

Jaarverslag BPF Schilders 2016

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het
Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf

Versie: 29 juni 2017

Inhoudsopgave

BPF SCHILDERS IN 2016	4
PROFIEL BPF SCHILDERS	6
KERNCIJFERS	8
KERNCIJFERS (TOELICHTING)	9
BESTUURSVERSLAG	10
HOE ZAG DE PENSIOENREGELING ER IN 2016 UIT?	13
WIJZIGINGEN IN HET REGLEMENT.....	13
VERPLICHTSTELLING.....	13
OPDRACHTAANVAARDING.....	13
ONTWIKKELING DEKKINGSGRAAD.....	13
EVALUATIE HERSTELPLAN.....	14
GRONDSLAGEN.....	14
INDEXATIEACHTERSTANDEN.....	15
PENSIOENPREMIE 2016 EN DE PENSIOENWET.....	15
HOE PRESTEERDEN WIJ IN 2016 EN WAT KOSTTE DAT?	17
KOSTEN VERMOGENSBEHEER.....	19
KOSTEN PENSIOENBEHEER.....	22
HOE BESTUURDEN WIJ IN 2016?	23
BESTUURSZAKEN.....	23
UITBESTEDE DIENSTVERLENING.....	25
RISICOMANAGEMENT.....	25
EXTERNE TOEZICHTHOUDERS.....	28
HOE HEBBEN WIJ IN 2016 CONTACT GEHAD MET DEELNEMERS?	29
ALGEMENE COMMUNICATIE.....	29
ONDERZOEK EN MONITORING.....	29
KLACHTEN EN SIGNALLEN.....	30
BPF SCHILDERS IN HET NIEUWS.....	30
VERANTWOORDING EN TOEZICHT	33
GESCHILLENCOMMISSIE.....	33
VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN.....	33
REACTIE BESTUUR OP OORDEEL VERANTWOORDINGSORGAAN.....	37
VERSLAG RAAD VAN TOEZICHT.....	37
REACTIE BESTUUR OP VERSLAG RAAD VAN TOEZICHT.....	40
JAARREKENING 2016	41
BALANS PER 31 DECEMBER 2016 (NA BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN).....	42
STAAT VAN BATEN EN LASTEN 2016.....	43
KASSTROOMOVERZICHT 2016.....	44
TOELICHTING OP DE JAARREKENING	45
1. INLEIDING.....	45
2. GRONDSLAGEN.....	46
TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER	54
3. BELEGGINGEN.....	54
4. VORDERINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN.....	67
5. VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA.....	67

6. LIQUIDE MIDDELEN.....	68
7. ALGEMENE RESERVE	68
8. VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN.....	68
9. OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN	72
10. VERPLICHTINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN	72
11. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	73
12. NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN.....	74
13. VERBONDEN PARTIJEN	74
14. RISICOBEHEER.....	75
15. FINANCIERING EN FINANCIËLE POSITIE	79
TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN	83
16. PREMIEBIJDAGEN	83
17. BELEGGINGSOPBRENGSTEN.....	84
18. OVERIGE BATEN.....	85
19. PENSIOENUITKERINGEN.....	85
20. PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN	86
21. SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN.....	87
22. OVERIGE LASTEN.....	88
23. ACTUARIËLE ANALYSE VAN HET SALDO VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN.....	88
23.1 RESULTAAT OP PREMIEBIJDAGEN	88
23.2 RESULTAAT OP WAARDEOVERDRACHTEN	89
23.3 RESULTAAT OP BELEGGINGEN EN VERPLICHTINGEN	89
23.4 RESULTAAT OP PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN EN PENSIOENUITKERINGEN	90
23.5 OVERIGE RESULTATEN.....	91
24. TOELICHTING OP HET KASSTROOMOVERZICHT	91
25. BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN	91
26. GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM	91
OVERIGE GEGEVENS	93
ACTUARIËLE VERKLARING	94
CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	96
PERSONALIA	104
BIJLAGE 1: NEVENFUNCTIES BESTUUR	106
BIJLAGE 2: NEVENFUNCTIES RAAD VAN TOEZICHT	108
BIJLAGE 3: BEGRIPPENLIJST	109

BPF Schilders in 2016

Waar staan wij voor en hoe kijken we naar de toekomst?

BPF Schilders opereert in een wereld van toenemende complexiteit. Daarbij heeft BPF Schilders door de verplichtstelling voor zzp'ers te maken met specifieke omstandigheden.

Onze hoofddoelstelling is: relevant en aantrekkelijk zijn om onze missie na de stelselwijziging zelfstandig te kunnen uitvoeren. Hoewel BPF Schilders te maken heeft met ontwikkelingen die we zelf niet kunnen beïnvloeden, is het wel mogelijk om optimaal voorbereid te zijn, zodat we in het nieuwe stelsel aantrekkelijk en relevant zijn om als uitvoerder van de regeling voor de sector op te treden. Er zijn twee mogelijke uitkomsten: BPF Schilders is in staat op lange termijn zijn missie te realiseren en gaat daarom zelfstandig verder, of de pensioenregeling wordt in het belang van de deelnemers elders uitgevoerd.

Hoe zag de pensioenregeling in 2016 eruit?

In 2016 hebben wij veel aandacht besteed aan het herontwerp van het pensioenreglement. Wij hebben de indeling aangepast en het reglement begrijpelijker opgeschreven. De regeling is in 2016 op een aantal punten gewijzigd. In de paragraaf "Wijzigingen in het reglement" van het bestuursverslag worden deze wijzigingen nader beschreven.

Hoe presteerden wij in 2016 en wat kostte dat?

In 2016 zijn de pensioenen van alle pensioengerechtigden volledig uitbetaald. Er kon echter helaas in 2016, net als in 2015, geen toeslag aan onze deelnemers worden gegeven ter compensatie van de prijsinflatie. Wettelijk gezien was dit niet mogelijk, omdat de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110%. Het gevolg van het niet verlenen van toeslag is dat de gemiste toeslag uit het verleden per week 1 van 2016 9,92% is.

De actuele dekkingsgraad per 31 december 2016 is 105,4%. Dit is hoger dan de kritische grens van circa 87%. Hierdoor is het niet noodzakelijk om de pensioenen in 2017 te verlagen. We hielden hier wel rekening mee, omdat de actuele dekkingsgraad begin 2016, als gevolg van de lage rentestand en de onrust op de financiële markten, daalde tot circa 93%. In het vierde kwartaal van 2016 herstelde de dekkingsgraad zich echter.

Het rendement van de beleggingsportefeuille inclusief de zogeheten overlays bedroeg in 2016 9,91%.

