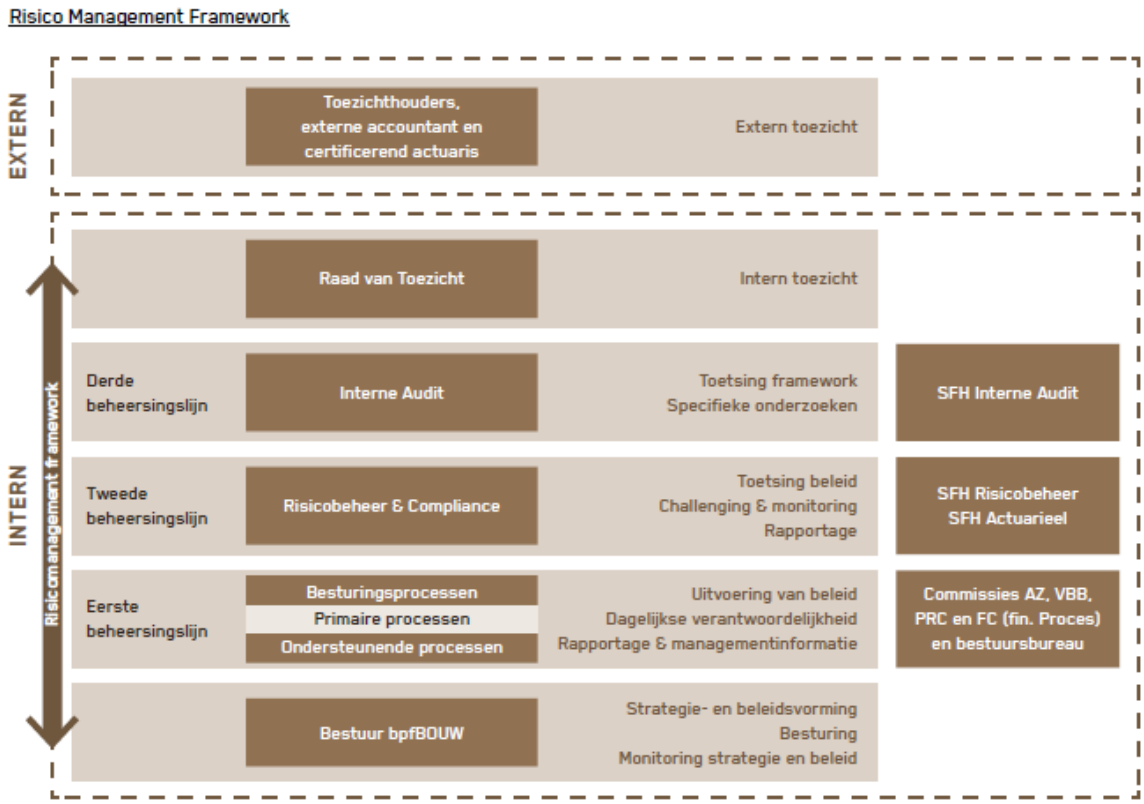
Sleutelfunctiehouder Actuarieel	• Inrichting processen actuariële functie; • Beoordelen van processen voor de berekening van de technische voorzieningen; • Beoordelen van de betrouwbaarheid en adequaatheid van de berekening van de technische voorzieningen; • Beoordelen gedragslijn m.b.t. aangaan van pensioenverplichtingen; • Beoordelen adequaatheid verzekeringsregelingen; • Risicobeheer bevorderen.
Vermogensbeheerder	• Periodieke rapportages over de ontwikkeling en de resultaten uit het belegd vermogen; • Rapportage over de uitvoering van het beleggingsbeleid; • Advisering t.b.v. de vaststelling van het strategische en jaarlijkse beleggingsbeleid. • ALM-advisering en advisering over de financiële opzet van het fonds.
Accountant	• Controle van de jaarrekening en staten DNB; • Rapportage omtrent zijn bevindingen.
Sleutelfunctiehouder Internal Audit	• Inrichting processen interne auditfunctie; • Toepassing van de audit jaarcyclus; • Beoordeling van de uitgevoerde audits; • Beoordelen auditbevindingen, bepalen van de consequenties voor het fonds en bewaken van de noodzakelijke follow up.

2.3.2 Risicobeheersing

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.



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 eerstelijnsrisico- management 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 tweedelijns- risicomanagement 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 risicomanagers van het bestuursbureau (NFRM/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.

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 is de sleutelfunctiehouder tevens vervuller en kan hij externe partijen inschakelen voor de uitvoering van audits binnen specifieke aandachtsgebieden.

   De sleutelfunctiehouders 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. Elk risico wordt op kwartaalbasis 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 integrale risicoanalyse 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, 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.

2.3.3 Compliance en integriteit

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 insiderregeling uit 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 belangenverstrengeling wordt tegengegaan;
- het waarborgen dat wordt tegengegaan dat het fonds of zijn 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 of zij 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.

2.3.4 Fondsexploitatieplan

Om een beheerste en integere financiële bedrijfsvoering te waarborgen stelt het fonds ieder jaar een fondsexploitatieplan op. Het fonds maakt onderscheid tussen:
- Risicodragend vermogen van de deelnemers: de persoonlijke pensioenvermogens (inclusief de collectieve uitkeringsfase; zie 5.2) en de solidariteitsreserve (zie 5.4);
- Risicodragend vermogen van het fonds: de collectieve voorzieningen (zie 5.3) en de overige reserves (zie 5.5).

In het fondsexploitatieplan worden alle activiteiten die voor rekening en risico van het fonds komen beschreven en voor het komende boekjaar begroot en ingeschat voor de 4 jaren daarna. Het plan stelt de financiële continuïteit en soliditeit van het fonds centraal. Het fondsresultaat vormt tezamen met de overige reserves de twee factoren die de financiële continuïteit van het fonds waarborgen.

Met betrekking tot de gewenste omvang van de overige reserves heeft het fonds de Beleidsnota risicodragend vermogen fonds opgesteld. Zie hiervoor 2.3.5.

Om de continuïteit van het fonds te waarborgen dient het fonds op lange termijn ten minste een financieel resultaat van nihil te behalen, tenzij een (tijdelijk) negatief resultaat in voldoende mate door de overige reserves kan worden opgevangen. Hiermee beoogt het fonds een verlaging van het risicodragend vermogen van de deelnemers (solidariteitsreserve) vanwege een tekort van de overige reserves (zie 5.1.3) te beperken. Uitgangspunt van bpfBOUW is dat een overschot aan overige reserves wordt uitgekeerd ten gunste van het risicodragend vermogen van de deelnemers.

In de jaarlijkse begroting onderscheidt het fonds de volgende resultaten voor rekening en risico van het fonds:

- Pensioenbeheer

Het resultaat op pensioenbeheer is het saldo van enerzijds de opslag voor directe uitvoeringskosten in de premie en de vrijval uit de voorziening operationele kosten en anderzijds de administratiekosten en fondskosten (na aftrek van de doorbelasting aan vermogensbeheer). Naar verwachting is het resultaat op pensioenbeheer in 2026 positief (evenals in de jaren daarna).

- Vermogensbeheer

Dit betreft de beleggingsopbrengsten over de middelen van de overige reserves door toedeling van beschermings- en overrendement. Vermogensbeheerkosten zijn al verwerkt in de (netto) beleggingsopbrengsten. Zie 5.5.9 voor toedeling van rendement aan de overige reserves.

- Verzekeringsactiviteiten

Dit betreft de risicodekkingen voor actieve deelnemers in verband met overlijden en arbeids-ongeschiktheid. Zie ook 5.5. Het resultaat op verzekeringsactiviteiten is het saldo van de ontvangen risicopremies voor deze risicodekkingen en de schades die voortkomen uit toekenningen uit hoofde van deze risicodekkingen. Ex-ante wordt een nihil resultaat verwacht op de verzekeringsactiviteiten.

- Investeringsactiviteiten

De investeringsactiviteiten hebben momenteel alleen betrekking op de deelneming in Bouwinvest. Bouwinvest heeft een rendementseis meegekregen van 8 procentpunten boven op de rentetermijn-structuur op 1 januari.

- Beheer collectieve voorzieningen

Dit betreft de collectieve voorzieningen die in paragraaf 5.3 worden beschreven. Aan de voorziening operationele kosten, de voorziening voor premievrijstellingen en de voorziening voor latent wezenpensioen wordt 100% beschermingsrendement toegedeeld. Aan de IBNR-voorzieningen wordt maandelijks rente bijgeschreven op basis van de 1-jaarsrente van de actuele rentetermijnstructuur. Beide worden gefinancierd uit de beleggingsopbrengsten en leiden niet tot een resultaat op het beheer van de collectieve voorzieningen. Jaarlijks worden deze voorzieningen herijkt (op basis van de bestandsontwikkeling en eventuele wijzigingen van grondslagen en uitgangspunten). Een resultaat ten gevolge van deze herijking is voor rekening van het fonds en wordt onder dit resultaat verantwoord.

- Operationele activiteiten

Hieronder wordt onder andere het debiteurenrisico (geen premie wel recht) verstaan. Voor dit risico wordt een opslag op de premie in rekening gebracht. Daarnaast heeft dit resultaat betrekking op kosten verbonden aan foutherstel, kwijtscheldingen, toepassing van de hardheidsclausule en wettelijke rente op nabetalingen. Het resultaat op operationele activiteiten is gelijk aan het saldo van de genoemde opslag in de ontvangen premie en de genoemde kosten.

- Overige opbrengsten en kosten

Op basis van een door het fonds gehanteerde risicotaxonomie en de kwantificering ervan door de diverse commissies kunnen hier posten worden opgenomen die voor rekening en risico van het fonds zijn en waarin in de voorgaande resultaten (nog) niet is voorzien. Onder deze post wordt ook het resultaat op niet-opgevraagde pensioenen ('onvindbare pensioengerechtigden') verantwoord. Dit resultaat is voor het FEP 2026 ex-ante op nihil verondersteld, maar overwogen wordt voor het FEP 2027 of later dit resultaat nader te kwantificeren en toe te voegen aan het fondsexploitatieplan.

Het fondsexploitatieplan wordt opgesteld en uitgewerkt door de financiële commissie in samenwerking met de adviserend actuaris. Het fondsexploitatieplan wordt ieder jaar ter beoordeling en vaststelling voorgelegd aan het bestuur. Vaststelling van de begroting voor het komende jaar strekt tot mandatering van de budgethouders (bestuur, bestuursbureau, commissies, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan).

2.3.5 Beleidsnota risicodragend vermogen fonds

De beleidsnota risicodragend vermogen fonds beschrijft de financiële opzet van de overige reserves, die worden aangeduid met RVF. Met de financiële opzet van het RVF wordt invulling gegeven aan de wettelijke eis dat een pensioenfonds een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt. Het doel van het RVF is doorlopend voldoende solvabiliteit te hebben om risico's rondom de bedrijfsvoering van het fonds te kunnen opvangen. Het RVF moet daarbij ten minste gelijk zijn aan het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV). Als het RVF op twee opeenvolgende jaareinden lager is dan het MVEV, moet het worden aangevuld vanuit het risicodragend vermogen van de deelnemers (persoonlijk pensioenvermogen of solidariteitsreserve). BpfBOUW streeft naar een financiële opzet voor het RVF, zodanig dat de kans dat het RVF moet worden aangevuld kleiner is dan eens in de 10 jaar.

De financiële commissie werkt het beleid voor het RVF uit, mede op basis van input van de overige commissies betreffende de kans op het optreden van gebeurtenissen en de (financiële) impact ervan. Het bestuur stelt de beleidsnota RVF vast. De overige commissies beoordelen elk kwartaal de impact van de risico's op basis van de risicotaxonomie van bpfBOUW. De financiële opzet van het RVF wordt na 2026 geëvalueerd. Na deze eerste evaluatie volgt een periodieke evaluatie met de gebruikelijke termijn van eens per vijf jaar, tenzij het bestuur eerdere aanpassing nodig acht.

BpfBOUW heeft aan het RVF de volgende vijf functies toegekend:

1. Buffer voor opvangen van schommelingen in fondsresultaat

De hoogte van de buffer voor jaar x voor schommelingen is gebaseerd op het gemiddelde fondsresultaat over de afgelopen 5 jaren (waarover een jaarrekening beschikbaar is) voor zover deze voor rekening komen van het risicodragend vermogen van het fonds.

2. Buffer voor structurele onvoorziene resultaten
Dit betreft onder andere het resultaat op operationele activiteiten, zoals beschreven in paragraaf 2.3.4. Daarnaast kan hierbij worden gedacht het herstellen van data-issues, transitiekosten in verband met wijziging van pensioenuitvoerder of vermogensbeheerder, juridische procedures en kosten van implementatie van gewijzigde of nieuwe wet- en regelgeving.

3. Buffer voor financiële tegenvallers gerelateerd aan de Wtp-transitie
Hierbij kan worden gedacht aan het herstellen van data-issues bij het invaren en afhandeling van juridische procedures in verband met het invaren. Dit betreft een tijdelijke doelstelling (naar verwachting hooguit vijf jaar na de Wtp-transitie).

4. Buffer voor opvangen van schommelingen in het resultaat op beleggingen van het RVF
De middelen van het RVF en de collectieve voorzieningen worden belegd. Aan het RVF en de collectieve voorzieningen wordt beschermings- en overrendement toegedeeld met het doel om daarmee de ontwikkeling van deze vermogenscomponenten te financieren. Voor het risico dat de ontwikkeling van deze vermogenscomponenten niet volledig gedekt wordt door het toegedeelde rendement wordt een buffer aangehouden in het RVF.

5. Investeringen
Dit betreft primo 2026 de deelneming van bpfBOUW in Bouwinvest.

De financiële commissie bepaalt in beginsel één keer per jaar het gewenste niveau bij elk van de genoemde functies. Hiervan wordt het totale gewenste niveau van het RVF afgeleid.[2] Hierbij wordt rekening gehouden met het geprognosticeerde fondsresultaat over het verslagjaar.

[2] Vooralsnog gebeurt dit op basis van een optelsom van de vijf componenten. Onderzocht wordt of onderlinge (on)afhankelijkheid van de verschillende functies aanleiding geeft om een andere methode toe te passen.

Bij aanvang van de uitvoering van de solidaire premieregeling per 1 januari 2026 is de gewenste omvang van het RVF als volgt opgebouwd:

	Functie RVF	Bedrag (x € 1 miljoen)	Percentage totaal vermogen
1	Buffer voor opvangen van schommelingen in fondsresultaat	PM	PM%
2	Buffer voor structurele onvoorziene resultaten	398	0,59%
3	Buffer voor financiële tegenvallers gerelateerd aan de Wtp-transitie	300	0,45%
4	Buffer voor opvangen van schommelingen in het resultaat op beleggingen van het RVF	PM	PM
5	Investering	50	0,07%
	Totaal gewenst RVF 2026	**748**	**1,11%**

De hoogte van de buffer voor schommelingen (1) is gebaseerd op waargenomen schommelingen in het verleden. Eind 2025 is deze vastgesteld op € 70 miljoen. De resultaatbronnen voor diezelfde schommelingen zijn ook onderdeel van de risicotaxonomie voor structureel onvoorziene resultaten (2). Een simpele optelsom van deze verschillende functies zou daarom leiden tot een dubbeltelling. Daarom wordt dit onderdeel niet meegenomen in de telling hierboven. De buffer (1) wordt wel gebruikt bij het bepalen van de ondergrens (zie hierna).

De buffer voor opvang van schommelingen in het resultaat op beleggingen (4) is nog niet ingevuld. Dit is nog niet gedaan omdat bpfBOUW bij aanvang van de regeling uitgaat van toedeelregels voor het beleggingsrendement die gelijk zijn aan de verwachte ontwikkeling van het gewenste niveau van het RVF.

Het gewenste niveau van het RVF is gelijk aan het geheel van de componenten uit de risico-taxonomie en de deelnemingen; dus de optelsom van de functies (2) + (3) + (5), gecorrigeerd voor het geprognosticeerde fondsresultaat.

<u>Ondergrens</u>
Het gewenste niveau van het RVF is ten minste gelijk aan de buffer die nodig is om schommelingen in het fondsresultaat met 90% zekerheid te kunnen opvangen; die buffer is de optelsom van de functies (1) + (4) + (5).

Bandbreedte bijsturing

BpfBOUW hanteert een bandbreedte van plus of min 25% rondom het gewenste niveau van het RVF. Zolang het RVF binnen deze bandbreedte blijft, is geen aanvullende actie nodig. Bij deze bandbreedte verwacht het bestuur dat bij overschrijding van de ondergrens bijsturing naar het gewenste niveau binnen 10 jaar mogelijk is zonder overdracht van vermogen vanuit het risicodragend vermogen van de deelnemers. Alles boven de 125% betreft een overschot aan overige reserves waarvoor het uitgangspunt is dat dit wordt uitgekeerd ten gunste van het risicodragend vermogen van de deelnemers.

De vormen van bijsturing worden in het vierde kwartaal van 2026 nader uitgewerkt, wanneer de nodige ervaring is opgedaan (zowel binnen bpfBOUW als bij andere pensioenfondsen) en de regelgeving en guidance vanuit toezichthouders hieromtrent duidelijk zijn. Vanuit het oogpunt van evenwichtigheid acht bpfBOUW het wenselijk dat de vorm van bijsturen symmetrisch is, dat wil zeggen dat bij overschrijding van de ondergrens dezelfde vorm van bijsturing wordt toegepast als bij overschrijding van de bovengrens.

3 De pensioenregeling

BpfBOUW voert het pensioenreglement uit dat door de cao-partijen van de verplicht aangesloten bedrijfstakken in de bouwnijverheid is overeengekomen. Het pensioenreglement is in werking getreden per 1 januari 2026.

3.1 Hoofdlijnen pensioenreglement

3.1.1 Aansluiting

De aansluiting bij de door bpfBOUW uitgevoerde pensioenregeling is verplicht gesteld door middel van een verplichtstelling als bedoeld in artikel 2 van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstak-pensioenfonds 2000. De laatst geldende verplichtstellingsbeschikking geldt voor werkgevers en werknemers (met uitzondering van de directeur-grootaandeelhouder als bedoeld in artikel 1 van het Pensioenreglement Bouwnijverheid) die werkzaam zijn (geweest) in de volgende bedrijfstakken in de bouwnijverheid:

- het bouw- en infrabedrijf,
- de afbouw, bestaande uit het stukadoors-afbouwbedrijf, het plafond- en wandbedrijf, het terrazzobedrijf, het vloerenbedrijf, het blokkenstellersbedrijf en het natuursteenbedrijf, en ondernemingen die hieraan ondersteunende werkzaamheden verrichten,
- de timmerindustrie,
- de betonpompbedrijven,
- de bitumineuze en kunststof dakbedekkingsbedrijven, en
- de baksteenindustrie.

De verplichtstelling geldt voorts voor zelfstandigen in de bedrijfstak afbouw, bestaande uit het stukadoors-afbouwbedrijf, het plafond- en wandbedrijf, het terrazzobedrijf, het vloerenbedrijf, het blokkenstellersbedrijf en het natuursteenbedrijf, en ondernemingen die hieraan ondersteunende werkzaamheden verrichten.

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.

De aansluiting is met inachtneming van paragraaf 3.1 van de Pensioenwet vastgelegd in een schriftelijk uitvoeringsreglement.

3.1.2 Deelneming

De aangesloten werkgevers en zelfstandigen hebben zich, op grond van het uitvoeringsreglement, verplicht de voor deelneming in aanmerking komende werknemers respectievelijk zichzelf aan te melden als deelnemer bij bpfBOUW. BpfBOUW heeft zich verplicht deze aangemelde werknemers c.q. zelfstandigen te accepteren en voor hen pensioen te verzekeren, overeenkomstig de bepalingen van de geldende statuten en reglementen.

3.1.3 Kenmerken van de regeling

De hoofdlijnen van de pensioenregeling zijn:

Regeling	Solidaire premieregeling
Financiering	Premie-inleg
Deelnemer	Werknemer in dienst bij een werkgever in de bouw; of Zelfstandige werkzaam in de sector Afbouw (inclusief Natuursteen); of Voormalig werknemer die op basis van het vorige dienstverband bij een werkgever in de bouw vanwege arbeidsongeschiktheid pensioen blijft opbouwen bij bpfBOUW; of Voormalig werknemer die de deelname aan de pensioenregeling vrijwillig voortzet(ook als de premie gedeeltelijk wordt betaald vanuit een bedrijfstakeigen regeling).
Toetredingsleeftijd	Niet van toepassing
Pensioenleeftijd	AOW-leeftijd
Pensioengevend inkomen	Het pensioengevend inkomen wordt elk loontijdvak (kalendermaand of 4 weken) vastgesteld. Het pensioengevend inkomen bedraagt maximaal € 82.495 (2026; op jaarbasis bij een volledig dienstverband).
Pensioengrondslag	De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend inkomen minus de franchise. De pensioengrondslag vormt de basis voor de opbouw in het persoonlijk pensioenvermogen.
Franchise	Het bestuur stelt voor elk jaar per 1 januari de franchise vast. De franchise is ten minste gelijk aan het fiscaal minimum. De franchise is € 19.172 (2026; op jaarbasis bij een volledig dienstverband). Per loontijdvak wordt de franchise bepaald op basis van het aantal gewerkte uren in het desbetreffende loontijdvak.
Ouderdomspensioen	Elke loontijdvak wordt premie ingelegd waarmee een persoonlijk pensioenvermogen wordt opgebouwd. Het premiepercentage voor pensioenopbouw (dat wordt ingelegd in het persoonlijk pensioenvermogen) is 22,0 (niveau 2026). Bij de ingang van het pensioen wordt op basis van het pensioenvermogen, inkoop in het uitkeringscollectief en de gemaakte keuzes vastgesteld hoe hoog de pensioenuitkering van het ouderdomspensioen is.

Automatische waardeoverdracht en klein pensioen	Als het opgebouwde pensioen na einde deelneming bij bpfBOUW niet meer dan € 2,- bruto per jaar (heel klein pensioen) bedraagt, dan vervalt deze aanspraak aan het fonds. Als de pensioenopbouw stopte vóór 1 januari 2019 dan vervalt heel klein pensioen niet. BpfBOUW draagt het dan over aan je nieuwe pensioenuitvoerder (zie hierna). Bedraagt het opgebouwde pensioen na einde deelneming bij bpfBOUW tussen de € 2 en € 632,63 (afkoopgrens 2026) bruto per jaar? Dan draagt bpfBOUW deze aanspraak automatisch over aan de nieuwe pensioen-uitvoerder van de gewezen deelnemer. Als het na (minimaal) vijf pogingen niet is gelukt om het pensioen automatisch over te dragen, dan kan bpfBOUW het persoonlijk pensioenvermogen in één keer aan de gewezen deelnemer uitbetalen.
Variatie hoogte ouderdomspensioen	Als het pensioen ingaat vóór de AOW-leeftijd kan de (gewezen) deelnemer ervoor kiezen om tot de AOW-leeftijd een hoger pensioen te ontvangen om het ontbreken van de AOW-uitkering op te vangen. Als het pensioen ingaat op/na de AOW-leeftijd kan de (gewezen) deelnemer ervoor kiezen om voor de periode van maximaal 10 jaar een hoger of lager pensioen te krijgen. De verhouding tussen het hoge en lage ouderdomspensioen moet binnen de grens van 100:75 vallen. Als wordt gekozen voor een hoger pensioen tot de AOW-leeftijd, dan blijft het pensioen voor het ontbreken van de AOW-uitkering hierbij buiten beschouwing. Het pensioen kan maximaal twee keer in hoogte worden gevarieerd, waarvan één keer verplicht op de AOW-leeftijd van de (gewezen) deelnemer.
Vervroeging/uitstel	De (gewezen) deelnemer kan het ouderdomspensioen op zijn vroegst laten ingaan vanaf 10 jaar voor het bereiken van de in het betreffende kalenderjaar geldende AOW-leeftijd. Het pensioen gaat hierbij in op de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer het pensioen wil laten ingaan. De (gewezen) deelnemer kan het ouderdomspensioen tot uiterlijk 3 jaar na de AOW-leeftijd laten ingaan. Het pensioen gaat dan in op de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer het pensioen wil laten ingaan en die leeftijd bereikt.

Gedeeltelijk pensioneren	De (gewezen) deelnemer kan gedeeltelijk met pensioen vanaf 10 jaar voor het bereiken van de in het betreffende kalenderjaar geldende AOW-leeftijd. Het pensioen gaat dan in op de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer het pensioen wil laten ingaan. De (gewezen) deelnemer kan het pensioen in eenheden van 10% laten ingaan in maximaal 3 stappen. Bij elke deeltijdpensionering kan de (gewezen) deelnemer ervoor kiezen om het pensioen in hoogte te laten variëren of ouderdomspensioen te ruilen voor partnerpensioen.
Partnerpensioen	Het levenslang partnerpensioen bij overlijden vóór pensionering (op risicobasis) bedraagt 13% van het pensioengevend inkomen (op jaarbasis). Het tijdelijk partnerpensioen bij overlijden vóór pensionering (eveneens op risicobasis) bedraagt € 20.966 (2026; deze dekking wordt jaarlijks per 1 januari aangepast conform de aanpassingen van de AOW ten opzichte van de voorgaande 1 januari). Voor deelnemers met een onvolledig dienstverband geldt dit bedrag naar evenredigheid van het dienstverband in het laatste loontijdvak vóór het overlijden. Het tijdelijk partnerpensioen stopt uiterlijk op de AOW-leeftijd van de partner. Het tijdelijk partnerpensioen wordt fiscaal gekwalificeerd als nabestaandenoverbruggingspensioen. Na ingang van het TPP loopt deze mee met de jaarlijkse aanpassing vanuit de collectieve uitkeringsfase. Als een (gewezen) deelnemer een partner heeft geldt als uitgangspunt dat een deel van het pensioenvermogen op de pensioendatum wordt ingezet voor de dekking van een partnerpensioen bij overlijden na pensionering. Dit partnerpensioen bedraagt standaard 70% van het ouderdomspensioen. Bij de ingang van het pensioen kan echter ook voor een lager percentage worden gekozen of voor géén partnerpensioen bij overlijden na pensioneren, mits de partner hiermee akkoord is.
Partnerpensioen opgebouwd tot 1 januari 2026	Dit partnerpensioen is omgezet in een pensioenvermogen voor partnerpensioen voor de (ex-)partner. Dit pensioenvermogen staat los van het pensioenvermogen dat is gevormd vanuit het tot 1 januari 2026 opgebouwde ouderdomspensioen. Het pensioenvermogen van het vóór 1 januari 2026 opgebouwde partnerpensioen verandert als gevolg van het toedelen van rendementen. Jaarlijks wordt op basis van dit pensioenvermogen vastgesteld wat de uitkering aan de (ex-)partner is in geval van overlijden. Bij overlijden van een deelnemer na pensionering is dit partnerpensioen bestemd voor de partner die de deelnemer op dat moment had, ook als de partnerrelatie na pensioeningang is ontstaan. Dit geldt niet als de deelnemer bij pensionering dit partnerpensioen heeft uitgeruild voor extra ouderdomspensioen.

<table>
<tr><td>Wezenpensioen</td><td>Het wezenpensioen bij overlijden vóór pensionering (op risicobasis) bedraagt 9% van het pensioengevend inkomen (op jaarbasis). Het wezenpensioen bij overlijden na pensionering bedraagt 14% van het ouderdomspensioen. Het wezenpensioen wordt verdubbeld als het kind ouderloos wordt. Wezen houden recht op het wezenpensioen dat is opgebouwd vóór 1 januari 2026. Hiervoor wordt een collectieve voorziening aangehouden.</td></tr>
<tr><td>(Gedeeltelijke) doorbetaling van de premie voor pensioenopbouw</td><td>De (gedeeltelijke) doorbetaling van de premie voor pensioenopbouw hangt af van de mate van arbeidsongeschiktheid die door het UWV is vastgesteld en wordt gebaseerd op het pensioengevend inkomen voorafgaand aan de eerste ziektedag. Dit pensioengevend inkomen wordt jaarlijks per 1 januari herzien met de loontrend.

De dekking van het (tijdelijk) partnerpensioen en wezenpensioen blijft in dezelfde mate in stand. De premievrije opbouw en dekking over het arbeidsongeschikte deel worden stopgezet als het recht op de wettelijke arbeidsongeschiktheidsuitkering eindigt of als het pensioen ingaat.
<table>
<tr><th>Mate van arbeidsongeschiktheid</th><th>Mate doorlopen pensioenopbouw</th><th>Mate van behoud dekking (T)PP-/WZP</th></tr>
<tr><td>80% of meer (WAO + WIA)</td><td>85%</td><td>85%</td></tr>
<tr><td>65% tot 80% (WAO + WIA)</td><td>61,625%</td><td>61,625%</td></tr>
<tr><td>55% tot 65% (WAO + WIA)</td><td>51%</td><td>51%</td></tr>
<tr><td>45% tot 55% (WAO + WIA)</td><td>42,5%</td><td>42,5%</td></tr>
<tr><td>35% tot 45% (WAO + WIA)</td><td>34%</td><td>34%</td></tr>
<tr><td>25% tot 35% (WAO)</td><td>25,5%</td><td>25,5%</td></tr>
<tr><td>15% tot 25% (WAO)</td><td>17%</td><td>17%</td></tr>
<tr><td>0% tot 15 WAO%/35% (WIA)</td><td>0%</td><td>0%</td></tr>
</table>
De deelnemer die al arbeidsongeschikt was voordat hij deelnemer werd bij bpfBOUW, komt alleen in aanmerking voor (gedeeltelijke) voortzetting van de pensioenopbouw als sprake is van een toename van de arbeidsongeschiktheid.</td></tr>
</table>

<table>
<tr><td>Arbeidsongeschiktheids pensioen</td><td>Arbeidsongeschikte deelnemers met een WGA-vervolguitkering komen in aanmerking voor het arbeidsongeschiktheidspensioen. De grondslag voor het arbeidsongeschiktheidspensioen is het (gemaximeerde) WIA-jaarloon verminderd met het minimumloon. Het uitkeringspercentage is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid volgens onderstaande tabel.
<table>
<tr><th>Mate van arbeidsongeschiktheid</th><th>Uitkeringspercentage</th></tr>
<tr><td>80% of meer</td><td>Geen recht op WGA-vervolguitkering</td></tr>
<tr><td>65% tot 80%</td><td>50,75%</td></tr>
<tr><td>55% tot 65%</td><td>42%</td></tr>
<tr><td>45% tot 55%</td><td>35%</td></tr>
<tr><td>35% tot 45%</td><td>28%</td></tr>
<tr><td>0 tot 35%</td><td>0%</td></tr>
</table></td></tr>
<tr><td>Invaliditeitspensioen</td><td>Het invaliditeitspensioen is een aanvulling op de WAO-vervolguitkering. De grondslag voor het invaliditeitspensioen is het verschil tussen de WAO-loondervingsuitkering en de WAO-vervolguitkering (voor zover dit verschil na beëindiging van de WAO-loondervingsuitkering positief is). Het uitkeringspercentage is afhankelijk van de uitkeringsklasse volgens onderstaande tabel.
<table>
<tr><th>Uitkeringsklasse</th><th>Uitkeringspercentage</th></tr>
<tr><td>80% tot 100%</td><td>70%</td></tr>
<tr><td>65% tot 80%</td><td>50,75%</td></tr>
<tr><td>55% tot 65%</td><td>42%</td></tr>
<tr><td>45% tot 55%</td><td>35%</td></tr>
<tr><td>35% tot 45%</td><td>28%</td></tr>
<tr><td>25% tot 35%</td><td>21%</td></tr>
<tr><td>15% tot 25%</td><td>14%</td></tr>
<tr><td>Tot 15%</td><td>0%</td></tr>
</table></td></tr>
<tr><td>Jaarlijkse vaststelling van het pensioen</td><td>Het ingegane ouderdomspensioen, (tijdelijke) partnerpensioen, wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen worden elk jaar op 1 januari opnieuw vastgesteld. Het pensioen kan dan afhankelijk van het behaalde rendement, rekenregels en fondsbeleid veranderen ten opzichte van het pensioen in het jaar daarvoor. Het pensioen kan dan stijgen of dalen. Alle ingegane pensioenen worden met hetzelfde percentage aangepast. Financiële rendementen worden met een spreidingsparameter van 3 jaar in de uitkeringen verwerkt. Een daling van het pensioen proberen we te voorkomen door het inzetten van een deel van de solidariteitsreserve.</td></tr>
</table>

3.2 Hoofdlijnen uitvoeringsreglement

BpfBOUW heeft conform artikel 25 van de Pensioenwet een uitvoeringsreglement. Het uitvoeringsreglement is een door een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds opgesteld reglement dat afspraken bevat over de uitvoering van de pensioenovereenkomst tussen bpfBOUW en de aangesloten werkgevers. Het uitvoeringsreglement bepaalt de rechten en verplichtingen tussen pensioenfonds en werkgever.

In het uitvoeringsreglement is het volgende vastgelegd:

1. BpfBOUW zorgt ervoor dat aangesloten werkgevers en zelfstandigen de statuten, het uitvoeringsreglement, het pensioenreglement en de Handleiding Premie en Gegevens kunnen lezen. Verder informeert bpfBOUW aangesloten werkgevers en zelfstandigen via nieuwsbrieven en de website over wijzigingen in deze documenten.
2. Aangesloten werkgevers en zelfstandigen moeten tijdig alle benodigde informatie aan bpfBOUW verstrekken die nodig is voor een goede uitvoering van de pensioenregeling. Dit omvat onder andere het aanmelden van nieuwe werknemers en het verstrekken van loon- en premie-gegevens;
3. Werkgevers en zelfstandigen voldoen tijdig de premies aan bpfBOUW op basis van de door bpfBOUW verstrekte facturen. De premie wordt per loonperiode (maand of periode van vier weken) gefactureerd en moet binnen 14 dagen na de factuurdatum worden betaald. In geval van niet-tijdige betaling kan bpfBOUW, naast de verschuldigde premie, rente, invorderingskosten, een vergoeding voor overige kosten en een boete vorderen;
4. BpfBOUW heeft een solidariteitsreserve. Na initiële vulling per 1 januari 2026 wordt zij gevuld met 5% van een positief overrendement en met het rendement op het belegd vermogen van de solidariteitsreserve zelf. De solidariteitsreserve wordt gebruikt om negatieve persoonlijke pensioenvermogens te voorkomen, om het sterfterisico en het micro- en macro-langlevenrisico te verwerken en om, als er voldoende geld in de solidariteitsreserve zit, negatieve overrendementen gedeeltelijk op te vangen en verlagingen van ingegane pensioenen te voorkomen/beperken.
5. Werknemers kunnen na beëindiging van hun dienstverband met een aangesloten werkgever de deelname aan de pensioenregeling vrijwillig voortzetten. De voormalige werknemer betaalt dan zelf de volledige premie.
6. Werkgevers en zelfstandigen die gemoedsbezwaren hebben tegen iedere vorm van verzekering, zijn vrijgesteld van deelname aan de pensioenregeling. Voor hen geldt een (verplichte) spaarregeling.
7. Informatie over de verplichte en vrijwillige aansluiting van werkgevers en over de verplichte aansluiting van zelfstandigen bij bpfBOUW, alsmede over de voorwaarden, redenen en procedure met betrekking tot vrijstelling van verplichte aansluiting.

Het uitvoeringsreglement is ingegaan op 1 januari 2026.

4 Premie, pensioendoel en risicohouding

De vaststelling van de hoogte van de totaalpremie en de beoogde pensioendoelstelling is de verantwoordelijkheid van sociale partners (paragraaf 4.1 en 4.2). Het fonds heeft bij de vaststelling van deze premie uitsluitend een faciliterende rol. Het fonds berekent de kans dat met deze premie de beoogde pensioendoelstelling wordt gehaald.

De vaststelling van de risicohouding is een verantwoordelijkheid van het bestuur van het fonds (paragraaf 4.3). Het bestuur van het fonds bepaalt ook de financiële opzet inclusief het beleggingsbeleid (hoofdstuk 5).

4.1 Premie

BpfBOUW maakt onderscheid tussen de (leeftijdsonafhankelijke) spaarpremie en een aantal risicopremies. De spaarpremie dient voor de vorming van de persoonlijke pensioenvermogens ten behoeve van ouderdomspensioen en, desgewenst, partnerpensioen bij overlijden van de deelnemer ná de pensioendatum. De risicopremies zijn de premies voor risicogedekt levenslang en tijdelijk partnerpensioen bij overlijden vóór de pensioendatum, wezenpensioen, arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije voortzetting van de pensioenregeling bij arbeidsongeschiktheid. De risicopremies dienen voor de vorming van de benodigde pensioenvermogens met betrekking tot toekenningen uit hoofde van deze risicodekkingen.

Daarnaast bevat de premie opslagen voor de financiering van uitvoeringskosten en voor het debiteurenrisico (geen premie wel recht).

De door sociale partners overeengekomen totaalpremie bedraagt 25,73% van de pensioengrondslag. De spaarpremie die wordt ingelegd in het persoonlijk pensioenvermogen is gelijk aan de totale premie verminderd met de door het pensioenfonds vastgestelde risicopremies en opslagen voor kosten en debiteurenrisico. Deze risicopremies en opslagen kunnen jaarlijks veranderen, waardoor ook de hoogte van de spaarpremie jaarlijks kan wijzigen. Sociale partners accepteren deze fluctuatie mits de spaarpremie tussen de 21,5% en 22,1% van de pensioengrondslag blijft. Als de spaarpremie hierbuiten komt treden partijen met elkaar in overleg,

De verdeling van de premie in een werkgeversbijdrage en een werknemersbijdrage is per sector in de cao overeengekomen.

