

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 tenminste om de 3 jaar. Met deze verklaring wil het bestuur informatie over haar beleid aan de belanghebbenden (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers verstrekken.

2. Doelstelling beleggingsbeleid

2.1 Doelstelling bpfBOUW

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

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

Uitgangspunten bij het vaststellen van het beleggingsbeleid zijn de aard en omvang van de verplichtingen, de risicobereidheid, de risicohouding die in samenspraak met sociale partners en overige fondsorganen is vastgelegd en de eisen die voortvloeien uit de pensioenwetgeving. De risicohouding komt op de korte termijn tot uiting in het vereist eigen vermogen en op de lange termijn in de vastgestelde ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. Indien bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet (meer) aan de gestelde ondergrenzen voldaan wordt, treedt bpfBOUW in overleg met sociale partners om te bezien of en welke maatregelen genomen moeten worden. De uitkomst van de haalbaarheidstoets kan leiden tot een aanpassing van het premie-indexatie- en het beleggingsbeleid.

2.2 Beleggingsovertuigingen

BpfBOUW hanteert een aantal beleggingsovertuigingen (beleggingsprincipes) die de leidraad vormen voor het opstellen en implementeren van het beleggingsbeleid. Beleggingsovertuigingen worden wel gekarakteriseerd als een goed gedefinieerde visie op de werking van financiële markten en de manier waarop het pensioenfonds hierin acteert om haar doelstellingen te behalen. Ze zijn gebaseerd op (academische) inzichten, ervaring en visie en liggen niet altijd onomstotelijk vast c.q. zijn niet altijd wetenschappelijk bewezen.

Beleggingsovertuigingen zijn wel van belang voor het beleggingsbeleid, ze worden door het bestuur gebruikt als richtlijnen voor het beleggingsbeleid, gericht op het behalen van de doelstellingen in brede zin van het pensioenfonds.

Beleggingsovertuigingen bpfBOUW:

Beleggingsovertuigingen t.a.v. de normen en ambitie van het pensioenfonds als randvoorwaarde voor de beleggingen

1. BpfBOUW ambieert een waardevast pensioen voor haar deelnemers.
2. Het meewegen van ESG aspecten is een integraal onderdeel van vermogensbeheer.

Beleggingsovertuigingen t.a.v. financiële markten

3. Financiële markten zijn niet altijd efficiënt. Actief beleid kan lonen.
4. Voor een aantal belangrijke financiële assets en grootheden is er sprake van "Mean Reversion".
5. BpfBOUW heeft geen visie over de rente op korte termijn. Op lange termijn verbetert diversificatie de risico-rendement propositie.
6. Allocatie bepaalt grotendeels het rendement.

Beleggingsovertuigingen t.a.v. beleggingscategorieën en -instrumenten

7. Geduld wordt beloond.
8. Valutarisico wordt niet beloond, maar afdekking is niet altijd zinvol.
9. Het gebruik van leverage en derivaten is onder bepaalde condities acceptabel.

Beleggingsovertuigingen t.a.v. het vermogensbeheer

10. Een professionele organisatie en een beheerst beleggingsproces zijn voorwaarden voor het realiseren van de doelstellingen van het beleggingsbeleid en van het pensioenfonds.

3. Organisatie

3.1 Taken en verantwoordelijkheden in het beleggingsproces

Onderdeel van de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is de Lange Termijn strategische beleggingsallocatie waar naar toe wordt gewerkt d.m.v. een jaarlijks beleggingsplan. De strategische beleggingsallocatie wordt in een Asset Liability Management (ALM) studie uitgewerkt. Het bestuur geeft opdracht om deze studie periodiek, in principe eens in de drie jaar, uit te voeren. Daarin zijn toekomstige lange termijn projecties van het (gewezen) deelnemersbestand, verplichtingenstructuur, rendementsdoelstellingen per beleggingscategorie en bijbehorende risicoparameters verwerkt.

De strategische beleggingsallocatie en de jaarlijkse beleggingsplannen komen tot stand door advisering van experts, de (externe leden van) Commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement (CVBB). Het beleggingsplan wordt elk jaar door het bestuur vastgesteld en kan door actuele omstandigheden afwijken van de strategische allocatie.