Met de opdrachtgevers hebben wij in 2015 de wens geuit voor een stabiele premie. In 2016 is de premie gelijk gebleven ten opzichte van 2015. Dit betekent een premie van 29,5% voor deelnemers Schilders en 25,2% voor de overige deelnemers.

In 2016 is het aantal actieve deelnemers verder afgenomen van 29.096 naar 28.253. Dit resulteerde in lagere pensioenpremies. Daarnaast was bij een deel van de ondernemers de fiscale winst in 2013 lager dan het minimum pensioenloon. Daardoor was sprake van een lagere pensioenopbouw en een lagere premiebijdrage. De lage pensioenopbouw van een deel van de zzp'ers past niet in ons doel om een goed en betaalbaar pensioen te bieden voor alle deelnemers in de sector. In 2017 zullen wij onderzoeken, hoe wij dit pensioen naar een hoger niveau kunnen krijgen.

De kosten voor vermogensbeheer zijn gerelateerd aan de omvang van het vermogen met 39,8 basispunten iets gestegen ten opzichte van 2015. De kosten per deelnemer voor de uitvoering van pensioenbeheer zijn gedaald van 189 euro naar 168 euro; dit wordt veroorzaakt door een meer nauwkeurige toerekening van

de algemene en bestuurskosten aan vermogensbeheer. Daarnaast was de tijdsbesteding van het bestuur als gevolg van de afronding van de transitie naar PGGM minder, wat lagere kosten met zich meebrengt.

Hoe bestuurden wij in 2016?

Overeenkomstig de afspraken die hierover zijn gemaakt, heeft een onafhankelijk bureau in het najaar van 2016 voor ons de dienstverlening van PGGM op het gebied van pensioenbeheer geëvalueerd. De basis van de dienstverlening is goed georganiseerd. Dit biedt een goed fundament om gezamenlijk met PGGM te werken aan de verdere aanscherping van de dienstverlening. Daarbij is een aantal aandachtspunten benoemd rond het dienstenpakket, de KPI's en de betaalde fee.

Daarnaast hebben wij in 2016 besloten een nieuwe accountant te zoeken. Om mogelijke belangenverstrengeling te voorkomen vinden wij het niet wenselijk dat BPF Schilders dezelfde accountant heeft als PGGM. Na een wervings- en selectieprocedure is EY aangesteld als nieuwe externe accountant van BPF Schilders voor de controlejaren 2016 t/m 2019.

In 2016 zijn wij gestart met het top-down benaderen van ons risicomanagement. Vanuit een herijking van de missie en visie is de strategie bepaald. In 2017 zullen wij vanuit de strategische doelstellingen onze risicobereidheid nauwkeuriger omschrijven en vaststellen wat wij moeten doen om overschrijding daarvan te voorkomen.

Met de Raad van Toezicht onderhouden wij periodiek contact. Ook het Verantwoordingsorgaan spreken we diverse keren per jaar over het beleid van het bestuur en het functioneren van het fonds.

In 2016 spraken wij regelmatig met DNB. De relatie met DNB is transparant en constructief. Onderwerpen van gesprek waren onder andere de verhoging van het risicoprofiel, de wijze waarop het bestuur invulling geeft aan evenwichtige belangenafweging en de toekomstvisie en strategie van BPF Schilders.

Hoe hebben wij in 2016 contact gehad met deelnemers?

In 2016 was het versterken van de binding met deelnemers een belangrijk thema voor ons. In dit jaar is onder andere het pensioenblad vernieuwd en hebben er, net als in vorige jaren, pensioenpresentaties en spreekuren plaatsgevonden in het land. Ook is veel aandacht besteed aan Facebook, met als doel de interactie met BPF Schilders te vergroten. Dit werpt zijn vruchten af.

Via het klantenpanel zijn in 2016 vier communicatiemiddelen onder de loep genomen en verbeterd waar dat zinvol was. In het derde kwartaal van 2016 hebben wij wederom deelgenomen aan het landelijk Benchmark Onderzoekplatform Pensioenfondsen (BOP), uitgevoerd door TNS NIPO. De resultaten van dit onderzoek leiden tot een aantal aanbevelingen, die in 2017 worden uitgewerkt.

Wij willen graag structureel feedback ontvangen van deelnemers die contact hebben opgenomen met de klantenservice, zodat we hiermee de dienstverlening en daarmee de klanttevredenheid kunnen verbeteren. In december 2016 is hiervoor het meetinstrument Check Your Service ingericht.

Dit jaarverslag

In deze samenvatting is in vogelvlucht een aantal onderwerpen aangestipt, die in 2016 voor ons van belang waren. In het vervolg van dit jaarverslag worden deze onderwerpen nader uitgewerkt en toegelicht. Veel van de beschreven initiatieven en bewegingen zetten wij door in 2017.

Profiel BPF Schilders

1. Missie

Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders, Afwerkings- en Glaszetbedrijf (BPF Schilders) is het pensioenfonds voor alle werkenden, inclusief ondernemers zonder personeel, en pensioengerechtigden in de sector. Het is onze ambitie om een waardevast pensioen te bieden. Wij zorgen voor een transparante, betrouwbare en maatschappelijk verantwoorde uitvoering van de regeling tegen aanvaardbare kosten. Onze betrokkenheid zetten we in om onze deelnemers te ondersteunen bij het maken van verantwoorde pensioenkeuzes.

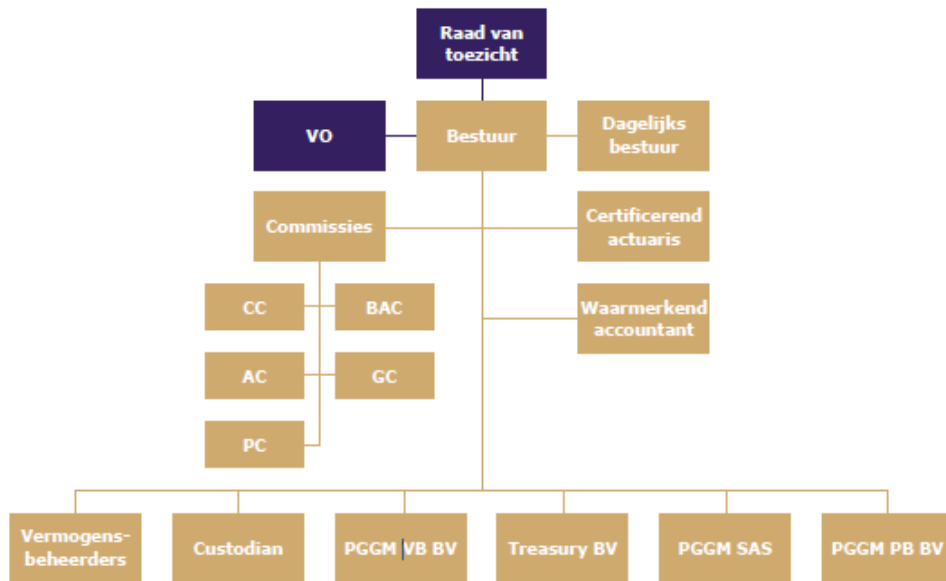
2. Organisatie

Het bestuur van BPF Schilders is ingericht volgens het paritair plus bestuursmodel. De samenstelling van het bestuur is als volgt:

- 2 bestuursleden voorgedragen door werkgeversorganisaties;
- 2 bestuursleden voorgedragen door werknemersorganisaties;
- 1 bestuurslid voorgedragen door zzp-organisaties;
- 1 bestuurslid voorgedragen door vertegenwoordigers van gepensioneerden;
- 1 onafhankelijke deskundige op het gebied van vermogensbeheer;
- 1 onafhankelijke deskundige op het gebied van risicomanagement.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het goed en financieel verantwoord beheren en uitvoeren van de pensioenregeling, inclusief de communicatie en verantwoording daarover. Het bestuur kan daarbij advies vragen aan het Verantwoordingsorgaan (VO). De Raad van Toezicht (RvT) toetst en beoordeelt het functioneren van het bestuur en de algemene gang van zaken in het fonds.

Het dagelijks bestuur (DB), bestaand uit de twee voorzitters van het bestuur (jaarlijks altemnerend een werkgeversvoorzitter en een werknemersvoorzitter) en de twee onafhankelijke bestuursleden, is het eerste aanspreekpunt voor de uitvoeringsorganisatie(s) bij de dagelijkse afstemming over de uitvoering van tactische en operationele werkprocessen.



Toelichting afkortingen:

- VO = Verantwoordingsorgaan
- CC = Commissie Communicatie
- AC = Auditcommissie
- BAC = Beleggingsadviescommissie
- GC = Geschillencommissie
- PC = Pensioencommissie
- PGGM SAS = PGGM Strategic Advisory Services
- PGGM VB BV = PGGM VB BV
- PGGM PB BV = PGGM PB BV
- Treasury BV = PGGM Treasury BV

Kerncijfers

KERNCIJFERS					
(bedragen * € 1.000.000)	2016	2015	2014	2013	2012
Aantal verzekerden					
Actieve deelnemers	28.253	29.096	29.986	32.196	35.573
- waarvan ondernemers zonder personeel	11.254	10.990	10.522		
- waarvan ondernemers met personeel	910	975	1.268		
Gewezen deelnemers	45.557	48.374	46.957	47.765	46.988
Pensioengerechtigden	35.424	35.097	35.225	35.163	34.904
Totaal	109.234	112.567	112.168	115.124	117.465
Reglementsvariabelen					
Toeslagverlening (in %)	-	-	-	-	-
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie	112,9	116,2	123,3	133,6	151,0
Pensioenuitvoeringskosten	10,7	12,1	12,1	12,6	10,6
Uitkeringen	131,1	124,2	131,1	130,4	135,2
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	6.586,7	6.024,7	6.107,5	4.959,1	5.035,2
Technische voorzieningen FTK	6.249,1	5.805,6	5.383,2	4.417,2	4.573,9
Beleidsdekkingsgraad (in %)	97,1	107,3	114,3	n.v.t.	n.v.t.
Reële dekkingsgraad (in %)	78,9	86,1	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	105,4	103,8	113,4	112,3	110,1
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK (in %)	124,8	125,4	116,1	115,9	112,9
Uitvoeringskosten					
Kosten per deelnemer (in euro per deelnemer)*	167,9	189,1	186,3	187,0	150,6
Totale kosten vermogensbeheer in % exclusief transactiekosten **	0,40%	0,38%	0,37%	0,44%	0,52%
Beleggingsportefeuille					
Vastgoed	632,4	469,9	456,7	448,4	464,6
Aandelen	2.835,9	2.558,7	2.076,3	1.832,7	1.466,4
Vastrentende waarden	3.131,7	3.044,4	3.320,5	2.391,0	2.244,9
Derivaten	15,5	(18,1)	958,5	301,4	689,1
Overige beleggingen ***	1,0	1,4	30,9	36,2	163,1
Beleggingsperformance					
Beleggingsrendement (in %)	9,91	(1,1)	23,8	(0,7)	12,4
Benchmark (in %)	10,37	(1,7)	23,6	(1,3)	12,5
Z-score	-0,07	0,45	0,11	0,33	(0,06)
Performancetoets	0,34	0,25	0,57	1,64	0,28

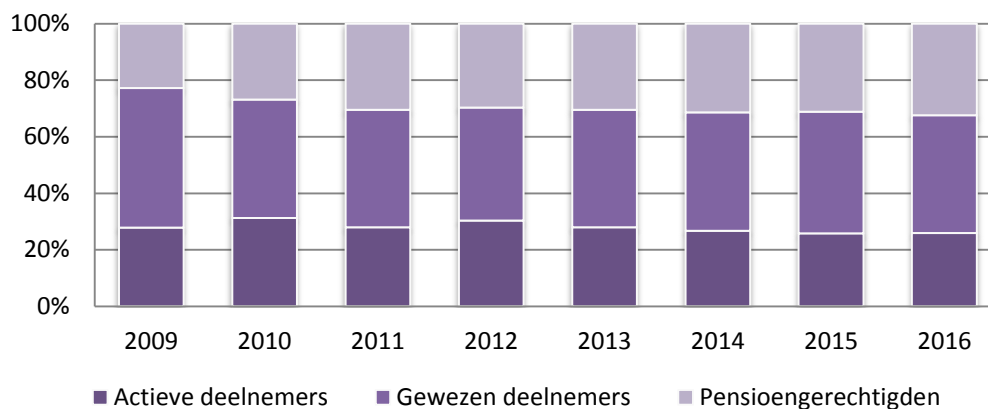
* De kosten per deelnemer zijn berekend conform de definitie van de Pensioenfederatie