Een nadere beschrijving van het premiebeleid is opgenomen in paragraaf 5.6.

4.2 Pensioendoel

Sociale partners hebben de premieafspraken en de pensioenambitie vanuit de pensioenregeling tot 1 januari 2026 vertaald naar een premie, een pensioendoel en haalbaarheid in het nieuwe stelsel. Deze ambitie vertaalt zich in een pensioendoel van (minimaal) 73% van de gemiddelde pensioengrondslag voor een 25-jarige deelnemer op basis van volledige deelname en uitgaande van 42 deelnemersjaren en een minimale haalbaarheidskans van 55% hierop. Daarbij is het uitgangspunt dat het kapitaal wordt aangewend voor een levenslang ouderdomspensioen en een meeverzekerd levenslang partnerpensioen ter grootte van 70% van het ouderdomspensioen.

Periodieke beoordeling premie en pensioendoel
Periodiek wordt beoordeeld of premie en pensioendoel nog op elkaar afgestemd zijn. Mocht de uitkomst van deze beoordeling in de toekomst uitwijzen dat dit niet langer het geval is, dan wordt in overleg getreden met cao-partijen om de premie en pensioendoel beter op elkaar af te stemmen.

Het afgesproken premieplafond - conform de afspraken tussen sociale partners - bedraagt 25,73% van de pensioengrondslag.

4.3 Risicohouding

4.3.1 Wat is de risicohouding?

De risicohouding is de door het pensioenfonds vastgestelde mate waarin een groep deelnemers bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen te realiseren en de mate waarin deze groep beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van deze groep. De mate van risico's die deelnemers willen lopen noemen we *risicobereidheid*; de mate van risico's die deelnemers kunnen lopen *risicodraagvlak* (vaak ook aangeduid met risicodraagkracht).

De risicohouding vormt het uitgangspunt voor het strategisch beleggingsbeleid in combinatie met de toedeelregels. Daarnaast is de risicohouding richtinggevend voor de invulling van de overige beleidsinstrumenten, zoals het spreiden van schokken in de uitkeringsfase, het projectierendement en de vul- en uitdeelregels van de solidariteitsreserve. Het beleggingsbeleid in combinatie met de andere beleidsinstrumenten wordt de financiële opzet van de regeling genoemd.

Voor het onderbouwen en vaststellen van de risicohouding maakt het fonds in ieder geval gebruik van:

- De uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek (RPO);
- Deelnemerskenmerken;
- Wetenschappelijke inzichten.

Het bestuur hanteert daarbij een eigen beoordelingskader om de risico's en consequenties in relatie tot de eigen doelstellingen voor de verschillende deelnemersgroepen te kunnen beoordelen. Verder betrekt het bestuur ook overige aspecten en overwegingen om tot de risicohouding te komen.

Het fonds stelt de risicohouding vast per leeftijdscohort en in termen van boven- en ondergrenzen op basis van de drie wettelijk voorgeschreven maatstaven.

4.3.2 Governance en besluitvormingsproces omtrent risicohouding

Het bestuur van het pensioenfonds stelt de risicohouding vast na overleg met het Verantwoordings-orgaan en de Raad van Toezicht. Sociale partners worden via de opdrachtbevestiging geïnformeerd over de risicohouding.

De vaststelling en de toetsing van de risicohouding vindt plaats in vier fasen:

1. Het RPO;
2. De weging van de informatie uit de bronnen RPO, deelnemerskenmerken en wetenschappelijke inzichten om tot vaststelling van de risicohouding te komen;
3. De vertaling van de risicohouding in beleggingsbeleid of toedeelregels door een ALM-analyse;
4. De jaarlijkse toetsing van de risicoblootstelling aan de risicohouding.

Het gaat bij de fasen om volgtijdelijke stappen en verantwoordelijkheden. Tussen fase 2 en 3 kan sprake zijn van een iteratief proces. Het fonds heeft (bewust) gekozen voor een iteratief proces.

De onderdelen in het proces om tot de risicohouding te komen zijn:

1. Uitvoeren van een RPO.
2. Inzichten met betrekking tot de risicodraagkracht en risicobereidheid.
3. Onderbouwing voor de indeling naar cohorten en/of kenmerken.
4. Vertaalslag van individuele naar collectieve risicopreferenties per leeftijdscohort.
5. Onderbouwing feitelijk beoogde risicoblootstelling per leeftijdscohort.
6. Vaststelling van risicoblootstelling in wettelijke maatstaven.
7. Vaststelling van grenzen voor de risicohouding in wettelijke maatstaven.

In de volgende paragraaf is de onderbouwing van de risicohouding samengevat aan de hand van dit proces.

4.3.3 Onderbouwing van de risicohouding

1. Uitvoeren van een RPO
In het tweede kwartaal 2022 heeft het fonds een RPO uitgevoerd onder zijn deelnemers. Voorafgaand aan het brede onderzoek heeft eerst een pilot plaatsgevonden. Daarnaast heeft het fonds in de zomer 2022 een aanvullend onderzoek uitgevoerd naar schommelingen in de uitkeringsfase.

2. Inzichten met betrekking tot de risicobereidheid en risicodraagkracht.
Voor het vaststellen van de risicohouding maakt het bestuur een weging van de risicobereidheid en het risicodraagvlak.

De risicobereidheid is de mate van risico's die deelnemers *willen* lopen. Op basis van de uitkomsten van het RPO en wetenschappelijke inzichten concludeert het bestuur dat:

- Deelnemers heel verschillend denken over hoeveel risico zij willen nemen. Binnen een leeftijdscohort is er veel heterogeniteit aan risicobereidheid.
- De gemeten gemiddelde risicobereidheid relatief hoog lijkt in vergelijking met gemiddelden die landelijk (bijvoorbeeld CPB) worden aangenomen.
- Het kenmerk leeftijd een verklarende factor is in de opbouwfase: de gemiddelde risicobereidheid neemt af naarmate deelnemers ouder worden. De andere onderzochte kenmerken verklaren de mate van risicobereidheid niet of nauwelijks.
- Oudere deelnemers en gepensioneerden vinden (nominale) stabiliteit van het pensioen heel belangrijk, maar ook koopkrachtbehoud. In het RPO geeft een groot deel de voorkeur aan meer zekerheid, terwijl ook een groot deel juist meer risico wil.
- Het meten van risicobereidheid een onderzoeksveld in ontwikkeling is. Verschillende methoden kunnen tot verschillende uitkomsten leiden.
- De uitkomsten van het RPO zijn belangrijke input voor de vast te stellen risicohouding, maar kennen ook de nodige nuanceringen. De gemeten risicopreferenties moeten daarom niet één-op-één leidend zijn voor de risicohouding.

Het bestuur geeft bij de vaststelling van de risicohouding meer gewicht aan het risicodraagvlak van de deelnemers dan aan de risicobereidheid. In de eerste plaats door uit te gaan van de wetenschappelijke theorie van het lifecycle principe. Daarnaast betrekt het fonds kenmerken van de deelnemers en de regeling bij het nader te onderbouwen risicodraagvlak. De belangrijkste inzichten en conclusies zijn:

- Het risicodraagvlak neemt af naarmate een deelnemer dichter bij zijn pensioenleeftijd komt. Hoe kleiner het risicodraagvlak, hoe minder risico een deelnemer kan nemen met het opgebouwde pensioenvermogen.
- Een groot deel van de deelnemers gaat richting pensioen al minder werken of treedt vervroegd uit met pensioen. Het afbouwen van risico's moet dus al (ruim) vóór AOW plaatsvinden.
- De aangesloten sectoren kenmerken zich als goed gezamenlijk georganiseerde bedrijfstakken. De werkzaamheden in de sectoren zijn echter conjunctuur gevoelig. Dit maakt de toekomstige premie-inleg onzekerder en dus het risicodraagvlak minder stevig.
- De pensioenregeling (en ook bedrijfstakeigen regelingen in de aangesloten sectoren) kenmerkt zich wel door premievrije voortzetting in geval van arbeidsongeschiktheid, werkloosheid en dekking bij overlijden.
- In het RPO is rekening gehouden met het risicodraagvlak, maar is uitgegaan van een min of meer zekere premie-inleg (= risicodraagvlak). Gelet op genoemde punten wil het bestuur prudenter zijn qua risicoblootstelling dan de gemiddelde risicobereidheid op basis van het RPO.

3. Onderbouwing voor de indeling naar cohorten en/of kenmerken.

Het bestuur maakt onderscheid naar leeftijd en tussen de opbouw- en uitkeringsfase. In de opbouwfase worden actieve deelnemers, waaronder ook deelnemers met premievrijstelling als gevolg arbeidsongeschiktheid, en slapers als één groep beschouwd. Naast het onderscheid naar leeftijd vindt dus geen onderscheid plaats naar andere kenmerken. In de RPO-uitkomsten is er geen significant verschil in gemiddelde risicopreferenties op basis van de overige onderzochte kenmerken (status, UTA/niet-UTA). Ook vanuit de economische lifecycle theorie is er geen aanleiding om dit onderscheid te maken: het menselijk kapitaal – en daarmee het risicodraagvlak – van slapers is in principe vergelijkbaar met dat van actieve deelnemers (ook in geval van een slapers die zelfstandige zijn geworden).

In de uitkeringsfase vormen alle pensioengerechtigden één collectieve groep. Vanuit de wetenschappelijke theorie (lifecycle principe) is dit te onderbouwen.

Voor het vaststellen van de risicohouding gaat het bestuur uit van vijf geboortejaren per cohort. Deze cohortgrootte doet voldoende recht aan de grote nauwkeurigheid waarmee verschillen in risicodraagvlak te vatten zijn, zoals de wet ook aangeeft. Een verdere mate van precisie voor de vaststelling van de risicohouding, door het hanteren van kleinere leeftijdscohorten, is niet nodig. Voor de feitelijke toedeling van beschermings- en overrendement gaat het fonds wel uit van leeftijden (en niet van 5-jaars cohorten).

4. Vertaalslag van individuele naar collectieve risicopreferenties per leeftijdscohort.
Het fonds gaat uit van gemiddelde risicopreferenties per leeftijdscohort. Met de RPO-uitkomsten is een vertaalslag gemaakt naar de maatstaven "slecht weer afwijking" en "ambitie". Daarnaast is de gemeten gemiddelde mate van risicoaversies (zgn. gamma's) een belangrijk uitgangspunt / input voor het eigen beoordelingskader (maatstaf "welvaartsmaat"). Net als de meerderheidsvoorkeur van de pensioengerechtigde deelnemers voor een zoveel mogelijk stabiel pensioen (nominale verlagingen zoveel mogelijk beperken), maar tegelijkertijd ook zoveel mogelijk behoud van koopkracht.

5. Onderbouwing feitelijk beoogde risicoblootstelling per leeftijdscohort.
Voor de onderbouwing van de feitelijke risicoblootstelling past het fonds het eigen beoordelings-kader toe, waar de (vertaalde) RPO-uitkomsten onderdeel van zijn waaronder de gemiddelde risicoaversies. Dit gebeurt door middel van een iteratief proces met de financiële opzet, kijkend naar de mate van risico's (meer of minder) en de verdeling van risico's over de opbouw- en uitkeringsfase van het pensioen.

Het bestuur heeft een afweging gemaakt tussen de mate van risico's die deelnemers willen en kunnen lopen en het behalen van de lange termijn én korte termijn doelstellingen voor iedere groep. Daarbij staat het belang van de deelnemers voorop. De feitelijk beoogde risicoblootstelling vertaalt zich in de financiële opzet inclusief toedeelregels. Op deze wijze volgen de toedeelregels dus impliciet uit o.a. de uitkomsten van het RPO (via het eigen beoordelingskader). Het doorrekenen van deze financiële opzet is vervolgens noodzakelijk om de vertaalslag te maken naar de wettelijke risicohoudingsmaatstaven.

6. Vaststelling van risicoblootstelling in wettelijke maatstaven.
Met behulp van de financiële opzet wordt de vertaalslag gemaakt naar de wettelijke context. Dit betreft de uitkomsten van de drie wettelijke maatstaven op basis van de voorgeschreven DNB-scenarioset:

1) Risicomaatstaf 1 "relatieve slecht weer afwijking over de gehele uitkeringsfase"
   Hoeveel wijkt het pensioen als het tegenzit af van het verwachte pensioen over de gehele uitkeringsfase?

2) Verwachtingsmaatstaf "verwacht pensioen ten opzichte van pensioen bij een (hypothetisch) reëel risicomijdend beleggingsbeleid over de gehele uitkeringsfase"
   Hoeveel extra verwacht pensioen over de gehele uitkeringsfase door het nemen van risico?

3) Risicomaatstaf 2 "relatieve slecht weer afwijking van het ingegaan pensioen over 1 jaar"
   Hoeveel wijkt de pensioenuitkering over 1 jaar als het tegenzit af van de verwachte uitkering?

Voor ieder leeftijdscohort en voor zowel de opbouw- als uitkeringsfase vindt deze berekening plaats met behulp van een (theoretische) maatmens. De uitgangspunten van de maatmensen legt het bestuur vast ten behoeve van de jaarlijkse toetsing van de feitelijke risicoblootstelling (op basis van het strategische beleid) aan de grenzen van de risicohouding. In de tabel bij stap 7 staan de uitkomsten van de feitelijke risicoblootstelling weergegeven voor de drie wettelijke maatstaven.

7. Vaststelling van grenzen voor de risicohouding in wettelijke maatstaven.
Voor de risicohouding stelt het bestuur robuuste boven- en ondergrenzen vast, zodat het fonds *reguliere* veranderingen van de economische omstandigheden (gereflecteerd in de voorgeschreven DNB-set) kan opvangen, zonder dat het beleggingsbeleid moet worden aangepast. Het fonds wil immers voor meerdere jaren zijn financieel beleid kunnen continueren, zolang er *geen* sprake is van een structurele verandering van de economische omgeving. Als bij de jaarlijkse toetsing blijkt dat de feitelijke risicoblootstelling niet binnen de grenzen past, moet het fonds het beleggingsbeleid (inclusief toedeelregels) binnen een jaar aanpassen.

Met behulp van gevoeligheidsanalyses van de DNB-set heeft het bestuur robuuste grenzen vastgesteld voor de drie wettelijke maatstaven:

1) Risicomaatstaf 1 (lange termijn):
   Met name de veronderstelde aandelenvolatiliteit in de DNB-set heeft impact op de uitkomsten. Voor het vaststellen van de grenzen is hier rekening mee gehouden.
2) Verwachtingsmaatstaf:
   De uitkomst van deze maatstaf blijkt zeer gevoelig voor de te hanteren DNB-set. Dit komt onder andere door het veronderstelde aandelenrendement (de DNB-set kent o.a. een ingroeipad in de eerste 20 jaar) , maar ook de veronderstelde volatiliteit alsmede de combinatie met rente- en inflatieveronderstellingen zijn van invloed. Het fonds heeft bij de vaststelling van de ondergrenzen rekening gehouden met de tot nu toe reeds gepubliceerde DNB-sets.

3) Risicomaatstaf 2 (korte termijn):
Een hoger veronderstelde volatiliteit leidt tot hogere uitkomsten van deze maatstaf. Ook korte termijn rente- en inflatiebewegingen kunnen van invloed zijn. Daarnaast is de uitkomst afhankelijk van het aanwezige spreidingsvermogen in de collectieve uitkeringsfase en de omvang van de solidariteitsreserve. Met deze factoren heeft het fonds rekening gehouden.

In de volgende tabel zijn de boven- en ondergrenzen van de risicohouding per leeftijdscohort vastgelegd.

Opbouwfase

	Risicomaatstaf 1 Bovengrens	Verwachtingsmaatstaf Ondergrens
t/m 22	80%	170%
23 t/m 27	77%	150%
28 t/m 32	77%	140%
33 t/m 37	77%	125%
38 t/m 42	77%	105%
43 t/m 47	76%	90%
48 t/m 52	74%	70%
53 t/m 57	69%	50%
58 t/m 62	61%	30%
63+	48%	20%

Uitkeringsfase

	Risicomaatstaf 1 Bovengrens	Verwachtingsmaatstaf Ondergrens	Risicomaatstaf 2 Bovengrens
t/m 67	43%	15%	10%
68 t/m 72	37%	10%	10%
73 t/m 77	31%	5%	10%
78 t/m 82	25%	5%	10%
83 t/m 87	19%	0%	10%
88 t/m 92	13%	-5%	10%
93+	9%	-5%	10%

4.3.4 Toetsing risicohouding

Toetsing aan de risicohouding
Het pensioenfonds toetst jaarlijks op basis van een scenario-analyse of het beleggingsbeleid en de toedeelregels passend zijn bij de vastgestelde risicohouding en past het beleggingsbeleid (inclusief toedeelregels) binnen een jaar aan als dat niet het geval is.

Jaarlijks wordt de risicoblootstelling op basis van het eigen fondsbeleid en de voorgeschreven DNB scenarioset getoetst aan de vastgelegde boven- en ondergrenzen voor de drie maatstaven.

De risicoblootstelling wordt bepaald voor maatmensen per leeftijdscohort waarvoor de risicohouding is vastgelegd. De risicoblootstellingen die volgen uit de (maatmens)doorrekening worden getoetst aan de vastgestelde boven- en ondergrenzen van de risicohouding per (leeftijds-) cohort. De jaarlijkse bepaling van de risicoblootstelling wordt gebaseerd op de pensioenfondsbalans en de onderliggende gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarstaten over het aan de rapportagedatum voorafgaande boekjaar.

Als uit de toetsing blijkt dat de in de risicohouding gestelde grenzen worden overschreden, neemt het pensioenfonds zo snel als redelijkerwijs mogelijk maatregelen. Dit betekent dat het strategisch beleggingsbeleid en/of de toedeelregels zodanig worden ingevuld dat de in de risicohouding gestelde grenzen niet langer worden overschreden.

5 Financiële opzet

5.1 Activa en passiva

BpfBOUW is per 1 januari 2026 ingevaren. Een nadere toelichting hierop is opgenomen in bijlage F.

5.1.1 Waarderingsgrondslagen beleggingen

Alle beleggingen worden, voor zover mogelijk, gewaardeerd tegen de actuele waarde. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkelingen. Alle waardeontwikkelingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsresultaten verantwoord in de staat van baten en lasten.

In de jaarrekening van het fonds wordt hier nader op ingegaan.

5.1.2 Technische voorzieningen

De technische voorzieningen (TV) bestaan uit de volgende onderdelen:

- Technische voorziening voor risico deelnemers: de som van de persoonlijke pensioenvermogens;
- Voorziening operationele kosten
- Overige (collectieve) technische voorzieningen:
    - Voorziening voor toegekende premievrijstellingen;
    - IBNR-voorziening voor verwachte toekenningen van premievrijstelling en arbeidsongeschiktheidspensioen;
    - Voorziening voor latent wezenpensioen uit hoofde van overgangsrecht.

In paragraaf 5.2 wordt nader ingegaan op de persoonlijke pensioenvermogens. In paragraaf 5.3 wordt nader ingegaan op de collectieve voorzieningen.

De voor de berekening van de voorzieningen gebruikte grondslagen zijn gebaseerd op prudente beginselen. De methode en de grondslag van de berekening van de voorzieningen blijven van boekjaar tot boekjaar ongewijzigd, tenzij wijzigingen daarin gerechtvaardigd zijn als gevolg van een verandering van de juridische, demografische of economische omstandigheden. De actuariële grondslagen zijn beschreven in bijlage C.

5.1.3 Eigen vermogen

Het eigen vermogen van het fonds bestaat uit de overige reserves en een bestemmingsfonds. Een bestemmingsfonds is een deel van het eigen vermogen dat bestemd is voor een specifiek doel. Voor bpfBOUW betreft dit de solidariteitsreserve. De solidariteitsreserve wordt nader toegelicht in paragraaf 5.4.

De overige reserves zijn het vrije eigen vermogen van het pensioenfonds. De overige reserves zijn bedoeld voor financiële tegenvallers en onvoorziene (technische) resultaten. In paragraaf 5.5 worden de overige reserves nader toegelicht.

Toetsvermogen
Het toetsvermogen is het gedeelte van het eigen vermogen dat meetelt bij de toetsing aan het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV). Dit betreft het eigen vermogen exclusief bestemmingsfondsen zoals - in geval van bpfBOUW - de solidariteitsreserve. Bij bpfBOUW is het toetsvermogen gelijk aan de overige reserves.

Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)
Het toetsvermogen / de overige reserves van het pensioenfonds wordt jaarlijks per 31 december getoetst aan het daaraan gestelde minimum: het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV).

Indien de overige reserves zowel per 31 december van het boekjaar als per 31 december van het voorgaande boekjaar lager zijn dan het MVEV van het respectievelijke boekjaar, wordt het tekort aangevuld.

Een eventueel tekort wordt aangevuld vanuit het risicodragend vermogen van de deelnemers.

Het MVEV wordt jaarlijks per 31 december vastgesteld overeenkomstig wet- en regelgeving en de door DNB voorgeschreven berekeningswijze. Het is op hoofdlijnen gelijk aan:

- 25% van de netto beheerslasten van het afgelopen jaar
- Buffer ten behoeve van het overlijdensrisico van 0,3% over het risicokapitaal
- Buffer ten behoeve van het arbeidsongeschiktheidsrisico.

In de Pensioenwet of lagere regelgeving wordt het begrip beheerslasten niet gedefinieerd. Onder beheerslasten verstaat bpfBOUW alle uitvoeringskosten van het pensioenfonds, met uitzondering van de vermogensbeheerkosten die ten laste komen van het beleggingsresultaat. De beheerslasten liggen voor minder dan vijf jaar vast.

Het risicokapitaal van het overlijdensrisico wordt voor deelnemers op individueel niveau vastgesteld als de contante waarde van direct ingaande levenslange en tijdelijke nabestaandenpensioenen (partner- en wezenpensioen) uit hoofde van de risicodekkingen bij overlijden, rekening houdend met de leeftijdsafhankelijke kans dat er een pensioengerechtigde partner aanwezig is (partnerfrequentie, zie bijlage C.2) c.q. een of meerdere pensioengerechtigde kinderen (halfwezenfrequentie, zie bijlage C.3). Meeverzekerde partnerpensioenen uit hoofde van de eerbiedigende werking en van gepensioneerde deelnemers blijven hierbij buiten beschouwing

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

Het vereist eigen vermogen (VEV) is nihil, omdat door het pensioenfonds geen beleggingsrisico's worden gelopen.

5.2 Persoonlijke pensioenvermogens

5.2.1 Samenstelling persoonlijke pensioenvermogen

Het persoonlijke pensioenvermogen van (gewezen) deelnemers bestaat uit afzonderlijke kapitalen die zijn gevormd voor verschillende pensioensoorten.

In de opbouwfase van een deelnemer wordt onderscheid gemaakt naar (verevend) kapitaal voor inkoop van ouderdomspensioen en latent partnerpensioen bij pensionering en (eventueel) kapitaal behorende bij het geëerbiedigde (bijzonder) latent partnerpensioen.

In de uitkeringsfase van een deelnemer wordt onderscheid gemaakt naar kapitalen voor ingegaan (tijdelijk) ouderdomspensioen, ingegaan (tijdelijk) partnerpensioen, ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen, ingegaan wezenpensioen en latent (bijzonder) partnerpensioen.

5.2.2 Ontwikkeling van het persoonlijk pensioenvermogen

(Gewezen) deelnemers
De maandelijkse ontwikkeling van de persoonlijke pensioenvermogens van (gewezen) deelnemers is gelijk aan:

- de stand van het persoonlijk pensioenvermogen primo maand;
- voor actieve deelnemers: verhoogd met de totale (netto) spaarpremie (zie tevens paragraaf 4.1);
- verhoogd of verlaagd met beschermingsrendement (zie paragraaf 5.7);
    - enerzijds vindt via het financieel beschermingsrendement een rentebij- of -af-schrijving plaats gebaseerd op 1/12e van de éénjaarsrente aan het begin van de maand;
    - anderzijds wordt een financieel beschermingsrendement bij- of afgeschreven in verband met de wijziging van de rentetermijnstructuur aan het einde van de maand;
    - tevens wordt het biometrisch beschermingsrendement micro-langlevenrisico bij- of afgeschreven;
- verhoogd of verlaagd met overrendement (zie tevens paragraaf 5.7);
    - het overrendement is gelijk aan het collectief rendement minus het toegekend beschermingsrendement;
    - het financieel overrendement wordt bij- of afgeschreven;
- indien het persoonlijk pensioenvermogen negatief is, aanvulling vanuit de solidariteits-reserve tot nul.

Daarnaast worden de persoonlijke pensioenvermogens van (gewezen) deelnemers jaarlijks bijgesteld, na de reguliere maandelijkse ontwikkeling, in december:

- biometrisch beschermingsrendement in geval van aanpassing van een of meerdere actuariële grondslagen (waaronder de prognosetafel) wordt bij- of afgeschreven;
- persoonlijk pensioenvermogen wordt verhoogd of verlaagd met mutaties uit hoofde van de solidariteitsreserve (zie paragraaf 5.4):
    - verhoogd in geval van negatieve overrendementen;
    - verlaagd in geval van positieve overrendementen;
    - verhoogd in geval van overschotten bij een hoge solidariteitsreserve;
    - verlaagd in geval van een negatieve solidariteitsreserve (die zodoende wordt aangevuld tot nul);
    - verlaagd in verband met financiering van macro-langleven beschermingsrendement (als sprake is van een positief macro-langleven beschermingsrendement en het beschikbare budget vanuit de solidariteitsreserve hiervoor niet toereikend is).
- persoonlijk pensioenvermogen wordt verhoogd of verlaagd in verband met een overschot respectievelijk tekort in de overige reserves (zie paragraaf 5.4):

Pensioengerechtigde deelnemers
Voor pensioengerechtigden wordt in aanvulling op bovenstaande opsomming een pensioenuitkering onttrokken aan het vermogen. Daarnaast is er jaarlijks sprake van een beperkte herverdeling binnen de persoonlijke pensioenvermogens van pensioengerechtigde deelnemers. De hoogte van deze herverdeling wordt actuarieel vastgesteld en zorgt voor een gelijke aanpassing van de pensioen-uitkering voor alle pensioengerechtigde deelnemers uit hoofde van de collectieve uitkeringsfase (zie paragraaf 5.9).

In de collectieve uitkeringsfase staat de uitkering centraal en speelt de hoogte van het individuele persoonlijk pensioenvermogen geen directe rol voor de bijstelling van het uitkeringsniveau. De jaarlijkse aanpassing van het uitkeringsniveau is afhankelijk van het collectief spreidingsvermogen (dat gelijk is aan de som van de individuele spreidingsvermogens).

In bijlage A wordt nader ingegaan op het beleid en procedures rondom het toerekenen van rendementen en reserves. Hierbij wordt bijvoorbeeld ingegaan op de frequentie en volgorde van mutaties.

5.2.3 Voorkomen van negatieve persoonlijke pensioenvermogens

Persoonlijke pensioenvermogens mogen niet negatief zijn.

In deze situatie wordt de solidariteitsreserve ingezet om negatieve persoonlijke pensioenvermogens maandelijks aan te vullen tot € 0. Deze aanvulling gebeurt iedere maand nadat financiële en biometrische rendementen zijn bij- of afgeschreven aan de persoonlijke vermogens.

5.2.4 Waardeoverdracht en afkoop

Bij individuele uitgaande waardeoverdracht en afkoop wordt uitsluitend de waarde van het persoonlijke pensioenvermogen overgedragen. In de overdrachtswaarde wordt geen evenredig aandeel in de solidariteitsreserve, de collectieve voorzieningen en de overige reserves betrokken. Het omgekeerde geldt ten aanzien van individuele inkomende waardeoverdrachten.

5.3 Collectieve voorzieningen

Het pensioenfonds administreert op de balans de volgende (collectieve) voorzieningen:

- Voorziening operationele kosten;
- Voorziening voor toegekende premievrijstellingen bij arbeidsongeschiktheid;
- IBNR-voorziening voor verwachte toekenningen van premievrijstelling;
- IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen;
- Voorziening voor het latente (kapitaalgedekte) wezenpensioen uit hoofde van het overgangsrecht.

5.3.1 Voorziening operationele kosten

Het pensioenfonds houdt een collectieve voorziening operationele kosten aan. Deze voorziening is er voor de toekomstige uitvoeringskosten. Dit betreffen kosten voor pensioenbeheer. Kosten die verband houden met het vermogensbeheer vallen hier buiten.

De financiering van kosten vindt plaats via een premieopslag voor directe kosten en een premieopslag voor toekomstige kosten. De premieopslag voor toekomstige kosten wordt vanuit de premie toegevoegd aan de voorziening operationele kosten. Maandelijks wordt 1/12 van het beschikbare bedrag voor de bijdrage van de kosten voor het betreffende jaar uit de voorziening operationele kosten gehaald en als resultaat verwerkt. Vanuit het resultaat wordt dit bedrag vervolgens overgeboekt naar de overige reserves.
Vanuit de persoonlijke pensioenvermogens vinden geen onttrekkingen plaats ter dekking van kosten, ook niet op het moment van pensioneren.

Jaarlijks stelt het pensioenfonds de hoogte van de voorziening operationele kosten opnieuw vast. Hierbij wordt gerekend met een zogeheten afwikkelscenario (met een verondersteld toekomstig liquidatiemoment), waarbij de kostenopslagen uit de premie wegvallen (situatie van discontinuïteit waarbij geen sprake meer is van pensioenopbouw). De voorziening operationele kosten wordt vastgesteld als de contante waarde van de verwachte toekomstige kosten in dit afwikkelscenario, rekening houdend met toekomstige stijgingen van de uitvoeringskosten.

Financiële stromen

Inkomende stroom: ontvangen kostenvergoedingen (voor toekomstige kosten) uit de premie, inclusief de kostenvergoedingen (voor toekomstige kosten) vanuit de vrijgestelde premie van arbeidsongeschikten.

Uitgaande stroom: de kosten die voor het desbetreffende jaar zijn gereserveerd in de voorziening operationele kosten. Deze uitgaande stroom gaat via het resultaat naar de overige reserves.

Toedeling rendementen

Financieel overrendement: de aangroei van de voorziening operationele kosten als gevolg van toetreding wordt gefinancierd uit de premiecomponent voor toekomstige uitvoeringskosten. Ook wordt in de voorziening in een afwikkelscenario al rekening gehouden met een toekomstige stijging van de kosten op basis van de verwachte toekomstige prijsinflatie. Om rekening te houden met een hogere stijging van de kosten in een going-concern situatie heeft het fonds besloten om 38% van het overrendement toe te delen aan de voorziening operationele kosten.

Financieel beschermingsrendement: omdat de toekomstige kosten contant gemaakt worden tegen de actuele rentetermijnstructuur, wordt maandelijks 100% financieel beschermingsrendement toegekend. Zodoende heeft een wijziging van de rente beperkte invloed op de toereikendheid van de voorziening operationele kosten. Het toegekende financieel beschermingsrendement wordt afgeleid van het financieel beschermingsrendement van een referentiecohort. Het betreffende referentiecohort wordt jaarlijks vastgesteld voor een zo goed mogelijke aansluiting met de rentegevoeligheid van de voorziening operationele kosten. Het fonds baseert het referentiecohort voor de voorziening operationele kosten op een kasstroomprofiel van een ingegaan pensioen met een duratie die aansluit bij de duratie behorend bij de kasstroom van toekomstige kosten. Dit heeft voor 2026 geresulteerd in een referentiecohort van een ingegaan partnerpensioen met een bijbehorende leeftijd van 29 jaren en 10 maanden.

Biometrisch beschermingsrendement: In het afwikkelscenario neemt het aantal deelnemers af door sterfte. Dat zou de verwachting kunnen wekken dat er biometrisch beschermingsrendement aan de orde is. Dat is echter niet het geval, omdat het hier om een collectieve voorziening gaat waarbij sterfte gemiddeld genomen conform verwachting loopt. Biometrisch beschermingsrendement is alleen van toepassing bij individuele pensioenvermogens.

5.3.2 Voorziening voor premievrijstellingen

Het pensioenfonds houdt een voorziening aan voor toegekende premievrijstellingen bij arbeids-ongeschiktheid. Deze voorziening is gelijk aan de contante waarde van de vrijgestelde premies. Dit betreffen de spaarpremies, de risicopremies voor nabestaandenpensioen en de kostenopslagen in de premie voor directe en toekomstige kosten. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met een premievrijstellingsduur tot de verwachte AOW-leeftijd (dus voorbij de wettelijke) en met de verwachte stijging van de premiegrondslag conform de verwachte CAO-loonstijging en franchisestijging. Het fonds gaat in de reservering daarom uit van een jaarlijkse toename gelijk aan de lange termijn verwachtingswaarde voor de looninflatie. De premies worden contant gemaakt met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Financiële stromen
De collectieve voorziening voor toegekende premievrijstellingen wordt jaarlijks per 31 december aangepast op basis van de actuele populatie deelnemers met premievrijstelling en de bestands- en regelingskenmerken die op dat moment van toepassing zijn. Een benodigde stijging of daling (anders dan de onttrekking van premievrijgestelde premies en de toedeling van financieel beschermings-rendement) wordt verrekend met het resultaat op premievrijstelling.

Wanneer premievrijstelling is verleend, vinden maandelijks vanuit deze voorziening de volgende financiële stromen plaats:

- De vrijgestelde pensioenpremie (spaarpremie) wordt toegevoegd aan het persoonlijk pensioenvermogen van de arbeidsongeschikte deelnemer;
- De risicopremies voor de dekking van partner- en wezenpensioen bij overlijden vóór pensionering worden overgeboekt naar de desbetreffende resultaten;
- De premieopslagen voor directe kosten worden ten gunste van het resultaat op kosten geboekt;
- De premieopslagen voor toekomstige kosten worden overgeboekt naar de voorziening operationele kosten.

Toedeling rendementen

Financieel overrendement:
In de voorziening wordt rekening gehouden met een stijging van de premie conform de verwachte loonstijgingen naar de toekomst toe. Daarom wordt geen overrendement toebedeeld.

Financieel beschermingsrendement:
Omdat de premievrijgestelde premies contant gemaakt worden tegen de actuele rentetermijn-structuur, wordt 100% financieel beschermingsrendement toegekend. Het toegekende financieel beschermingsrendement wordt afgeleid van het financieel beschermingsrendement van een referentiecohort. Het desbetreffende referentiecohort wordt jaarlijks vastgesteld voor een zo goed mogelijke aansluiting met de rentegevoeligheid van de voorziening voor premievrijstellingen. Het fonds baseert het referentiecohort voor de voorziening voor premievrijstelling op (de duratie van) het kasstroomprofiel van de toekomstige premievrijstellingen. Dit heeft voor 2026 geresulteerd in een referentiecohort van een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen met een bijbehorende leeftijd van 49 jaar en 1 maanden.

Biometrisch beschermingsrendement:
Biometrisch beschermingsrendement is niet van toepassing bij collectieve voorzieningen/reserves.

5.3.3 IBNR-voorziening voor verwachte toekenning van premievrijstelling

Het pensioenfonds houdt een IBNR-voorziening aan voor verwachte toekenningen van premievrijstelling. IBNR staat voor Incurred But Not Reported. Dit betreft een voorziening voor de schades die naar verwachting ontstaan doordat zieke deelnemers, die nu nog in de wachttijd van de WIA zitten, in de loop van de komende 2 jaar arbeidsongeschikt worden en recht krijgen op premievrijstelling. De IBNR-voorziening is gelijk aan tweemaal de risicopremie voor het komende jaar voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De aanname is dat dit naar verwachting precies voldoende financiering biedt voor de schades die gedurende de komende 2 jaar ontstaan.

Financiële stromen
De IBNR-voorziening voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt jaarlijks per 31 december aangepast op basis van de nieuwe verwachte risicopremie voor komend jaar. Een benodigde stijging of daling wordt verrekend met het resultaat op premievrijstelling.

Toedeling rendementen
Aan de IBNR-voorziening voor premievrijstelling wordt maandelijks rente bijgeschreven op basis van 1/12e van de 1-jaarsrente. Overigens worden geen rendementen toebedeeld aan de IBNR-voorziening voor premievrijstelling.

5.3.4 IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen

Het pensioenfonds houdt een IBNR-voorziening aan voor verwachte toekenningen van arbeidsongeschiktheidspensioen. Deze voorziening is gelijk aan driemaal de risicopremie voor het komende jaar voor het arbeidsongeschiktheidspensioen.

Financiële stromen
De IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen wordt jaarlijks per 31 december aangepast op basis van de nieuwe verwachte risicopremie voor komend jaar. Een benodigde stijging of daling wordt verrekend met het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen.

Toedeling rendementen
Aan de IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen wordt maandelijks rente bijgeschreven op basis van 1/12e van de 1-jaarsrente. Overigens worden geen rendementen toebedeeld aan de IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen.