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 Investment Management 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 investment beliefs en risicomangementprincipes	Bestuur bpfBOUW
Vaststellen ALM-studie	Bestuur bpfBOUW
Bepalen financieel risicobudget	Cie VBB
Vaststellen strategisch beleid	Bestuur bpfBOUW
Adviseren strategisch beleid	APG en Bouwinvest
Vaststellen jaarlijks beleggingsplan	Bestuur bpfBOUW
Vaststellen mandatencatalogus	Cie VBB
Uitvoeren tactisch beleid en 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 jaarverslag van bpfBOUW. Dit biedt inzicht in het gevoerde beleid, ontwikkeling van het pensioenvermogen en biedt tevens inzicht in de financiële positie van het fonds.

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

3.2 Uitbesteding

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

Op deze wijze geeft bpfBOUW heldere mandaten af aan de uitvoeringsorganisaties en monitort de uitvoering daarvan. Het bestuur stuurt de uitvoering op hoofdlijnen, enige afstand tot de uitvoeringsorganisaties en een gecontroleerd vertrouwen zijn echter noodzakelijk om de uitvoeringsorganisaties in staat te stellen een professionele organisatie in stand te houden en verantwoordelijkheid te nemen voor de uitvoering van de mandaten en het beheersen van de operationele risico's..

Selectie externe managers

De beleggingen ter uitvoering van het beleggingsplan worden uitgevoerd en beheerd door de uitvoeringsorganisaties (APG en Bouwinvest) en deels door derden die daartoe door de uitvoeringsorganisaties worden gecontracteerd. Selectie van derden en de beoordeling van hun prestaties vindt plaats op basis van objectieve criteria. BpfBOUW heeft het proces van selectie, monitoring en evaluatie van externe managers, vastgelegd en vastgesteld. Door middel van periodieke rapportages wordt inzage gegeven in de voortgang van 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 die 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.

3.4 Deskundigheid

Het pensioenfonds draagt er zorg voor dat zij 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 complianceregeling genoemd). Kern hiervan is dat de schijn van belangenverstremgeling tussen uitvoeringsorganisaties en haar 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

Een ALM-studie wordt periodiek verricht met behulp van in opdracht van het fonds uitgevoerde ALM berekeningen, waarin de afstemming tussen de (toekomstige) verplichtingen en de samenstelling van de beleggingen wordt onderzocht tegen de achtergrond van verschillende economische scenario's. Naast (verwacht) rendement en risico wordt expliciet rekening gehouden met kosten, complexiteit, transparantie en eisen aan de beheersomgeving.

Het bestuur stelt aan de hand van deze ALM studies, gehoord het advies van de fiduciair manager APG, (de externe adviseurs van) de Commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement het strategische beleggingsbeleid vast.

De strategische normportefeuille op basis van de ALM studie luidt:

Aandelen	27%
Vastgoed	19%
Vastrentende waarden	42%
Alternatief	12%
Totaal	100%

De strategische afdekking van het nominale renterisico vindt plaats via de in het strategisch beleggingsplan opgestelde rentestafel.

Met het vaststellen van het strategische beleggingsbeleid is een besluit genomen over onder meer de gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën met inbegrip van een relevant geachte benchmark (vergelijkingsmaatstaf) voor elke beleggingscategorie. Op basis van het door het bestuur vastgestelde strategisch beleggingsbeleid adviseren de uitvoeringsorganisaties vervolgens jaarlijks over het te voeren beleggingsbeleid op korte termijn in de vorm van een beleggingsplan.

De normportefeuille die jaarlijks wordt vastgesteld is gericht op het bereiken van de lange termijn strategische normgewichten, maar kan daar door actuele omstandigheden vanaf wijken.

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 het tactische beleggingsbeleid. De tactische beleidsruimte voor de uitvoeringsorganisaties worden in principe voor één kalenderjaar vastgelegd.

De jaarlijkse normportefeuille is tevens de basis voor de z-score in het betreffende jaar. De z-score is een maatstaf voor de afwijking van het behaalde rendement ten opzichte van het theoretische rendement op de normportefeuille.

4.2 Verantwoord beleggen

BpfBOUW is zich al lange tijd bewust van zijn maatschappelijke positie en de verantwoordelijkheden die hieraan zijn verbonden. Dit komt duidelijk naar voren in het beleggingsbeleid. Hoewel het financiële belang van de deelnemers voorop blijft staan, is bpfBOUW van mening dat financieel en maatschappelijk rendement uitstekend samen kunnen gaan. In het beleggingsbeleid spelen milieutechnische en sociale factoren dan ook een belangrijke rol.

Het bestuur verwacht dat de bedrijven en fondsen waarin belegd wordt, handelen in lijn met de richtlijnen voor verantwoord ondernemen van de Verenigde Naties (Global Compact). Hierbij gaat het om de fundamentele mensenrechten, arbeidsrechten, het tegengaan van corruptie en milieumaatregelen.