** Totale kosten vermogensbeheer worden inzichtelijk gemaakt conform de definitie van de Pensioenfederatie

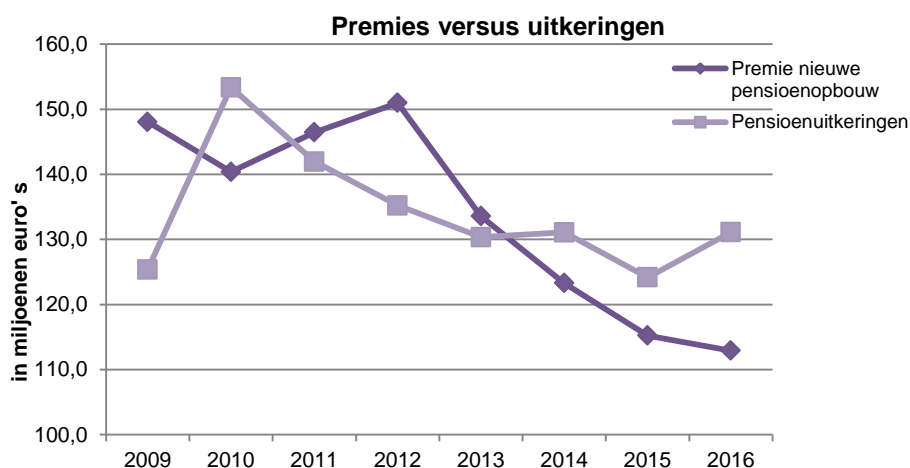
*** De overige beleggingen bestaan tot 2015 uit hedge funds en grondstoffen, vanaf 2015 uitsluitend hedge funds

Kerncijfers (toelichting)

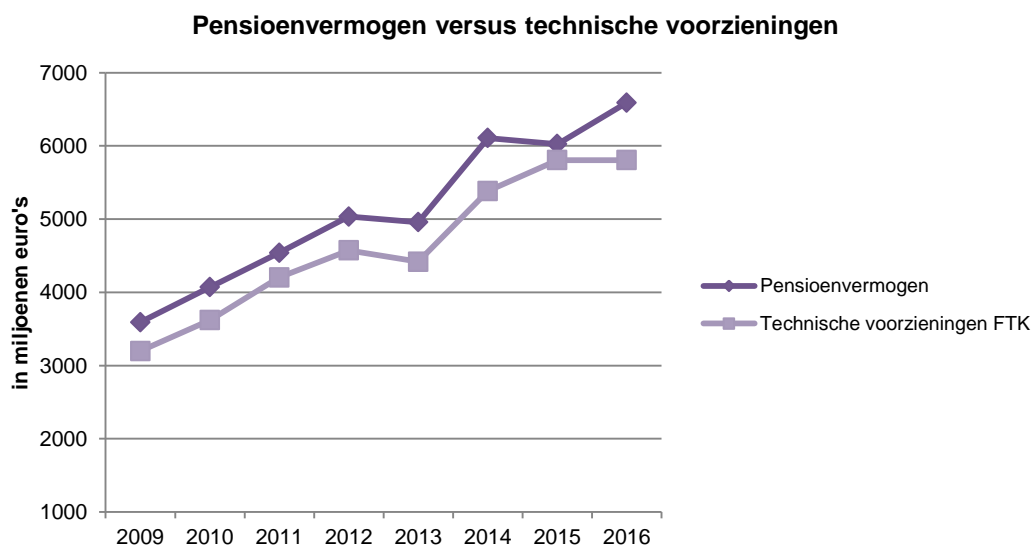
Aantal verzekerden



Het aantal actieve deelnemers is gedurende 2016 verder gedaald. Het aantal pensioengerechtigden is licht toegenomen.



In 2016 is de premie nieuwe pensioenopbouw lager dan de gedane pensioenuitkeringen.



Uit bovenstaande grafiek blijkt dat het pensioenvermogen van BPF Schilders ultimo 2016 hoger is dan de technische voorziening. Dit blijkt ook uit een actuele dekkingsgraad van meer dan 100%.

Bestuursverslag

Waar staan we voor?

BPF Schilders opereert in een wereld van toenemende complexiteit. Verschillende ontwikkelingen hebben het vertrouwen in het Nederlandse pensioenstelsel ondermijnd. De dekkingsgraden hebben te lijden van de stijgende levensverwachting en de lage rente. Dit beperkt de mogelijkheden om aanspraken te indexeren. Daarnaast is de arbeidsmarkt sterk veranderd. Vaste dienstverbanden zijn steeds minder vanzelfsprekend. Flexibele arbeidsverbanden, zoals uitzendwerk en de inzet van zzp'ers, hebben een grote vlucht genomen. Gezamenlijk hebben bovenstaande ontwikkelingen ervoor gezorgd dat binnen Nederland een discussie is ontstaan over het pensioenstelsel. Al zichtbare gevolgen zijn de toenemende wet- en regelgeving waaraan moet worden voldaan, de professionalisering van de aansturing en uitvoering, en een sterke consolidatietendens. Rond 2020 mag een algehele stelselwijziging worden verwacht. Belangrijke discussiepunten daarbij zijn mogelijk de afschaffing van de doorsneepremie, meer keuzevrijheden, de ontwikkeling van een passende DC-oplossing en een plicht voor zzp'ers om pensioen op te bouwen. BPF Schilders ziet collectiviteit, solidariteit en risicodeling als belangrijke pijlers onder de ambitie van een waardevast pensioen.

BPF Schilders heeft te maken met meer specifieke omstandigheden die het draagvlak van het pensioenfonds onder druk zetten. Inmiddels bestaat circa 40% van de actieve deelnemers uit zzp'ers. Zij zijn niet collectief georganiseerd, waardoor de representativiteit van het pensioenfonds terugloopt en de kans bestaat dat de verplichtstelling in 2020 niet kan worden gehandhaafd. Bovendien is een deel van de zzp'ers, en een deel van de hen vertegenwoordigende instanties, het niet eens met de verplichte deelname aan het fonds. Zzp'ers kiezen meestal voor de kleinst mogelijke pensioenopbouw en brengen, vanwege het specifieke fiscale kader, meer uitvoeringskosten met zich mee.

Gezien de gesignaleerde toename van het aantal zzp'ers hebben wij in 2016 nader ingezoomd op de evenwichtige belangenafweging van werknemers en zzp'ers. Begin 2016 hebben wij een aantal verschillen in beeld gebracht in de uitvoering voor zzp'ers ten opzichte van werknemers. Eind 2016 zijn de resultaten van deze analyse verder opgepakt in een onderzoek in opdracht van DNB, onder leiding van een onafhankelijke onderzoeksregisseur. In 2017 zijn de resultaten van dit onderzoek gedeeld met BPF Schilders. Hoewel het bedienen van de twee deelnemersgroepen met allerlei verschillen gepaard gaat, die voor een belangrijk deel worden veroorzaakt door een ander wettelijk kader, stelt DNB vast dat het bestuur op een evenwichtige manier omgaat met de verschillende belangen. Ook is er een aantal aandachtspunten geformuleerd waarmee het bestuur in 2017 aan de slag gaat.