5.3.5 Voorziening voor het latente wezenpensioen uit hoofde van het overgangsrecht

Indien sprake is van een wezenpensioen dat tot uitkering komt vanuit het overgangsrecht, worden de benodigde middelen voor dat wezenpensioen onttrokken uit de voorziening voor wezenpensioen. Hierdoor hebben de toekenningen vanuit overgangsrecht geen invloed op het resultaat op wezenpensioen.

Financiële stromen
Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening wezenpensioen nog toereikend is. Doordat de deelnemers met overgangsrecht een gesloten groep vormen en het overgangsrecht vervalt bij waarde-overdracht, is de verwachting dat de voorziening voor het overgangsrecht wezenpensioen ruim voldoende is en dat op termijn naar aanleiding van de jaarlijkse toetsing een gedeelte van de voorziening via het resultaat zal vrijvallen aan de overige reserves.

Toedeling rendementen

Financieel overrendement: de latente wezenpensioenen worden jaarlijks bijgesteld in lijn met de aanpassing in de collectieve uitkeringsfase. Hiervoor is overrendement nodig. Het fonds sluit voor het financieel overrendement voor de voorziening wezenpensioen daarom aan bij het gemiddelde toedelingspercentage van overrendement in de (collectieve) uitkeringsfase. Voor 2026 is dit percentage vastgesteld op 47.

Financieel beschermingsrendement: de benodigde middelen bij toekenning van nieuwe wezen-pensioenen zijn afhankelijk van de rente. Om te borgen dat de voorziening voor wezenpensioenen toereikend is voor financiering van alle latente wezenpensioenen die volgen uit het overgangsrecht, wordt 100% financieel beschermingsrendement toebedeeld.
Het fonds baseert het referentiecohort voor de wezenpensioenvoorziening op een kasstroomprofiel van een ingegaan wezenpensioen met een leeftijd die gelijk is aan de gemiddelde verwachte instroomleeftijd van de 'latente' wezen voor de populatie met opgebouwd wezenpensioen uit hoofde van eerbiedigende werking. Dit heeft voor 2025 geresulteerd in een referentiecohort van een ingegaan wezenpensioen met een bijbehorende leeftijd van 12 jaren en 1 maand.

Biometrisch beschermingsrendement: biometrisch beschermingsrendement is niet van toepassing bij collectieve voorzieningen/reserves. Aangenomen wordt dat de werkelijke sterfte zich gemiddeld ontwikkelt over het collectief in lijn met de verwachting.

5.3.6 Jaarlijkse toetsing

De afzonderlijke (collectieve) voorzieningen dienen toereikend te zijn. De voorzieningen worden jaarlijks getoetst. Jaarlijks worden de voorzieningen berekend op basis van de relevante deelnemers-gegevens en actuele actuariële grondslagen per 31 december van het desbetreffende boekjaar. De actuariële grondslagen zijn opgenomen in bijlage C.

Wijzigingen in een of meerdere collectieve voorzieningen als gevolg van de jaarlijkse herijking worden via het resultaat verrekend met de overige reserves. Op die manier kan een eventuele toename in een voorziening worden opgevangen door positieve resultaten op andere onderdelen.

5.4 Solidariteitsreserve

5.4.1 Wat is de solidariteitsreserve?

In de solidariteitsreserve wordt een deel van het vermogen van bpfBOUW apart gezet. Dat vermogen kan ingezet worden voor specifieke doelen in tijden dat het minder goed gaat. Deze doelen zijn beschreven in paragraaf 5.4.2 en de bijbehorende uitdeelregels in paragraaf 5.4.4. Als het goed gaat, wordt de solidariteitsreserve gevuld. De vulregels zijn beschreven in paragraaf 5.4.3. Door in goede tijden aan de solidariteitsreserve bij te dragen, kunnen langere tijd schokken worden opgevangen in mindere tijden.

De solidariteitsreserve is geen afgescheiden beleggingsvermogen, maar onderdeel van het belegde vermogen en deelt mee in de collectieve beleggingsrendementen en risico's. Het vermogen in de solidariteitsreserve beweegt dus – net als de persoonlijke pensioenvermogens – mee met de economische ontwikkelingen. Risico's die via de solidariteitsreserve gedeeld kunnen worden zijn het beleggingsrisico, maar ook het sterfte- en langlevenrisico. De wijze waarop de solidariteitsreserve meedeelt in de collectieve beleggingsrendementen en risico's – los van het vullen en aanwenden – is beschreven in de toedeelregels in paragraaf 5.4.5.

In paragraaf 5.4.6 is beschreven welke grenzen bpfBOUW stelt aan de omvang van de solidariteitsreserve. Tot slot is in paragraaf 5.4.7 het besluitvormingsproces rondom de solidariteitsreserve beschreven.

5.4.2 Doelen solidariteitsreserve

Sociale partners hebben de doelen gekozen waarvoor de solidariteitsreserve mag worden ingezet. Het bestuur heeft vervolgens de vul- en uitdeelregels bepaald om deze doelen te realiseren.

Doelen solidariteitsreserve
De sociale partners hebben aangegeven dat ze stabiliteit en voorspelbaarheid van de pensioenuitkeringen als belangrijk uitgangspunt van de pensioenregeling zien. Door inzet van de solidariteitsreserve kunnen risico's tussen deelnemers en generaties worden gedeeld en kunnen schokken van de economische markt worden gedempt. Sociale partners hebben in overleg met het bestuur van bpfBOUW in het transitieplan de doelen van de solidariteitsreserve vastgesteld. Het bestuur heeft vul- en uitdeelregels opgesteld om invulling te geven aan deze doelen. De doelen van de solidariteitsreserve zijn, in aflopende volgorde van prioriteit:

1. Voorkomen van negatieve persoonlijke pensioenvermogens (wettelijk verplicht)
2. Het afdekken van micro- en macrolanglevenrisico's en aanpassingen van overige actuariële grondslagen voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.
3. Beperken van de volatiliteit van de persoonlijke pensioenvermogens door het aanvullen van een deel van negatieve overrendementen voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

4. Stabiliteit van de uitkeringen: het zoveel mogelijk voorkomen van een nominale daling van de pensioenuitkeringen ten opzichte van het jaar daarvoor.

Om de solidariteitsreserve niet onnodig hoog te laten worden wordt vanaf bepaalde niveaus van de solidariteitsreserve het overschot geheel of gedeeltelijk overgeboekt naar de persoonlijke pensioenvermogens.

Als het eigen vermogen van het fonds (i.e. overige reserves) op 31 december van twee opeenvolgende jaren lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen (wettelijke vereiste), dan wordt het tekort van het eigen vermogen aangevuld vanuit het risicodragend vermogen van de deelnemers. Andersom geldt ook dat als het eigen vermogen van het fonds hoger is dan de vooraf gedefinieerde bovengrens, het meerdere wordt afgeroomd ten gunste van het risicodragend vermogen van de deelnemers. Tot slot hebben sociale partners er voor gekozen om de solidariteitsreserve niet in te zetten voor het delen van het inflatierisico. Bij de totstandkoming van het beleggingsbeleid (en specifiek de toedeelregels voor het overrendement) is wel rekening gehouden met de doelstelling van een pensioen dat meegroeit met de inflatie.

5.4.3 Vulregels

De solidariteitsreserve van bpfBOUW is initieel gevuld op de transitiedatum. Daarnaast wordt de solidariteitsreserve gevuld uit overrendement; de solidariteitsreserve wordt niet gevuld uit premie. Het overrendement is op fondsniveau gelijk aan het collectieve rendement minus de totale toebedeelde beschermingsrendementen (zie tevens paragraaf 5.7.3).

Jaarlijks per 31 december wordt de solidariteitsreserve gevuld met 5% van het positieve collectieve overrendement dat in dat jaar behaald is. Voorbeeld: als een collectief overrendement van 5% is behaald, dan gaat er 0,25% naar de solidariteitsreserve. Het afromen van overrendementen gebeurt op jaarbasis. Dit betekent dat afwisselend positieve en negatieve maandrendementen gedurende het jaar gesaldeerd worden.

Dit bedrag wordt vervolgens onttrokken aan de persoonlijke vermogens op basis van de staffel voor overrendement (zie tevens paragraaf 5.7.3).

De solidariteitsreserve wordt aangevuld tot nul als de solidariteitsreserve negatief is. Deze aanvulling komt ook vanuit de persoonlijke pensioenvermogens. In paragraaf 5.4.6 wordt hier nader op ingegaan.

Tot slot wordt vrijvallend vermogen als gevolg van macro-langlevenrisico (als de levensverwachting daalt of minder snel stijgt dan verwacht op basis van de actuele sterftegrondslagen) alsmede een positief resultaat op micro-langleven gedoteerd aan de solidariteitsreserve. In paragraaf 5.7.4 t/m paragraaf 5.7.7 wordt hier nader op ingegaan.

5.4.4 Uitdeelregels

De uitdeelregels zijn gebaseerd op de doelen die de sociale partners hebben meegegeven voor de solidariteitsreserve. De mate waarin doelen kunnen worden bereikt is afhankelijk van de omvang van de totale solidariteitsreserve en de verdeling van de solidariteitsreserve naar de afzonderlijke doelen. Dit laatste is het beschikbare budget voor een doel.

Daarnaast is relevant in welke volgorde de doelen worden afgewikkeld. BpfBOUW werkt met een vaste afwikkelingsvolgorde voor de doelen van de solidariteitsreserve. Deze uitvoeringstechnische afwikkelingsvolgorde is niet per se hetzelfde als de gewenste prioritering van doelen. Deze prioritering wordt bereikt door de gekozen budgetten per doel.

Afwikkelingsvolgorde

De doelen voor de solidariteitsreserve worden afgewikkeld volgens onderstaande volgorde:

1. Aanvullen van negatieve persoonlijke vermogens;
2. Verwerken van de resultaten op het micro-langlevenrisico;
3. Verwerken van de resultaten op het macro-langlevenrisico en overige actuariële grondslagen;
4. Aanvulling van negatieve overrendementen;
5. Afromen van de solidariteitsreserve (vanaf een bepaalde omvang van de solidariteitsreserve);
6. Aanvullen van de uitkeringen om een nominale verlaging te voorkomen/beperken.

NB. Onderdeel 5 is geen expliciet doel, maar wel een uitdeelregel.

Toelichting implementatie uitdeelregels van de solidariteitsreserve

1. *Voorkomen van negatieve persoonlijke vermogens*

   Persoonlijke pensioenvermogens mogen niet negatief zijn aan het einde van een jaar of bij beëindiging van deelname aan de pensioenregeling gedurende het jaar. De kans op negatieve vermogens is klein. Het beslag op de solidariteitsreserve zal dan ook zeer beperkt zijn. De gehele solidariteitsreserve wordt hiervoor ter beschikking gesteld.

   De solidariteitsreserve wordt ingezet om negatieve persoonlijke pensioenvermogens maandelijks aan te vullen tot € 0. Deze aanvulling gebeurt iedere maand nadat financiële en biometrische rendementen zijn bijgeschreven aan de persoonlijke vermogens.

2. *Verwerken van de resultaten op het micro-langlevenrisico*

   In paragraaf 5.7.4 en 5.7.5 wordt nader ingegaan op de bescherming tegen het micro-langlevenrisico en de verwerking van de resultaten in verband met micro-langleven. Voor micro-langlevenrisico cumuleren resultaten gedurende het jaar op een subrekening binnen de solidariteitsreserve.

   Deze subrekening mag gedurende de maand eventueel negatief zijn, zolang de solidariteitsreserve als geheel positief blijft. Aan het einde van iedere maand wordt deze subrekening aangevuld uit de solidariteitsreserve bij een negatief saldo of leeggemaakt ten gunste van de solidariteitsreserve bij een positief saldo. Mee- en tegenvallers worden op dezelfde manier verwerkt. Voor het micro-langlevenrisico wordt de gehele solidariteitsreserve ter beschikking gesteld.

3. *Financieren van bescherming tegen macro-langlevenrisico*

   In paragraaf 5.7.6 en 5.7.7 wordt nader ingegaan op de bescherming tegen het macro-langlevenrisico en de verwerking van de resultaten in verband met macro-langleven. Voor macro-langlevenrisico vindt verrekening vanuit de solidariteitsreserve jaarlijks plaats. Voor macro-langlevenrisico wordt 2/7e deel van de resterende solidariteitsreserve ter beschikking gesteld, indien voor de bescherming tegen het macro-langlevenrisico de persoonlijke pensioenvermogens aangevuld moeten worden. Indien voor het macro-langlevenrisico de persoonlijke pensioenvermogens worden verlaagd, worden de vrijvallende middelen volledig aan de solidariteitsreserve toegevoegd.

4. *Aanvulling van negatieve overrendementen*

   Als het overrendement negatief is (op collectief niveau), dan worden de persoonlijke vermogens aangevuld vanuit de solidariteitsreserve ter compensatie van (maximaal) 10% van het behaalde overrendement. De mate waarin aanvulling mogelijk is, hangt af van het beschikbaar gestelde budget voor dit doel. Als het budget niet toereikend is voor een volledige aanvulling van 10%, wordt een gedeeltelijke aanvulling toegekend. 50% van de resterende solidariteitsreserve wordt hiervoor ter beschikking gesteld.

   Om complexiteit te voorkomen wordt voor het aanvullen van negatieve overrendementen geen rekening gehouden met het bedrag dat de deelnemer gedurende het jaar heeft ontvangen ter voorkoming van een negatief vermogen. De impact hiervan is beperkt.

5. *Afromen van de solidariteitsreserve*
Als de solidariteitsreserve groter is dan 7% maar kleiner dan of gelijk aan 10%, dan wordt 25% van het meerdere boven 7% afgeroomd ten gunste van de persoonlijke pensioenvermogens. Als de solidariteitsreserve groter is dan 10%, dan wordt het meerdere volledig afgeroomd ten gunste van de persoonlijke pensioenvermogens. De genoemde grenzen zijn gedefinieerd als een percentage van het totale fondsvermogen.

Overschotten worden één keer per jaar verrekend. Overschotten worden naar evenredigheid aan de persoonlijke pensioenvermogens toegevoegd. De persoonlijke pensioenvermogens worden zodoende alle met hetzelfde percentage verhoogd.

Afroming en dus toevoeging aan het spreidingsvermogen vindt plaats per einde jaar (J). De toevoeging loopt vanaf toedeling mee in het spreidingsvermogen. De stand van het spreidingsvermogen per 30 september (J+1) wordt gebruikt voor de eventuele aanpassing van de uitkeringen vanaf 1 januari (J+2).

6. *Aanvullen van de uitkering om een nominale verlaging te voorkomen/beperken.*
In geval van een verlaging van de uitkering wordt steeds slechts voor één jaar, het komende jaar, aangevuld (mits en voor zover het beschikbare budget binnen de solidariteitsreserve toereikend is). Daarna wordt jaarlijks opnieuw bekeken of een aanvulling op de uitkering nodig en mogelijk is. Een aanvulling in een volgend jaar kan immers niet langer nodig blijken als rendementen leiden tot een stijging van de uitkering.

Eens per jaar wordt de hoogte van de ingegane uitkering opnieuw vastgesteld. Op dat moment wordt beoordeeld of een aanvulling vanuit de solidariteitsreserve nodig is en zo ja, wat het benodigde vermogen is om de uitkering aan te vullen.
Indien nodig wordt een bedrag onttrokken aan de solidariteitsreserve ter grootte van het verschil tussen enerzijds de jaaruitkering die zou volgen uit het persoonlijk pensioen-vermogen (na toepassing spreiding) en anderzijds het uitkeringsniveau van het jaar daarvoor (inclusief eventuele uitkeringsaanvulling). Bij het berekenen van het benodigde bedrag wordt rekening gehouden met de expiratiedatum van tijdelijke pensioenen, maar wordt verder geen rekening gehouden met sterftekansen. Het opzij gezette bedrag is daardoor ook toereikend als er minder pensioengerechtigden overlijden dan verwacht.

Het bedrag voor de aanvulling van de uitkering wordt onttrokken aan de solidariteitsreserve en toegevoegd aan een aparte ‘rekening’ voor de individuele deelnemer, ook voor deelnemers die in de loop van het desbetreffende jaar toetreden tot de collectieve uitkeringsfase. Het voordeel van deze werkwijze is dat de uitkering en de aanvulling op dezelfde wijze verwerkt kunnen worden in de administratie.

De aparte rekening voor de aanvulling van de uitkering kent de volgende eigenschappen:

a. Valt vrij aan de solidariteitsreserve in geval van overlijden. Bij overlijden kan gedurende het jaar een overstap ontstaan van een lopende uitkering ouderdomspensioen naar een lopende uitkering partnerpensioen. Het partnerpensioen is gelijk aan 70% (of afwijkend partnerpensioenpercentage) van het ouderdomspensioen inclusief de aanvulling. Dit betekent dat de aanvulling ouderdomspensioen vrijvalt en er een opvoer plaatsvindt van een aanvulling partnerpensioen. Het restant valt vrij aan de solidariteitsreserve.
b. Ontvangt geen financieel rendement. De rekening is gereserveerd om uitkeringen te verrichten. Het toevoegen van positief of negatief rendement leidt tot vraagstukken over een positief of negatief restsaldo. Door geen rendementen toe te kennen, wordt het fondsrendement verdeeld over de overige persoonlijke en collectieve vermogens. Zo blijft de rekening gedurende het jaar toereikend om de uitkering aan te vullen.
c. Ontvangt geen biometrisch rendement. Dit komt overeen met de solidariteitsreserve, die ook geen biometrisch rendement ontvangt.

Voor het aanvullen van uitkeringen wordt geen onderscheid gemaakt naar cohorten of producten. Het fonds beschermt alle ingegane uitkeringen op dezelfde wijze. Alle deelnemers in het uitkeringscollectief ontvangen dezelfde procentuele aanvulling op de uitkering vanuit de solidariteitsreserve. Alle uitkeringen in het collectief kennen namelijk gelijke aanpassingen. Nieuwe toetreders (zowel voor alle kapitaalgedekte pensioenen als voor alle risicogedekte pensioenen) ontvangen dezelfde procentuele aanvulling.

De mate waarin aanvulling van de uitkeringen mogelijk is, hangt af van het beschikbaar gestelde budget voor dit doel. 10% van de resterende solidariteitsreserve wordt beschikbaar gesteld voor dit doel. Als dit budget niet toereikend is voor een volledige aanvulling, wordt een gedeeltelijke aanvulling toegekend. In dat geval ontvangt iedereen hetzelfde percentage van de volledige aanvulling.

Budget per doel
BpfBOUW heeft per doel een budget vastgesteld. Ieder doel heeft een deel van de solidariteitsreserve tot zijn beschikking dat overblijft na de onttrekking ten behoeve van doelen die eerder zijn afgewikkeld. BpfBOUW hanteert voor het uitdelen van de solidariteitsreserve het volgende budget per doel:

Onderdeel		Budget
1.	Voorkomen van negatieve vermogens (wettelijk verplicht)	100%
2.	Bescherming tegen micro-langlevenrisico	100%
3.a	Bescherming tegen macro-langlevenrisico (aanvulling persoonlijke pensioenvermogens vanuit solidariteitsreserve)	2/7e deel (≈ 28,57%)
3.b	Bescherming tegen macro-langlevenrisico (vrijval uit persoonlijke pensioenvermogens aan solidariteitsreserve)	100%
4.	Aanvullen van 10% van het negatieve overrendement	50%
5.	Voorkomen van nominale daling van de uitkeringen	10%
6.a	Afromen van de solidariteitsreserve (tussen 7% en 10%)	25% van het surplus
6.b	Afromen van de solidariteitsreserve (boven 10%)	100% van het surplus

Toelichting aan de hand van een fictief voorbeeld:
Stel dat de solidariteitsreserve aan het begin van het jaar een omvang heeft van 100. De solidariteitsreserve zal dan als volgt ingezet worden:

1. Iedere maand worden negatieve vermogens aangevuld. Stel dat dit in totaal 1 kost. Aan het einde van het jaar is de omvang van de solidariteitsreserve dan 99;
2. De solidariteitsreserve wordt vervolgens ingezet voor het financieren van bescherming tegen langlevenrisico. Stel dat voor het micro-langlevenrisico 2 benodigd is en voor macro-langlevenrisico 20. De bescherming voor micro-langlevenrisico komt volledig ten laste van de solidariteitsreserve. Hierna resulteert een solidariteitsreserve van 97. Het beschikbare budget voor bescherming tegen macro-langlevenrisico is vervolgens 2/7 x 97 = 27,71. Aangezien er maar 20 benodigd is, kan bescherming volledig worden geboden. Hierna resteert een solidariteitsreserve van 77;
3. Vervolgens worden negatieve overrendementen aangevuld. Stel dat het totale negatieve overrendement 20 bedraagt. Hiervan wordt (maximaal) 10%, dus 2, gecompenseerd. Het beschikbare budget hiervoor is 50% x 77 = 38,5. Aangezien er maar 2 benodigd is, kan het maximale negatieve overrendement worden gecompenseerd. Hierna resteert een solidariteitsreserve van 75.
4. Vervolgens worden uitkeringen aangevuld. Stel dat hiervoor 5 benodigd is. Hiervoor staat 10% van de resterende solidariteitsreserve ad 75 ter beschikking, dus 10% x 75 = 7,50. Aangezien er maar 5 benodigd is, kunnen de uitkeringen in dat jaar volledig worden aangevuld tot het niveau van het jaar ervoor. Hierna resteert een solidariteitsreserve van 70.

Samenvatting beschikbaar budget en gebruik per onderdeel behorende bij bovenstaand cijfervoorbeeld:

Onderdeel		Budget	Beschikbaar	Gebruikt
1.	Voorkomen van negatieve vermogens	100	100	1
2.	Bescherming tegen micro-langlevenrisico	99	99	2
3.a	Bescherming tegen macro-langlevenrisico (aanvulling persoonlijke pensioenvermogens vanuit solidariteitsreserve)	97	27,7	20
4.	Aanvullen van 10% van het negatieve overrendement	77	38,5	2
5.	Voorkomen van nominale daling van de uitkeringen	75	7,5	5
Eindstand SR		70		

5.4.5 Toedeelregels

Naast het vullen vanuit het positief overrendement muteert de solidariteitsreserve – die als intrinsiek onderdeel van het totale vermogen wordt belegd – jaarlijks ook met het behaalde rendement dat wordt toebedeeld. Deze mutatie is afhankelijk van de vooraf bepaalde toedeelregels voor de solidariteitsreserve. In die zin kan de solidariteitsreserve worden gezien als een apart cohort, waaraan net als aan de gereserveerde vermogens voor de (gewezen) deelnemers en pensioen-gerechtigden beschermings- en overrendement wordt toebedeeld. Deze toedeelregels voor de solidariteitsreserve staan los van het vullen van de solidariteitsreserve uit positief overrendement met 5% van het op fondsniveau behaalde overrendement.

Voor de solidariteitsreserve is voor wat betreft de toedeelregels gekozen voor een toedeling van beschermingsrendement van 50% en een toedeling van overrendement van 25%. Voor de toedeling wordt voor het kasstroomprofiel aangesloten bij het kasstroomprofiel van een 55-jarige deelnemer, zodat de bescherming ongeveer gelijk is gesteld aan de (gewogen) rentebescherming van alle leeftijdscohorten (zelfde duratie) .

5.4.6 Maximum en minimum van de solidariteitsreserve

De solidariteitsreserve mag niet negatief zijn. Als de solidariteitsreserve negatief is, dan wordt de solidariteitsreserve aangevuld tot nul. Dat gebeurt vanuit de persoonlijke pensioenvermogens via het toekennen van een negatief overrendement.

De solidariteitsreserve van bpfBOUW heeft een maximale omvang van 10% van het totale fondsvermogen. Bij een volledig gevulde solidariteitsreserve gaat het vermogen boven de 10% van het totale vermogen volledig naar de persoonlijke pensioenvermogens. Dit gebeurt naar evenredigheid van de persoonlijk pensioenvermogens.

De gewenste omvang van de solidariteitsreserve is 7% van het fondsvermogen. Als de solidariteitsreserve meer dan 7% bedraagt maar niet meer dan 10% (bijvoorbeeld na de hiervoor genoemde afroming), dan gaat 25% van het vermogen boven 7% naar de persoonlijke pensioen-vermogens. Dit gebeurt naar evenredigheid van de persoonlijk pensioenvermogens. Zodoende worden alle persoonlijke pensioenvermogens met hetzelfde percentage verhoogd (zie paragraaf 5.7.3).

Jaarlijks wordt per 31 december vastgesteld of de omvang van de solidariteitsreserve voldoet aan de vereisten.

5.4.7 Besluitvormingsproces rondom solidariteitsreserve

Het bestuur heeft bij het vaststellen van de vul-, uitdeel- en toedeelregels van de solidariteitsreserve de evenwichtigheid van deze regels beoordeeld en in de besluitvorming onderbouwd.

De vul- en uitdeelregels voor de doelstellingen van de solidariteitsreserve zijn in beginsel voor een periode van minimaal vijf jaar vastgesteld. Het bestuur heeft geen discretionaire bevoegdheid om bij de uitvoering van de solidariteitsreserve af te wijken van de vastgestelde regels. Alleen bij bijzondere omstandigheden kan van deze minimale termijn van vijf jaar afgeweken worden. Bij afwijking van de minimale termijn waarin de regels voor de reserve vastliggen, onderbouwt het pensioenfonds dat deze afwijking in het belang is van de deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden of pensioengerechtigden.

Het bestuur dient het verantwoordingsorgaan om advies te vragen bij het wijzigen van de uitvoeringsovereenkomst, waaronder ook vaststellen of wijzigen van de uitvoeringsovereenkomst met betrekking tot de vastlegging van de regels omtrent de solidariteitsreserve.

5.5 Overige reserves

5.5.1 Doel overige reserves

Doel van de overige reserves is om doorlopend voldoende werkkapitaal te hebben voor de bedrijfsuitvoering van het fonds. De overige reserves moeten voldoende hoog zijn om risico's rondom de bedrijfsvoering van het fonds op te kunnen vangen.

De overige reserves vervullen de volgende functies:

1. Opvangen schommelingen in fondsresultaat
2. Opvangen structurele onvoorziene financiële tegenvallers in bedrijfsvoering
3. Buffer voor Wtp-transitie-risico's
4. Opvangen schommelingen risicodragende beleggingen overige reserves en voorzieningen
5. Investeringen

Toelichting:

1. Opvangen schommelingen in fondsresultaat

De overige reserves moeten voldoende buffer hebben voor het opvangen van schommelingen in het fondsresultaat. Het betreft onder meer de fluctuaties in:

- Het resultaat op uitvoeringskosten.
- Het resultaat op actualisering van de voorziening operationele kosten.
- Het resultaat op risicodekkingen voor nabestaandenpensioen.
- Het resultaat op risicodekkingen bij arbeidsongeschiktheid.
- Het resultaat op aanpassing grondslagen voorzieningen.

2. Opvangen structurele onvoorziene financiële tegenvallers in bedrijfsvoering

De overige reserves moeten voldoende buffer hebben voor het opvangen van financiële tegenvallers in de bedrijfsvoering. Onderkende mogelijke financiële tegenvallers zijn:

- Inflatierisico voorziening operationele kosten
- Inflatierisico PVAO-voorziening
- Risicodekkingen overlijden
- Risicodekkingen AO
- Stijging IBNR-voorziening
- Renterisico risicodekkingen
- Debiteurenrisico
- Continuïteitsrisico
- Ruimte voor strategische Investering

3. Buffer voor Wtp-transitie-risico's

De overige reserves moeten voldoende buffer hebben voor het opvangen van financiële tegenvallers gerelateerd aan de Wtp-transitie. Dit betreft een tijdelijke doelstelling (hooguit vijf jaar na Wtp-transitie). Voorbeelden zijn:

- Data-issues bij invaren
- Afhandeling van juridische procedures bij invaren

4. Opvangen schommelingen risicodragende beleggingen overige reserves en voorzieningen

Tegenover de overige reserves en tegenover de voorziening staan ook beleggingen. De toedeelregels voor deze beleggingen hoeven niet exact te matchen met de ontwikkeling van de overige reserves en de voorzieningen. De overige reserves moeten voldoende buffer hebben om deze schommelingen op te kunnen vangen.

5. Investeringen

De overige reserves omvatten ook de waarde van gedane investeringen, zoals bijvoorbeeld BouwInvest.

De hoogte van de buffer voor schommelingen in fondsresultaat (1) is gebaseerd op waargenomen schommelingen in het verleden. De resultaatbronnen voor diezelfde schommelingen zijn ook onderdeel van de risicotaxonomie voor structureel onvoorziene resultaten (2). Een simpele optelsom van deze verschillende functies zou daarom leiden tot een dubbeltelling.

Het gewenste niveau van de overige reserves is daarom gelijk aan de optelsom van de functies (2) + (3) + (5), gecorrigeerd voor het geprognosticeerde fondsresultaat. Het gewenste niveau van het RVF is ten minste gelijk aan de buffer die nodig is om schommelingen in het fondsresultaat met 90% zekerheid te kunnen opvangen; die buffer is de optelsom van de functies (1) + (4) + (5).

De buffer voor opvang van schommelingen in het resultaat op beleggingen (4) is nog niet ingevuld. Dit is nog niet gedaan omdat bpfBOUW bij aanvang van de regeling uitgaat van toedeelregels voor het beleggingsrendement die gelijk zijn aan de verwachte ontwikkeling van het gewenste niveau.

De FC bepaalt minimaal één keer per jaar bij elk van de genoemde functies een gewenst niveau. Dit is voor het laatst gedaan in december 2025. Het totale gewenste niveau van de overige reserves is gelijk aan de som van de gewenste niveaus van de desbetreffende functies. Het gewenste niveau van de overige reserves wordt gecorrigeerd voor het geprognosticeerde fondsresultaat over het verslagjaar. Dat betekent dat eventuele geprognosticeerde negatieve fondsresultaten worden toegevoegd aan het gewenste niveau. Na afloop van elk kwartaal toetst de FC of de overige reserves binnen de gewenste bandbreedte ligt.

De functies 2 en 3 worden in de volgende paragrafen nader toegelicht.

5.5.2 Opvangen risico van wijziging voorziening operationele kosten en voorziening voor premievrijstellingen door hogere inflatie

De voorziening operationele kosten betreft een reële voorziening die rekening houdt met de verwachte prijsinflatie in een afwikkelscenario op balansdatum. Voor het gewenste niveau van de overige reserves is ex-ante rekening gehouden met een 10% eenmalige onvoorziene kostenstijging. Als gevolg van de gerealiseerde prijsinflatie en/of een aanpassing van de verwachte prijsinflatie naar de toekomst toe kan een aanpassing van de collectieve voorziening nodig zijn. Deze aanpassing komt dan (ex-post) via verrekening met het resultaat ten laste of ten gunste van de overige reserves.

Voor de collectieve voorziening voor toegekende premievrijstellingen geldt eveneens dat dit een reële voorziening betreft. Bij de bepaling van deze voorziening wordt rekening gehouden met de verwachte looninflatie. Voor het gewenste niveau van de overige reserves is ex-ante rekening gehouden met een 10% eenmalige onvoorziene loonstijging plus een structurele 0,5% hogere looninflatie. Als de werkelijke looninflatie in enig jaar daarvan afwijkt en/of de verwachte looninflatie wijzigt, dan leidt dit tot een benodigde aanpassing van de collectieve voorziening die dan (ex-post) via verrekening met het resultaat ten laste of ten gunste komt van de overige reserves. Deze aanpassing loopt via het resultaat op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

5.5.3 Opvangen van eventuele hogere lasten uit hoofde van risicodekkingen door overlijden of arbeidsongeschiktheid

5.5.3.1 Verzekering risico partnerpensioen (TPP en PP-)

Het levenslange partnerpensioen bij overlijden vóór de pensioendatum (PP-) en het tijdelijk partnerpensioen zijn op risicobasis verzekerd. Voor deze verzekering wordt een risicopremie betaald die iedere maand naar het resultaat op risico (T)PP- vloeit. Bij overlijden van de hoofdverzekerde wordt voor de partner een persoonlijk pensioenvermogen gevormd. De benodigde middelen hiervoor worden ten laste van het resultaat op risico (T)PP- geboekt. De vrijval van persoonlijk pensioenvermogen van de overleden (hoofdverzekerde) deelnemer wordt niet verantwoord onder dit resultaat, maar valt vrij ten gunste van het biometrisch resultaat.

Het uitgangspunt bij de financiering van een risicoverzekering is dat in enig jaar de ontvangen premies voldoende zijn om de schades in dat jaar (in dit geval het toekennen van levenslange en (eventueel) tijdelijke partnerpensioenen als gevolg van het overlijden van deelnemers met risicodekking TPP en PP-) te dekken. Dit uitgangspunt zal bij een adequate vaststelling van de premie over een langere periode bezien opgaan, maar per jaar zal een resultaat ontstaan, enerzijds doordat het aantal c.q. de totale hoogte van de toekenningen hoger of lager is dan verondersteld in de risicopremies, anderzijds doordat de rente en het spreidingsvermogen op het moment van toekenning hoger of lager zijn dan de rente en het spreidingsvermogen waarvan in de risicopremies is uitgegaan. Naar verwachting zullen deze resultaten elkaar over de jaren heen uitmiddelen. Dat geldt ook voor de overige risicoverzekeringen in de volgende paragrafen[3].

Voor het gewenste niveau van de overige reserves is ex-ante rekening gehouden met 10% hogere lasten.

[3] De hoogte van het spreidingsvermogen is bij de toekenningen van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid niet relevant. De risicopremie voor premievrijstelling bevat dan ook geen opslag voor inkoop in het spreidingsvermogen.

Resultaat
Het resultaat wordt (ex-post) bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

Baten:
- Ontvangen risicopremies TPP en PP-, inclusief het deel vanuit de premievrijgestelde premie van arbeidsongeschikten en de risicopremies TPP en PP- die uit het persoonlijk pensioen-vermogen wordt onttrokken in geval van vrijwillige voortzetting van de risicodekking PP-.

Lasten:
- Financiering van persoonlijke pensioenvermogens voor partners bij overlijden van deelnemers met risicodekking (T)PP- (inclusief gewezen deelnemers met uitloopdekking).

Merk op dat het resultaat op de dekking voor PP uit eerbiedigende werking geen onderdeel is van dit resultaat, maar wordt verantwoord als onderdeel van het biometrisch resultaat.

5.5.3.2 Verzekering wezenpensioen

Het wezenpensioen is op risicobasis verzekerd. Voor deze verzekering wordt een risicopremie betaald die iedere maand naar het resultaat op wezenpensioen binnen de overige reserves vloeit. Bij overlijden van de hoofdverzekerde wordt voor elk pensioengerechtigd kind een persoonlijk pensioenvermogen gevormd. Bij overlijden van de tweede ouder van het pensioengerechtigd kind wordt het persoonlijk pensioenvermogen van het kind aangevuld in verband met verdubbeling van het wezenpensioen. De benodigde middelen voor toekenning risico wezenpensioen worden ten laste van het resultaat op wezenpensioen geboekt.

Resultaat
Het resultaat wordt (ex-post) bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

Baten:
- Ontvangen risicopremies wezenpensioen (inclusief het deel vanuit de premievrijgestelde premie van arbeidsongeschikten en de risicopremie WzP die uit het persoonlijk pensioen-vermogen wordt onttrokken in geval van vrijwillige voortzetting van de risicodekking WzP);
- Vrijval uit de voorziening wezenpensioen in verband met de ingang van het wezenpensioen vanuit het overgangsrecht (eerbiedigende werking). Deze vrijval is gelijk aan de benodigde opvoer van persoonlijk pensioenvermogen ten behoeve van de ingang van wezenpensioen uit hoofde van het overgangsrecht;

Lasten:
- Financiering van persoonlijke pensioenvermogens voor pensioengerechtigde kinderen bij overlijden van de hoofdverzekerde (en aanvullingen bij overlijden van de tweede ouder). Dit is inclusief het wezenpensioen vanuit het overgangsrecht (eerbiedigende werking).

Overige effecten (kan een bate of een last zijn)

- Overige mutaties in de collectieve voorziening voor wezenpensioen, bijvoorbeeld vanwege mutaties in het deelnemersbestand of vanwege aanpassingen in actuariële (wezen)grondslagen

5.5.3.3 Verzekering premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

Deelnemers die arbeidsongeschikt worden kunnen recht hebben op (gedeeltelijke) premie-vrijstelling. Hiervoor wordt een risicopremie betaald. Voor toegekende premievrijstelling wordt een voorziening aangehouden. De benodigde middelen hiervoor worden ten laste van het resultaat op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid geboekt.

Voor het gewenste niveau van de overige reserves is ex-ante rekening gehouden met 25% hogere lasten.

Resultaat
Het resultaat wordt (ex-post) bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

Baten

- Ontvangen risicopremies voor premievrijstelling;
- Vrijval uit de voorziening in verband met (gedeeltelijke) revalidering en (vervroegde) pensionering van arbeidsongeschikte deelnemers.

Lasten

- Overboeking van de contante waarde van de vrijgestelde premies naar de voorziening voor toegekende premievrijstellingen. Dit betreft zowel nieuwe arbeidsongeschikten als verhogingen in verband met toegenomen arbeidsongeschiktheid.