Daarnaast gaat het bij de beleggingsbeslissingen niet alleen af op de financiële prestaties en de bedrijfsprocessen, maar kijkt het ook of bedrijven beschikken over een goed milieu- en sociaalbeleid en of zij goed bestuurd worden op basis van de zogenoemde ESG-factoren: environment, social en governance. Het bestuur wil weten welke risico's zijn beleggingen op deze terreinen lopen en laat dit meewegen in de manier waarop het belegt.

De fiduciaire verantwoordelijkheid staat ook centraal bij de beleggingen van bpfBOUW. Het geldt dat beschikbaar wordt gesteld moet bovenal op een verantwoorde wijze belegd worden. BpfBOUW volgt hiervoor de zogeheten Prudent Person regel. De Prudent Person regel houdt in dat pensioenfondsen de verantwoordelijkheid dragen om het vermogen te beheren in het financiële belang van de begunstigden.

BpfBOUW leeft de Nederlandse Corporate Governance Code na. Deze code bevat principes en bepalingen over goed ondernemingsbestuur. Het fonds kiest ervoor om op één punt af te wijken van wat de code aanbeveelt: best practice bepaling IV 4.4. Daarin worden beperkingen voorgesteld bij de uitoefening van het agenderingsrecht. Beperkingen dus van het recht dat aandeelhouders hebben om schriftelijk te vragen om behandeling van een onderwerp in de algemene vergadering van aandeelhouders. BpfBOUW conformeert zich niet bij voorbaat aan deze bepaling. Er wordt van geval tot geval bekeken wat in het belang is van het fonds en haar stakeholders.

Uitsluitingen

BpfBOUW sluit bepaalde beleggingen per definitie uit. Dit zijn:

- Overheidsobligaties van landen waar een wapenembargo opgelegd door de VN-Veilighedsraad van kracht is;
- Bedrijven die direct betrokken zijn bij de fabricage van producten die door Nederlandse en internationale wetgeving verboden zijn;
- Ondernemingen die direct bij de fabricage betrokken zijn van antipersoon-landmijnen, clusterbommen, chemische of biologische wapens of kernwapens die in strijd met het Non-Proliferatieverdrag worden vervaardigd.
- Bedrijven die in strijd met de uitgangspunten van de VN Global Compact blijven handelen en er geen blijk van geven hun praktijken aan te willen passen op basis van dialoog met bpfBOUW.

Op de website van bpfBOUW is de lijst opgenomen van ondernemingen en landen die zijn uitgesloten.

Insluitingen

Ons beleid voor beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties wijzigt de komende jaren doordat we gericht gaan kiezen voor beleggingen die duurzaam en verantwoord zijn, en beleggingen die de potentie tonen hiertoe te kunnen gaan behoren. Op die manier integreren we doelstellingen voor duurzaamheid en verantwoord ondernemen met onze rendementsdoelstelling. Deze aanpak zal in de komende jaren leiden tot veranderingen in de portefeuille en tot meer engagement met ondernemingen om hun duurzaamheid te verhogen. Engagement is een integraal onderdeel van ons beleggingsbeleid.

4.3 Beleggingsrisico's

Het lopen van risico's is inherent aan de bedrijfsvoering van een pensioenfonds. In de uitgangssituatie, nog voordat het beleggingsbeleid is vastgesteld, staat een pensioenfonds al bloot aan risico's voortvloeiend uit de verplichtingen; verzekeringstechnisch risico (waaronder 'langlevenrisico'), renterisico en inflatierisico. Tevens worden, om de pensioenregeling betaalbaar te houden, in het beleggingsbeleid risico's genomen waarvan verondersteld wordt dat daar een vergoeding in de vorm van rendement tegenover staat. Het geheel van risico's zorgt ervoor dat de waardeontwikkeling van de verplichtingen en die van de bezittingen niet gelijk zijn.

Het verschil in blootstelling naar risico's van verplichtingen en beleggingen wordt ook wel mismatchrisico genoemd. Risicobeheer heeft bij vaststelling en uitvoering van het beleggingsbeleid daarom een prominente functie gekregen.

Hieronder worden de zeven financiële en economische risico's waaraan bpfBOUW blootstaat benoemd. Van elk risico is kort beschreven welke maatregelen bpfBOUW inzet om de risico's te beheersen. Onderdeel van risicobeheersing zijn de fondsvoorwaarden van de beleggingsvehikels waarin bpfBOUW haar vermogen heeft ondergebracht.