De stelselwijziging zou, afhankelijk van de uitkomsten, kunnen leiden tot een verbetering van de relevantie en aantrekkelijkheid van het pensioenfonds, of juist tot een verslechtering. Hoewel BPF Schilders te maken heeft met ontwikkelingen die het zelf niet kan beïnvloeden, is het wel mogelijk om optimaal voorbereid te zijn, zodat we in het nieuwe stelsel aantrekkelijk en relevant zijn om als uitvoerder van de regeling voor de sector op te treden. De uitkomst zal binair zijn: BPF Schilders is in staat op lange termijn zijn missie te realiseren en gaat daarom zelfstandig verder, of de pensioenregeling wordt in het belang van de deelnemers elders uitgevoerd.

2. Binnen welke kaders werken we?

Wij voeren onze taken uit binnen de volgende kaders:

- de afspraken die we hebben gemaakt met onze opdrachtgevers;
- onze ambitie: we streven ernaar de prijsinflatie te compenseren in de pensioenen van onze deelnemers;

- de vier maatstaven van onze eigen risicohouding, waarmee we (conform art. 102a PW) onze beleidsuitgangspunten verwoorden ten aanzien van premie, toeslagen en korten, en die de basis vormen voor de financiële opzet en het beleggingsbeleid;
- De wettelijk voorgeschreven haalbaarheidstoets (art. 143 PW). Deze toets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de daarbij geldende risico's.

Een uitgebreide beschrijving van de bovenstaande kaders is te vinden in de [ABTN](#) die op de website is gepubliceerd.

In 2016 hebben de volgende wijzigingen plaatsgevonden met betrekking tot deze kaders:

- De toets of de premie kostendekkend is voeren we voortaan op twee manieren uit. Enerzijds doen we dit door gebruik te maken van de maximale parameters voor rendement, zoals deze door de wetgever zijn bepaald. Anderzijds toetsen we dit ook door te kijken of de premie voldoende is, gegeven onze eigen aannames. Dit zijn de aannames zoals ze ook worden gebruikt in de ALM-studie. Omdat we de kostendekkendheid van de premie uitgebreid toetsen, is het niet meer nodig om een premiemaatstaf op te nemen in de risicohouding.
- In de eerste helft van 2016 hebben wij uitgebreid stilgestaan bij het nieuwe beleggingsbeleid, dat we geformuleerd hebben naar aanleiding van het nieuwe FTK in 2015. In het bijzonder hebben we gekeken naar een concretere invulling van de renteafdekking. Dit hebben we uitgewerkt in de op 27 juni 2016 vastgestelde Beleidslijn rentehedge. Uitgangspunt in deze beleidslijn is een verhoging van de renteafdekking bij het bereiken van bepaalde renteniveaus. Een eventuele verhoging zal echter niet mechanisch plaatsvinden, maar op basis van een voorafgaande bestuurlijke afweging van alle relevante omstandigheden.
- De haalbaarheidstoets is in 2016 voor de tweede maal uitgevoerd. Het verwachte pensioenresultaat is met 96% hoger dan de vastgestelde ondergrens van 90%. Ook is de relatieve afwijking in een slechtweersscenario met 40% lager dan het gekozen maximum van 50%. BPF Schilders is daarmee geslaagd voor de haalbaarheidstoets. Er zijn geen aanvullende maatregelen nodig.

3. Wat was onze focus in 2016?

Wij staan voor een goed en betaalbaar pensioen. In de eind januari 2016 vastgestelde strategienotitie 'Toekomstverkenning – de rol van BPF Schilders in een veranderende sector en maatschappij' geven wij onze visie op de relevante ontwikkelingen voor het pensioenfonds op een termijn van 5 jaar. Deze hebben wij in 2016 naast onze reguliere activiteiten concreet vorm gegeven door middel van een drietal bestuurlijke werkgroepen, gericht op strategie, vereenvoudiging van de pensioenregeling en het vergroten van de verbinding met onze deelnemers. Daarnaast hebben wij op verschillende momenten de afstemming gezocht met onze stakeholders. Hieronder lichten wij de resultaten van elke werkgroep kort toe.

1. Werkgroep Strategie

De werkgroep Strategie heeft zich in 2016 onder andere gericht op de uitwerking van een scenario-analyse over de toekomst van BPF Schilders, het versterken van de samenwerking met PGGM en de mogelijkheden tot samenwerking met andere pensioenfondsen.

2. Werkgroep Vereenvoudigen en/of vernieuwen van de pensioenregeling (VVPR)

De werkgroep VVPR heeft zich in 2016 gericht op de mogelijkheden tot optimalisatie van de huidige pensioenregeling en de uitvoering daarvan. Daarnaast is onderzocht in hoeverre er kostenbesparingen mogelijk zijn in (de uitvoering van) de pensioenregeling en het verminderen van de complexiteit in de pensioenregeling.

3. Werkgroep Verbinding

De werkgroep Verbinding had als opdracht het vergroten van de betrokkenheid van BPF Schilders met zijn deelnemers, met name met zelfstandig ondernemers. In een bindingsplan zijn de kenmerken van verbinding vastgesteld en zijn concrete pilots geformuleerd en in uitvoering genomen, die een bijdrage moeten leveren aan het realiseren van dit doel.

4. Overleg opdrachtgevers

In 2016 hebben wij regelmatig gesproken en gecorrespondeerd met vertegenwoordigers van CNV Vakmensen, FNV en OnderhoudNL. Onderwerp van gesprek waren onder meer de ontwikkelingen rond de toekomst van het pensioenstelsel, de verplichte deelname van zzp'ers en het draagvlak voor de ambitie om te streven naar een reëel pensioen. Met betrekking tot dat laatste punt hebben onze opdrachtgevers (CNV, FNV en OnderhoudNL) in het overleg van 13 oktober 2016 aangegeven achter de geformuleerde ambitie en de risicohouding te staan. Zij delen met het bestuur de ambitie in te zetten op een waardevast pensioen voor de deelnemers, en zijn zich ervan bewust dat de daarbij behorende risicohouding in een negatief scenario tot gevolg kan hebben dat er mogelijk gekort moet worden op uitkeringen en aanspraken.

4. Hoe kijken we naar de toekomst?

Onze hoofddoelstelling is: relevant en aantrekkelijk zijn om onze missie na de stelselwijziging zelfstandig te kunnen uitvoeren. Daartoe dienen deelnemers en werkgevers in 2019 te ervaren dat het in hun voordeel is om gezamenlijk pensioen op te bouwen. Zij dragen het collectief, waarmee het pensioenfonds blijvend is gelegitimeerd. Rode lijn is een goede voorbereiding op de stelselwijziging en aantrekkelijk zijn vanuit het perspectief van onze missie.