Overige effecten (kan een bate of een last zijn)

- Mutatie van de IBNR-voorziening voor premievrijstelling;
- Mutatie van de voorziening toegekende premievrijstellingen in verband met:
    - afwijking tussen de veronderstelde en daadwerkelijke stijging van de pensioengevende salarissen;
    - afwijkingen tussen de veronderstelde en daadwerkelijke sterfte;
    - afwijking tussen de veronderstelde en daadwerkelijk stijging van de franchise;
    - aanpassing van de veronderstelde, ingerekende stijging van de pensioengevende salarissen;
    - aanpassing van de staffel voor afleiding van de mate van premievrijstelling;
    - aanpassing van de eindleeftijd voor premievrijstelling als gevolg van een bijstelling van de verwachte AOW-leeftijd;
    - aanpassing van het premiepercentage.

5.5.3.4 Verzekering arbeidsongeschiktheidspensioen

Het arbeidsongeschiktheidspensioen is op risicobasis verzekerd. Voor deze verzekering wordt een risicopremie betaald. Bij toekenning van een arbeidsongeschiktheidspensioen wordt ten laste van het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen een persoonlijk pensioenvermogen gevormd voor de desbetreffende deelnemer.

In de actuariële premiestelling wordt de verwachte AOW-leeftijd (gebaseerd op geboortejaar van de deelnemer) gebruikt zodat er op lange termijn geen ex ante verwacht resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen wordt behaald bij aanpassing van de wettelijke AOW-leeftijd. Bij ingang van het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt het persoonlijk pensioenvermogen echter bepaald op basis van de wettelijke AOW-leeftijd. Hierdoor wordt de jaarlijkse uitkering conform de wettelijke AOW-leeftijd bepaald. Het positieve verschil tussen de premiestelling (verwachte AOW-leeftijd) en de vorming van het persoonlijk pensioenvermogen (wettelijke AOW-leeftijd) komt via het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen ten gunste aan de overige reserves.
Bij aanpassing van de wettelijke AOW-leeftijd wordt het resultaat op het persoonlijk pensioenvermogen vervolgens verrekend met de overige reserves. De uitkering van de deelnemer wijzigt derhalve niet indien de wettelijke AOW-leeftijd verschuift. In plaats daarvan wordt de einddatum van het arbeidsongeschiktheidspensioen aangepast, en de daarvoor benodigde financiering komt uit de overige reserves. Afwijkingen van het patroon van de verwachte AOW-leeftijd ontstaan door politieke keuzes of macro-langlevenschokken. De nieuwe risicopremies zullen worden aangepast, maar een dergelijke aanpassing heeft verder geen invloed op het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen onder de overige reserves.

Voor het gewenste niveau van de overige reserves is ex-ante rekening gehouden met 25% hogere lasten.

Het resultaat op de verzekering voor het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt (ex-post) bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

<u>Baten:</u>
- Ontvangen risicopremies voor arbeidsongeschiktheidspensioen;
- Vrijval van persoonlijk pensioenvermogen voor arbeidsongeschiktheidspensioen in verband met (gedeeltelijke) revalidering en pensionering van arbeidsongeschikte deelnemers.

<u>Lasten:</u>
- Financiering van persoonlijke pensioenvermogens voor het toegekende arbeidsongeschiktheidspensioen. Dit betreft zowel nieuwe arbeidsongeschikten als verhogingen in verband met toegenomen arbeidsongeschiktheid en wijzigingen in de ‘fase van arbeidsongeschiktheid’.

Overige effecten (kan een bate of een last zijn)

- Mutatie van de IBNR-voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen;
- Aanpassing van de eindleeftijd voor de uitkering van het arbeidsongeschiktheidspensioen als gevolg van een bijstelling van de wettelijke AOW-leeftijd.

5.5.4 Debiteurenrisico

Verschuldigde premies worden toegevoegd aan de persoonlijke pensioenvermogens van de actieve deelnemers, ongeacht of deze premies al dan niet daadwerkelijk zijn betaald. Ook de verschuldigde premies voor de risicoverzekeringen (overlijden, arbeidsongeschiktheid) en de kostenopslagen worden verwerkt alsof ze zijn betaald. Dit wordt ook wel 'geen premie wel recht' genoemd. Het fonds loopt hiermee debiteurenrisico en voor dit risico wordt een opslag op de premie in rekening gebracht. Het resultaat op het debiteurenrisico wordt verwerkt in de overige reserves.

Voor het gewenste niveau van de overige reserves is ex-ante rekening gehouden met het faillissement van de grootste werkgever.

Het resultaat op debiteurenrisico wordt (ex-post) bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

Baten

- In de premie bevatte premieopslag voor debiteurenrisico

Lasten

- Afschrijvingen van de premievorderingen

5.5.5 Ruimte voor strategische investeringen

Om de continuïteit van het fonds te waarborgen zijn naar verwachting op enig moment strategische investeringen nodig. Deze worden alsdan gedekt vanuit de overige reserves. Voor het gewenste niveau van de overige reserves zijn, op basis van een uitvraag bij de diverse commissies en de risicotaxonomie, de geschatte (tijdelijke) kosten hiervan ingeschat.

5.5.6 Opvangen van het continuïteitsrisico

Om de continuïteit van het fonds te waarborgen en een verlaging van het risicodragend vermogen van de deelnemers te beperken, dient het fonds op de lange termijn een exploitatieresultaat van ten minste nihil te behalen. Incidentele negatieve exploitatieresultaten en tijdelijke operationele kosten worden gedekt vanuit de overige reserves. Voor het gewenste niveau van de overige reserves zijn, op basis van een uitvraag bij de diverse commissies en de risicotaxonomie, de geschatte (tijdelijke) kosten hiervan ingeschat. Structurele operationele kosten worden geacht volledig te worden gedekt vanuit de structurele opbrengsten.

5.5.7 Investeringen

De (eigen) investeringen hebben momenteel alleen betrekking op de deelneming in Bouwinvest. Voor het gewenste niveau van de overige reserves is hiermee rekening gehouden. Er wordt van uitgegaan dat Bouwinvest een marktconform rendement maakt.

5.5.8 Data-issues

Voorafgaand aan de transitie naar de solidaire premieregeling en het invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten is de kwaliteit van de administratieve basisgegevens zoveel mogelijk geoptimaliseerd. Desondanks kan niet worden uitgesloten dat data-issues die dateren van vóór 1 januari 2026 nadien naar boven komen en opgelost moeten worden. In het gewenste niveau van de overige reserves wordt ex-ante voorzien in deze mogelijke tijdelijke lasten. Voor zover het herstellen van de data niet wordt gedekt door terugwerkend kracht-premies, komen de lasten hiervan (ex-post) als negatief resultaat voor rekening van de overige reserves.

5.5.9 Overige onderdelen die via de overige reserves lopen

De overige onderdelen die via de overige reserves lopen hebben betrekking op:
- Resultaat op kosten
- Niet-opgevraagd pensioen ('onvindbare pensioengerechtigden')
- Vervallen micropensioenen
- Onvoorziene financiële resultaten

Uit de financiële stromen wordt ook een apart resultaat berekend om inzicht te geven in de financiële impact en (indien van toepassing) de beoordeling van de financiering.

Resultaat op kosten
BpfBOUW houdt een collectieve voorziening voor operationele kosten aan voor toekomstige uitvoeringskosten. Maandelijks wordt 1/12 van het beschikbare bedrag voor de bijdrage van de kosten voor het betreffende jaar uit de voorziening operationele kosten gehaald en als resultaat verwerkt. Vanuit het resultaat wordt dit bedrag vervolgens overgeboekt naar de overige reserves. Daarnaast wordt de kostenopslag voor directe kosten uit de premie toegevoegd aan de overige reserves. De werkelijk gemaakte kosten worden maandelijks onttrokken uit de overige reserves.

Het resultaat op kosten wordt bepaald op basis van het saldo van de volgende baten en lasten:

<u>Baten:</u>
- De jaarlijkse toevoeging van het voor kosten beschikbare bedrag uit de voorziening operationele kosten.
- De kostenopslag voor directe kosten uit de premie.

Lasten:

- De werkelijke kosten in het boekjaar

Niet-opgevraagd pensioen ('onvindbare pensioengerechtigden')
Bij vrijwel ieder pensioenfonds is er sprake van (gewezen) deelnemers en nabestaanden die zich niet bij het fonds melden voor hun pensioeningang en die niet door het fonds gevonden kunnen worden. Deze groep wordt de onvindbare pensioengerechtigden genoemd en hun pensioen 'niet-opgevraagde pensioenen'.

Voor onvindbare pensioengerechtigden met een ouderdomspensioen geldt dat deze totdat ze de uiterste reglementaire ingangsdatum hebben bereikt (AOW-leeftijd plus 3 jaar) systeemtechnisch worden behandeld als deelnemers die hun pensioen uitstellen. Zodra de onvindbare pensioen-gerechtigde de AOW-leeftijd plus 3 jaar bereikt wordt het pensioen systeemtechnisch toegekend. De maandelijkse bruto uitkering (die niet aan de deelnemer kan worden uitgekeerd) valt vrij aan de overige reserves (positief resultaat op niet-opgevraagd pensioen).

Wettelijk geldt als uiterste ingangsdatum van een ouderdomspensioen 5 jaar nadat de pensioen-gerechtigde de AOW-leeftijd bereikt. Uiterlijk op 31 december van het kalenderjaar volgend op het kalenderjaar waarin de deelnemer de AOW-leeftijd plus 5 jaar bereikt, wordt het pensioen afgekocht (tenzij de deelnemer zich in dat jaar tussentijds meldt). Het resterende kapitaal valt vrij aan de overige reserves (positief resultaat op niet-opgevraagd pensioen).

Meldt de deelnemer zich alsnog vóór het afkoopmoment, dan vindt de afkoop niet plaats en krijgt de deelnemer alsnog de pensioenuitkering (inclusief de gemiste uitkeringen die zijn vrijgevallen aan de overige reserves). Meldt de deelnemer zich na het afkoopmoment, dan ontvangt de deelnemer het kapitaal dat aan de overige reserves was vrijgevallen ineens. Deze terugwerkende kracht mutaties leiden tot een negatief resultaat op niet-opgevraagd pensioen.

Voor onvindbare nabestaanden waarbij overlijden op of na pensioeningang heeft plaatsgevonden wordt hier op dezelfde wijze mee omgegaan, met dien verstande dat afkoop plaatsvindt op 31 december van het tweede kalenderjaar volgend op het kalenderjaar van de reglementaire ingangsdatum van het partnerpensioen.

Voor onvindbare nabestaanden waarbij overlijden vóór pensioeningang heeft plaatsgevonden en voor onvindbaren met een arbeidsongeschiktheidspensioen is afkoop niet toegestaan. Hiervoor geldt dat op 31 december van het tweede kalenderjaar volgend op het kalenderjaar van de reglementaire ingangsdatum van het partner- of arbeidsongeschiktheidspensioen, het volledige kapitaal vrijvalt aan de overige reserves.

Vervallen micropensioenen
Micropensioenen (pensioenen die in termen van uitkering niet meer zijn dan 2 euro bruto per jaar) vallen vrij ten gunste van de overige reserves. Tegenover deze vrijval staan geen lasten of risico's voor het fonds.

Onvoorziene financiële resultaten
Het pensioenfonds kan worden geconfronteerd met onvoorziene lasten en financiële tegenvallers. Hiervoor wordt binnen de overige reserves een 'stroppenpot' aangehouden. Onvoorziene financiële resultaten kunnen onder andere het gevolg zijn van:

- Administratieve of menselijke fouten;
- Niet adequate of foutieve interne processen/systemen;
- Toegewezen claims na een juridische of klachtenprocedure;
- Kosten van juridische procedures;
- Coulance (betalingen zonder reglementaire grondslag);
- Boetes;
- Onvoorziene effecten van het invaren; .
- Mutaties met terugwerkende kracht (TWK-mutaties) en rendementen over deze mutaties;
- Wijzigingen in overige (collectieve) technische voorzieningen.

5.5.10 Toedeling van beschermings- en overrendement

Aan de overige reserves wordt beschermingsrendement toebedeeld op basis van de gemiddelde rentebescherming van alle leeftijdscohorten. Voor 2026 komt dit neer op een rentebescherming van 50%. Dit komt (bij benadering) overeen met het kasstroomprofiel van een 55-jarige deelnemer met een uitgesteld ouderdomspensioen.

Aan de overige reserves wordt overrendement toebedeeld op basis van de verwachte aangroei van de diverse componenten die vanuit het overrendement wordt geacht te worden gefinancierd. Voor de overige reserves als geheel wordt het gewogen gemiddelde van de toedeling van overrendement afgeleid. Voor 2026 is de toedeling van overrendement aan de overige reserves vastgesteld op 40%.

Voor de ontwikkeling van het gewenste niveau van de overige reserves wordt gekeken naar de verschillende functies van het RVF, zoals beschreven in paragraaf 2.3.5. De toedeling van beschermingsrendement is per functie afgestemd op het kasstroomprofiel van de onderliggende component. De toedeling van beschermings- en overrendement wordt in onderstaande tabel per functie/component toegelicht.

	Functie/component RVF	Beschermingsrendement Toedeling	Kasstroom	Toedeling over-rendement
1	Opvangen schommelingen in fondsresultaat	100%	Uitvoeringskosten	10%
2	Financiële tegenvallers in de bedrijfsvoering:			
	- Inflatierisico voorziening operationele kosten	100%	Uitvoeringskosten	38%
	- Inflatierisico PVAO-voorziening	100%	PVAO	0%
	- Overlijdensrisico nabestaandenpensioen	100%	Risico PP	0%
	- Risicodekkingen AO	100%	AOP	0%
	- Stijging IBNR-voorziening	100%	PVAO	0%
	- Renterisico risicodekkingen	100%	Risico PP	0%
	- Debiteurenrisico	1-jaarsrente	-	-
	- Strategische investeringen	50%	RVD*	65%
	- Continuïteitsrisico	1-jaarsrente	-	-
3	Financiële tegenvallers gerelateerd aan de Wtp-transitie	50%	RVD*	65%
4	Opvangen schommelingen in resultaat op beleggingen van het RVF			
5	Investeringen	Feitelijk rendement		-
	Totaal gewenst RVF 2026	**50%****		**40%**

* Risicodragend vermogen van de deelnemers.

** Toegepast op het kasstroomprofiel van 55-jarige niet-uitkerende OPPP+.

5.5.11 Jaarlijkse toetsing

Jaarlijks per 31 december wordt het saldo bepaald van de deel-reserves binnen de overige reserves. Uitgangspunt is dat ieder doel van de overige reserves ex-ante op de lange termijn kostendekkend wordt gefinancierd. Saldering van (positieve en negatieve) jaarresultaten van de verschillende doelen wordt geaccepteerd, mits aan de voorwaarde wordt voldaan dat de overige reserves als geheel ten minste gelijk zijn aan het MVEV. Door middel van een periodiek grondslagenonderzoek wordt de financiering bijgestuurd wanneer wordt geconstateerd dat van één of meerdere doelen het resultaat structureel hoog (positief of negatief) is.

Wijzigingen in een of meerdere collectieve voorzieningen als gevolg van de jaarlijkse herijking worden verrekend via het resultaat met de overige reserves. De jaarlijkse berekening en eventuele verschuivingen van middelen valt onder het zogenaamde 13e-maandproces. Het 13e-maandproces bestaat uit een aantal extra stappen ten opzichte van het maandelijkse proces van rendementstoedeling.

Jaarlijks wordt getoetst of op basis van de middelen in de overige reserves sprake is van een tekort of een overschot.

Er is sprake van een tekort als de overige reserves lager zijn dan het MVEV. Als er op twee opeenvolgende jaareinden sprake is van een tekort, wordt het tekort in de overige reserves aangevuld vanuit het risicodragend vermogen van de deelnemers. Aanvulling vindt plaats tot het niveau van het MVEV.

Het is ook mogelijk dat sprake is van een overschot binnen de overige reserves. Een overschot is toegestaan, maar bpfBOUW acht het ongewenst om het overschot te hoog te laten oplopen. Om te voorkomen dat het overschot binnen de overige reserves onnodig hoog wordt, geldt een bovengrens van het totale fondsvermogen. Het gedeelte boven de bovengrens wordt op het jaarlijkse toetsingsmoment toegedeeld aan het risicodragend vermogen van de deelnemers.

De bovengrens wordt jaarlijks geëvalueerd en kan worden bijgesteld. Primo 2026 bedraagt de bovengrens 1,39%, zijnde 1,11% * 125%. Hierbij is 1,11% de gewenste omvang van het risicodragend vermogen fonds (RVF) 2026, en 125% de bovenkant van de bandbreedte die omtrent de gewenste omvang van het RVF gehanteerd wordt, zie hst. 2.3.5.

5.6 Premiebeleid

De door sociale partners overeengekomen totale premie bedraagt (op fondsniveau) 25,73% van de pensioengrondslagsom (exclusief premie voor de arbeidsongeschiktheidspensioenregeling). De spaarpremie die wordt ingelegd in het persoonlijk pensioenvermogen is gelijk aan de totale premie verminderd met de door het fonds vastgestelde risicopremies, kostenopslagen en opslag voor het debiteurenrisico. Deze risicopremies en opslagen kunnen jaarlijks wijzigen, waardoor ook de hoogte van de spaarpremie jaarlijks kan wijzigen. Met sociale partners is de afspraak gemaakt dat de spaarpremie +/- 0,3%-punt mag fluctueren rondom 21,8% van de pensioengrondslagsom. Indien de spaarpremie buiten deze bandbreedte valt zal met sociale partners in overleg worden getreden.

De peildatum voor de premiestelling is 30 september van het jaar voorafgaand aan het jaar waarop de premie betrekking heeft. De risicopremies worden vastgesteld voor de periode van één jaar.

Het pensioenfonds berekent jaarlijks de volgende risicopremies:

- Risicopremie voor levenslang en tijdelijk partnerpensioen op risicobasis (PP- bij overlijden vóór pensioendatum en TPP);
- Risicopremie voor wezenpensioen;
- Risicopremie voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid;
- Risicopremie voor arbeidsongeschiktheidspensioen.

Het pensioenfonds hanteert de volgende premieopslagen:

- Opslag voor directe uitvoeringskosten in het boekjaar;
- Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten;
- Opslag voor debiteurenrisico (geen premie wel recht);

Vervolgens wordt de spaarpremie vastgesteld.

Er zijn geen andere premiecomponenten (of prudentiemarges) van toepassing.

De premie voor 2026 is als volgt opgebouwd:

Premiecomponent	Premiepercentage (van de pensioengrondslag)
Risicopremie levenslang partnerpensioen	0,67%
Risicopremie tijdelijk partnerpensioen	0,82%
Risicopremie wezenpensioen	0,18%
Risicopremie premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	1,07%
Opslag voor directe uitvoeringskosten	0,46%
Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten	0,44%
Opslag voor debiteurenrisico	0,09%
Spaarpremie	22,00%
Totale premie 2026	**25,73%**

De premie voor de arbeidsongeschiktheidspensioenregeling is voor de sectoren die daaraan deelnemen voor 2026 vastgesteld op 0,20% van de pensioengrondslag.

Vaststellen risicopremies
De risicopremies worden jaarlijks vastgesteld op basis van de volgende uitgangspunten:

- Er wordt uitgegaan van de meest recente actuariële grondslagen op het moment van de premievaststelling.
- Er wordt uitgegaan van een 12-maands gemiddelde van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (op de peildatum 30 september voorafgaand aan het desbetreffende jaar).
- Er wordt rekening gehouden met een opslag voor de vorming van spreidingsvermogen bij toekenning van een pensioen uit hoofde van de risicodekkingen. Hierbij wordt uitgegaan van een opslag op basis van het 12-maands gemiddelde van het procentueel benodigd spreidingsvermogen voor de collectieve uitkeringsfase (op de peildatum 30 september).

Deze opslag wordt niet toegepast over de risicopremie PVAO. Voor 2026 is deze opslag vastgesteld op 0%.

In de volgende subparagrafen wordt nader ingegaan op de verschillende risicopremies en de wijze waarop deze worden vastgesteld.

Risicopremie voor partnerpensioen op risicobasis (‘Risicopremie PP-‘)
De risicopremie PP- dekt een direct ingaand levenslang partnerpensioen van 13% van het (gemaximeerd) pensioengevend inkomen op het moment van overlijden indien de deelnemer vóór pensionering overlijdt. Na het eindigen van de deelname loopt de dekking gedurende 6 maanden door (indien er geen sprake is van pensioeningang of een dienstverband bij een andere werkgever). Deze uitloopdekking is onderdeel van de risicopremie en wordt vastgesteld op basis van de ontslagkansen van bpfBOUW.

De risicopremie PP- wordt leeftijdsonafhankelijk vastgesteld. Hierbij wordt uitgegaan van het onbepaalde partnersysteem (op basis van de door het fonds vastgestelde partnerfrequenties ten behoeve van de risicokoopsom; zie bijlage C.2).

De in rekening te brengen risicopremie PP- wordt bepaald als percentage van de pensioengrondslag, waarbij het percentage wordt afgerond naar boven op veelvouden van 0,01%-punt PG.

Vrijwillige voortzetting risicodekking PP- na einde deelname
De risicopremies PP- ten behoeve van vrijwillige voortzetting risicodekking PP- na einde deelname worden leeftijdsafhankelijk en sekseneutraal vastgesteld. Hierbij wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem, omdat alleen deelnemers met een partner gebruik zullen maken van deze mogelijkheid.

De leeftijdsafhankelijke premiepercentages worden afgerond op twee decimalen nauwkeurig en zijn opgenomen in de bijlage van het pensioenreglement.

Risicopremie voor tijdelijk partnerpensioen op risicobasis (‘Risicopremie TPP‘)
De risicopremie TPP dekt een direct ingaand tijdelijk partnerpensioen van € 20.966 per jaar (niveau 2026). Dit bedrag geldt bij een voltijds dienstverband van de deelnemer; als de deelnemer in deeltijd werkte, wordt dit bedrag aangepast met het deeltijdpercentage voorafgaand aan het overlijden van de deelnemer. Na ingang loopt het TPP mee in de collectieve uitkeringsfase. Het tijdelijk partnerpensioen wordt uitgekeerd tot (uiterlijk) de AOW-datum van de partner. Na het eindigen van de deelname loopt de dekking gedurende 6 maanden door (indien er geen sprake is van pensioeningang of een dienstverband bij een andere werkgever). Deze uitloopdekking is onderdeel van de risicopremie en wordt vastgesteld op basis van de ontslagkansen van bpfBOUW.

De risicopremie TPP wordt leeftijdsonafhankelijk vastgesteld. Hierbij wordt uitgegaan van het onbepaalde partnersysteem (op basis van de door het fonds vastgestelde partnerfrequenties ten behoeve van de risicokoopsom; zie bijlage C.2).

De in rekening te brengen risicopremie TPP wordt bepaald als percentage van de pensioengrondslag, waarbij het percentage wordt afgerond naar boven op veelvouden van 0,01%-punt PG.

Vrijwillige voortzetting risicodekking TPP na einde deelname
De risicopremies TPP ten behoeve van vrijwillige voortzetting risicodekking TPP na einde deelname worden leeftijdsafhankelijk en sekseneutraal vastgesteld. Hierbij wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem, omdat alleen deelnemers met een partner gebruik zullen maken van deze mogelijkheid.

De leeftijdsafhankelijke premiepercentages worden afgerond op twee decimalen nauwkeurig en zijn opgenomen in de bijlage van het pensioenreglement.
Risicopremie voor wezenpensioen ('Risicopremie WzP')
De risicopremie WzP dekt voor ieder kind een direct ingaand wezenpensioen van 9% (één ouder) of 18% (geen ouders) van het (gemaximeerd) pensioengevend inkomen, met een vaste eindleeftijd van de uitkering van 25 jaar. Daarbij is geen sprake van aftopping bij meerdere wezen. Bij overlijden na pensioeningang bedraagt het wezenpensioen 14% (één ouder) of 28% (geen ouders) van het ouderdomspensioen (vóór eventuele uitruil tussen ouderdoms- en partnerpensioen). Na het eindigen van de deelneming loopt de dekking gedurende 6 maanden door (indien er geen sprake is van pensioeningang of een dienstverband bij een andere werkgever). Deze uitloopdekking is onderdeel van de risicopremie en wordt vastgesteld op basis van de ontslagkansen van bpfBOUW.

De risicopremie WzP wordt leeftijdsonafhankelijk vastgesteld. Bij de vaststelling van de risicopremie voor wezenpensioen wordt rekening gehouden met de actuariële grondslagen voor latente wezen: het verwachte aantal wezenpensioengerechtigde kinderen in geval van overlijden van de hoofdverzekerde ('halfwezenfrequenties') en de verwachte instroomleeftijd van de wees (zie bijlage C.3).

De in rekening te brengen risicopremie WzP wordt bepaald als percentage van de pensioen-grondslag, waarbij het percentage wordt afgerond naar boven op veelvouden van 0,01%-punt PG.

Vrijwillige voortzetting risicodekking WzP na einde deelname
De risicopremies WzP ten behoeve van vrijwillige voortzetting risicodekking WzP na einde deelname worden leeftijdsafhankelijk en sekseneutraal vastgesteld. Hierbij wordt bij de 'halfwezenfrequentie' een minimum van 1 gehanteerd, omdat alleen deelnemers met 1 of meer kinderen gebruik zullen maken van deze mogelijkheid.

De leeftijdsafhankelijke premiepercentages worden afgerond op twee decimalen nauwkeurig en zijn opgenomen in de bijlage van het pensioenreglement.

Risicopremie voor premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid ('Risicopremie PVAO')
De risicopremie PVAO dekt een premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid in de vorm van vrijgestelde toekomstige premies tot de AOW-leeftijd. Hierbij wordt rekening gehouden met een premievrijstellingsduur tot de verwachte AOW-leeftijd (dus voorbij de wettelijke), gebaseerd op de geboortedatum van de deelnemer.

De vrijgestelde premie is hierbij gelijk aan de totale premie exclusief risicopremies voor arbeidsongeschiktheidsdekkingen.
De risicopremie wordt vastgesteld als de verwachte schadelast op basis van de contante waarde van de toekomstige premies, rekening houdend met de voor bpfBOUW van toepassing zijnde arbeidsongeschiktheidskansen. Daarnaast wordt in de vaststelling uitgegaan van een jaarlijkse stijging van de premie van 2,4% (gelijk aan de lange termijn verwachtingswaarde voor de looninflatie), om rekening te houden met de reglementaire bepaling dat het pensioengevend inkomen voor arbeidsongeschikte deelnemers jaarlijks wordt verhoogd op basis van de loontrend. Hierbij wordt dus impliciet verondersteld dat ook de franchise jaarlijks met 2,4% stijgt.

De in rekening te brengen risicopremie PVAO wordt bepaald als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslag, waarbij het percentage naar boven wordt afgerond op veelvouden van 0,01%-punt PG.

Risicopremies voor arbeidsongeschiktheidspensioen ('Risicopremie AOP')
De risicopremie AOP gaat uit van een arbeidsongeschiktheidspensioendekking ter aanvulling op de WGA-vervolguitkering. Alleen gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemers komen in aanmerking voor het arbeidsongeschiktheidspensioen. Het arbeidsongeschiktheidspensioen is een percentage van het verschil tussen het (gemaximeerde) WIA-jaarloon en het minimumloon. Het percentage is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid van de deelnemer. Hierbij wordt rekening gehouden met een uitkeringsduur tot de verwachte AOW-leeftijd (dus voorbij de wettelijke), gebaseerd op de geboortedatum van de deelnemer.

De risicopremie wordt vastgesteld als de verwachte schadelast, op basis van de bij bpfBOUW waargenomen ervaringscijfers van de laatste 4 boekjaren. De methodiek voor de bepaling van de ervaringscijfers is vastgesteld in het grondslagenonderzoek. De ervaringscijfers worden jaarlijks ten behoeve van de premiestelling geactualiseerd.

De in rekening te brengen risicopremie AOP wordt bepaald als percentage van de pensioengrondslag, waarbij het percentage wordt afgerond naar boven op veelvouden van 0,05%-punt PG.

Vaststellen premieopslagen
In de volgende subparagrafen wordt nader ingegaan op de verschillende premieopslagen en de wijze waarop deze worden vastgesteld. De kostenopslagen worden jaarlijks vastgesteld.

Opslag voor directe uitvoeringskosten in het boekjaar
De voorziening operationele kosten wordt vastgesteld als de contante waarde van de toekomstige kosten onder een afwikkelscenario. De jaarlijkse vrijval uit deze voorziening operationele kosten is gelijk aan de kosten waarvoor in het betreffende jaar voor wordt gereserveerd in deze kasstroom. De opslag voor directe kosten in de premie voor het komende jaar is daarom gelijk aan de totale verwachte kosten voor het komende jaar onder 'going concern', verminderd met de vrijval uit de voorziening operationele kosten.

De in rekening te brengen opslag wordt bepaald als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslag, waarbij het percentage wordt naar boven wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten
Naast de opslag voor directe uitvoeringskosten dient in de premie een opslag te worden gevraagd voor toekomstige uitvoeringskosten. Deze opslag dient ter aangroei van de voorziening operationele kosten als gevolg van pensioenopbouw en het toetreden van deelnemers. Door de voorziening operationele kosten uit te drukken als percentage van de persoonlijke pensioenvermogens op de peildatum van de premiestelling, kan een procentuele opslag worden afgeleid op de spaarpremie en risicopremies in het nieuwe stelsel. De ex-ante kostenopslag in euro's wordt vervolgens vastgesteld door het opslagpercentage te vermenigvuldigen met de vastgestelde spaarpremie en risicopremies. De in rekening te brengen opslag wordt bepaald door het resulterende eurobedrag uit te drukken als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslag, waarbij het percentage naar boven wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

Risicopremie voor het debiteurenrisico
Om het faillissementsrisico van werkgevers te dekken wordt een opslag op de premie in rekening gebracht. Voor de desbetreffende deelnemers worden de reglementaire spaarpremies aan de persoonlijke pensioenvermogens toegevoegd. Ook de hiervoor genoemde risicopremies PP-, TPP, WzP, PVAO en AOP (indien van toepassing) en de opslagen voor toekomstige en directe uitvoeringskosten worden geboekt alsof ze zijn betaald.

De in rekening te brengen opslag wordt periodiek vastgesteld middels een grondslagenonderzoek en uitgedrukt drukken als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslag, waarbij het percentage naar boven wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

Vaststellen spaarpremie
De door sociale partners overeengekomen totale premie bedraagt (op fondsniveau) 25,73% van de pensioengrondslagsom. De spaarpremie die wordt ingelegd in het persoonlijk pensioenvermogen is gelijk aan de totale premie verminderd met de vastgestelde risicopremies en kostenopslagen. De spaarpremie wordt als volgt afgeleid:

- De totale beschikbare premie wordt bepaald door de (ex-ante geschatte) pensioengrondslagsom voor het komende jaar te vermenigvuldigen met het premiepercentage van 25,73;
- De in rekening te brengen risicopremies en kostenopslagen (bepaald door de in twee decimalen naar boven afgeronde percentages te vermenigvuldigen met de bijbehorende premiegrondslag) worden van de beschikbare premie afgetrokken.
- Het resulterende eurobedrag is het bedrag dat resteert voor de spaarpremie. Dit bedrag wordt uitgedrukt als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslagsom, waarbij het percentage naar boven wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig.

5.7 Toedelingsmechanisme

5.7.1 Wat is het toedelingsmechanisme?

Het toedelingsmechanisme van bpfBOUW bepaalt de wijze waarop rendementen worden toebedeeld aan de persoonlijke pensioenvermogens en de collectieve vermogens (i.e. de solidariteitsreserve, de collectieve voorzieningen en de overige reserves). Het pensioenfonds maakt onderscheid naar financieel en biometrisch rendement. Hierbij wordt in beide gevallen onderscheid gemaakt naar beschermingsrendement en overrendement.

In de solidaire premieregeling wordt het vermogen collectief belegd. De financiële mee- of tegenvallers worden gericht naar deelnemers aan de persoonlijke pensioenvermogens toebedeeld. Financiële toedeelregels zien op bescherming tegen renterisico en verdeling van het overrendement. Biometrische toedeelregels hebben betrekking op resultaten als gevolg van de ontwikkeling van de levensverwachting en het sterfteresultaat. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar het zogeheten micro- en macro-langlevenrisico.

In de volgende paragrafen wordt achtereenvolgens ingegaan op:

- Financieel beschermingsrendement;
- Financieel overrendement;
- Biometrisch beschermingsrendement micro-langlevenrisico;
- Resultaat op micro-langleven (overrendement micro-langlevenrisico);
- Biometrisch beschermingsrendement macro-langlevenrisico;
- Resultaat op macro-langleven (overrendement macro-langlevenrisico);
- Verwerking effect overige actuariële grondslagen.

Het beschermingsrendement is gericht op bescherming van het niveau van de *(verwachte) pensioenuitkering*. Bij een beschermingsrendement van 100% zorgt een stijging van de rente voor een daling van het persoonlijk pensioenvermogen maar blijft daarentegen de (verwachte) uitkering stabiel.

5.7.2 Financieel beschermingsrendement

Het financieel beschermingsrendement is het deel van het beleggingsrendement dat – passend bij de risicohouding per leeftijdscohort – maandelijks aan de persoonlijke pensioenvermogens wordt toebedeeld om de uitkering (gedeeltelijk) te beschermen tegen de impact van een rentewijziging. Een daling van de rente heeft, zonder bescherming, als gevolg dat de verwachte pensioenuitkering afneemt. Het financieel beschermingsrendement voor renterisico is een vermogensbijschrijving die bij een daling van de rente leidt tot een toename van het persoonlijk pensioenvermogen. Andersom geldt ook dat bij een stijging van de rente het financieel beschermingsrendement leidt tot een afname van het persoonlijk pensioenvermogen. Door deelnemers te beschermen tegen renterisico, wordt de stabiliteit van de uitkering verhoogd.

Er zijn op basis van wet- en regelgeving twee mogelijke methodes om bescherming tegen renterisico vorm te geven, namelijk op basis van:

1. werkelijk beschermingsrendement (ook bekend als de directe methode), en
2. theoretisch beschermingsrendement (ook bekend als de indirecte methode).

Bij de directe methode worden de beschermingsrendementen toebedeeld vanuit een aparte aangehouden beschermingsportefeuille tegen renterisico. Bij de indirecte methode is sprake van toedeling van beschermingsrendementen tegen renterisico vanuit de collectieve beleggingsportefeuille gebaseerd op de ontwikkeling van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur (DNB RTS). Bij deze methode is er geen expliciet afgescheiden beschermingsportefeuille tegen renterisico.

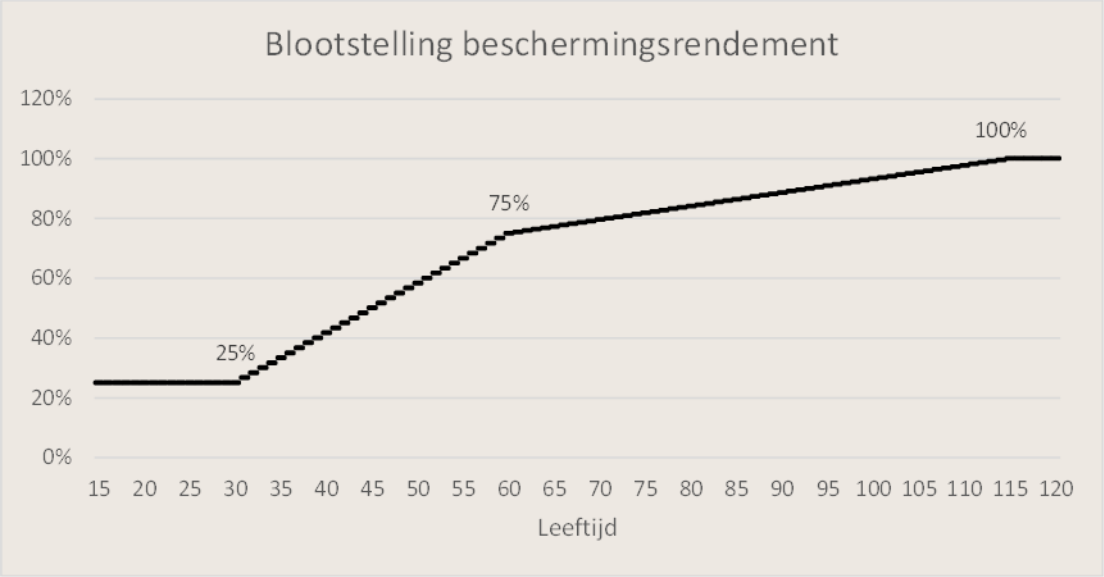
Methode financieel beschermingsrendement
BpfBOUW hanteert een theoretisch beschermingsrendement (indirecte methode).

Deelnemers krijgen hierbij maandelijks een beschermingsrendement dat wordt afgeleid van de mutatie op het pensioenvermogen die nodig is om de uitkering bij een rentewijziging gelijk te houden, afhankelijk van de gekozen mate van bescherming. Deze mate van bescherming varieert per leeftijdscohort en is maximaal 100% (stabiele uitkering). Als de rente daalt dan is het beschermingsrendement positief en stijgt het persoonlijk pensioenvermogen. Als de rente stijgt dan is het beschermingsrendement negatief en daalt het persoonlijk pensioenvermogen.