Marktrisico

De waarde van de beleggingen fluctueert met macro-economische ontwikkelingen en de financiële markten: het marktrisico. Beleggingen in aandelen, vastgoed, alternatieve beleggingen en (in zekere mate) vastrentende waarden zijn onderhevig aan marktrisico. BpfBOUW verwacht voor het hier bedoelde marktrisico te worden beloond in de vorm van een risicopremie. BpfBOUW beheerst het marktrisico door een evenwichtige verdeling van het vermogen over verschillende bronnen van marktrisico. Naast een brede spreiding over beleggingscategorieën wordt ook gezorgd voor een evenwichtige spreiding binnen beleggingscategorieën. Bij de spreiding wordt ook rekening gehouden met specifieke kenmerken als de liquiditeit van beleggingen.

De vastrentende waarden portefeuille is blootgesteld aan een specifieke vorm van marktrisico: het *kredietrisico*. Om het kredietrisico te beperken spreidt bpfBOUW zijn beleggingen in vastrentende waarden over verschillende emittenten. Daarnaast wordt voornamelijk belegd in vastrentende waarden in de *investment grade* categorie.

Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere standaarddeviatie, tracking error en "value at risk" (VAR). Standaarddeviatie is een maatstaf voor spreiding van beleggingsopbrengsten (gebaseerd op historische waarnemingen). De tracking error geeft de afwijking weer ten opzichte van een afgesproken vergelijkingsmaatstaf. Value at risk geeft het verwachte maximale verlies van een financieel product weer over een specifieke tijdshorizon, gegeven een bepaald betrouwbaarheidsniveau.

Renterisico

Pensioenfondsen hebben van nature een aanzienlijke blootstelling aan renterisico. Doordat de verplichtingen worden gewaardeerd op basis van een rentetermijnstructuur die afhankelijk is van markttrentes, fluctueert de waarde van de verplichtingen als gevolg van veranderingen in markttrentes (UFR-systematiek).

Om de (ongewenste) rentegevoeligheid van de dekkingsgraad te beperken, heeft bpfBOUW beleid geformuleerd ter afdekking van het renterisico. Dit beleid vloeit voort uit de ALM-studie en staat tevens beschreven in het jaarlijkse beleggingsplan. Het renterisico voor bpfBOUW ontstaat door een rentedaling. Dit komt doordat bpfBOUW het renterisico van de verplichtingen niet volledig afdekt.

Inflatierisico

Om de indexatieambitie van het fonds te kunnen waarmaken belegt bpfBOUW zijn vermogen in verschillende beleggingscategorieën, die onder meer een vergoeding geven voor inflatie. Om het inflatierisico te mitigeren belegt bpfBOUW niet alleen in nominale beleggingsinstrumenten, maar ook in reële instrumenten. De vergoeding op, en/of de rendementen van, reële instrumenten hebben een positieve samenhang met de ontwikkeling van de inflatie. Reële instrumenten bieden dus een (gedeeltelijke) bescherming tegen onverwachte veranderingen in de inflatie.

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. De pensioenverplichtingen daarentegen luiden volledig in euro's en staan daarmee niet bloot aan valutarisico.

Voor de beheersing van het valutarisico heeft bpfBOUW beleid geformuleerd waarbij het grootste gedeelte van de exposure in de belangrijkste valuta's wordt afgedekt.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico 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 het APG Treasury Center (TC), 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.

Tegenpartijrisico

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. Het risico voor bpfBOUW hierbij is dat de tegenpartij niet aan zijn contractuele verplichtingen kan voldoen. Om dit tegenpartijrisico te beheersen wordt dagelijks onderpand (waarvoor minimeisen gelden) ter waarde van de verplichtingen ontvangen c.q. verstrekt tegen een minimeis van de kredietwaardigheid. Het tegenpartijrisico wordt verder beheerst door spreiding van derivatenposities over verschillende tegenpartijen, onder meer door het hanteren van concentratielimieten.

Vervangingsrisico

Het vervangingsrisico is het risico dat de vervangende transacties niet, of niet tegen vergelijkbare voorwaarden, kunnen worden afgesloten als de originele transacties. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn voor grote swaptransacties, waarvoor de markt onvoldoende liquide is voor herplaatsing. Het vervangingsrisico wordt beheerst door spreiding van derivatenposities over verschillende tegenpartijen, onder meer door het hanteren van concentratielimieten.

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, 1 juni 2017

Drs. M.B. van Veldhuizen
(Werknemersvoorzitter)

J. Ruis
(Werkgeversvoorzitter)