Het fall backscenario is consolidatie. Op dit moment is dat niet het uitgangspunt. Mocht de hoofddoelstelling worden gerealiseerd dan kan dat anders liggen. Lukt het ons niet zelfstandig een goede invulling aan onze missie te geven, dan moeten we zelf opgaan in een andere instelling. De maatstaf voor het onderbrengen van de regeling zou onze missie moeten zijn, maar dan uitgevoerd door een ander fonds.

Hoe zag de pensioenregeling er in 2016 uit?

Wijzigingen in het reglement

In 2016 heeft onze pensioencommissie veel aandacht besteed aan het herontwerp van het pensioenreglement. We hebben de regels voor de verschillende specifieke groepen zoveel mogelijk bij elkaar geplaatst, maar ook gekeken hoe we het reglement begrijpelijker konden maken. Op deze manier is het pensioenreglement beter leesbaar voor iedereen.

Daarnaast vinden er jaarlijks wijzigingen in het pensioenreglement plaats. Deze kunnen het gevolg zijn van wetgeving, maar ook van wensen van opdrachtgevers om de regeling te wijzigen. In 2016 is de pensioenregeling op een aantal punten gewijzigd. De belangrijkste hiervan zijn: wijzigingen in het kader van de Wet Pensioencommunicatie, het schrappen van de zesmaandstermijn bij waardeoverdracht, terugvloeien bijzonder partnerpensioen bij overlijden van de ex-partner en wijziging van de premiesystematiek van het vakantiegeld vanwege de afschaffing van het vakantiebennensysteem.

Ten slotte zijn er tal van aanpassingsmogelijkheden de revue gepasseerd in het kader van de werkgroep VVPR. De volgende aanpassingen zijn in 2016 gerealiseerd: het terugbrengen van de complexiteit rond de premieberekening, het stimuleren van automatische incasso, het aanpassen van de keuringskosten en het vergroten van het inzicht in de uitvoeringskosten. Een aantal punten wordt in 2017 verder uitgezocht.

Verplichtstelling

In 2015 heeft de staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid opnieuw voor vijf jaar de verplichtstelling verleend. Dit betekent dat iedereen die werkt in het schilders-, afwerkings-, en glaszetbedrijf pensioen opbouwt vanaf zijn 16^e jaar tot aan zijn AOW-leeftijd (pensioendatum). De verplichtstelling geldt zowel voor werknemers in loondienst als voor zelfstandige ondernemers.

Eind 2016 hebben wij samen met Zelfstandigen Bouw onderzocht onder welke voorwaarden ondernemers zonder personeel kunnen worden vrijgesteld van verplichte pensioenopbouw bij BPF Schilders. Door een onafhankelijk juridisch adviseur is dit getoetst aan wet- en regelgeving. De conclusie is dat het voor BPF Schilders binnen de wettelijke kaders niet mogelijk is om vrijstelling te verlenen en dat dit ook niet in het belang is van ondernemers.

Opdrachtaanvaarding

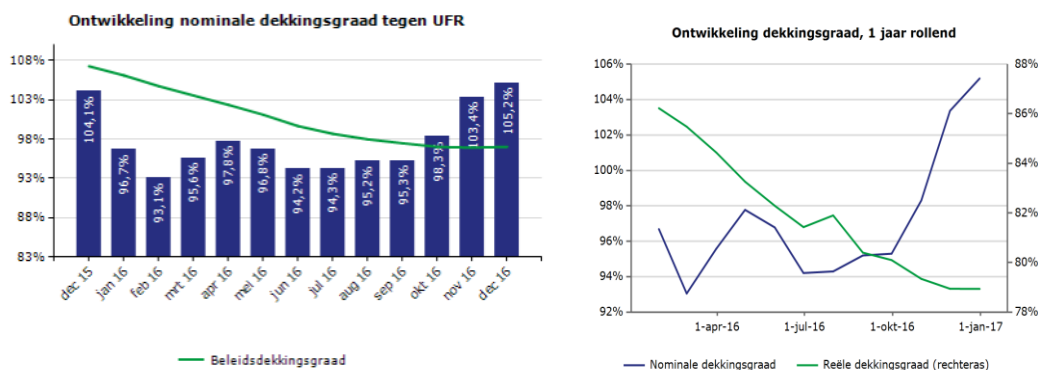
De in 2015 overeengekomen opdrachtaanvaarding is in 2016 stilzwijgend door het pensioenfonds en zijn opdrachtgevers verlengd. Contact hierover gaf geen aanleiding tot wijziging.

Ontwikkeling dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen en de waarde van de pensioenverplichtingen. Deze geeft aan in hoeverre wij naar verwachting in de toekomst aan onze verplichtingen kunnen voldoen. De actuele dekkingsgraad is gestegen van 103,8% (eind 2015) naar 105,4% (eind 2016). De belangrijkste reden hiervoor is de wijziging in de berekeningsgrondslagen van de verplichtingen.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste 12 maanden. Eind 2016 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 97,1%. In het financieel toezichtskader is de beleidsdekkingsgraad een belangrijke maatstaf voor de financiële sturing van het pensioenfonds, bijvoorbeeld of wij de pensioenen kunnen aanpassen aan de prijsontwikkeling (indexeren).

In het nieuwe FTK is er een nieuwe, wettelijke definitie van de reële dekkingsgraad. Deze definitie wijkt af van de definitie die door BPF Schilders tot nu toe in de jaarrekening werd gebruikt. De tot nu toe gebruikte definitie door BPF Schilders was de dekkingsgraad berekend met een rentetermijnstructuur gecorrigeerd voor de verwachte prijsinflatie. De nieuwe wettelijke definitie is de dekkingsgraad die nodig is om de volledige toekomstbestendige indexatie uit te kunnen keren. De reële dekkingsgraad is afgenomen van 86,1% naar 78,9%.



Evaluatie herstelplan

Omdat de beleidsdekkingsgraad met 97,1% lager is dan vereist (124,8%), hebben we medio 2016 een herstelplan ingediend. Daaruit blijkt dat we naar verwachting binnen tien jaar de vereiste beleidsdekkingsgraad bereiken. Elk jaar bekijkt het bestuur of het herstel binnen een termijn van tien jaar kan worden gehaald. Als dat niet zo is, kan dat leiden tot een directe verlaging van pensioenen. De kritische dekkingsgraad hiervoor bedraagt 87%. Als de actuele dekkingsgraad hieronder zakt (met 31 december als peildatum), zijn we genoodzaakt de pensioenen te verlagen.