Het financieel beschermingsrendement kan worden opgesplitst in twee componenten:

1. Rentebijschrijving: maandelijkse oprenting van het persoonlijk pensioenvermogen op basis van 1/12e van de éénjaarsrente van de rentetermijnstructuur per einde van de voorgaande maand (dit kan ook negatief zijn);
2. Rentewijziging: maandelijkse toedeling van beschermingsrendement voor rentewijziging per einde van de desbetreffende maand ten opzichte van einde van de voorgaande maand (leeftijdsafhankelijke mate van bescherming).

Beschrijving toedeelregel financieel beschermingsrendement
De mate van bescherming tegen renterisico komt tot uitdrukking in een toedeelstaffel die voor bpfBOUW begint op 25% voor de cohorten tot en met 30 jaar, daarna lineair oploopt naar een bescherming van 75% voor het cohort van 60 jaar en ten slotte lineair oploopt naar 100% bescherming voor de cohorten vanaf 115 jaar, zie ook onderstaand figuur.



NB: in de collectieve uitkeringsfase bedraagt het gewogen gemiddelde van de blootstelling aan beschermingsrendement ca. 80%

Onderbouwing toedeelregel financieel beschermingsrendement
Om tot de toedeelstaffel van het beschermingsrendement te komen heeft bpfBOUW meerdere varianten onderzocht.

Voor jongeren is gekozen voor een relatief lage afdekking van 25%. Een belangrijke afweging was dat een hogere blootstelling aan het beschermingsrendement tot meer schommelingen van het persoonlijk pensioenvermogen leidt. Daarnaast zou een hoge(re) afdekking van het renterisico gepaard gaan met collateral management en hogere kosten. Bovendien, door een geleidelijke opbouw van het beschermingsrendement richting de uitkeringsfase wordt een deelnemer minder afhankelijk van het "vastklik" moment van de rente. Tegelijkertijd kan een hogere bescherming tegen renterisico's voor jongeren (en daarmee meer renteafdekking bij langere looptijden) gemiddeld een hoger rendement opleveren (bij een positieve termijnpremie).

Om de uitkering van een pensioengerechtigde (nominaal) stabiel te houden is een hoge mate van rentebescherming nodig. De toedeelregel geeft in de collectieve uitkeringsfase een blootstelling naar beschermingsrendement van ca. 80%. Meer bescherming (100%) laat op langere termijn een hoger verwacht pensioen zien. Echter, in scenario's met oplopende inflatie en rente werkt een volledige bescherming tegen renterisico's nadelig. Het fonds heeft daarom gekozen voor een afdekking voor pensioengerechtigden die iets lager ligt dan 100%.

De staffel voor het beschermingsrendement is zowel van toepassing op het deel van het gereserveerd pensioenvermogen voor het ouderdomspensioen (en latent partnerpensioen na pensionering) als op het deel van het gereserveerd pensioenvermogen voor de eerbiedigende werking opgebouwd partnerpensioen. Voor dit laatste onderdeel wordt de bescherming gebaseerd op (latente) partnerpensioenkasstromen.

Delen van mismatch renterisico tussen leeftijdscohorten
Door de koppeling aan de DNB RTS krijgen de leeftijdscohorten een beschermingsrendement toebedeeld dat precies aansluit bij de beoogde mate van rentebescherming.

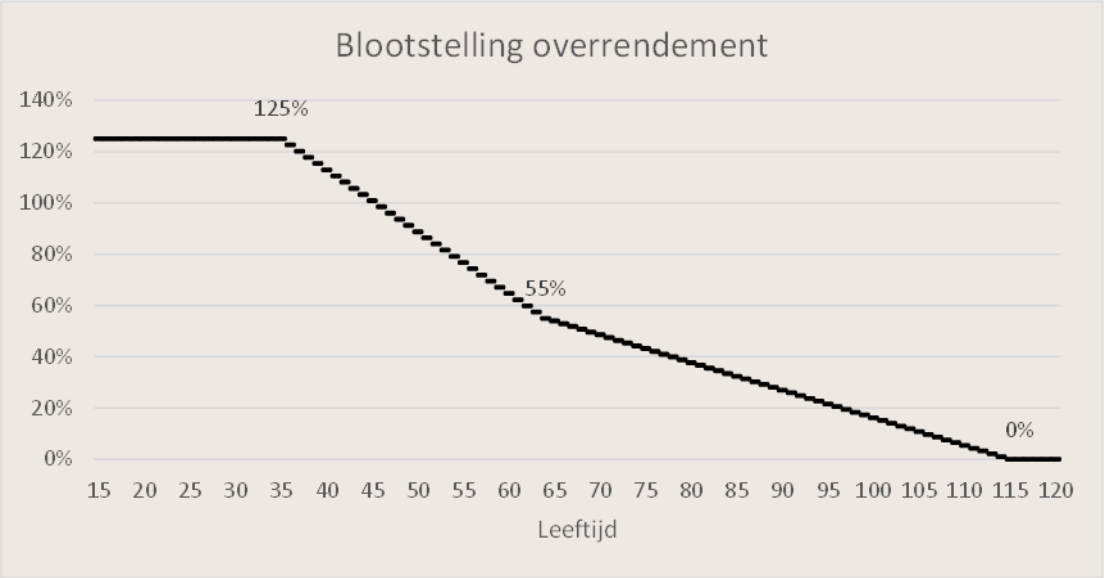
Het verschil tussen het toegekende theoretisch beschermingsrendement en het daadwerkelijk behaalde rendement op de renteafdekking in de portefeuille komt terecht in het overrendement, waaraan jongeren relatief meer worden blootgesteld dan ouderen. Dit leidt tot deling van het mismatchrisico tussen leeftijdscohorten (via het overrendement).

Hoewel de uitgangssituatie is dat de behaalde renteafdekking zoveel mogelijk aansluit bij de beoogde rentebescherming, zal altijd sprake zijn van enige mismatch. Mogelijke oorzaken voor afwijkingen zijn onder andere duration mismatch, curverisico en spreadrisico. Het mismatch renterisico heeft bpfBOUW begrensd. Deze begrenzing is vastgelegd in het strategische beleggingsbeleid.

5.7.3 Financieel overrendement

Het financieel overrendement is het deel van het collectieve beleggingsrendement dat resteert nadat het theoretisch beschermingsrendement is toebedeeld. Dit overrendement wordt volgens vastgestelde toedeelregels – passend bij de risicohouding per leeftijdscohort – maandelijks toebedeeld aan de persoonlijke pensioenvermogens. Ook aan de solidariteitsreserve, de overige reserves en (een gedeelte van) de collectieve voorzieningen, wordt financieel overrendement toebedeeld.

Beschrijving toedeelregel financieel overrendement
De mate van blootstelling aan overrendement komt tot uitdrukking in een toedeelstaffel. BpfBOUW hanteert een toedeelstaffel die begint op 125% voor de cohorten tot en met 35 jaar, daarna lineair afloopt naar een blootstelling van 55% voor het cohort op 64 jaar en ten slotte lineair afloopt naar 0% voor de cohorten vanaf 115 jaar, zie ook onderstaand figuur. Voor cohorten tot en met 45 jaar houdt dit in dat in combinatie met de strategische asset allocatie de wettelijke blootstelling naar zakelijke waarden meer dan 100% is en dat er is gekozen om de leenrestrictie strategisch op te heffen. Gepensioneerden zijn tevens blootgesteld aan beleggingsrisico via blootstelling aan het overrendement.



NB: in de collectieve uitkeringsfase bedraagt het gewogen gemiddelde van de blootstelling aan overrendement ca. 47%

Onderbouwing toedeelregel financieel overrendement
Om tot de toedeelstaffel van het overrendement te komen heeft bpfBOUW meerdere varianten onderzocht, passend bij de risicohouding van de deelnemers.

In de opbouwfase wordt voor jongeren de zgn. leenrestrictie opgeheven. Dit leidt tot een hoger en/of stabieler pensioen door in de beginfase meer risico te nemen en later minder: betere spreiding van de risico's over de opbouwfase. Uit de kwantitatieve analyses volgt dat het opheffen van de leenrestrictie toegevoegde waarde heeft voor jongeren. Het nemen van minder risico later in de opbouwfase leidt weer tot een stabieler verwacht pensioen.

De breed gediversifieerde beleggingsportefeuille, waaraan een deelnemer via het overrendement wordt blootgesteld, in combinatie met de inzet van de solidariteitsreserve (aanvullen negatieve overrendementen) beperkt de mate van volatiliteit van het persoonlijk pensioenvermogen en dus het risico van grote negatieve schommelingen.

De blootstelling naar overrendement loopt af naarmate een deelnemer dichter bij zijn/haar pensioendatum komt. Ook in de uitkeringsfase staat het pensioen nog aan risico's bloot: de toedeelregel geeft in de collectieve uitkeringsfase een blootstelling naar overrendement van ca. 47%.

De staffel voor het overrendement is zowel van toepassing op het deel van het gereserveerd pensioenvermogen voor het ouderdomspensioen (en latent partnerpensioen na pensionering) als op het deel van het gereserveerd pensioenvermogen voor de eerbiedigende werking opgebouwd partnerpensioen.

Afromen overrendement
Jaarlijks per 31 december wordt de solidariteitsreserve gevuld met 5% van het positieve collectieve overrendement dat in dat jaar behaald is. Voorbeeld: als een collectief overrendement van 5% is behaald, dan gaat er 0,25% naar de solidariteitsreserve. Het afromen van overrendement vanuit de persoonlijke pensioenvermogens gebeurt op jaarbasis en niet, zoals bij de toedeling van overrendementen, op maandbasis.

5.7.4 Biometrisch beschermingsrendement micro-langlevenrisico

Deelnemers ontvangen een levenslange pensioenuitkering. Hierdoor zijn deelnemers blootgesteld aan langlevenrisico. Sommige deelnemers zullen eerder overlijden dan verwacht, waarbij het resterende vermogen vrijvalt. Andere deelnemers leven langer en voor hen is meer geld nodig dan voorzien. Het micro-langlevenrisico is het risico dat de werkelijkheid van een individuele deelnemer afwijkt van de levensverwachting vooraf.

Bij het berekenen van de (verwachte toekomstige) uitkering, houdt het pensioenfonds rekening met de sterfteverwachting van een deelnemer. Als een deelnemer overlijdt, hoeft er niet meer te worden uitgekeerd en valt het resterende vermogen vrij. Andersom geldt ook dat – als een deelnemer niet overlijdt – een bedrag aan het persoonlijke pensioenvermogen moet worden bijgeschreven om te borgen dat de pensioenuitkering ook daadwerkelijk levenslang kan worden uitgekeerd. Het maandelijks bij te schrijven bedrag is gelijk aan de verwachte vrijval en wordt ook wel 'bonus bij leven' genoemd. Dit is het biometrisch beschermingsrendement micro-langlevenrisico. Het beschermingsrendement voor micro-langlevenrisico is dus het rendement dat nodig is om het toekomstige – uit het opgebouwde pensioenvermogen te financieren pensioen – of het ingegane pensioen en het meeverzekerde partnerpensioen gelijk te houden, ook als de deelnemer of de partner langer leeft dan verwacht.

Het beleid van bpfBOUW is dat alle deelnemers een 'volledig' (100%) beschermingsrendement voor het micro-langlevenrisico krijgen.

De hoogte van dit beschermingsrendement volgt uit de actuele sterftegrondslagen van het pensioenfonds. Aangezien de sterftekansen per leeftijd verschillen, zullen de beschermingsrendementen ook leeftijdsafhankelijk worden toebedeeld.

Een fictief en vereenvoudigd voorbeeld ter illustratie:
Stel dat een 100-jarige alleenstaande gepensioneerde een levensverwachting van twee jaar heeft en een sterftekans van 50%. Indien het persoonlijke pensioenvermogen van deze gepensioneerde deelnemer € 12.000 bedraagt, dan ontvangt de deelnemer een jaarlijks pensioen van € 6.000. Na uitbetaling van dat pensioen blijft aan het eind van het jaar dus een vermogen van eveneens € 6.000 over. Indien de deelnemer onverhoopt overlijdt, valt dit vermogen toe aan de overige deelnemers. Indien de deelnemer, inmiddels 101 jaar oud, nog in leven is en de levensverwachting nog steeds 2 jaar is, dan ontvangt deze gepensioneerde deelnemer een biometrisch beschermingsrendement van 100%, dat wil zeggen € 6.000. Het voor het pensioen van de deelnemer gereserveerde vermogen stijgt dan dus weer naar € 12.000. Op deze wijze kan het pensioen levenslang worden uitbetaald: het gereserveerde pensioenvermogen raakt, zolang de deelnemer leeft, niet op.

Het biometrisch beschermingsrendement wordt maandelijks gefinancierd vanuit de subrekening (voor micro-langleven) binnen de solidariteitsreserve.

5.7.5 Resultaat op micro-langleven (overrendement micro-langlevenrisico)

Het resultaat op micro-langleven (het biometrisch overrendement micro-langlevenrisico) is het verschil tussen enerzijds de persoonlijke pensioenvermogens van overleden deelnemers die terugvloeien naar het collectief, en anderzijds de toegekende biometrische beschermingsrendementen voor micro-langlevenrisico en de kosten van nieuwe partnerpensioenen die ingaan vanuit kapitaaldekking.

In het resultaat op micro-langleven worden ook de resultaten verwerkt in verband met herleving van partnerpensioen uit hoofde van overgangsrecht. Herleving van partnerpensioen doet zich voor wanneer een gepensioneerde deelnemer overlijdt en een partner achterlaat die bij ingang van het ouderdomspensioen (nog) niet de partner was van deze deelnemer of niet als partner bekend was. Aan deze partner wordt een partnerpensioen toegekend. Hiervoor wordt een persoonlijk pensioenvermogen gevormd ten laste van het resultaat op micro-langleven. Alleen het latente partnerpensioen (van alle deelnemersgroepen) dat is opgebouwd vóór 1 januari 2026, inclusief de ontwikkeling ervan ná die datum, komt voor herleving in aanmerking. Bij overlijden van de partner van een gepensioneerde deelnemer valt het vermogen voor het latente partnerpensioen, inclusief het vóór 1 januari 2026 opgebouwde partnerpensioen, vrij ten gunste van het resultaat op micro-langleven. De aanspraak op partnerpensioen die bij pensioeningang is verkregen op basis van het vanaf 1 januari 2026 opgebouwde pensioenvermogen komt niet voor herleving in aanmerking en is alleen bestemd voor de partner die bij pensioeningang door de (gewezen) deelnemer wordt aangemeld.

Als de werkelijke sterfte is zoals verwacht zullen bovengenoemde onderdelen van het sterfteresultaat gemiddeld genomen tegen elkaar wegvallen. In de praktijk zal echter altijd een (relatief klein) verschil optreden, waardoor een resultaat (oftewel: een overrendement) ontstaat dat verwerkt moet worden.

Het beleid van bpfBOUW is dat het resultaat op micro langleven wordt verrekend via de solidariteitsreserve.

Het resultaat in euro's cumuleert gedurende het jaar op een subrekening binnen de solidariteits-reserve. Maandelijks wordt deze subrekening verrekend met de overige reserves. Met andere woorden: maandelijks wordt deze subrekening op € 0 gesteld, ten gunste of ten laste van de solidariteitsreserve. Het resultaat op sterfte wordt dus niet via biometrisch overrendement verrekend met de persoonlijke pensioenvermogens.

Een negatief sterfteresultaat heeft een negatieve impact op de solidariteitsreserve. Een positief sterfteresultaat heeft een positieve impact op de solidariteitsreserve.

Bij een ontoereikende solidariteitsreserve wordt het resterend benodigd vermogen ter financiering van het sterfteresultaat via het overrendement onttrokken aan de persoonlijke pensioenvermogens.

Het resultaat op risicoproducten valt buiten het micro-langlevenresultaat en loopt via de overige reserves.

5.7.6 Biometrisch beschermingsrendement macro-langlevenrisico

Macro-langlevenrisico is het risico dat de levensverwachting van de populatie van bpfBOUW verandert. De levensverwachting wordt in beginsel tweejaarlijks herijkt als gevolg van nieuwe sterftegrondslagen (prognosetafel van het Koninklijk Actuarieel Genootschap en ervaringssterfte binnen de bpfBOUW-populatie).

Een aanpassing van de levensverwachting ('macro-langlevenschok') leidt er niet toe dat de persoonlijke vermogens of de solidariteitsreserve groter of kleiner in omvang worden. De hoogte van de (verwachte) uitkering van een deelnemer, daarentegen, wordt daardoor wel geraakt. Bij een stijgende levensverwachting is er extra geld nodig in de persoonlijke pensioenvermogens om de uitkering niet te laten dalen. Het extra geld dat hiervoor nodig is, wordt macro-langleven beschermingsrendement genoemd. Andersom geldt ook dat bij een daling van de levensverwachting het macro-langleven beschermingsrendement negatief is.

Enkel in de jaren dat er sprake is van een herijking van de sterftegrondslagen zal een beschermings-rendement voor het macro-langlevenrisico worden verrekend. In de overige jaren is het beschermingsrendement voor macro-langlevenrisico per definitie gelijk aan nul.

Aangezien het effect van aanpassing van de levensverwachting per leeftijd zal verschillen, wordt ook de toedeling van het beschermingsrendement per leeftijd vormgegeven. Binnen de collectieve uitkeringsfase wordt dit risico binnen het cohort van uitkeringsgerechtigden gedeeld.

Het beleid van bpfBOUW is dat alle deelnemers via de solidariteitsreserve worden beschermd tegen macro-langlevenrisico. In geval van een stijgende levensverwachting is 2/7e deel van de solidariteits-reserve (na voorgaand doel) beschikbaar voor deze bescherming. Mocht het budget niet toereikend zijn dan wordt het niet-toereikende deel als negatief financieel overrendement verwerkt in de persoonlijke pensioenvermogens. In geval van een daling van de levensverwachting wordt het (negatieve) beschermingsrendement volledig met de solidariteitsreserve verrekend.

5.7.7 Resultaat op macro-langleven (overrendement macro-langlevenrisico)

Het overrendement vanwege macro-langlevenrisico is het collectieve financiële resultaat als gevolg van de toegekende beschermingsrendementen tegen macro-langlevenrisico.

In het geval van een per saldo stijging van de levensverwachting (en dus een positief macro-langleven beschermingsrendement) zal er sprake zijn van een negatief overrendement vanwege macro-langlevenrisico.

Bij een daling van de levensverwachting (en dus een negatief macro-langleven beschermingsrendement) zal sprake zijn van een positief overrendement vanwege macro-langlevenrisico.

Een fictief en vereenvoudigd voorbeeld ter illustratie:
Stel dat een 100-jarige alleenstaande gepensioneerde een levensverwachting van twee jaar heeft en een persoonlijk pensioenvermogen van€ 12.000 . Nieuwe prognoses kunnen leiden tot een aanpassing van de inschatting van de levensverwachting van alle deelnemers. Stel nu dat de farmaceutische industrie een nieuw medicijn op de markt brengt waarmee de levensverwachting onverwacht stijgt en een nieuwe sterftetafel voor deze 100-jarige deelnemer leidt tot een aanpassing van de levensverwachting van twee naar drie jaar (een extreem voorbeeld). Op basis van het persoonlijke pensioenvermogen van € 12.000, zou de uitkering dan dalen van € 6.000 per jaar naar € 4.000 per jaar. BpfBOUW heeft ervoor gekozen om deelnemers volledig te beschermen tegen macro-langlevenrisico. Dan zal een beschermings-rendement voor macro-langlevenrisico bijgeschreven worden ter grootte van 50%. Het gereserveerde vermogen stijgt daarmee naar € 18.000 en de uitkering kan op het oorspronkelijke niveau van € 6.000 blijven. Omgekeerd zal het persoonlijke pensioenvermogen bij een verlaging van de levensverwachting verlaagd worden zodat de uitkering ook dan op het oorspronkelijke niveau blijft. De som van deze bij- en afschrijvingen voor alle deelnemers is het collectieve resultaat op macro-langlevenrisico. Dit kan wederom positief en negatief zijn.

Het beleid van bpfBOUW is dat een positief resultaat op macro-langleven volledig wordt verrekend via de solidariteitsreserve. Een negatief resultaat op macro-langleven wordt via de solidariteits-reserve verrekend indien en voor zover het beschikbare budget toereikend is. Het macro-langleven resultaat wordt aan het eind van het jaar verwerkt.

Het bedrag dat nodig is voor financiering van het macro-langleven beschermingsrendement in euro's wordt aan het eind van het jaar aan de solidariteitsreserve onttrokken. Hiervoor is maximaal 2/7e deel van de solidariteitsreserve beschikbaar. Bij een daling van de levensverwachting, wordt dit bedrag volledig aan de solidariteitsreserve toegevoegd.

Als in de solidariteitsreserve onvoldoende budget beschikbaar is voor financiering van het macro-langleven beschermingsrendement in geval van een stijging van de levensverwachting, dan wordt het hiervoor beschikbare budget uit de solidariteitsreserve eerst maximaal aangewend. Vervolgens wordt het resterende benodigde bedrag gefinancierd uit de persoonlijke pensioenvermogens conform de staffel voor financieel overrendement.

5.7.8 Verwerking effecten overige actuariële grondslagen

De prijs van een pensioenuitkering wordt niet alleen door rente en sterfte beïnvloed, maar ook door andere fondsspecifieke actuariële grondslagen. Te denken valt aan de gehanteerde man/vrouw-verhoudingen, het leeftijdsverschil tussen partners en de partnerfrequenties.
Dit zijn, net als macro-langlevenrisico, risico's die niet op zichzelf tot een financieel resultaat leiden, maar die wel impact hebben op de (te verwachten) hoogte van de uitkering.

Voor wijzigingen in overige actuariële grondslagen wordt dan ook beschermingsrendement toegekend als onderdeel van het biometrisch beschermingsrendement voor macro-langlevenrisico (zie paragraaf 5.7.6). Daarnaast is het resultaat op wijzigingen in overige actuariële grondslagen onderdeel van het resultaat op macro-langleven (dat wordt verrekend met de solidariteitsreserve, zie paragraaf 5.7.7).

5.8 Aanvangsuitkering bij pensionering

De hoogte van de initiële pensioenuitkering bij pensionering is onder andere afhankelijk van het beschikbare individuele vermogen en de actuariële inkoopfactor. De hoogte van de pensioen-uitkering wordt vervolgens jaarlijks op 1 januari herijkt (zie tevens paragraaf 5.9 voor een beschrijving van de uitkeringsfase).

5.8.1 Uitkeringsvermogen en spreidingsvermogen

De initiële pensioenuitkering wordt bepaald vanuit het voor de pensioenuitkering bestemde vermogen van een pensioengerechtigde. Als een deelnemer toetreedt tot het collectief van uitkeringsgerechtigden, worden uit het beschikbare persoonlijke pensioenvermogen een zogeheten uitkeringsvermogen en een zogeheten spreidingsvermogen gevormd. Het uitkeringsvermogen is het deel waaruit de pensioenuitkering wordt gefinancierd. Het spreidingsvermogen dient voor toekomstige aanpassingen van het uitkeringsniveau. Dit houdt verband met de collectieve uitkeringsfase. In paragraaf 5.9 en bijlage B wordt de werking hiervan nader toegelicht.

De wettelijke norm dat het voor de pensioenuitkering bestemde vermogen niet negatief mag zijn, geldt alleen voor het persoonlijke pensioenvermogen als geheel.

5.8.2 Actuariële inkoopfactor

Om vanuit het uitkeringsvermogen de initiële pensioenuitkering en/of nabestaandenpensioen-dekking af te leiden worden actuariële inkoopfactoren gebruikt. De actuariële inkoopfactor is onder andere afhankelijk van de leeftijd van de deelnemer op de pensioendatum en overige individuele keuzes (bijvoorbeeld over meeverzekerd partnerpensioen).

Daarnaast is de hoogte van de actuariële inkoopfactor afhankelijk van het projectierendement, de levensverwachting en overige actuariële grondslagen. In paragraaf 5.9.1 wordt nader ingegaan op het projectierendement. Een belangrijk uitgangspunt is dat mannen en vrouwen van dezelfde leeftijd bij een gelijk persoonlijk pensioenvermogen een gelijke pensioenuitkering verkrijgen. Om dit te bereiken worden sekseneutrale actuariële inkoopfactoren gehanteerd. In bijlage C zijn de actuariële grondslagen beschreven, inclusief de methode om sekseneutrale factoren vast te stellen.

5.9 Uitkeringsfase

Als onderdeel van de financiële opzet zijn diverse instrumenten van invloed op het bepalen van de pensioenuitkering van deelnemers in de uitkeringsfase. Het betreft hier het projectierendement, gelijke aanpassingen op basis van de collectieve uitkeringsfase en het spreiden van schokken.

5.9.1 Projectierendement

Het projectierendement is het ingerekende toekomstige rendement dat wordt gehanteerd voor de vaststelling van (de hoogte van) de pensioenuitkering.

Hoogte projectierendement
BpfBOUW hanteert een projectierendement gelijk aan de door DNB gepubliceerde rentetermijn-structuur (RTS) zonder op- of afslag.

Frequentie actualiseren projectierendement
Voor de jaarlijkse aanpassing van de ingegane uitkeringen wordt de RTS één keer per jaar geactualiseerd. Voor startuitkeringen wordt de RTS elke maand geactualiseerd. Voor prognoses in het kader van de Uniforme Rekenmethodiek (URM) worden de rentes gehanteerd uit de desbetreffende DNB-scenarioset (op het veronderstelde toekomstige uitkeringsmoment).

5.9.2 Gelijke aanpassingen op basis van collectieve uitkeringsfase

BpfBOUW hanteert in de uitkeringsfase procentuele gelijke uitkeringsaanpassingen waarbij een collectieve uitkeringsfase wordt toegepast. Dit houdt in dat alle gepensioneerden en andere uitkeringsgerechtigden als één groep worden beschouwd: het uitkeringscollectief. De (jaarlijkse) ontwikkeling van de uitkering is voor iedereen binnen dit collectief hetzelfde.

Uitkering is leidend bij de collectieve uitkeringsfase
In de uitkeringsfase is de uitkering leidend en niet langer het persoonlijk pensioenvermogen. Wel blijft het persoonlijk pensioenvermogen geadministreerd, waardoor de toedeling van het beschermings- en overrendement nog steeds op individuele basis plaatsvindt. Dit zorgt voor een passende toedeling van rendementen voor het uitkeringscollectief als geheel. Bij de collectieve uitkeringsfase maakt het fonds gebruik van de wettelijke mogelijkheid om de individuele vermogens na de collectieve bijstelling weer in lijn te brengen met het nieuwe individuele uitkeringsniveau. Dit resulteert één keer per jaar in een beperkte herverdeling van vermogens tussen de uitkerings-gerechtigden onderling.

Uitkeringsvermogen en spreidingsvermogen
Als een deelnemer toetreedt tot het collectief van uitkeringsgerechtigden, wordt uit het beschikbare vermogen een uitkeringsvermogen en spreidingsvermogen gevormd. Deze twee vermogens samen vormen het persoonlijk pensioenvermogen van een deelnemer in het uitkeringscollectief. Het uitkeringsvermogen is het deel waaruit de pensioenuitkering wordt gefinancierd. Het spreidings-vermogen dient voor toekomstige aanpassingen van het uitkeringsniveau. De jaarlijkse aanpassingen van het uitkeringsniveau zijn – vanwege de collectieve uitkeringsfase – procentueel gezien voor alle deelnemers gelijk. Op het moment van de collectieve aanpassing verschuift (een deel van) het spreidingsvermogen naar het uitkeringsvermogen.

Voor het collectief als geheel geldt een collectief uitkeringsvermogen en collectief spreidings-vermogen, zijnde de som van alle onderliggende uitkeringsvermogens en spreidingsvermogens van de uitkeringsgerechtigden in het collectief.

Bij toetreding tot het uitkeringscollectief worden het uitkeringsvermogen en het spreidings-vermogen gevormd in een verhouding die aansluit bij de verhouding voor het gehele collectief: het procentuele spreidingsvermogen (in percentage van het uitkeringsvermogen) op de toetredings-datum is gelijk aan het procentuele collectieve spreidingsvermogen per einde van de maand voorafgaand aan het moment van toetreding. Vanaf toetreding heeft de nieuwe toetreder in dezelfde mate voordeel/nadeel van het aanwezige spreidingsvermogen als de rest van het collectief, en heeft daar via de vorming van een passend spreidingsvermogen ook dezelfde 'prijs' voor betaald. Hiermee vindt toetreding tot het uitkeringscollectief op neutrale wijze plaats.

Het uitkeringsvermogen van pensioengerechtigden wordt volledig beschermd tegen renterisico (financieel beschermingsrendement) en macro-langlevenrisico (één van de doelen van de solidariteitsreserve). Het verschil tussen 100% van het financieel beschermingsrendement en het daadwerkelijk toebedeelde financieel beschermingsrendement wordt via toedeling van overrendement binnen het uitkeringscollectief verwerkt in het spreidingsvermogen. Het verschil tussen 100% bescherming tegen macro-langlevenrisico en het beschikbare budget vanuit de solidariteitsreserve wordt via het overrendement in de persoonlijke pensioenvermogens van alle deelnemers verwerkt. Binnen het uitkeringscollectief komt dit verschil in het spreidingsvermogen terecht. Dit laatste geldt alleen als de levensverwachting stijgt en 100% bescherming tegen de gestegen levensverwachting voor alle deelnemers gezamenlijk meer kost dan het beschikbare budget vanuit de solidariteitsreserve (2/7^{e} deel). Zodoende is op iedere peildatum het uitkeringsvermogen gelijk aan de contante waarde van de toekomstige uitkeringen, gewaardeerd op actuele fondsgrondslagen. Tussen de uitkeringsvermogens van deelnemers kan geen herverdeling plaatsvinden. Tussen de spreidingsvermogens van deelnemers kan wel beperkte herverdeling plaatsvinden voor zover nodig om gelijke aanpassingen te bereiken.

Jaarlijkse herijking
Als een deelnemer eenmaal is toegetreden tot het uitkeringscollectief, krijgt deze deelnemer beschermings- en overrendementen bijgeschreven die passen bij het eigen leeftijdscohort. Een deel van het rendement is om de actuele uitkering te beschermen, de rest van het rendement komt in het spreidingsvermogen en dient voor toekomstige aanpassingen van het uitkeringsniveau. Jaarlijks verschuift een deel van het rendement van het spreidingsvermogen naar het uitkeringsvermogen uit hoofde van de gelijke aanpassing van de ingegane pensioenuitkeringen. Het persoonlijke aandeel in het spreidingsvermogen wordt vervolgens bijgesteld zodat voor alle deelnemers in het collectief de verhouding tussen het spreidingsvermogen en het uitkeringsvermogen gelijk is. Het gelijktrekken van deze verhouding voor alle deelnemers binnen het collectief heeft slechts tot doel om ook in de toekomst gelijke aanpassingen te kunnen doen.

Verwerking resultaten
De verwerking van financiële resultaten moet onvoorwaardelijk worden vastgesteld. Een wijziging in de spreidingsmethode en/of de spreidingsparameter (zie paragraaf 5.8.3) mag geen invloed hebben op reeds vastgestelde onvoorwaardelijke verwerking van eerdere financiële resultaten. Bij de vaststelling van de verwerking van een nieuw financieel resultaat mag het pensioenfonds rekening houden met reeds vastgestelde onvoorwaardelijke verwerkingen uit het verleden.

Het pensioenfonds stelt jaarlijks vast hoe het resultaat over de afgelopen periode binnen de wettelijke periode van 10 jaar volledig wordt verwerkt in (ofwel: wordt verschoven naar) het uitkeringsvermogen. Dit proces resulteert jaarlijks in 10 percentages die horen bij de verwerking van het actuele resultaat. De collectieve bijstelling van het uitkeringsniveau per 1 januari is gelijk aan de som van het eerste percentage van die 10 en de 9 percentages uit eerdere jaren die betrekking hebben op de komende bijstelling. De aanpassing in jaar 10 wordt zodanig vastgesteld dat het spreidingsvermogen na 10 jaar naar verwachting op nul staat. De 10 aanpassingspercentages worden jaarlijks vastgelegd en zijn onvoorwaardelijk.

Bij het vaststellen van het patroon van aanpassingen bij een nieuwe resultaatverwerking wordt rekening gehouden met de onvoorwaardelijke aanpassingen uit eerdere jaren. Dit noemen we het afstemmen van de verwerking van een schok op de vastgelegde verwerking van eerdere schokken. Hierbij streeft het fonds naar een eerstvolgende aanpassing gelijk aan het procentuele spreidingsvermogen gedeeld door de spreidingsparameter.

Indien dit laatste niet mogelijk is, gegeven de onvoorwaardelijk vastgelegde aanpassingen van eerdere jaren, dan treedt de zogenaamde 'backstop' in werking, en zijn de onvoorwaardelijk vastgelegde aanpassingen uit eerdere jaren voor het fonds leidend bij de eerstvolgende aanpassing.

Aanvullingen vanuit de solidariteitsreserve
Indien een verlaging van de uitkeringen noodzakelijk is, gegeven de stand van het collectieve spreidingsvermogen, dan kan het zijn dat er een aanvulling gegeven wordt uit de solidariteitsreserve om de verlaging te voorkomen. Dat kan ook het geval zijn als een verlaging vanuit een eerder jaar nog niet (volledig) teniet is gedaan door latere verhogingen. Alleen de jaaruitkering voor het komend jaar wordt hierbij aangevuld, er vindt geen toevoeging plaats aan het uitkeringsvermogen.
De aanvulling van de uitkering wordt gefinancierd vanuit de solidariteitsreserve. Om te toetsen of, en in welke mate, een aanvulling gegeven kan worden, wordt het beschikbare budget (afgeleid van de hoogte van de solidariteitsreserve en het budgetbeslag van doelen die eerder in de afwikkelvolgorde van de solidariteitsreserve komen; zie paragraaf 5.4.4) vergeleken met het benodigde budget. Voor deze toetsing wordt gebruik gemaakt van hetzelfde jaarlijkse peilmoment als gehanteerd voor de vaststelling van de verhoging/verlaging van het uitkeringsniveau. De basis voor deze aanvulling is de uitkering van vorig jaar inclusief de toen al eventueel toegekende aanvulling. Nieuwe toetreders krijgen altijd dezelfde procentuele aanvulling als het bestaande uitkeringscollectief. Ook deze aanvullingen voor nieuwe toetreders lopen altijd via de solidariteitsreserve.

De aanvulling wordt geadministreerd binnen het dossier van de individuele deelnemer en wordt vervolgens maandelijks uitgekeerd aan de deelnemer in aanvulling op het reguliere uitkeringsniveau.

Peildatum
Voor de vaststelling van het jaarlijkse aanpassingspercentage van de uitkeringen en de eventuele aanvulling vanuit de solidariteitsreserve wordt uitgegaan van een peildatum van 30 september. Hiermee kunnen deelnemers minimaal een maand van tevoren worden geïnformeerd over aanpassingen in het uitkeringsniveau. Er zijn drie zaken ten aanzien van de collectieve uitkeringsfase die jaarlijks bij het bestuur ter vaststelling worden neergelegd:

1. De vaststelling van het verwerkingspatroon van de schok over de afgelopen periode;
2. De procentuele bijstelling per 1 januari van het uitkeringsniveau binnen de collectieve uitkeringsfase;
3. De procentuele aanvulling vanuit de solidariteitsreserve voor het komende kalenderjaar (indien van toepassing).

De rol van het bestuur is bij dit jaarlijks proces vooral gericht op het controleren dat de resultaten tot stand zijn gekomen in lijn met het fondsbeleid en de financiële opzet. Afwijken van het fondsbeleid is niet mogelijk, maar bestuurlijke afwegingen kunnen wel aanleiding geven tot een weloverwogen bijstelling van het fondsbeleid naar de toekomst toe.

In bijlage B bij deze abtn is het proces rondom de collectieve uitkeringsfase stapsgewijs uitgewerkt. Tevens wordt in deze bijlage vanaf boekjaar 2027 een overzicht opgenomen met de historische en toekomstige aanpassingspercentages.

5.9.3 Spreiding van schokken

Pensioenuitkeringen wijzigen jaarlijks doordat deze meebewegen met economische en demografische ontwikkelingen (hierna: schokken). Pensioenfondsen kunnen ervoor kiezen om volatiliteit te dempen door het spreiden van schokken. BpfBOUW heeft hiervoor gekozen. Op basis van wetgeving dient een schok binnen 10 jaar volledig verwerkt te zijn.

BpfBOUW maakt gebruik van asymptotische spreiding met backstop, met een spreidingsperiode van 10 jaar en een spreidingsparameter van 3. Door het gebruik van asymptotische spreiding vindt verwerking in afnemende mate plaats. Via het hanteren van een backstop wordt bereikt dat de volledige financiële schok binnen de wettelijke maximale spreidingsperiode van 10 jaar wordt verwerkt in het uitkeringsvermogen. Positieve en negatieve financiële resultaten worden op gelijke wijze verwerkt.

De spreidingsmethodiek geldt voor een periode van minimaal vijf jaar tenzij de financiële opzet in bijzondere omstandigheden eerder wordt herzien.

Spreidingsparameter
De spreidingsparameter is een maatstaf voor de snelheid waarmee een resultaat in de uitkering verwerkt wordt. Volledige verwerking moet altijd binnen wettelijke maximale spreidingsperiode van 10 jaar plaatsvinden.