Om op lange termijn de pensioenen te kunnen indexeren, nemen we bewust beleggingsrisico. De keerzijde van dit beleggingsrisico is dat er een kans bestaat dat we de pensioenen moeten verlagen. Gedurende 2016 heeft de dekkingsgraad in de buurt van de kritische dekkingsgraad gelegen, waardoor het risico groot was dat eind 2016 de pensioenen moesten worden verlaagd. Gedurende de tweede helft van 2016 is de dekkingsgraad echter snel hersteld, waardoor verlaging niet nodig was. Op basis van de situatie per eind 2016 hebben wij een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Hieruit blijkt dat er geen aanvullende maatregelen nodig zijn.

Daarnaast moeten we pensioenen verlagen als de beleidsdekkingsgraad 5 jaar achtereen lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,2%). Eind 2016 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 97,1%. De komende jaren is dekkingsgraadherstel tot boven 104,2% nodig om een verlaging van pensioenen te voorkomen.

Wij hebben eind 2016 besloten om de pensioenen niet te indexeren. De beleidsdekkingsgraad is daarvoor te laag. Ook de komende jaren verwachten we dat er niet kan worden geïndexeerd. De totaal gemiste indexering sinds 2008 is 9,92%.

Grondslagen

De actuariële grondslagen zijn de aannames voor de berekening van de voorziening en de premies. In 2016 zijn de grondslagen onderzocht en aangepast.

De belangrijkste is de grondslag sterfte en langlevens, die iets zegt over de levensverwachting. In 2016 is de grondslag voor sterfte en langlevens geactualiseerd op basis van de door het Actuarieel Genootschap (AG) gepubliceerde

prognosetafel 2016. In 2016 zijn tevens de factoren voor de fondsspecifieke ervaringssterfte geactualiseerd. Op deze wijze is het langlevensrisico naar verwachting adequaat verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Dit neemt niet weg dat toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot nog verdere verbetering of verslechtering van de levensduur, waardoor in de toekomst verdere verhoging of verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen aan de orde kan komen. Hiernaast is een aantal andere grondslagen aangepast, onder meer de samenlevingsfrequentie en de opslag wezenpensioen.

	Mutatie voorziening
AG2014 -> AG2016	0,2%
Ervaringssterfte	-1,7%
Samenlevingsfrequenties	-0,6%
Wezenpensioen	-0,2%

Indexatieachterstanden

Over het verleden zijn de volgende indexeringsachterstanden ontstaan:

Gemiste toeslag tot en met 2016

Datum	Ambitie ¹	Verleende	Gemiste	Totale
29-12-2008	1,15%	0,00%	1,15%	1,15%
16-06-2009	0,50%	0,00%	0,50%	1,66%
04-01-2010	1,50%	1,00%	0,50%	2,16%
21-06-2010	0,50%	0,00%	0,50%	2,67%
03-01-2011	0,08%	0,00%	0,08%	2,76%
20-06-2011	1,00%	0,77%	0,23%	2,99%
02-01-2012	1,00%	0,00%	1,00%	4,02%
18-06-2012	1,00%	0,00%	1,00%	5,06%
31-12-2012	1,00%	0,00%	1,00%	6,11%
24-02-2014	2,25%	0,00%	2,25%	8,50%
04-01-2016	1,31%	0,00%	1,31%	9,92%
02-01-2017	0,00%	0,00%	0,00%	9,92%

Als maatstaf voor toeslagverlening geldt tot en met 1-1-2015 de algemene loonontwikkeling en vanaf 1-1-2015 de prijsontwikkeling. In het reglement zijn de voorwaarden opgenomen waaronder niet verleende toeslagen in de toekomst kunnen worden ingehaald.

Pensioenpremie 2016 en de Pensioenwet

In 2016 bedroeg de pensioenpremie 29,5% van het salaris boven de franchise voor deelnemers schilders en 25,2% voor deelnemers overig. Het hogere percentage voor deelnemers schilders is nodig omdat er over minder loondagen premie kan worden geheven. Per saldo wordt voor iedere deelnemer evenveel pensioen opgebouwd. Hiernaast werd voor de inkoopregeling een premie geheven van 9% voor deelnemers schilders en 7,69% voor deelnemers overig. Op deze manier worden de rechten gefinancierd voor de inkoopregeling, die in 2020 afloopt.

Uitgangspunt voor de vaststelling van de premie is de zuiver kostendekkende premie, die bestaat uit de volgende drie onderdelen:

¹ De ambitie is afhankelijk van de afgesproken loonstijging tijdens cao-onderhandelingen. Voor de periode 2013 en 2015 waren er geen loonstijgingen afgesproken.

1. de actuariel benodigde premie voor de inkoop van nieuwe pensioenverplichtingen
2. een opslag voor uitvoeringskosten
3. een solvabiliteitsopslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen

Pensioenfondsen mogen echter voor de vaststelling van de premie ook gebruik maken van de zogeheten gedempte kostendekkende premie op basis van hetzij het verwachte portefeuillerendement gecorrigeerd voor inflatie, hetzij een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur met een maximum periode van 10 jaar. Wij hebben gekozen voor de gedempte kostendekkende premie op basis van het verwachte portefeuillerendement, omdat deze het beste past bij ons risicobereidheid, onze ambitie en het daarop geënte beleggingsbeleid. Conform de wettelijke vereisten wordt daarbij een afslag gehanteerd voor de verwachte prijsinflatie en is de curve voor zowel de rente als de prijsinflatie voor een periode van 5 jaar vastgezet.

In onderstaande tabel zijn de verschillende premies uitgesplitst. De bovenste regel geeft de zuiver kostendekkende en de gedempte kostendekkende premie weer. Wanneer de feitelijke premie wordt vergeleken met de gedempte kostendekkende premie is een positief verschil te bestemmen als een opslag voor herstel van de financiële positie.

(bedragen * € 1.000)	Zuiver kosten- dekkende premie	Gedempte kosten- dekkende premie
Actuariel benodigde koopsom	117.058	53.090
Uitvoeringskosten	7.033	7.033
Solvabiliteit	29.733	13.485
Toevoeging indexatie		15.682
Totale kostendekkende premie	153.824	89.290
Feitelijke pensioenpremie	96.861	96.861

De kosten voor de inkoopregeling zijn niet meegenomen in de bepaling voor de feitelijke premie. De hieruit vrijvallende administratiekosten zijn wel meegenomen bij de bepaling van de feitelijke premie, ter dekking van de uitvoeringskosten.