BpfBOUW past spreiding van schokken toe met een spreidingsparameter van 3. Met een spreidingsparameter van 3 wordt hier bedoeld dat de jaarlijkse aanpassing in beginsel gelijk is aan het procentuele spreidingsvermogen gedeeld door 3. Dit beschikbare vermogen verschuift van het spreidingsvermogen naar het uitkeringsvermogen op het moment van bijstellen van de uitkeringen.

Om te voorkomen dat de verwerking van resultaten te veel wordt doorgeschoven naar de toekomst geldt er een wettelijke randvoorwaarde dat de contante waarde van het nog totaal in de uitkering te verwerken financiële resultaat voor minimaal 60% in de eerste helft van de spreidingsperiode ligt (dus bij een spreidingsperiode van 10 jaar in de eerste 5 jaar). Met de door bpfBOUW gehanteerde spreidingsparameter van 3 wordt hier per definitie aan voldaan. Jaarlijks wordt 2/3^{e} deel van het resultaat doorgeschoven. Het doorgeschoven deel is na 5 jaar gelijk aan (2/3)^5. Dat is circa 13%. Bij een spreidingsparameter van 3 wordt derhalve (bij een spreidingsperiode van 10 jaar) circa 87% van een financieel resultaat in de eerste helft van de spreidingsperiode verwerkt in het uitkerings-vermogen. Voor de volledigheid wordt bij de jaarlijkse vaststelling van het verwerkingspatroon getoetst aan deze wettelijke randvoorwaarde, en wordt het verwerkingspatroon aangepast indien nodig.

Backstop
BpfBOUW streeft naar een aanpassingspatroon op totaalniveau dat een asymptotisch verloop kent (een groter deel aan het begin van de spreidingsperiode). Met totaalniveau wordt hier bedoeld de verwerking van het resultaat van afgelopen jaar plus de onvoorwaardelijk vastgelegde aanpassingen uit eerdere jaren.

Als na de spreidingsperiode van 10 jaar een initiële schok nog niet volledig is verwerkt, geldt er een 'backstop'. In dat geval vindt er een extra bijstelling (positief of negatief) plaats op de persoonlijke pensioenvermogens.

In bijlage B is de werking van de spreidingsmethode en de backstop meer in detail uitgewerkt.

Aanvullende maatregel in verband met bandbreedte spreidingsvermogen
Naast de backstop is er nog een andere situatie waarin wordt afgeweken van de beschreven spreidingsmethode met een spreidingsparameter van 3. Deze wordt hieronder beschreven.
Spreidingsvermogen buiten bandbreedte
Het fonds hanteert een bandbreedte voor het spreidingsvermogen (uitgedrukt als percentage van het uitkeringsvermogen) van -10%/+10%.

Indien het spreidingsvermogen na de reguliere jaarlijkse aanpassing van de uitkering naar verwachting[4] nog onder de ondergrens blijft op het aanpassingsmoment (jaareinde), worden alle uitkeringen in het collectief zodanig verlaagd dat het spreidingsvermogen naar verwachting op het aanpassingsmoment gelijk is aan de ondergrens. Eenzelfde mechanisme treedt in werking bij de bovengrens: daarbij gaat het echter om een verhoging van de uitkering. Gedurende het jaar kan het spreidingsvermogen zich buiten de bandbreedte kan begeven, zonder dat daarop actie ondernomen hoeft te worden.

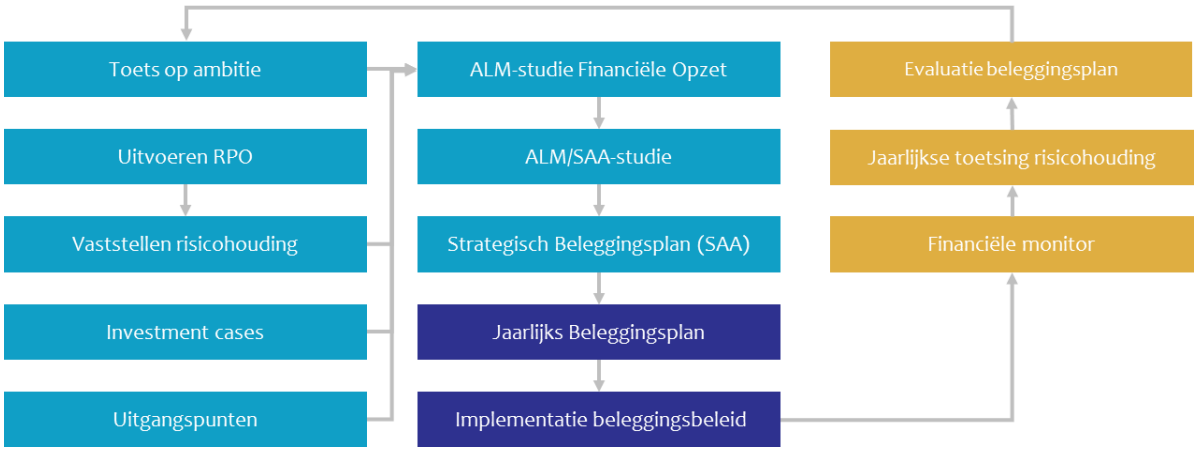
[4] Uitgaande van de beschikbare informatie per de gekozen peildatum 30 september.

Door het hanteren van een bandbreedte van het spreidingsvermogen wordt voorkomen dat het procentuele spreidingsvermogen te ver van 0% af beweegt, waardoor nieuwe toetreders tot het collectief een onevenwichtig grote positieve of negatieve schok zouden ontvangen.

5.10 Beleggingsbeleid

5.10.1 Inleiding

BpfBOUW wil, nu en in de toekomst, een goede en betaalbare pensioenregeling voor (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers in de bouwnijverheid en verwante branches en ondernemingen uitvoeren. Teneinde dit te realiseren wenst het bestuur de aan het fonds toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze te beleggen. Daartoe wordt onderstaande beleggingscyclus gehanteerd.



Het beheer van de financiële beleggingen, met uitzondering van de beleggingen in vastgoed, is opgedragen aan APG Asset Management (hierna APG). Het beheer van de beleggingen in vastgoed is opgedragen aan Bouwinvest Real Estate Investors B.V. (hierna Bouwinvest).

Het strategisch beleggingsbeleid – dat wordt vastgelegd in het Strategisch Beleggingsplan – beschrijft de lange termijn beoogde beleggingsportefeuille van bpfBOUW. Voorafgaand aan ieder jaar worden er twee jaarlijkse beleggingsplannen vastgesteld: *i)* het jaarlijks beleggingsplan APG, welke invulling geeft aan de tenuitvoerlegging van de beleggingen van bpfBOUW die door APG worden beheerd, en *ii)* het jaarlijks beleggingsplan Bouwinvest, welke invulling geeft aan de tenuitvoerlegging van de vastgoedbeleggingen van bpfBOUW die door Bouwinvest worden beheerd. De beleggingsbeleid in een specifiek jaar kan afwijken van het strategisch beleggingsbeleid door capaciteitsbeperkingen voor op- of afbouw van illiquide beleggingen, visie op relatieve aantrekkelijkheid van beleggingscategorieën op de middellange termijn en risicobeheersing.

De jaarlijkse beleggingsplannen tezamen met de mandaatbeschrijvingen voor de verschillende beleggingsportefeuilles – per beleggingscategorie of subcategorie en overlays – geven de richtlijnen en begrenzingen voor de implementatie van het beleggingsbeleid door de uitvoeringsorganisaties.

5.10.2 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 2023/2024 is een ALM-studie uitgevoerd om het strategisch beleggingsbeleid voor bpfBOUW onder de Solidaire Premie Regeling (hierna SPR) vast te stellen. Belangrijk daarbij is dat het strategisch beleggingsbeleid van het fonds past bij de risicohouding van de deelnemers en de gekozen toedeelregels voor beschermings- en overrendement, zoals vastgelegd in de financiële opzet van het fonds.

Als onderdeel van de ALM-studie is uitvoerig onderzoek verricht naar verschillende aspecten van het strategische beleggingsbeleid, te weten de allocatie naar beleggingscategorieën, bescherming van het renterisico en afdekking van het valutarisico. Verscheidene varianten voor het strategische beleggingsbeleid zijn daarbij geanalyseerd onder een vijftal economische scenario's; de economische uitgangspunten. Naast kwantitatieve analyses zijn ook kwalitatieve aspecten – waaronder kosten, liquiditeit, complexiteit en maatschappelijk verantwoord beleggen – door het bestuur meegewogen in de besluitvorming aangaande het strategisch beleggingsbeleid. 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 het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid van bpfBOUW van invloed zijn op de besluitvorming.

Ten opzichte van het strategisch beleggingsbeleid 2025 van bpfBOUW (FTK) heeft bpfBOUW een aantal aanpassingen doorgevoerd in het strategisch beleggingsbeleid 2026-2028 (Wtp). Onderstaand volgt een toelichting op de belangrijkste aanpassingen.

Allocatie beleggingscategorieën: Samenstelling return portefeuille
Binnen de return portefeuille worden de strategische allocaties van de hoogrentende categorieën High Yield Credits en Alternative Credits verhoogd ten laste van beursgenoteerde aandelen, zowel ontwikkelde als opkomende markten. Een verhoging van de allocaties naar High Yield Credits en Alternative Credits leidt onder het FTK ook al tot een verbetering van het totale risico-rendementsprofiel, maar door het hoge Vereist Eigen Vermogen dat moet worden aangehouden voor deze categorieën was een verhoging onder het FTK niet mogelijk. Onder de SPR vervalt deze restrictie.

Bescherming renterisico: Geen dynamische renteafdekking
BpfBOUW heeft besloten om onder de SPR geen dynamische renteafdekking toe te passen, wat onder het FTK wel het geval is. De dynamische renteafdekking onder het FTK komt tot uitdrukking in de rentestaffels die gehanteerd worden, waarbij de renteafdekking wordt verhoogd bij stijgende rentes en wordt verlaagd bij dalende rentes. Deze aanpassingen van de renteafdekking op basis van rentebewegingen komen onder de SPR te vervallen. De voornaamste reden voor dit besluit is dat met dynamische renteafdekking een grotere mismatch wordt gecreëerd tussen het rendement op de beschermende beleggingen (beleggingen in de matching portefeuille en rente-overlay) en het toe te delen beschermingsrendement. Deze mismatch komt in het overrendement terecht. BpfBOUW acht een grotere mismatch als gevolg van dynamische renteafdekking ongewenst.

Afdekking valutarisico: Strategische USD-afdekking
De strategische afdekking van de Amerikaanse dollar (USD) voor High Yield, Alternative Credits en Emerging Markets Debt wordt verlaagd van 100% naar 25%. De reden is dat onder het FTK voor deze categorieën de strategische USD-afdekking voor vastrentende waarden werd gehanteerd en onder de SPR de strategische USD-afdekking voor de return portefeuille van toepassing is. Deze aanpassing volgt uit de overgang naar de SPR, maar wordt door bpfBOUW ook passend geacht omdat deze beleggingscategorieën voornamelijk zijn opgenomen in de beleggingsmix vanwege hun bijdrage aan het (over)rendement en niet om een bijdrage te leveren aan het beschermingsrendement.

Afdekking valutarisico: Strategische afdekking overige valuta's (niet USD)
De strategische afdekking van de Japanse yen en de Zwitserse franc (25% onder het FTK), het Britse pond (50%) en de Australische dollar en de Canadese dollar (75%) wordt voor de beleggingen in de return portefeuille (exclusief Hedge Funds) verlaagd naar 0%. De reden is dat deze valuta's geen materiële bijdrage aan het totale risico leveren, maar afdekking wel kosten met zich meebrengt. Deze aanpassing staat los van de overgang naar de SPR.

5.10.3 Allocatie beleggingscategorieën

Onderdeel van het strategisch beleggingsbeleid is de lange termijn normatieve portefeuille (strategische asset allocatie ofwel SAA 2026-2028). Tevens is er voor 2026 een normatieve portefeuille (Norm 2026) vastgesteld, met als uitgangspunt dat de portefeuille naar de lange termijn normatieve portefeuille beweegt.

Voor liquide beleggingscategorieën kan worden afgeweken van de lange termijn normallocaties op basis van rendementsverwachtingen – voortvloeiend uit de middellange termijn economische visie – of vanwege risicobeheersing, 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 strategische allocaties.

De strategische asset allocatie en de normportefeuille 2026 kennen de volgende verdeling naar beleggingscategorieën:

	IN % MATCHING/RETURN		
	SAA 2026-2028	Norm 2026	Verschil
MATCHING	**100,0%**	**100,0%**	
Government Bonds	52,2%	52,2%	
Investment Grade Credits	39,8%	39,8%	
Dutch Mortgages	8,0%	8,0%	
RETURN	**100,0%**	**100,0%**	
High Yield Credits	5,0%	5,0%	
Alternative Credits	5,0%	3,0%	-2,0%
Emerging Markets Debt	6,4%	6,4%	
Equity Developed	35,8%	32,6%	-3,2%
Equity Emerging	4,4%	4,6%	+0,2%
Real Estate	30,6%	33,0%	+2,4%
Hedge Funds	6,4%	6,4%	
Private Equity	6,4%	9,0%	+2,6%
OVERLAY (INCL. CASH)	**-**	**-**	
Overlay (incl. Cash)	-	-	
TOTAAL	**100%**	**100%**	

De normportefeuille 2026 is gelijk aan de strategische asset allocatie, met uitzondering van de illiquide categorieën Alternative Credits, Real Estate en Private Equity – en bijbehorende liquide categorieën Equity Developed en Equity Emerging voor de financiering van illiquide categorieën – als gevolg van (beperkte) beschikbare marktcapaciteit. Voor High Yield Credits wordt in 2026 een implementatiepad gevolgd om toe te groeien naar de beoogde strategische allocatie.

Het fonds kent onder de SPR een dynamische beleggingsmix waarbij de collectieve beleggingsmix volgt uit het vermogen van de leeftijdscohorten en bijbehorende gewenste blootstelling naar beleggingen ten behoeve van het overrendement. Daarbij is gekozen voor een portefeuilleverdeling op basis van een verdeling in een matching portefeuille en een return portefeuille. Met deze verdeling en de dynamische mix tellen de afzonderlijke portefeuilles op tot 100%. In het Strategisch Beleggingsplan is meer toelichting opgenomen over de dynamische mix en de allocaties naar beleggingscategorieën. In het jaarlijkse Beleggingsplan zijn de afwijkingen ten opzichte van de strategische asset allocatie beschreven. Ook zijn daar de benchmarks en relevante richtlijnen beschreven, zoals de toegestane afwijking van de benchmark.

5.10.4 Bescherming renterisico

Afdekkingsmethodiek
BpfBOUW definieert het rentebeschermingsbeleid onder de SPR in termen van bescherming van de kasstromen van de verwachte pensioenen op basis van de gekozen toedeelstaffel voor het beschermingsrendement; de beschermde kasstromen. De rentebescherming vindt enerzijds plaats door de allocatie naar beleggingen in de matching portefeuille en anderzijds door een positie in te nemen in renteswaps in de rente-overlay. In het vervolg refereren we naar het totaal van deze beleggingen als de beschermende beleggingen.

BpfBOUW hanteert bij het toedelen van het beschermingsrendement de indirecte methode. De indirecte methode houdt in dat het verschil tussen het gerealiseerde rendement op de beschermende beleggingen en het (theoretisch) toe te delen beschermingsrendement gebaseerd op de ontwikkeling van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur ('DNB RTS'), maandelijks via het overrendement – en de daarvoor geldende toedeelstaffel – wordt toebedeeld aan de verschillende deelnemers/cohorten. Dit verschil wordt ook wel de mismatch genoemd.

Norm en bandbreedte
De strategische norm voor de rentebescherming is 100% van de beschermde kasstromen. De beschermde kasstromen worden met de beschermende beleggingen afgedekt binnen de door bpfBOUW vastgestelde bandbreedte van 95% - 105%. De strategische norm en bandbreedte zijn ook in 2026 van toepassing.

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

- Verkrijgen van rentegevoeligheid om het beoogde niveau en looptijdverdeling van de rentebescherming te bewerkstelligen.
- Bijsturing van de feitelijke rentebescherming indien de bandbreedte of een tracking error limiet voor curverisico wordt overschreden (hierover later meer).

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

Curverisico
De bandbreedte voor de rentebescherming heeft tot doel het renterisico van de verwachte pensioenen te beheersen. Hiermee wordt de rentegevoeligheid voor parallelle bewegingen (gelijke bewegingen voor alle looptijden) van de rentecurve beperkt ten opzichte van het gewenste niveau (100% van de beschermde kasstromen). Echter, naast het parallelle renterisico 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, zowel voor het implementatierisico als het uitvoeringsrisico. De tracking error limieten voor curverisico zijn uitgedrukt als percentage van de marktwaarde van de beschermde kasstromen. 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 evaluatie- datum zal de rente-overlay 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.

5.10.5 Afdekking valutarisico

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

Het strategisch valutabeleid van het fonds bestaat uit:

1. Voor de matching portefeuille: 100% afdekking van de USD;
2. Voor de return portefeuille (exclusief Hedge Funds): 25% afdekking van de USD;
3. 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 2026 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.

5.10.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen beleid

Voor de uitgangspunten, de belangrijkste thema's en de instrumenten van het beleid van bpfBOUW voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen verwijzen we naar bijlage E Verklaring inzake beleggingsbeginselen.

Het volledige en meest actuele beleid is vastgelegd in het beleidsdocument "Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid 2026-2030" en is te vinden op de website van bpfBOUW.

5.10.7 Smart rebalancing en actief beleggingsbeleid

Smart rebalancing
Naast de jaarlijkse normportefeuille stelt het bestuur per beleggingscategorie bandbreedtes vast voor de rebalancingsstrategie. De rebalancingsstrategie is gebaseerd op een neutraal gewicht[5] 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) om actief beleid (smart rebalancing) te voeren binnen de bandbreedtes.

---

[5] De neutrale gewichten voor de verschillende beleggingscategorieën zijn de normallocaties gecorrigeerd voor afwijkingen in de feitelijke allocaties van illiquide beleg- gingscategorieën ten opzichte van hun normallocaties.

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

1. bestaande actieve posities in stand kan houden of kan verkleinen ten opzichte van de neutrale gewichten, waarbij
2. 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 – naar boven en naar beneden – gedefinieerd voor 2026 ten opzichte van het neutrale gewicht van de liquide beleggingscategorieën (als percentage van de matching en return portefeuilles). Ook voor het totaal aan beleggingen in de matching en return portefeuilles zijn bandbreedtes vastgesteld (als percentage van het totale vermogen).

	IN % MATCHING/RETURN	IN % TOTAAL PORTEFEUILLE
MATCHING		**5,0%**
Government Bonds	3,0%	
Investment Grade Credits	3,0%	
RETURN		**5,0%**
Equity Developed	3,0%	
Equity Emerging	1,5%	
OVERLAY (INCL. CASH)		**3,0%**

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 benchmark van) Liability Driven Investments[6] en de beleggingscategorieën Equity Developed en Equity Emerging.

De maximale exposures, als percentage van het totale vermogen, 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.

LIMITERING EXPOSURES DOOR MIDDEL VAN REPLICATIESTRATEGIEËN	
Categorie	**Bandbreedte**
Liability Driven Investments	[-/- 3%, 7%]
Equity Developed	[-/- 4%, 6%]
Equity Emerging	[-/- 1%, 2%]

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

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 ± 1,0% van het totaal belegd vermogen van het fonds en voor de GBP, JPY, CHF, AUD en CAD gelden bandbreedtes van + 0,5%[7] van het totaal belegd vermogen 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.

---

[6] BpfBOUW heeft de drie beleggingscategorieën van de matching portefeuille – Government Bonds, Investment Grade Credits en Dutch Mortgages – samengevoegd in één overkoepelend beleggingsmandaat voor de uitvoerder; Liability Driven Investments. Dit mandaat omvat tevens een portefeuille van renteswaps om de rentegevoeligheid van het LDI-mandaat in lijn te brengen met de rentegevoeligheid van de beschermde kasstromen.
[7] Omdat de strategische valuta-afdekking voor deze valuta's 0% bedraagt is de bandbreedte enkelzijdig. Tactische valuta-afdekking mag er namelijk niet toe leiden dat de exposure naar een valuta toeneemt ten opzichte van de valuta-exposure die aanwezig is in de beleggingsportefeuille.

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

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**
LDI-mandaat	4,0%
Segregated Account LDI Government Bonds	4,0%
Segregated Account Global Investment Grade Credits	4,0%
FGR Developed Markets Active Credits (High Yield)	2,0%
FGR Emerging Markets Debt	2,0%
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	0,25%
Segregated Account Developed Markets Equity Global Small Cap	4,5% (onderlimiet 2,0%)
FGR Developed Markets Equity Smart RI	0,15%
Segregated Account Developed Markets Equity Impact	4,0% - 8,0%*
FGR Emerging Markets Equity Multi Client	3,0%
FGR Hedge Funds New	Volatiliteitslimiet van 4,0%#

** Betreft range voor de verwachte tracking error en geldt als signaallimiet.*
 # De volatiliteitslimiet heeft betrekking op absolute risico en niet op relatieve (tracking error) risico. De volatiliteitslimiet geldt als signaallimiet voor de ex-post volatiliteit.

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 verwachte pensioenuitkeringen 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.

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 2026 is gelijk aan de normatieve portefeuille voor 2026. 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.

5.10.8 Risicobeheersing

Het lopen van risico's is inherent aan de bedrijfsvoering van een pensioenfonds. Zo worden in het beleggingsbeleid risico's genomen, waarvan bpfBOUW veronderstelt dat deze bronnen van rendement zijn. Dit komt tot uitdrukking in één van de beleggingsovertuigingen 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 verwachte pensioenen en die van de bezittingen niet gelijk zijn.

De financiële risico's waaraan bpfBOUW blootstaat zijn onder meer: ambitierisico, uitvoeringsrisico beleggingen, liquiditeitsrisico, tegenpartijrisico, ESG-risico en het risico ontoereikend fondsvermogen. 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 eerder in dit hoofdstuk opgenomen. De reden dat we het rente- en valuta-afdekkingsbeleid er uitlichten is dat het separate strategieën betreft die worden vormgegeven in omvangrijke (overlay-)portefeuilles.

5.10.9 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.

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 zijn gesteld.

5.10.10 Prudent Person

BpfBOUW heeft vastgesteld dat het strategisch beleggingsbeleid, zoals beschreven in het Strategisch Beleggingsplan 2026 – 2028, past binnen de prudent person regel. De onderbouwing hiervan is vastgelegd in het beleidsdocument ‘Onderbouwing van (strategisch) beleggingsbeleid aan prudent person’.

De afwijkingen in het beleggingsbeleid 2026 ten opzichte van het strategische beleggingsbeleid zijn door bpfBOUW beoordeeld aan de hand van de prudent person regel, zoals verankerd in de pensioenwet. BpfBOUW heeft geoordeeld dat het Beleggingsplan 2026 past binnen de prudent person regel.

5.11 Financiële sturingsmiddelen

De financiële opzet dient aan te sluiten bij de doelstellingen, risicohouding en beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds. Het bestuur bepaalt hoe het beleid wordt ingevuld om dit te bereiken. Het bestuur heeft een aantal beleidsinstrumenten – oftewel financiële sturingsmiddelen – tot zijn beschikking om invloed uit te oefenen op de pensioenuitkomsten.

- Premiebeleid: het premiebeleid is een zeer beperkt sturingsmiddel. Het premieniveau wordt namelijk bepaald door sociale partners. Het bestuur kan de premie niet verhogen. Het bestuur bepaalt alleen de wijze waarop de risicopremies en kostenopslagen worden vastgesteld. Door middel van een periodiek grondslagenonderzoek wordt de financiering bijgestuurd wanneer wordt geconstateerd dat het resultaat structureel hoog (positief of negatief) is.

- Solidariteitsreserve: Sociale partners bepalen de doelen waarvoor de solidariteitsreserve mag worden ingezet. Het bestuur bepaalt wel de vul- en uitdeelregels om deze doelen te realiseren. De vul- en uitdeelregels zijn derhalve beleidsinstrumenten waarmee het bestuur invloed heeft op de verwachte hoogte van de pensioenuitkeringen en het delen van risico's. De vul- en uitdeelregels zijn in beginsel voor een periode van minimaal vijf jaar vastgesteld (alleen in bijzondere omstandigheden kan van deze minimale termijn worden afgeweken voor wat betreft beleidsaanpassingen naar de toekomst toe). Het bestuur heeft geen discretionaire bevoegdheid om bij de uitvoering van de solidariteitsreserve af te wijken van de vastgestelde regels. Daarom is dit voor een korte termijn een beperkt financieel sturingsmiddel.
- Overige reserves: het bestuur heeft voor de overige reserves een bovengrens gedefinieerd. Hoe hoger de bovengrens, hoe langer het duurt voordat positieve resultaten naar de persoonlijke pensioenvermogens worden overgeheveld. Bij een hogere bovengrens blijven positieve resultaten langer in de overige reserves en blijven deze langer beschikbaar om eventuele negatieve resultaten, voor zover die in de overige reserves worden verwerkt, op te vangen. De bovengrens wordt jaarlijks geëvalueerd. Dit is een beperkt sturingsmiddel, omdat een eventueel tekort in de overige reserves uiteindelijk ook wordt opgevangen door het risicodragend vermogen van de deelnemers.
- Projectierendement: Het projectierendement bepaalt het tempo waarin het opgebouwde vermogen tot uitkering komt. Bij een hoger projectierendement begint de pensioenuitkering hoog, maar is er daarna meer kans op tegenvallers. Bij een lager projectierendement begint de pensioenuitkering laag, maar is er een grotere kans op meevallers en dus een stijging van de pensioenuitkering in de toekomst. Bij een collectieve uitkeringsfase schrijft de wet voor dat het projectierendement gelijk moet zijn aan de risicovrije rente. Hierdoor is het projectierendement geen sturingsmiddel voor bpfBOUW.
- Spreidingsmethodiek: de spreidingsmethodiek omvat de spreidingsperiode, de spreidings-parameter en de begrenzing van het spreidingsvermogen. Het bestuur kan de spreidingsperiode, de spreidingsparameter of de begrenzing van het spreidingsvermogen naar de toekomst toe wijzigen. Daarmee wijzigt de wijze waarop financiële mee- of tegenvallers door de tijd in de uitkeringen worden verwerkt. Het verhogen van de spreidingsparameter leidt er bijvoorbeeld toe dat bij financiële tegenvallers de uitkering in kleinere stapjes wordt verlaagd. Het kan een effectief sturingsmiddel zijn om op korte termijn grote dalingen van de uitkering te voorkomen, maar dit gaat wel ten koste van de uitkering op langere termijn. Voor de spreidingsmethodiek geldt dat deze in beginsel voor minimaal 5 jaar vastligt (alleen in bijzondere omstandigheden kan van deze minimale termijn worden afgeweken voor wat betreft beleidsaanpassingen naar de toekomst toe). Een eventuele wijziging van de spreidingsmethodiek naar de toekomst toe heeft geen gevolgen voor de al onvoorwaardelijk verwerkte en toebedeelde financiële resultaten in het spreidingsvermogen, het uitkeringsvermogen en de pensioenuitkeringen.
- Beleggingsbeleid en toedelingsmechanisme: het bestuur kan het beleggingsbeleid of de toedeelregels wijzigen. Dit is het sturingsmiddel met het grootste effect. Door de toedeelregels aan te passen wordt de beleggingsportefeuille risicovoller (bij een hogere staffel voor het overrendement en/of lagere staffel voor het beschermingsrendement) of minder risicovol (bij een lagere staffel voor het overrendement en/of hogere staffel voor het beschermings-rendement). Deze staffels moeten uiteraard wel aansluiten op de risicohouding van de deelnemers en worden vastgesteld met behulp van een ALM-studie.

A. Bijlage: Procedure rondom toerekenen rendementen en reserves

Bij de pensioenuitvoeringsorganisatie is er een directe lijn tussen de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer: de zogeheten verbindingsfunctie. Door middel van de verbindingsfunctie kan enerzijds het totaal aan premies en uitkeringen eens per maand worden omgerekend naar een collectieve beleggingsopdracht voor de vermogensbeheerder. Anderzijds kunnen de rendementen van de collectieve beleggingen maandelijks via toedeelregels worden toebedeeld aan de persoonlijke pensioenvermogen en collectieve vermogens.

Maandproces
Het pensioenfonds hanteert een maandelijks proces waarbij de rendementen van de collectieve beleggingen via toedeelregels worden toebedeeld aan de verschillende collectieve voorzieningen en reserves en aan de persoonlijke pensioenvermogens. Hierbij worden de volgende stappen doorlopen:

- Interesttoevoeging;
    - Oprenting met 1/12e van de éénjaarsrente (volledige bescherming);
- Biometrisch beschermingsrendement;
    - Oprenting met maandelijkse sterftekans (volledige bescherming);
- Financieel beschermingsrendement;
    - Bescherming voor maandelijkse rentewijziging (leeftijdsafhankelijke mate van bescherming);
- Biometrisch overrendement: subrekening micro-langleven binnen de solidariteitsreserve;
    - Toevoegingen: vrijgevallen kapitalen door overlijden en risicopremies vanuit de persoonlijke pensioenvermogens voor latent PP (PP^{oud} en PP^{+});
    - Onttrekkingen: biometrische beschermingsrendementen en ingegaan PP (exclusief ingegaan PP vanuit de risicodekking);
    - Dit wordt bijgehouden in het administratiepakket ongeacht de keuze voor het delen van biometrisch overrendement (via de solidariteitsreserve dan wel via overrendement);
- Financieel overrendement;
    - Te verdelen overrendement: netto maandrendement in euro's (dus na aftrek van vermogensbeheerkosten), minus financieel beschermingsrendement, minus interesttoevoeging en plus biometrisch overrendement als dit niet wordt gedeeld via de solidariteitsreserve;
    - Verdeling overrendement via overrendementsstaffel;
- Aanzuiveren van negatieve individuele vermogens (die negatief zijn geworden door toekennen van overrendement) vanuit de solidariteitsreserve wordt ook één keer per maand uitgevoerd.

Eindejaarsproces

Jaarlijks worden de volgende stappen doorlopen:

- De collectieve voorzieningen worden geactualiseerd per 31 december. Wijzigingen in een of meerdere collectieve voorzieningen als gevolg van de jaarlijkse herijking worden verrekend via het resultaat met de overige reserves;
- Het MVEV wordt berekend per 31 december.
- Toetsing of op basis van de middelen in de overige reserves sprake is van een tekort doordat de overige reserves lager is dan het MVEV. Een tekort in de overige reserves wordt aangevuld vanuit het risicodragend vermogen van de deelnemers.
- Toetsing of de solidariteitsreserve negatief is. Als de solidariteitsreserve negatief is, dan wordt de solidariteitsreserve aangevuld vanuit de persoonlijke pensioenvermogens via het toekennen van een negatief overrendement.
- Toetsing of op basis van de middelen in de overige reserves sprake is van een overschot doordat de overige reserves hoger zijn dan circa 1,39% van het totale fondsvermogen. Het gedeelte boven deze grens wordt verdeeld over de persoonlijke pensioenvermogens via toedeling van (positief) overrendement.
- Toedeling biometrisch beschermingsrendement macro-langlevenrisico en verwerking effecten overige actuariële grondslagen (volledige leeftijdsafhankelijke bescherming);
- Volgende stappen: aanwenden van de solidariteitsreserve conform de overige doelen.

Eindejaarsproces collectieve reserves

- De solidariteitsreserve wordt gevuld met 5% van het positieve overrendement dat in dat jaar is behaald op fondsniveau. Een negatief resultaat uit de vorige stap en een eventuele aanvulling van de solidariteitsreserve vanuit de persoonlijke pensioenvermogens worden hierin ook beschouwd als overrendement.
- Aanvulling persoonlijke pensioenvermogens vanuit de solidariteitsreserve als op fondsniveau het in dat jaar behaalde overrendement negatief is.
- Verrekenen resultaat op toedeling biometrisch beschermingsrendement macro-langlevenrisico en verwerking overige actuariële grondslagen met de solidariteitsreserve. Als in de solidariteitsreserve onvoldoende budget beschikbaar is, dan wordt het hiervoor beschikbare budget uit de solidariteitsreserve eerst maximaal aangewend, waarna het resterende benodigde bedrag wordt gefinancierd uit de persoonlijke pensioenvermogens conform de staffel voor financieel overrendement.
- Als de solidariteitsreserve groter is dan 10% (van het totale fondsvermogen), dan wordt het meerdere volledig afgeroomd ten gunste van de persoonlijke pensioenvermogens. Als de solidariteitsreserve groter is dan 7%, dan wordt 25% van het meerdere afgeroomd ten gunste van de persoonlijke pensioenvermogens.
- Voorkomen van nominale daling van de uitkering (zie paragraaf 5.4).

B. Bijlage: Procedure rondom collectieve uitkeringsfase

- Maandelijks wordt voor het uitkeringscollectief berekend hoe hoog het spreidingsvermogen is ten opzichte van het uitkeringsvermogen. Bij nieuwe toetredingen tot het collectief wordt de uitkering zodanig vastgesteld dat de verhouding tussen spreidingsvermogen en uitkeringsvermogen gelijk is aan de verhouding voor het uitkeringscollectief (op basis van de stand aan het einde van de maand voorafgaand aan de maand van toetreding tot het collectief).

- Het vaststellen van de collectieve verhouding vindt maandelijks plaats ná de toedeling van rendementen over de afgelopen maand. De ingebrachte vermogens bij nieuwe toetredingen hebben immers ook die rendementsbijschrijving nog gekregen.

- Bij toetreding tot het collectief uit hoofde van een risicoproduct (bijvoorbeeld PP-) is de uitkering gelijk aan de reglementaire toezegging. Bij deze uitkering kan een te financieren uitkeringsvermogen worden berekend. In aanvulling daarop wordt (eveneens ten laste van het resultaat op het betreffende risicoproduct) een spreidingsvermogen gefinancierd dat aansluit bij de verhouding binnen het bestaande collectief (op basis van de stand einde maand voorafgaand aan de mutatiedatum).

- Toezichthouder AFM stelt zich op het standpunt dat een deelnemer minimaal een maand van tevoren geïnformeerd moet worden over de bijstelling van de hoogte van de uitkering. Dit kan alleen als de collectieve bijstelling al in oktober/november berekend kan worden. Dit is het geval indien wordt uitgegaan van een peildatum van uiterlijk eind september.

- Wettelijke randvoorwaarden bij het vaststellen van de jaarlijkse aanpassing: er geldt een aantal wettelijke eisen ten aanzien van de jaarlijkse aanpassingen binnen de collectieve uitkeringsfase. Deze volgen uit het wettelijk voorschrift dat financiële schokken binnen een termijn van 10 jaar volledig en onvoorwaardelijk verwerkt moeten zijn in het uitkerings-niveau. Binnen het APG-ontwerp van de collectieve uitkeringsfase zijn hiervoor de volgende elementen opgenomen:

    - ***Volledige resterende schok verwerken na 10 jaar***

      Om te zorgen dat ook bij asymptotische spreiding een schok na 10 jaar volledig is verwerkt, wordt in het aanpassingspatroon de volledige resterende schok op t=10 verwerkt. Dit houdt in dat het verwachte resterende spreidingsvermogen op t=10 volledig verschuift naar het uitkeringsvermogen.

In tabel 1 is een voorbeeld opgenomen voor de aanpassingen bij een spreidings-parameter van 3, uitgaande van een schok van 6%. Hierin is te zien dat de aanpassing op t=10 wat groter is dan in voorliggende jaren om te zorgen voor volledige verwerking van de schok.

Tabel 1: Voorbeeld schokverwerking

Schokverwerking 6%	
Jaar	**Aanpassing**
1	2,00%
2	1,36%
3	0,94%
4	0,65%
5	0,45%
6	0,31%
7	0,22%
8	0,15%
9	0,11%
10	0,23%

Hoe worden deze percentages vastgesteld?
De percentages worden afgeleid van de toekomstige verwerkingen van spreidings-vermogen. Per jaar in de toekomst is bekend welk deel van het aanwezige spreidings-vermogen verwerkt wordt. Om de procentuele aanpassing vast te stellen, is dan alleen nog de verwachte ontwikkeling van het uitkeringsvermogen nodig. Daarbij wordt gerekend zonder nieuwe toetredingen en uittredingen (sterfte)[8]. Wel neemt het uitkeringsvermogen af met uitkeringen. Voor de ontwikkeling van het verwachte uitkeringsvermogen wordt gebruik gemaakt van een actuariële combinatiefactor voor ouderdomspensioen + y% meeverzekerd partnerpensioen, voor een x-jarige pensioen-gerechtigde. Voor y% en leeftijd x wordt uitgegaan van een fondsgemiddelde. Voor bpfBOUW komt dit op uit op 45% en 73 jaar.

Het uitkeringsvermogen in latere jaren wordt afgeleid middels de volgende formule:

Uitkeringsvermogen (t+1) = uitkeringsvermogen (t) x (1 + bijstelling uitkering (t)) x combinatiefactor (t+1) / combinatiefactor (t)

[8] Er is sprake van neutrale toetreding, waarbij nieuwe uitkeringsgerechtigden een spreidingsvermogen inbrengen. Dit ingebrachte spreidingsvermogen wordt eveneens niet meegenomen in het verloop van het spreidingsvermogen en de vaststelling van de toekomstige procentuele aanpassingen. Daarom worden nieuwe toetredingen ook buiten beschouwing gelaten bij het verwacht uitkeringsvermogen.
Dezelfde redenatie gaat op voor uittredingen (sterfte). Bij sterfte valt het spreidingsvermogen van de betreffende deelnemer vrij aan het biometrisch resultaat. Deze vrijval is niet meegenomen in het verloop van het spreidingsvermogen en de vaststelling van de toekomstige procentuele aanpassingen. Daarom wordt de vrijval door sterfte ook buiten beschouwing gelaten bij het verwacht uitkeringsvermogen.

In tabel 2 is de afleiding zichtbaar van de hierboven in tabel 1 getoonde percentages. Ook is in de tabel te zichtbaar dat alle toekomstige verwerkingen optellen tot het totale spreidingsvermogen van 60.

Tabel 2: Afleiding procentuele bijstelling uitkeringen

Jaar	A. Spreidings-vermogen	B. Verwerking (1/3e)	C. Verwacht uit-keringsvermogen	D. Bijstelling uitkering (= B/C)
1	**60,00**	20,00	1.000	2,00%
2	40,00	13,33	978	1,36%
3	26,67	8,89	949	0,94%
4	17,78	5,93	915	0,65%
5	11,85	3,95	878	0,45%
6	7,90	2,63	839	0,31%
7	5,27	1,76	799	0,22%
8	3,51	1,17	758	0,15%
9	2,34	0,78	717	0,11%
10	1,56	1,56	676	0,23%
	Totaal	**60,00**		
	% eerste 5 jaar	**87%**		

- ***Vastlegging 10-jaars aanpassingspatroon per schok***
  Ieder jaar wordt berekend welke procentuele aanpassingen voor de komende 10 jaar moeten worden doorgevoerd, om de financiële schok over de afgelopen periode volledig te verwerken in het uitkeringsniveau. Deze 10 percentages worden vastgelegd en zijn daarmee onvoorwaardelijk.

  Bij het bepalen van deze 10 procentuele aanpassingen wordt rekening gehouden met de onvoorwaardelijk vastgelegde aanpassingen uit eerdere jaren, zodanig dat het cumulatieve effect van alle vastgelegde aanpassingen zo goed mogelijk aansluit bij het beoogde asymptotische aanpassingspatroon vanuit de actuele stand van het collectieve spreidingsvermogen. Dit noemen we het afstemmen van de verwerking van een schok op de vastgelegde verwerking van eerdere schokken.

  Het eerste percentage van het cumulatieve aanpassingspatroon wordt gebruikt voor de aanpassing van het uitkeringsniveau per 1 januari van het komende jaar. De overige percentages hebben op dat moment nog geen effect op het uitkeringsniveau, maar dienen als basis voor de berekening van een jaar later.

- *Beleid voor het vaststellen van de verwerking van een nieuwe schok*
  Het afstemmen van een nieuwe schok op de onvoorwaardelijk vastgelegde schokken uit eerdere jaren, gaat altijd via de volgende stappen:
  1. Bepalen beoogd cumulatief verwerkingspatroon vanuit het collectief spreidings-vermogen op de berekeningsdatum, uitgedrukt in aanpassingspercentages van de uitkeringen.
  2. In mindering brengen van de aanpassingspercentages die uit eerdere jaren 'op de lat' staan.
  3. Dit levert de beoogde nieuwe schokverwerking op. Indien deze schokverwerking niet voldoet aan de wettelijke voorwaarde dat alle aanpassingspercentages binnen die schokverwerking hetzelfde teken hebben (nullen uitgezonderd), dan wordt een deel van de schokverwerking naar voren gehaald om wél aan de wettelijke voorwaarde te voldoen.

  Middels een concreet cijfervoorbeeld wordt in tabel 3 hieronder getoond hoe het beleid van het fonds wordt toegepast. Dit beleid is in alle situaties toepasbaar, en het fonds kan hier niet van afwijken.

  In werking treden van de backstop
  Het kan zijn dat het verwerkingspatroon van een nieuwe schok niet zodanig afgestemd kan worden op de aanpassingspercentages uit eerdere jaren, dat de eerstvolgende aanpassing per 1 januari gelijk is aan het actuele procentuele spreidingsvermogen gedeeld door de spreidingsparameter. In dat geval zijn de onvoorwaardelijk vastgelegde aanpassingen uit eerdere jaren leidend, en moet worden afgeweken van het beoogde asymptotische patroon. Dit noemen we het in werking treden van de 'backstop'. Toepassing van de backstop leidt tot een extra bijstelling (verhoging of verlaging) van het uitkeringsvermogen, zodanig dat het restant van de initiële schok na tien jaar volledig is verwerkt. De backstop treedt op z'n vroegst voor het eerst in werking 10 jaar ná het eerste bijstellingsmoment. Doorrekeningen laten zien dat de backstop niet voorkomt bij het hanteren van een spreidingsparameter van 3.

- ***Verwerking van schokken wordt niet onnodig uitgesteld***
  BpfBOUW regelt via de gekozen spreidingsparameter en via het toepassen van een bandbreedte voor het spreidingsvermogen in principe al dat de verwerking van schokken niet te veel wordt uitgesteld. Daarnaast gelden nog twee wettelijke randvoorwaarden om ditzelfde doel te bereiken.

  Ten eerste geldt de randvoorwaarde dat binnen een 10-jaars verwerkingspatroon niet zowel positieve als negatieve percentages mogen bestaan (nul mag wel). Dit voorkomt de situatie dat in eerdere jaren een verhoging wordt doorgevoerd, terwijl daardoor in latere jaren een grotere verlaging nodig is. Dit aspect wordt binnen het APG-ontwerp meegenomen bij het vaststellen van het verwerkingspatroon.

In tabel 3 is opgenomen hoe een tweede schok afgestemd wordt op de vastgelegde verwerking van de eerder getoonde voorbeeldschok van 6%. Daarbij is uitgegaan van een nieuwe positieve schok, waardoor het collectief spreidingsvermogen op 5,3% uitkomt op het jaarlijkse vaststellingsmoment van de uitkeringsaanpassing.

Tabel 3: Afstemming tweede schok op bestaande schok

Jaar	A. Spreidings-vermogen	B. Verwerking (1/3e)	C. Verwacht uit-keringsvermogen	D. Bijstelling uitkering (= B/C)	E. Deel 'op de lat'	F. Nieuwe schok (= D-E)	G. Nieuwe schok def	H. Cumulatief patroon (= E+G)
1	52,66	17,55	978	1,79%	1,36%	0,43%	0,43%	1,79%
2	35,11	11,70	953	1,23%	0,94%	0,29%	0,29%	1,23%
3	23,41	7,80	922	0,85%	0,65%	0,20%	0,20%	0,85%
4	15,60	5,20	887	0,59%	0,45%	0,14%	0,14%	0,59%
5	10,40	3,47	849	0,41%	0,31%	0,10%	0,10%	0,41%
6	6,93	2,31	809	0,29%	0,22%	0,07%	0,07%	0,29%
7	4,62	1,54	769	0,20%	0,15%	0,05%	0,05%	0,20%
8	3,08	1,03	728	0,14%	0,11%	0,03%	0,03%	0,14%
9	2,05	0,68	687	0,10%	0,23%	-0,13%	0,00%	0,23%
10	1,37	1,37	647	0,21%	0,00%	0,21%	0,08%	0,08%
	Totaal	52,66						
	% eerste 5 jaar	87%						

In het 9e jaar van kolom F van bovenstaande tabel zou in eerste instantie een aanpassing van - 0,13% komen te staan, vanwege de relatief grote aanpassing die op de lat stond vanuit het jaar ervoor. Om te voldoen aan de genoemde randvoorwaarde dat er niet zowel positieve als negatieve aanpassingen in het verwerkingspatroon mogen zitten, wordt een deel van de verwerking in het laatste jaar van de spreidingsperiode naar voren gehaald. De aanpassing in het 9e jaar komt hierdoor in de nieuwe schok uit op 0,00%, en de aanpassing in het 10e jaar daalt juist van 0,21% naar 0,08%. De definitief vast te leggen nieuwe schok is opgenomen in kolom G. Het resulterende cumulatieve patroon staat in kolom H. Het cumulatieve patroon wijkt in dit geval, als gevolg van de relatief grote aanpassing die op de lat stond, af van het beoogde asymptotische patroon in kolom D.

Ten tweede geldt de randvoorwaarde dat ten minste 60% van de contante waarde van de nog totaal in de uitkering te verwerken financiële resultaten in de eerste helft van de spreidingsperiode (i.e. de eerste 5 jaar) moet liggen. Dit voorkomt dat de verwerking van resultaten te veel wordt doorgeschoven naar de toekomst. Een eenvoudige berekening laat zien dat bij asymptotische spreiding met de door bpfBOUW gehanteerde spreidings-parameter van 3 altijd wordt voldaan aan deze randvoorwaarde. Bij spreidingsparameter 3 is dit te berekenen als $1 - (1 - 1/3)^5$ = circa 87%. Het percentage verwerking in de eerste 5 jaar kan ook worden berekend via de eurobedragen spreidingsvermogen die in ieder jaar binnen de 10-jaars periode naar verwachting worden verwerkt. Zie kolom B van tabel 3.

In deze bijlage van de abtn worden vanaf boekjaar 2027 in tabelvorm de historische aanpassingspercentages weergegeven, de indeling van de nieuwe schok en de procentuele aanpassing van de uitkeringen per 1 januari.

C. Bijlage: Actuariële grondslagen en uitgangspunten

Sterftegrondslagen	De sterftekansen worden vastgesteld op basis van de Prognosetafel AG2024, gecorrigeerd met een fondsspecifieke ervaringssterfte voor zowel hoofdverzekerden als medeverzekerden. De ervaringssterfte is opgenomen in bijlage C1.
Vast leeftijdsverschil	De man wordt verondersteld 3 jaar ouder te zijn dan de vrouw.
Partnerfrequenties	Tot de pensioenleeftijd wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem. Na de AOW-leeftijd wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem. Het fonds maakt onderscheid naar partnerfrequenties t.b.v. de premiestelling en partnerfrequenties t.b.v. de afleiding van beschermingsrendementen voor opgebouwd partnerpensioen uit het FTK (eerbiedigende werking). Beide sets van partnerfrequenties zijn afgeleid van het deelnemersbestand van het fonds, waarbij de partnerfrequenties voor opgebouwd partnerpensioen zijn verrijkt met een externe maatstaf (CBS 2024). De partnerfrequenties zijn opgenomen in bijlage C2.
Disconteringsvoet	De disconteringsvoet is gelijk aan het projectierendement: de actuele (door DNB gepubliceerde) rentetermijnstructuur. Uitzondering: in de premiestelling wordt uitgegaan van het 12-maands gemiddelde van de (door DNB gepubliceerde) rentetermijnstructuur op peildatum 30 september van het voorgaande boekjaar.
Uitkeringen	In de waardering wordt uitgegaan van de veronderstelling dat de pensioenuitkeringen prenumerando per maand geschieden.

Collectieve voorziening operationele kosten	BpfBOUW hanteert voor de inschatting van de toekomstige kosten een intern model waarbij de uitvoeringskosten voor 2026 als basis zijn genomen. De uitvoeringskosten zijn vervolgens toegedeeld naar vaste kosten en variabele kosten (incasso-, excasso- en toekenningskosten). Voor de vaste kosten onder een afwikkelscenario zijn vervolgens aannames gedaan wat de verwachte afname in kosten zal zijn als het fonds slapend wordt. De variabele kosten worden verdeeld naar kosten per deelnemersgroep: actieve deelnemers, gewezen deelnemers (slapers) en uitkeringsgerechtigden. Per deelnemersgroep resulteert op basis hiervan een hoogte van de 'kosten per deelnemer' (waarbij de kosten voor een actieve deelnemer hoger zijn dan de kosten voor een slaper of een gepensioneerde). In het afwikkelscenario worden alle actieve deelnemers slaper. Vervolgens wordt het deelnemersbestand 'afgewikkeld' (zonder nieuwe toetreding) waardoor de variabele kosten op lange termijn afnemen op basis van de leegloop van het deelnemersbestand. Door de geprojecteerde vaste en variabele kosten te combineren, waarbij ook rekening wordt gehouden met een toekomstige prijsontwikkeling, worden de kasstromen vastgesteld van de verwachte toekomstige kosten in een afwikkelscenario. De voorziening operationele kosten wordt vastgesteld als de contante waarde van de kasstroom van verwachte toekomstige kosten, rekening houdend met toekomstige prijsstijgingen. Voor de vaststelling van de kasstroom van toekomstige kosten wordt rekening gehouden met een afwikkelscenario (met een verondersteld toekomstig liquidatiemoment), waarbij de inkomsten uit de premie wegvallen (situatie van discontinuïteit waarbij geen sprake meer is van pensioenopbouw). Voor de toekomstige prijsstijgingen wordt uitgegaan van een lange termijn verwachting van de prijsinflatie conform het actuele advies van de Commissie parameters (momenteel 2,0%), rekening houdend met een ingroeipad (gebaseerd op de meest recent vastgestelde ramingen van het CPB op het moment van vaststelling). Om rekening te houden met een verwachte stijging van de uitvoeringskosten, hoger dan door prijsinflatie, wordt de verwachte prijsinflatie verhoogd met 1 procentpunt. Bij de vaststelling wordt rekening gehouden met de best estimate van de toekomstige uitvoeringskosten (in een afwikkelscenario) en daarbij alle relevante omstandigheden. In de premiestelling 2026 is een opslag van 0,45% van de pensioengrondslag opgenomen voor toekomstige uitvoeringskosten. Deze opslag wordt toegevoegd aan de voorziening operationele kosten.

	Dit is voldoende om de aangroei van de voorziening als gevolg van nieuwe opbouw te financieren. De jaarlijkse vrijval uit de voorziening operationele kosten is gelijk aan de kosten waarvoor in het betreffende jaar wordt gereserveerd onder een afwikkelscenario. De voorziening staat bloot aan 100% beschermingsrendement en deels aan overrendement. Hiermee groeit de voorziening met de risicovrije rente plus het gerealiseerde overrendement. Hiermee wordt beoogd om de prijsstijgingen over het jaar op te vangen. Ultimo jaar wordt de collectieve voorziening operationele kosten herijkt op de dan geldende kasstromen en RTS.
Kostenopslag directe uitvoeringskosten	De opslag voor directe kosten in de premie (voor 2026: 0,50% van de pensioengrondslag) is gelijk aan de totale verwachte kosten voor het betreffende jaar onder 'going concern', verminderd met de vrijval uit de voorziening operationele kosten. De in rekening te brengen opslag wordt bepaald als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslag, waarbij het percentage naar boven wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig. Er worden geen kosten ingehouden op de premie van de arbeidsongeschiktheidspensioenregeling. Voor gemoedsbezwaarden worden dezelfde kostenopslagen gehanteerd als voor de basisregeling.
Kostenopslag toekomstige uitvoeringskosten	Door de voorziening operationele kosten uit te drukken als percentage van de persoonlijke pensioenvermogens op de peildatum van de premiestelling, wordt een procentuele opslag afgeleid op de spaarpremie en risicopremies. De ex-ante kostenopslag in euro's wordt vervolgens vastgesteld door het opslagpercentage te vermenigvuldigen met de vastgestelde spaarpremie en risicopremies. De in rekening te brengen opslag wordt bepaald door het resulterende eurobedrag uit te drukken als percentage van de (gemaximeerde) pensioengrondslag, waarbij het percentage naar boven wordt afgerond op twee decimalen nauwkeurig. Er worden geen kosten ingehouden op de premie van de arbeidsongeschiktheidspensioenregeling. Voor gemoedsbezwaarden worden dezelfde kostenopslagen gehanteerd als voor de basisregeling.

Pensioengevend inkomen bij AO	In de vaststelling van de collectieve PVAO-voorziening en de vaststelling van de risicopremie PVAO wordt voor de jaarlijkse stijging van het pensioengevend inkomen (en franchise), als reservering voor de toekomstige stijgingen op basis van de loonindex, uitgegaan van een lange termijn verwachting van de looninflatie conform het actuele advies van de Commissie parameters (momenteel 2,4%). Voor de AOW-leeftijd wordt uitgegaan van de meest recente prognose van de stijging van de AOW-leeftijd. Er wordt geen rekening gehouden met een revalidatiekans. Er worden geen kosten ingehouden op de premie van de arbeidsongeschiktheidspensioenregeling.
Ervaringscijfers AOP	De risicopremies voor AOP worden vastgesteld op basis van de verwachte schadelast. De verwachte schadelast is gebaseerd op de toekenningen van AOP in de laatste vier jaren, de 12-maands gemiddelde rentetermijnstructuur en het 12-maands gemiddelde collectieve spreidingsvermogen in de collectieve uitkeringsfase. Hierbij wordt 30 september van het voorgaande boekjaar als peildatum gehanteerd.
Wezengrondslagen	Voor het waarderen van latent wezenpensioen hanteert het fonds 'half-wezenfrequenties' (het verwachte aantal wezenpensioengerechtigde kinderen in geval van overlijden van de hoofdverzekerde) en 'instroomleeftijden' (de gemiddelde leeftijd bij ingang van het wezenpensioen), vastgesteld op basis van historische vruchtbaarheidscijfers op landelijk niveau, zoals gepubliceerd door het CBS. De wezengrondslagen zijn opgenomen in bijlage C3.

Sekseneutraliteit	Het fonds hanteert sekseneutraliteit bij het vaststellen van beschermingsrendementen, benodigde vermogens bij schades uit risicodekkingen en om vanuit het vermogen de uitkering en/of partnerpensioendekking af te leiden. Bij het maken van kasstromen ten behoeve van de feitelijke renteafdekking wordt hier eveneens bij aangesloten, zodat ex-ante het resultaat op renteafdekking overeenkomt met het benodigde financiële beschermingsrendement. Voor het toepassen van sekseneutraliteit worden man/vrouw-verhoudingen gehanteerd, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar pensioensoort:

Pensioensoort	M/V-verhouding
Latent ouderdomspensioen	96%/4%
Latent partnerpensioen	94%/6%
Ingegaan partnerpensioen	1%/99%
Latent partnerpensioen bij ingegaan ouderdomspensioen	99%/1%
Ingegaan wezenpensioen	50%/50%

De man/vrouw-verhoudingen worden jaarlijks geactualiseerd op basis van de kapitaalverhoudingen tussen mannen en vrouwen op peildatum 31 augustus en zijn van toepassing per 1 januari van het daaropvolgende jaar.

Frequentie aanpassing actuariële grondslagen

Onderdeel	Frequentie aanpassing	Laatste aanpassing
Prognosetafel	Gelijk met publicatie AG-prognosetafel, momenteel elke twee jaar	2024
Ervaringssterfte	Eens per twee jaar	2024
Leeftijdsverschil	Eens per drie jaar	2024
Partnerfrequenties	Eens per drie jaar	2024
Wezengrondslagen	Eens per drie jaar	2025
Debiteurenopslag	Eens per drie jaar	2024
Actuariële overgangskansen (uittreedkansen, promotiekansen en leeftijdsverdeling toetreders)	Eens per drie jaar	2023
Invalideringskansen	Eens per drie jaar	2024
Kostenopslag directe uitvoeringskosten	Eens per jaar	2025
Kostenopslag toekomstige uitvoeringskosten	Eens per jaar	2025
Man/vrouw-verhoudingen	Eens per jaar	2025
Ervaringscijfers AOP	Eens per jaar	2025
Collectieve PVAO-voorziening	Eens per jaar	2025
Collectieve voorziening operationele kosten	Eens per jaar	2025
Collectieve voorziening wezenpensioen	Eens per jaar	2025
IBNR-voorzieningen	Eens per jaar	2025

C.1 Ervaringssterfte

	Mannen		Vrouwen	
Leeftijd	Hoofd	Mede	Hoofd	Mede
≤ 30	0,660	0,660	0,660	0,660
31	0,660	0,660	0,660	0,660
32	0,660	0,660	0,660	0,660
33	0,670	0,670	0,670	0,670
34	0,680	0,680	0,680	0,680
35	0,690	0,690	0,690	0,690
36	0,700	0,700	0,700	0,700
37	0,700	0,700	0,700	0,700
38	0,710	0,710	0,710	0,710
39	0,720	0,720	0,720	0,720
40	0,730	0,730	0,730	0,730
41	0,740	0,740	0,740	0,740
42	0,740	0,740	0,740	0,740
43	0,750	0,750	0,750	0,750
44	0,750	0,750	0,750	0,750
45	0,760	0,760	0,760	0,760
46	0,770	0,770	0,770	0,770
47	0,780	0,780	0,780	0,780
48	0,790	0,790	0,790	0,790
49	0,800	0,800	0,800	0,800
50	0,800	0,800	0,800	0,800
51	0,810	0,840	0,810	0,840
52	0,820	0,880	0,820	0,880
53	0,830	0,920	0,830	0,920
54	0,840	0,960	0,840	0,960
55	0,850	0,990	0,850	0,990
56	0,850	1,030	0,850	1,030
57	0,860	1,070	0,860	1,070
58	0,870	1,110	0,870	1,110
59	0,880	1,140	0,880	1,140
60	0,890	1,180	0,890	1,180

	Mannen		Vrouwen	
Leeftijd	Hoofd	Mede	Hoofd	Mede
61	0,900	1,220	0,900	1,220
62	0,910	1,260	0,910	1,260
63	0,910	1,300	0,910	1,300
64	0,920	1,330	0,920	1,330
65	0,930	1,370	0,930	1,370
66	0,930	1,370	0,930	1,370
67	0,930	1,370	0,930	1,370
68	0,930	1,370	0,930	1,370
69	0,940	1,370	0,940	1,370
70	0,950	1,360	0,950	1,360
71	0,960	1,350	0,960	1,350
72	0,970	1,340	0,970	1,340
73	0,980	1,320	0,980	1,320
74	0,990	1,290	0,990	1,290
75	1,000	1,260	1,000	1,260
76	1,010	1,230	1,010	1,230
77	1,010	1,190	1,010	1,190
78	1,020	1,140	1,020	1,140
79	1,030	1,130	1,030	1,130
80	1,030	1,120	1,030	1,120
81	1,040	1,110	1,040	1,110
82	1,040	1,090	1,040	1,090
83	1,040	1,080	1,040	1,080
84	1,040	1,070	1,040	1,070
85	1,040	1,060	1,040	1,060
86	1,040	1,050	1,040	1,050
87	1,040	1,040	1,040	1,040
88	1,040	1,030	1,040	1,030
89	1,030	1,020	1,030	1,020
90	1,000	1,010	1,000	1,010
≥91	1,000	1,000	1,000	1,000

C.2 Partnerfrequenties

Leeftijd	Mannen	Vrouwen	Leeftijd	Mannen	Vrouwen
0 t/m 15	0%	0%	42	57%	63%
16	0%	0%	43	59%	64%
17	0%	0%	44	61%	66%
18	0%	0%	45	63%	67%
19	0%	1%	46	64%	68%
20	0%	2%	47	66%	69%
21	0%	4%	48	67%	70%
22	1%	6%	49	68%	71%
23	2%	9%	50	69%	71%
24	4%	11%	51	70%	72%
25	6%	15%	52	71%	73%
26	9%	18%	53	71%	73%
27	11%	21%	54	72%	74%
28	15%	24%	55	73%	75%
29	18%	28%	56	73%	75%
30	21%	31%	57	74%	76%
31	24%	35%	58	75%	77%
32	28%	38%	59	75%	78%
33	31%	41%	60	76%	79%
34	35%	44%	61	77%	80%
35	38%	47%	62	78%	82%
36	41%	50%	63	79%	83%
37	44%	52%	64	80%	85%
38	47%	55%	65	82%	83%
39	50%	57%	66	83%	82%
40	52%	59%	67 tot AOW-leeftijd	85%	81%
41	55%	61%			

C.3 Wezengrondslagen

Halfwezenfrequentie

Leeftijd	Mannen	Vrouwen	Leeftijd	Mannen	Vrouwen
16	0,00	0,00	48	1,85	1,72
17	0,00	0,00	49	1,82	1,67
18	0,00	0,01	50	1,79	1,60
19	0,00	0,01	51	1,75	1,52
20	0,00	0,02	52	1,70	1,43
21	0,01	0,03	53	1,64	1,32
22	0,01	0,05	54	1,56	1,20
23	0,02	0,07	55	1,46	1,06
24	0,03	0,11	56	1,35	0,91
25	0,05	0,15	57	1,22	0,76
26	0,07	0,22	58	1,08	0,62
27	0,11	0,30	59	0,93	0,48
28	0,16	0,40	60	0,78	0,36
29	0,22	0,52	61	0,63	0,26
30	0,30	0,65	62	0,49	0,19
31	0,41	0,79	63	0,37	0,13
32	0,53	0,94	64	0,27	0,08
33	0,66	1,09	65	0,19	0,05
34	0,81	1,23	66	0,13	0,03
35	0,96	1,36	67	0,09	0,02
36	1,11	1,48	68	0,05	0,01
37	1,26	1,58	69	0,03	0,01
38	1,39	1,66	70	0,02	0,00
39	1,51	1,72	71	0,01	0,00
40	1,61	1,77	72	0,01	0,00
41	1,69	1,80	73	0,00	0,00
42	1,76	1,82	74	0,00	0,00
43	1,81	1,83	75	0,00	0,00
44	1,84	1,82	76	0,00	0,00
45	1,86	1,81	77	0,00	0,00
46	1,87	1,79	78	0,00	0,00
47	1,86	1,76	79	0,00	0,00

Instroomleeftijd wezen

Leeftijd	Mannen	Vrouwen	Leeftijd	Mannen	Vrouwen
16	0,00	0,40	48	14,04	16,57
17	0,00	0,49	49	14,91	17,36
18	0,26	0,59	50	15,76	18,11
19	0,40	0,68	51	16,57	18,82
20	0,49	0,89	52	17,36	19,48
21	0,59	1,10	53	18,11	20,09
22	0,68	1,33	54	18,82	20,63
23	0,89	1,55	55	19,48	21,12
24	1,10	1,79	56	20,09	21,54
25	1,33	2,02	57	20,63	21,91
26	1,55	2,24	58	21,12	22,22
27	1,79	2,48	59	21,54	22,50
28	2,02	2,73	60	21,91	22,74
29	2,24	3,02	61	22,22	22,96
30	2,48	3,33	62	22,50	23,16
31	2,73	3,69	63	22,74	23,35
32	3,02	4,10	64	22,96	23,54
33	3,33	4,57	65	23,16	23,71
34	3,69	5,10	66	23,35	23,84
35	4,10	5,69	67	23,54	23,95
36	4,57	6,36	68	23,71	24,06
37	5,10	7,08	69	23,84	24,08
38	5,69	7,87	70	23,95	24,19
39	6,36	8,70	71	24,06	24,26
40	7,08	9,57	72	24,08	24,35
41	7,87	10,46	73	24,19	24,38
42	8,70	11,36	74	24,26	24,49
43	9,57	12,26	75	24,35	24,47
44	10,46	13,16	76	24,38	24,54
45	11,36	14,04	77	24,49	-
46	12,26	14,91	78	24,47	-
47	13,16	15,76	79	24,54	-

C.4 Actuariële overgangskansen

Leeftijd	Intreedverdeling	Startsalaris	Ontslagkansen	Promotiekansen	AO-kansen
15	0,0%	47.500	14,63%	6,50%	0,00%
16			14,63%		0,00%
17			14,63%		0,00%
18			14,63%		0,00%
19			14,63%		0,00%
20			14,63%		0,02%
21			13,63%		0,03%
22	0,0%	47.500	12,72%	6,50%	0,04%
23	2,9%	47.500	11,90%	6,50%	0,05%
24	2,9%	47.500	11,16%	6,50%	0,06%
25	5,3%	47.500	10,49%	6,50%	0,07%
26	5,3%	51.000	9,89%	9,00%	0,08%
27	5,3%	55.000	9,34%	9,00%	0,09%
28	5,3%	59.000	8,84%	9,00%	0,10%
29	5,3%	62.500	8,39%	9,00%	0,11%
30	5,3%	66.000	7,98%	9,00%	0,12%
31	3,3%	69.500	7,60%	6,00%	0,12%
32	3,3%	72.500	7,26%	6,00%	0,13%
33	3,3%	75.500	6,94%	6,00%	0,14%
34	3,3%	78.500	6,64%	6,00%	0,14%
35	3,3%	81.000	6,37%	6,00%	0,15%
36	2,4%	83.500	6,10%	4,00%	0,15%
37	2,4%	86.000	5,85%	4,00%	0,15%
38	2,4%	88.000	5,61%	4,00%	0,16%
39	2,4%	90.000	5,38%	4,00%	0,16%
40	2,4%	91.500	5,15%	4,00%	0,16%
41	2,2%	93.500	4,93%	2,00%	0,17%
42	2,2%	94.500	4,71%	2,00%	0,17%
43	2,2%	96.000	4,50%	2,00%	0,18%
44	2,2%	97.000	4,29%	2,00%	0,19%
45	2,2%	98.000	4,08%	2,00%	0,20%
46	2,2%	98.500	3,88%	1,00%	0,21%
47	2,2%	99.000	3,68%	1,00%	0,22%
48	2,2%	99.500	3,49%	1,00%	0,24%
49	2,2%	99.500	3,30%	1,00%	0,26%
50	2,2%	99.500	3,13%	1,00%	0,29%
51	1,7%	99.000	2,96%	1,00%	0,32%
52	1,6%	98.500	2,81%	1,00%	0,36%
53	1,4%	98.000	2,68%	1,00%	0,40%
54	1,3%	97.500	2,58%	1,00%	0,45%
55	1,2%	96.500	2,49%	1,00%	0,51%
56	1,0%	95.500	2,44%	0,50%	0,57%
57	0,9%	94.000	2,42%	0,50%	0,64%
58	0,8%	92.500	2,44%	0,50%	0,73%
59	0,7%	91.000	2,51%	0,50%	0,82%

60	0,5%	89.000	3,14%	0,50%	0,93%
61	0,4%	87.000	4,21%	0,50%	1,05%
62	0,3%	85.000	6,32%	0,50%	1,18%
63	0,1%	82.500	14,89%	0,50%	1,32%
64	0,0%	80.000	23,63%	0,50%	1,48%
65	0,0%	77.000	41,53%	0,50%	1,30%
66	0,0%	74.000	77,82%	0,50%	0,75%
67	0,0%		77,82%	0,50%	0,75%

C.5 Uitgangspunten voor automatische waardeoverdracht en afkoop klein pensioen

Als het opgebouwde pensioen na einde deelneming bij bpfBOUW in termen van een pensioen-aanspraak niet meer dan € 2,- bruto per jaar bedraagt, dan vervalt deze aanspraak aan het fonds.

Als het opgebouwde pensioen na einde deelneming bij bpfBOUW in termen van een pensioen-aanspraak tussen de € 2 en € 632,63 (afkoopgrens 2026) ligt, dan vindt automatische waarde-overdracht plaats naar de nieuwe pensioenuitvoerder.

Als het ouderdomspensioen of partnerpensioen bij ingang tussen de € 2 en € 632,63 (afkoopgrens 2026) ligt, dan wordt het pensioen afgekocht.

In geval van waardeoverdracht of afkoop is de over te dragen / af te kopen waarde gelijk aan het opgebouwde persoonlijk pensioenvermogen. Om te bepalen of een deelnemer in aanmerking komt voor waardeoverdracht klein pensioen of afkoop wordt het opgebouwde persoonlijk pensioen-vermogen vergeleken met de afkoopgrenzen zoals opgenomen in het pensioenreglement. Hierbij gelden de onderstaande uitgangspunten:

- Afkoopgrenzen worden bepaald op basis van pensioenvermogens, uitgedrukt in kapitaal-bedragen per leeftijd (per geboortejaar);
- De wettelijke afkoopgrens voor het desbetreffende jaar - uitgedrukt in aanspraken - wordt herrekend naar afkoopgrenzen uitgedrukt in kapitalen;
- Afkoopgrenzen worden berekend op basis van de wettelijke grondslagen en rente (25-jaarsrente van september voorafgaand jaar) bij individuele waardeoverdrachten;
- De afkoopgrenzen zijn unisex met de verdeling man:vrouw gelijk aan 50:50;
- De afkoopgrenzen bij ontslag en bij pensionering (ingaand ouderdomspensioen met of zonder latent nabestaandenpensioen) worden bepaald op basis van het ouderdomspensioen met 70% latent partnerpensioen;
- De afkoopgrenzen worden jaarlijks per 1 januari herijkt op basis van de door het ministerie van SZW te publiceren afkoopgrens in het desbetreffende jaar en de grondslagen en rente bij individuele waardeoverdracht in het desbetreffende jaar. Uitgangspunt is dat de afkoopgrens en de factoren individuele waardeoverdracht ook in de toekomst jaarlijks worden gepubliceerd. Indien deze gegevens niet meer worden gepubliceerd, dan wordt de methode van herijking herzien;
- Voor micropensioenen (pensioenaanspraak € 2 of minder) gelden dezelfde uitgangspunten. Deze grenzen (waarbij wordt gerekend met een grens van € 2 in plaats van € 632,63) zijn echter niet in het pensioenreglement opgenomen.

D. Bijlage: Financieel crisisplan bpfBOUW versie 2026

1. Inleiding

In dit document is het financieel crisisplan van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Bouwnijverheid (hierna: bpfBOUW) beschreven. In artikel 145 van de Pensioenwet is geregeld dat pensioenfondsen verplicht zijn een financieel crisisplan op te stellen. Doel van dit financieel crisisplan, dat een verplicht onderdeel is van de abtn, is om vast te leggen welke (nood)maatregelen het bestuur op korte termijn kan treffen als het fonds in een financiële crisis terecht komt.

Sinds 1 januari 2026 heeft bpfBOUW een Solidaire Premieregeling onder de Wet toekomst pensioenen. Als gevolg van de overgang naar het nieuwe stelsel is het financieel crisisplan aangepast.

2. Wat is een financieel crisisplan?

De Solidaire Premieregeling is in de kern een collectieve beschikbarepremieregeling met onderlinge risicodeling. Financiële mee- en tegenvallers als gevolg van fluctuaties in beleggingsrendementen worden in de persoonlijke pensioenvermogens en solidariteitsreserve verwerkt door middel van vastgelegde toedelingsregels, die aansluiten bij de risicohouding per leeftijdscohort. De Solidaire Premieregeling is hiermee een compleet contract: in de Financiële Opzet is helder vastgelegd hoe eventuele financiële tegenvallers opgevangen worden.

In het financieel crisisplan wordt beschreven wanneer sprake is van een financiële crisis en welke maatregelen in dat geval kunnen worden ingezet. Door een dergelijk plan te hebben is het bestuur van het pensioenfonds beter voorbereid op een financiële crisis en kan het in dergelijke situaties slagvaardiger optreden. Vooraf is namelijk al nagedacht over onder andere kritische grenzen, de beschikbaarheid van maatregelen, het inzetten van maatregelen, het realiteitsgehalte van maatregelen en de effectiviteit ervan inclusief een invulling van evenwichtige belangenafweging.

Overigens is een financieel crisisplan een leidraad en niet een plan dat in een crisissituatie kant-en-klaar uitgevoerd moet of kan worden. Het bestuur zal dus altijd de concrete maatregelen moeten afstemmen op de aard van de financiële crisis en de omstandigheden van dat moment. Een financieel crisisplan is gericht op hoe in de toekomst kan worden omgegaan met financiële crisissituaties.

Het financieel crisisplan bevat een beschrijving van maatregelen die het bestuur op korte termijn effectief zou kunnen inzetten. Dit geldt specifiek voor het geval de in de paragraaf hierna genoemde indicatoren zich bevinden op, of zeer snel bewegen richting, kritieke waarden. Waardoor bijvoorbeeld het realiseren van de doelstelling(-en)/ambitie van het pensioenfonds, de aansluiting op de risicohouding of de beoogde bescherming tegen rente- en valutarisico's in gevaar komt.

Het doel van een financieel crisisplan is dat het fondsbestuur van tevoren inzichtelijk heeft gemaakt op welk moment het fonds in een financiële crisissituatie zit, waarvoor (tijdelijk) extra maatregelen kunnen worden genomen. Zo is op voorhand duidelijk welke keuzes het op dat moment heeft om uit deze situatie te komen rekening houdend met de evenwichtige belangenafweging hierbij van alle belanghebbenden.

3. Wanneer is er sprake van een financiële crisis?

Het financieel crisisplan treedt in werking wanneer zich een financiële crisissituatie voordoet. Een

financiële crisissituatie kan worden veroorzaakt door bijvoorbeeld een grote daling op aandelenbeurzen, een grote verandering in rentes of een verzekeringstechnische catastrofe (bijvoorbeeld wanneer een groot aantal deelnemers plotseling invalideert of overlijdt). Het bestuur definieert een financiële crisis in het kader van dit plan als een (financiële) situatie waarbij acuut optreden noodzakelijk is. Onder acuut optreden wordt hier bedoeld dat de situatie niet via de reguliere governance van het fonds reeds wordt opgepakt.

Voor situaties die te maken hebben met de werking en inhoud van de Solidaire Premieregeling zijn namelijk al sturingsmechanismen ingebed via de reguliere governance van het fonds en is er geen sprake van (acute) crisissituaties. Voor deze situaties is daarom geen bijeenkomst van het crisisteam vereist. Voorbeelden van deze situaties zijn:

1. De pensioendoelstelling (ambitie) wordt niet meer gehaald;
2. Het eigen vermogen komt onder het minimaal vereist eigen vermogen;
3. De solidariteitsreserve is (bijna) leeg;
4. Als bij de jaarlijkse toetsing blijkt dat er sprake is van een overschrijding van de risicohouding

Toelichting:
Ad 1: De door sociale partners vastgestelde pensioendoelstelling (ambitie) wordt niet meer gehaald. Sociale partners hebben als pensioenambitie voor een 25-jarige deelnemer op basis van 42 deelnemersjaren een pensioenresultaat vastgesteld dat overeenkomt met 73% middelloon dat met een kans van tenminste 55% wordt bereikt. Dit betreft een lange termijn verwachting. Als onderdeel van haar reguliere beleid monitort bpfBOUW of de pensioendoelstelling gehaald kan worden. Voor een eventuele aanpassing van de pensioendoelstelling en/of pensioenregeling zal het bestuur zich wenden tot sociale partners om te onderzoeken in hoeverre een aanpassing van de premie, pensioendoelstelling of versobering van de regeling en/of andere aanvullende maatregelen mogelijk zijn. Deze situatie is geen acute crisissituatie en signalering/sturing loopt regulier via de commissie PRC.

Ad 2: Als het eigen vermogen (overige reserves) lager wordt dan het minimaal vereist eigen vermogen wordt dit aangevuld uit het risicodragend vermogen van de deelnemers (de solidariteitsreserve of persoonlijke pensioenvermogens). Een (mogelijke) verlaging van de persoonlijke pensioenvermogens wordt gezien als niet acute financiële crisis. Deze situatie is geen acute crisissituatie en signalering/sturing loopt regulier via de commissie FC.

Ad 3: Als de solidariteitsreserve leeg is, is er geen vermogen om negatieve pensioenvermogens aan te vullen / aanvullingen te doen op ingegane uitkeringen om te voorkomen dat bij tegenspoed de uitkeringen dalen. Inkomenszekerheid bieden voor de pensioengerechtigden heeft hoge prioriteit voor het bestuur. Een eventueel tekort loopt via de reguliere toedeelregels middels de aanvulling uit het risicodragend vermogen van de deelnemers. Deze situatie is geen acute crisissituatie en signalering/sturing loopt regulier via de commissie PRC.

Ad 4: Als bij de jaarlijkse toetsing van de risicohouding blijkt dat er sprake is van een overschrijding van de vastgestelde grenzen dienen er maatregelen genomen te worden om uiterlijk bij de volgende jaarlijkse toetsing wel te voldoen aan de grenzen van de risicohouding. In het beleggingsbeleid is opgenomen welke maatregelen genomen kunnen worden als er sprake is van een overschrijding van de risicohouding.

De volgende situaties kwalificeren wel als een financiële crisis:
- Een zeer grote fluctuatie op de financiële markten;
- Als naar oordeel van het bestuur om andere redenen sprake van is een financiële crisis. Denk aan situaties die een grote invloed kunnen (gaan) hebben op de financiële markten, waaronder internationale politieke en/of economische instabiliteit, natuurrampen, oorlog etc.

Toelichting:
Een financieel economische ontwikkeling die afwijkt van hetgeen als normaal moet worden geacht voor het gedrag van beleggingen en die (per definitie) niet vooraf volledig benoemd kan worden. Denk hierbij aan bijvoorbeeld extreme marktomstandigheden waarbij limieten voor liquiditeitsrisico worden overschreden. De liquiditeitspositie van de beleggingen kan onvoldoende zijn om aan de verplichtingen richting tegenpartijen te voldoen. Het bestuur heeft mandaat gegeven aan de vermogensbeheerders hoe dan acuut te handelen. Het bestuur kan zich eventueel buigen over aanvullende maatregelen zoals het gedwongen verkopen van bepaalde beleggingen.

Daarnaast kan het bestuur zelfstandig op andere gronden besluiten dat er sprake is van een financiële crisis. Het bestuur is verantwoordelijk voor het signaleren van de verschillende crisissituaties en maakt hiervoor gebruik van de rapportages die de vermogensbeheerder en pensioenuitvoeringsorganisatie beschikbaar stelt.

4. Sturingsmiddelen in geval van een financiële crisissituatie

Het aantal sturingsmiddelen dat bpfBOUW in geval van een financiële crisissituatie ter beschikking heeft in de solidaire premieregeling is beperkt. Een aantal belangrijke correctiemechanismen is al ingebed in de pensioenregeling, reguliere governance van het fonds of in de uitgegeven mandatering:

- automatische reparatie van een MVEV-tekort via de vastgestelde toedeelregels;
- aanvulling van de solidariteitsreserve door middel van afroming van de persoonlijke pensioenvermogens;
- aanvulling van een eventueel liquiditeitstekort binnen de beleggingsportefeuille door de uitvoerder binnen de geldende mandatering; en
- monitoring en sturing door de commissies voor wat betreft de pensioendoelstelling en de omvang van de overige reserves.

Aanvullend op deze geïntegreerde correctiemechanismen/sturingsmaatregelen heeft bpfBOUW nog de volgende sturingsmaatregelen tot haar beschikking:

- (Tijdelijke) aanpassing van het beleggingsbeleid waarbij er tijdelijk minder beleggingsrisico wordt genomen en/of aanpassing van de mandatering van de uitvoerder. Onder tijdelijk verstaan we een periode van in principe 6 maanden. Het bestuur kan deze termijn verlengen naar maximaal 12 maanden. Als aanpassing langer noodzakelijk is zal worden onderzocht of er sprake is van een structureel gewijzigde economische omgeving en welke impact dit heeft op het strategische beleggingsbeleid. Voor een solidaire premieregeling is nadrukkelijk voorgeschreven dat de vastgestelde risicohouding wordt vertaald in het strategisch beleggingsbeleid (inclusief bandbreedtes) van het fonds en dat er jaarlijks getoetst moet worden of de daarmee gepaarde risicoblootstelling voldoet aan de risicohouding. De feitelijke risicoblootstelling moet passen binnen de bandbreedte van de (norm)strategische risicoblootstelling. Hieruit volgt dat ook de feitelijke risicoblootstelling moet passen binnen de vastgestelde grenzen van het strategisch beleggingsbeleid en daarmee de vastgestelde risicohouding.
- In geval een liquiditeitstekort binnen de beleggingsportefeuille door de uitvoerder niet binnen de gemandateerde ruimte kan worden opgelost kan bpfBOUW additionele ruimte voor liquidatie van assets toestaan. Dit is feitelijk gezien eerder een (noodgedwongen) reactie op een liquiditeitscrisis dan een acute crisismaatregel.

Voor het beheerst en integer realiseren van zijn 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-toetsen. Daarnaast hanteert het fonds een Crash Scenario procedure om tijdig voor bpfBOUW nadelige schokken in financiële markten te signaleren.

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'. Het raamwerk is ook van toepassing ten tijde van een financiële crisis.

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 het premieniveau, de pensioenambities 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. Op basis van de ALM-analyse komt daarom onder meer een strategische beleggingsmix, rente-afdekkingsbeleid en valuta-afdekkingsbeleid tot stand, waarmee de risicohouding van de deelnemers (de risicobereidheid en de afweging tussen rendement en risico) impliciet is vertaald naar strategisch beleggingsbeleid.

5. Hoe luidt de besluitvormingsprocedure bij een financiële crisis?

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'. 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.

Het crisisteam is als volgt samengesteld:

Voorzitters van bpfBOUW	Bestuursvoorzitters
Bestuursbureau bpfBOUW	Algemeen directeur Woordvoerder van bpfBOUW
	Hoofd Vermogensbeheer Manager bestuursbureau PRC
De vertegenwoordiging van de eventueel betrokken commissie(s)	Voorzitters commissie VBB en PRC
	Expert bestuurder Vermogensbeheer
APG	Accountmanager Vermogensbeheer
	Fiduciair coördinator
	Adviserend Actuaris
Bouwinvest	Directeur

Gezien het eerstelijnskarakter 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 maatregelen. Deze besluiten hebben betrekking op onder meer de hoogte van de risicopremies en kostenopslagen, het beleggingsbeleid, het raadplegen van cao-partijen voor mogelijke herstelmaatregelen (waaronder versobering van de pensioenregeling) en een eventuele korting (afromen) persoonlijke pensioenvermogens om een MVEV-tekort op te vangen. Concrete maatregelen zullen altijd worden afgestemd op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment.
2. Spoedeisende besluitvorming ten aanzien van het beleggingsbeleid.

Spoedeisende besluitvorming ten aanzien van het beleggingsbeleid

Indien er sprake is van een uitzonderlijke situatie, kunnen er buiten het bestuur als geheel om 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 als 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 fiduciair manager 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 bestuurs-voorzitters en met het Hoofd 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 het Financieel Crisisteam bijeen in een vergadering.
- Als het geen fysieke bijeenkomst is, wordt het gehele bestuur in de gelegenheid gesteld de vergadering bij te wonen. Alvorens dit in gang wordt gezet zal het crisisteam eerst zelf de crisissituatie bespreken en waar mogelijk met een voorstel naar het bestuur gaan of (indien noodzakelijk) zelf een spoedeisend besluit nemen.
- 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 vermogens-beheerder(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.

6. Hoe is communicatie aan de stakeholders geregeld?

In een crisissituatie is communicatie zeer belangrijk. Goede crisiscommunicatie staat voor het verspreiden van juiste, tijdige en begrijpelijke informatie over en tijdens een crisis. Er zijn verschillende stakeholders die afhankelijk van de crisissituatie geïnformeerd moeten worden. Per crisis wordt bepaald of er aanvullende stakeholders geïnformeerd moeten worden. Hieronder is het communicatiecrisisprotocol opgenomen. Hierin staat in welke fase welke stakeholders geïnformeerd kunnen worden.

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 is onderdeel van de abtn en wordt verwerkt bij de eerstvolgende vaststelling van de abtn.
FASE 2	**Aanvang crisissituatie**
Moment van communiceren	Binnen 1 maand na aanvang crisis
Hoofdboodschap	Verslechtering financiële situatie fonds Mogelijke maatregelen inclusief gevolgen: Aanpassen beleggingsbeleid Overleg sociale partners inzake pensioenregeling / pensioendoelstelling Afroming risicodragend vermogen deelnemers. Impact en afweging maatregelen Evenwichtige belangenafweging
FASE 3	**(Bestuurs)besluit(en) over maatregelen**
Moment van communiceren	Binnen 2 weken na besluit
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
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
Kanalen / 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	

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

Het financiële crisisplan wordt door het bestuursbureau (VBB) vastgesteld en ter kennisname aangeboden aan het bestuur. Het financiële crisisplan wordt jaarlijks bij de update van de abtn op actualiteit beoordeeld en zo nodig aangepast. Het financiële crisisplan wordt als bijlage in de abtn opgenomen. De abtn wordt vervolgens integraal vastgesteld door de Financiële Commissie.

E. Bijlage: 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 beleggingsbeleid dient zo goed mogelijk aan te sluiten bij de missie, visie, kernwaarden en ambitie van bpfBOUW.

Missie

BpfBOUW voert de aanvaarde opdracht van sociale partners uit, om de pensioenregeling uit te voeren. BpfBOUW is er voor iedereen die werkzaam is, en werkzaam is geweest, in de bouw. De focus ligt op het ondersteunen van werkgevers en werknemers, met een sterke nadruk op solidariteit en het delen van risico's tussen deelnemers. Daarnaast streeft bpfBOUW naar het best mogelijke pensioen voor zijn deelnemers.
We zijn betrokken, degelijk en maken impact. Zo bouwen we samen aan een inkomen voor nu en later.

Visie

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

Kernwaarden

- Betrokken: "We verdiepen ons in de leefwereld van deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers in de bouwsector. Als pensioenfonds zijn wij actief en constructief betrokken bij de sector, met oog voor de belangen van iedereen die bouwt aan Nederland en de rest van de wereld. Onze dienstverlening sluit naadloos aan op de dynamiek van de bouw, zodat wij samen met onze partners bouwen aan een solide toekomst."
- Degelijk: "We zijn een stabiel en betrouwbaar pensioenfonds, geworteld in de bouwsector. Onze aanpak is robuust en zorgvuldig, met een stevige fundering van kennis en ervaring. Degelijkheid betekent voor ons dat we kiezen voor duurzame oplossingen die bijdragen aan een solide pensioen voor onze deelnemers".
- Impact: "Met onze dienstverlening en onze maatschappelijke rol willen wij daadwerkelijk impact maken voor iedereen in de bouw. Wij bouwen mee aan een sector die toekomstbestendig is, door te investeren in mensen, projecten en duurzame initiatieven. Zo zorgen wij ervoor dat onze deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers kunnen rekenen op een pensioenfonds dat het verschil maakt in de bouw".

Ambitie

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

Als pensioenfonds wil bpfBOUW degelijk, toegankelijk en daadkrachtig handelen voor haar (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Dit dient niet alleen tot uiting te komen in de communicatie naar zijn (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 maatschappelijk verantwoord beleggen als integraal onderdeel van het vermogensbeheer.
Uitgangspunt bij het vaststellen van het beleggingsbeleid is de risicobereidheid en de risicohouding van deelnemers die is vertaald naar de toedeelregels en beleggingsbeleid van het fonds. Het fonds streeft binnen vastgestelde risicogrenzen, naar het creëren van een situatie waarbij:

- Op lange termijn een adequate compensatie wordt geboden voor inflatie;
- Rekening gehouden wordt met een aanvaardbaar risico van het moeten verlagen van de uitkeringen;
- Een zo hoog mogelijk rendement op het belegde vermogen kan worden behaald t.b.v. van een voldoende hoog pensioen.
- Gegeven de premie en het beleggingsbeleid voldaan kan worden aan de pensioendoelstelling en ambitie van sociale partners

2.2 Risicohouding

De risicohouding per cohort is de door het pensioenfonds vastgestelde mate waarin een groep deelnemers (cohort) bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen te realiseren en de mate waarin deze groep beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van dit cohort. De risicohouding volgt uit het risicopreferentieonderzoek (RPO) dat ten minste eens in de 5 jaar wordt gehouden. Deze risicohouding wordt vertaald naar de overrendements- en beschermingsstaffel. Concreet wordt de gewenste hoeveelheid risico primair beoordeeld aan de hand van het zekerheidsequivalent bij de mediane risicoaversie uit het RPO. Daarnaast wordt er een gevoeligheidsanalyse uitgevoerd om een gevoel te krijgen voor de impact van beleidskeuzes op meer of minder risicoaverse deelnemers. De risicohouding is hiermee leidend voor het strategisch beleggingsbeleid. BpfBOUW voert jaarlijks de toets op risicohouding uit (op basis van de wettelijke risicomaatstaven) waaruit blijkt of de risicoblootstelling op basis van het strategische (beleggings-)beleid nog past binnen de risicohouding. Indien blijkt dat de grenzen overschreden worden dan kan dit aanleiding zijn om de cyclus opnieuw te starten en/of een nieuwe ALM-FO & SAA uit te voeren. BpfBOUW voert jaarlijks de Evaluatie Beleid uit waarbij wordt beoordeeld of er aanleiding is om het (strategisch) beleggingsbeleid aan te passen. Deze evaluatie kan aanleiding zijn om een nieuwe (ALM/) SAA-studie uit te voeren. Conclusies worden ook meegenomen in de jaarlijkse notitie met beleidsvoors ellen voor het nieuwe beleggingsplan. Met de jaarlijkse toets op ambitie wordt duidelijk of een fonds met het pensioencontract, de premie en het vigerende beleggingsbeleid in staat is om de ambitie na te komen. Dit speelt bij aanvang maar ook na ieder jaar. Input bestaat uit o.a. de abtn en de UPN-demografie.

2.3 Beleggingsovertuigingen

BpfBOUW hanteert een aantal beleggingsovertuigingen (beleggingsprincipes). De beleggingsovertuigingen weerspiegelen de visie van bpfBOUW over de essenties van de wisselwerking tussen economische ontwikkelingen en de "vertaling" daarvan in de financiële markten en beleggingsproducten. 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.

Beleggingsovertuigingen bpfBOUW:

<u>De ambitie van het pensioenfonds en de impact van het wettelijk kader</u>

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

<u>De invulling van het beleggingsbeleid</u>

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 ziet het als haar verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst. Daarom kiezen wij bewust voor maatschappelijk verantwoord beleggen. We zijn ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen goed samengaat met onze financiële ambitie; het realiseren van een voldoende hoog en stabiel pensioen voor onze deelnemers.
5. BpfBOUW heeft een lange termijn horizon en maakt gebruik van de mogelijkheid die dat biedt voor actief beheer en beleggen in illiquide markten.

<u>De organisatie van het vermogensbeheer en de uitvoering</u>

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 abtn is het Lange Termijn strategisch beleggingsbeleid waar naar toe wordt gewerkt d.m.v. de jaarlijkse beleggingsplannen. Het strategisch beleggingsbeleid 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 2024 uitgevoerd, om het strategische beleggingsbeleid onder de Wet toekomst pensioenen (Wtp) vast te stellen. Onder de Wtp hanteert bpfBOUW de Solidaire Premieregeling (SPR) waarnaar bpfBOUW op 1 januari 2026 is overgestapt.

Het strategische beleggingsbeleid dient zo goed mogelijk aan te sluiten bij de missie, visie en ambitie van bpfBOUW. Een belangrijk vereiste bij de vaststelling van het strategische beleggingsbeleid is dat het past bij de risicohouding van het fonds. Daarnaast is het strategisch beleggingsbeleid vormgegeven met de beleggingsovertuigingen van bpfBOUW als uitgangspunt.

Het strategisch beleggingsbeleid 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
Vaststellen strategisch beleid	Bestuur bpfBOUW
Adviseren strategisch beleid	APG, Russell en Bouwinvest
Vaststellen hoofdlijnen jaarlijks beleggingsplan	Bestuur bpfBOUW
Vaststellen hoofdlijnen mandaten	Cie VBB
Vaststellen mandatencatalogus	Bestuursbureau bpfBOUW
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 van bpfBOUW worden op actuele (markt)waarde gewaardeerd.

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 uitvoerings-organisaties 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.

<u>Selectie externe managers</u>

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 waarderingsprincipes 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 waarderingsmethodieken.

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 pensioenvermogen 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 verwachte (toekomstige) pensioenuitkeringen 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 maatschappelijk 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 voor 2026 op basis van de ALM studie van 2024 en aanvullende analyses luidt:

Matching portefeuille	**38%**
Vastrentende waarden	100%
Return portefeuille	**62%**
Vastrentende waarden	16%
Aandelen	40%
Vastgoed	31%
Alternatieve beleggingen	13%
Totaal	**100%**

De strategische allocaties van de matching en de return portefeuilles zijn onder de SPR afhankelijk van de vermogensverdeling over deelnemers/cohorten – in combinatie met de toedeelstaffel voor het overrendement – de solidariteitsreserve en de overige reserves en voorzieningen. Daarmee zijn ze dynamisch. De getoonde strategische allocaties van de matching en de return portefeuilles zijn berekend voor de uitgangssituatie per 30 september 2025.

De strategische afdekking van het renterisico wordt bepaald door de vermogensverdeling over deelnemers/cohorten, in combinatie met de toedeelstaffel voor het beschermingsrendement. Daarmee is ook de strategische renteafdekking dynamisch.

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 worden 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 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

BpfBOUW heeft in maart 2026 nieuw beleid vastgesteld voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Het volledige beleid is vastgelegd in het beleidsdocument “BpfBOUW Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid 2026-2030” en is te vinden op de website van bpfBOUW.

Vertrekpunt

Het uitgangspunt van bpfBOUW als pensioenfonds voor de Nederlandse bouwsector is om een pensioengids te zijn waar je op kunt bouwen in een veranderende toekomst. We beleggen de pensioenpremies van werknemers en werkgevers in de bouwsector en zorgen voor een degelijke en doelgerichte uitvoering. Eén die past bij nu, maar die zich ook ontwikkelt, want de wereld verandert continu. Ons doel is om een stabiele pensioengids te zijn voor onze deelnemers en te zorgen voor een best mogelijk pensioen in een leefbare wereld, nu én straks. Hierbij hoort een solide en verantwoord beleggingsbeleid. We richten ons op beleggingen waarvan we op lange termijn een aantrekkelijk rendement verwachten. Ook willen wij dat bedrijven waarin we beleggen verantwoord omgaan met mens en milieu, en dat ze goed worden bestuurd. Dit noemen we maatschappelijk verantwoord beleggen.

Beleggingsovertuiging

Om invulling aan onze missie te geven, hebben we een beleggingsbeleid geformuleerd. Onze beleggingsovertuigingen vormen de leidraad voor het opstellen en uitvoeren hiervan. Op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen hebben we één centrale overtuiging die ons leidt in ons beleggingsproces:

"BpfBOUW ziet het als haar verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst. Daarom kiezen wij bewust voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. We zijn ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen goed samengaat met onze financiële ambitie; het realiseren van een voldoende hoog en stabiel pensioen voor onze deelnemers."

Toelichting:

Maatschappelijk verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid van bpfBOUW. Het is onze overtuiging dat maatschappelijk verantwoord beleggen onze financiële ambitie ondersteunt: het realiseren van een voldoende hoog en stabiel pensioen voor onze deelnemers. Ons Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (MVB-beleid) richt zich op het maken van bewuste beleggingskeuzes, waarbij we risico's voor milieu en samenleving net als andere beleggingsrisico's meewegen. Bij elke beleggingsbeslissing wegen wij factoren mee op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur (de zogenoemde ESG-factoren). Wij menen dat maatschappelijk verantwoord beleggen niet ten koste gaat van het risico-rendementsprofiel van onze beleggingsportefeuille. Ons uitgangspunt is een evenwichtig samengestelde portefeuille met voldoende diversificatie.

Wij zien het als onze verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een leefbare wereld waarin onze deelnemers hun pensioen ontvangen. Om hier invulling aan te geven maken wij gebruik van verschillende instrumenten op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Via onze impact beleggingen willen wij actief bijdragen aan een leefbare wereld. Met ons insluitingsbeleid investeren wij bewust in bedrijven die voldoen aan onze duurzaamheidscriteria, en gaan wij het gesprek aan met ondernemingen (engagement). Ook maken wij gebruik van ons stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. Tot slot sluiten wij landen en bedrijven uit die niet aan onze standaarden voldoen.

Uitgangspunten

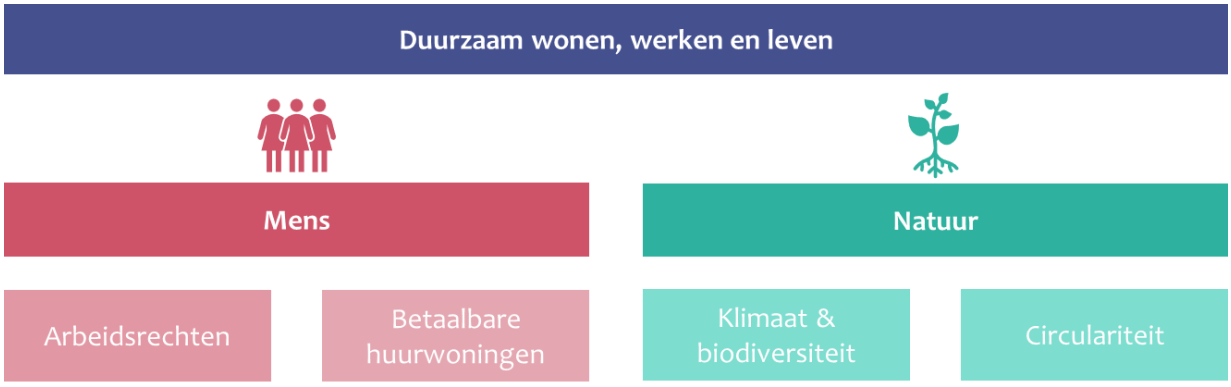
Ons Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (MVB-beleid) is gebaseerd op zeven uitgangspunten, die we hieronder benoemen:

1. We realiseren een voldoende hoog en stabiel pensioen voor onze deelnemers. Dit doen we door te beleggen met oog voor rendement, risico, kosten en duurzaamheid.
2. We zien het als onze maatschappelijke verantwoordelijkheid als belegger om invloed uit te oefenen op ondernemingen waar we in beleggen en om ze aan te zetten tot meer verantwoord gedrag.
3. Wij streven naar langetermijnwaardecreatie voor onze deelnemers én de maatschappij.
4. We dragen bij aan de integriteit en transparantie van financiële markten.
5. Wij zijn een betrokken en verantwoordelijk pensioenfonds en realiseren onze doelstellingen in afstemming en samenwerking met anderen.
6. We committeren ons aan breed geaccepteerde internationale standaarden. Relevante internationale standaarden zijn onder meer:
   - de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen;
   - de United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP's);
   - de United Nations Global Compact (UNGC);
   - de International Labour Organization (ILO);
   - het Klimaatakkoord van Parijs;
   - het Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework;
   - de Principles for Responsible Investment (PRI).
7. Wij vinden het belangrijk om duidelijk en open te communiceren naar onze deelnemers en andere belanghebbenden, ook over maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarom verstrekken wij relevante informatie op de website en publiceren we jaarlijks een verslag over de voortgang op ons MVB-beleid, waarin we concrete resultaten rapporteren.

Thema's

De deelnemer staat centraal bij de beslissingen die we nemen: zo ook bij de ontwikkeling van ons MVB-beleid. Daarom voeren we periodiek verschillende onderzoeken uit. Een van de onderzoeken die we periodiek uitvoeren is het onderzoek naar beleggingsvoorkeuren, die we onder andere voor de herziening van ons MVB-beleid opnieuw uitgevoerd hebben. In dit onderzoek vragen we onder andere aan onze deelnemers welke thema's voor hen het meest relevant zijn. De resultaten van deze onderzoeken spelen een belangrijke rol bij de beleidsvorming en het bepalen van standpunten op relevante thema's.

Op basis van de uitkomsten van deze onderzoeken hebben we de hoofd- en focusthema's voor ons MVB-beleid gedefinieerd. Deze worden in het figuur hieronder weergegeven. Bij de focusthema's hebben wij doelstellingen geformuleerd die wij deze beleidsperiode willen halen. De doelstellingen zijn opgenomen in het MVB-beleid dat terug te vinden is op de website van bpfBOUW.



Als belegger beschikt bpfBOUW over verschillende mogelijkheden om haar doelen te bereiken. Dit zijn:
- Insluitingsbeleid;
- Engagement;
- Stemrecht;
- Uitsluiten;
- Impact beleggen;
- Selectie en beoordeling van managers.

Communicatie
BpfBOUW vindt het belangrijk om duidelijk en open te communiceren naar haar deelnemers en andere belanghebbenden, ook over maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarom publiceert bpfBOUW jaarlijks een verslag over de voortgang van het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid, waarin bpfBOUW over concrete resultaten rapporteert. Ook publiceert bpfBOUW op haar website informatie over haar aanpak. Hier is onder andere het Maatschappelijk 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 Financiële risico's

Om deelnemers een voldoende hoog pensioen te verschaffen neemt bpfBOUW bewust beleggingsrisico's, waarvan verwacht wordt dat daar een vergoeding in de vorm van rendement tegenover staat.

Hieronder worden de belangrijkste financiële risico's waaraan bpfBOUW blootstaat, die direct verband houden met de beleggingen, 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 onder meer de constructie van een robuuste portefeuille met behulp van scenario analyses, periodieke herbalancering van de beleggingsportefeuille, mandaat voor aanpassingen aan de normallocatie, performance KPI's, risicolimieten en fondsvoorwaarden van de beleggingsvehikels waarin bpfBOUW haar vermogen heeft ondergebracht.

Uitvoeringsrisico beleggingen
Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico dat het risicoprofiel van de beleggingen onvoldoende past bij de doelstelling vanuit de financiële opzet voor het beschermings- en over-rendement door een onvoldoende beheerst beleggingsproces of onbeheerste beleggingsrisico's waardoor de portefeuille onvoldoende rendement behaalt."

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 beleggings-categorieën 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.

De verwachte toekomstige pensioenuitkeringen van deelnemers zijn afhankelijk van marktrentes. Om de (ongewenste) rentegevoeligheid van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen te beperken, heeft bpfBOUW beleid geformuleerd ter afdekking van het renterisico. Dit beleid staat beschreven in paragraaf 5.10.4 Bescherming renterisico van de abtn 2026.

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. BpfBOUW heeft beleid gedefinieerd ter beheersing van het valutarisico. Dit beleid staat beschreven in paragraaf 5.10.5 Afdekking valutarisico van de abtn 2026.

Liquiditeitsrisico
Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico dat bpfBOUW niet aan de liquiditeits-verplichtingen kan voldoen." 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 het aanhouden van cash en liquide beleggingen. Behalve de aangehouden cash en 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.

Tegenpartijrisico
Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico dat een tegenpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen."

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 valuta-termijncontracten, 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 concentratielimieten.

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. ESG-risico's mitigeert bpfBOUW op verschillende niveaus en manieren: via de risicotaxonomie, beleggings-overtuigingen, Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid en instrumenten voor maatschappelijk verantwoord beleggen.

BpfBOUW beschrijft in het beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen de kernpunten van haar beleid voor duurzaamheid. Voor een korte beschrijving van het Maatschappelijk 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, 6 maart 2026

L. Ceelen
(Werkgeversvoorzitter)

E. Lundgren
(Werknemersvoorzitter)

F. Bijlage: Invaren per 1 januari 2026

Per 1 juli 2023 is de Wet toekomst pensioenen (Wtp) van kracht. BpfBOUW is per 1 januari 2026 ingevaren, hetgeen inhoudt dat bpfBOUW alle opgebouwde aanspraken en rechten per 1 januari 2026 collectief heeft overgedragen naar de pensioenregeling onder het nieuwe stelsel.

Bij de transitie zijn alle pensioenverplichtingen en activa van het fonds herberekend en overgedragen naar het nieuwe pensioencontract onder de Wtp. Deze interne waardeoverdracht zorgt ervoor dat de financiële positie van het fonds correct wordt weergegeven volgens de nieuwe wetgeving.

De pensioenverplichtingen zoals gerapporteerd onder het Financieel Toetsingskader (FTK) per 31 december 2025 zijn omgeboekt naar de Wtp-openingsbalans. Dit omvat de aanpassing van de verplichtingen aan de nieuwe rekenregels en de toedeling aan de persoonlijke pensioenvermogens.

Het aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment per 1 januari 2026 is daarbij verdeeld over de overige reserves, bestemmingsfondsen, collectieve voorzieningen en het bedrag beschikbaar voor de persoonlijke pensioenvermogens van deelnemers. Dit laatste bedrag betreft het beschikbare vermogen dat toegedeeld wordt aan de pensioenvermogens van de individuele deelnemers binnen het fonds volgens de standaardmethode.

Het bestuur heeft besloten na deze verdeling een herverdeling toe te passen voor de volgende doelen:

- Extra verhoging, ten behoeve van de evenwichtigheid, voor jonge actieve deelnemers
- Uitruilbaar maken van de aanspraken op latent partnerpensioen
- Toereikend vaststellen PVAO incl. verhoging meetelwaarde naar 85% voor toegekende premievrijstellingen
- Budget voor compensatie bijzondere gevallen
- Gelijktrekken van samenwonende partners
- Omzetten van tijdelijke naar levenslange aanspraken

Een nadere toelichting op de gevolgen van het invaren voor de deelnemers staat in de 'waterval' (de financiële weergave van deze verdeling bij invaren) hieronder:

Aanwezig pensioenvermogen	
Eigen vermogen per einde jaar 2025 (jaarrekening)	19.313.261
Voorziening pensioenverplichtingen op basis van FTK per einde jaar 2025	47.113.352
Totaal 'aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment 1 januari 2026'	**66.426.613**
Verdeling van het pensioenvermogen op invaarmoment 1 januari 2026 'waterval'	
Aanwezig pensioenvermogen op invaarmoment 1 januari 2026 (Eigen vermogen + Technische voorzieningen)'	**66.426.613**
-/- Minimaal vereist vermogen (1)	-166.067
-/- Operationele reserve (2)	-1.045.003
-/- Solidariteitsreserve (3)	-4.649.863
-/- Compensatiedepot (4)	-2.017.355
-/- Voorziening Operationele kosten (5)	-808.279
-/- Overige posten (6)	-
-/- Overige technische voorzieningen (7)	-689.393
Totaal beschikbaar vermogen	**57.050.653**

Toelichting op de posten (genoemde bedragen x € 1.000):
Minimaal vereist vermogen (1): Het minimaal vereist eigen vermogen is berekend op € 166.067 (vastgesteld conform artikel 11 Besluit FTK, rekening houdend met de wijziging naar een solidaire premieregeling). Dat is 0,25% van het aanwezig pensioenvermogen.

Operationele reserve (2): BpfBOUW heeft bij invaren een operationele reserve van circa 1,6% van het aanwezig pensioenvermogen gevormd van € 1.045.003 (vastgesteld conform de door het bestuur tijdens de bestuursvergadering van 18 december 2025 bekrachtigde methodiek en uitgangspunten). Hiermee wordt bij invaren eigen vermogen gevormd in aanvulling op het minimaal vereist eigen vermogen. BpfBOUW vormt de operationele reserve voor de volgende doelen:

- Opvangen van het risico van wijziging van de kostenvoorziening en de PVAO-voorziening door hogere inflatie
- Opvangen van eventuele hogere lasten uit hoofde van risicodekkingen door overlijden of arbeidsongeschiktheid
- Opvangen van (onbekende) data-issues (tijdelijk)
- Opvangen van het debiteurenrisico
- Ruimte voor strategische investeringen
- Opvangen van het continuïteitsrisico
- Operationele activiteiten en eigen investeringen

De operationele reserve die is afgesplitst bij invaren bevat tevens een component in verband met op het moment van invaren voorziene terugwerkende-krachtmutaties (zoals inkomende waardeoverdrachten). Voor het saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten die na het sluitingsmoment van de administratie binnen zijn gekomen is voorzien in de voorziening pensioenverplichtingen op basis van FTK per einde jaar 2025. De waarde hiervan is opgenomen in de operationele reserve, omdat de aanspraken van deze inkomende waardeoverdrachten geen onderdeel zijn van de basisgegevens voor het invaren. Zodra deze inkomende waardeoverdrachten met terugwerkende kracht worden verwerkt, komt de toevoeging aan het persoonlijke pensioenvermogen ten laste van de operationele reserve. Na het invaren wordt het fondsresultaat verwerkt in de operationele reserve en wordt deze Overige reserve genoemd.

In de Operationele reserve is ook een bedrag van € 23.557 opgenomen voor Compensatie bijzondere gevallen, het verlenen van compensatie aan gewezen deelnemers die voor en na transitiedatum wel, maar op transitiedatum tijdelijk geen pensioenopbouw hebben.

Solidariteitsreserve (3): De solidariteitsreserve is een collectieve vermogensreserve waarmee risico's en financiële mee- of tegenvallers kunnen worden gedeeld in de solidaire premieovereenkomst. De bij invaren gevormde solidariteitsreserve bedraagt € 4.649.863 (7,0% van het aanwezig pensioenvermogen op het invaarmoment, vastgesteld op basis van de in het transitieplan opgenomen verdeling per dekkingsgraadniveau).

Compensatiedepot (4): Dit is een geoormerkt vermogen voor het compenseren van actieve deelnemers vanwege de afschaffing van de doorsneesystematiek. Het voor compensatie benodigde vermogen bedraagt € 2.017.355 (circa 3% van het aanwezig pensioenvermogen op het invaarmoment, vastgesteld op basis van de in het transitieplan opgenomen verdeling per dekkingsgraadniveau). Het voor compensatie beschikbare vermogen wordt over leeftijdscohorten verdeeld volgens een leeftijdsafhankelijke staffel. Deze staffel is afgeleid van de berekende maximale impact van de afschaffing van de doorsneesystematiek. De compensatiestaffel is opgenomen in het transitieplan

Voorziening operationele kosten (5): Dit betreft de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten ter hoogte van € 808.279 (circa 1,2% van het aanwezige pensioenvermogen) die in een afwikkelscenario gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. Deze wordt separaat gepresenteerd onder de technische voorzieningen. Het bedrag komt overeen met de kostenvoorziening zoals vastgesteld in de jaarrekening 2025. De kostenvoorziening is vastgesteld op basis van de uitgangspunten zoals opgenomen in deze abtn.

Overige posten (6): Niet van toepassing.

Overige technische voorzieningen (7): Dit betreft voorzieningen voor andere collectieve verplichtingen ten bedrage van € 689.393 (circa 1% van het aanwezige pensioenvermogen). Dit betreffen de voorziening voor toekomstige schadelast van zieke deelnemers (IBNR-voorziening), de voorziening voor premievrijgesteld pensioen voor arbeidsongeschikte deelnemers en de voorziening voor het opgebouwd (latent) wezenpensioen. Bij de herverdeling is de voorziening voor premievrijgesteld pensioen voor arbeidsongeschikte deelnemers verhoogd met € 127.352. Deze voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de uitgangspunten zoals opgenomen in deze abtn.