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Premies (inclusief opslag administratiekosten en invaliditeit)	112.142	115.242
Inkoopregeling en vroegpensioen backservice	(16.058)	(19.511)
ANW premies	777	998
Feitelijke pensioenpremie	96.861	96.729

Hoe presteerden wij in 2016 en wat kostte dat?

1. Hebben we onze doelstellingen waargemaakt?

In 2016 zijn de pensioenen van alle pensioengerechtigden volledig uitbetaald. Er kon echter helaas in 2016, net als in 2015, geen toeslag aan onze deelnemers worden gegeven ter compensatie van de prijsinflatie. Wettelijk gezien was dit niet mogelijk, omdat de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110%.

De actuele dekkingsgraad per 31 december 2016 is 105,4%. Dit is hoger dan de kritische grens van circa 87%. Hierdoor is het niet noodzakelijk om de pensioenen in 2017 te verlagen.

Met de opdrachtgevers hebben wij in 2015 de wens geuit voor een stabiele premie. In 2016 is de premie gelijk gebleven ten opzichte van 2015. Dit betekent een premie van 29,5% voor deelnemer Schilders en 25,2% voor de overige deelnemers.

Wij hebben het VO na afloop van het eerste kwartaal van 2016 geïnformeerd dat de premieachterstand groter is dan 5%. We zijn verplicht dit te melden, omdat de beleidsdekkingsgraad van BPF Schilders niet meer voldoet aan de eisen inzake het minimaal vereist eigen vermogen. Door de achterstand in facturering die tijdens de transitie naar PGGM in 2015 is ontstaan, is de totale premieachterstand verder opgelopen. Sinds medio 2016 loopt de premieachterstand weer terug. Dit komt mede omdat we in 2016 het incassobeleid hebben aangescherpt. De aanpassingen betreffen het verkorten van de doorlooptijd van dossiers, een gedifferentieerde aanpak van potentiële wanbetalers en het stimuleren van het gebruik van automatische incasso.

2. Rendement

Het rendement van de beleggingsportefeuille inclusief de zogeheten overlays bedroeg in 2016 9,91%. Het benchmarkrendement bedroeg 10,37%. Er was daarmee sprake van een underperformance van 0,41%-punt, die voor een belangrijk deel te wijten is aan een achterblijvend rendement bij de illiquide beleggingen. Zo deden beleggingen in Private Equity het relatief slecht als gevolg van een afwaardering van de beleggingen bij één specifieke manager (Westford). Het rendement op infrastructuur bleef achter bij de benchmark door de waardedaling van het Britse pond.

De getoonde underperformance wordt verder veroorzaakt door toewijzing van de vergoedingen voor de dienstverlening die is verricht door de uitvoeringsorganisatie.

Zakelijke waarden

Het rendement voor de zakelijke waarden kwam uit op ruim 9%. Binnen de zakelijke waarden presteerden beursgenoteerde aandelen in de Verenigde Staten en in opkomende markten het best, dankzij verbeterde economische vooruitzichten en een waardestijging van de valuta's tegenover de euro. Ook de beleggingen in Nederlands vastgoed deden het uitstekend. Het totale rendement op zakelijke waarden werd gedrukt door de beleggingen in Europese aandelen. Mede door de achterblijvende winstgroei van Europese bedrijven bleef het rendement hier steken op iets minder dan 3%.

Krediet

Voor beleggingen in krediet zat in 2016 eigenlijk vrijwel alles mee. De rente bleef laag en daalde in sommige regio's nog verder, mede ook omdat de opslagen voor kredietrisico, de credit spreads, afnamen. Ook verliezen als gevolg van wanbetalingen bleven beperkt. Lagere rentes waren tot slot ook de belangrijkste bron voor het rendement van emerging markets debt. Tegelijkertijd droegen ook de sterkere valuta's in opkomende markten hier positief bij.

Renterisico

Binnen vastrentende waarden wordt het renterisico van de verplichtingen voor een belangrijk deel afgedekt via beleggingen in Nederlandse en Duitse staatsobligaties. Door een daling van de rente op staatsobligaties met circa een half procentpunt leverden deze staatsobligaties een rendement van 4%. Naast staatsobligaties worden ook derivaten gebruikt om de afdekking van het risico op de gewenste omvang te krijgen en om langlopende verplichtingen af te kunnen dekken. Deze derivaten, voornamelijk renteswaps, vormen de rente overlay. Als gevolg van een daling van de swaprentes leverde de rente overlay in 2016 een winst van EUR 95,8 miljoen.

Valutarisico

Net als het renterisico wordt ook het valutarisico afgedekt met behulp van derivaten. Deze vallen onder de categorie valuta overlay. Het belangrijkste hierbij is de ontwikkeling van de eurodollar wisselkoers. Een belangrijk deel van de beleggingen is genoteerd in US dollar en het wisselkoersrisico dat hiermee gepaard gaat, wordt voor 70% afgedekt. De daling van de euro ten opzichte van de US dollar van 1,09 naar 1,05 in 2016 had een positief effect op het rendement van de beleggingsportefeuilles die in dollars beleggen, maar leidde juist tot een negatief resultaat op de valuta-overlay. Bij het Britse pond was juist sprake van het omgekeerde. De koersdaling van bijna 16% als gevolg van de keuze voor een Brexit, leidde hier tot verliezen op beleggingen in het Verenigd Koninkrijk en juist een winst op de valuta overlay. Omdat het effect van de US dollar per saldo overheerste was het rendement op de valuta overlay EUR 14,7 miljoen negatief.

3. Z-score en performancetoets

De performancetoets is door de wetgever bedoeld om de kwaliteit van de uitvoering van het beleggingsbeleid te meten. Deze wordt berekend op basis van de Z-scores van vijf opeenvolgende jaren. De Z-score is een voor kosten en risico gecorrigeerde (outperformance) maatstaf. Daarbij wordt het rendement van de portefeuille vergeleken met het rendement van de vooraf vastgestelde normportefeuille. Als de performancetoets niet wordt gehaald, vervalt de verplichtstelling voor de werkgevers die bij BPF Schilders zijn aangesloten. Wij slagen voor de performancetoets als de score hoger is dan -1,28. Onderstaande tabel geeft de Z-score en de performancetoets van de afgelopen vijf jaar weer.

Z-score en performancetoets 2012-2016		
Jaar	Z-score	Performancetoets
2012	-0,06	-1,00
2013	0,33	0,36
2014	0,11	0,57
2015	0,45	0,25
2016	-0,07	0,34

De Z-scores vanaf 2012 bepalen de performancetoets tot en met 2016. Gecorrigeerd voor kosten en risico komen wij op een Z-score van -0,07% in 2016. De score voor de performancetoets over de jaren 2012 tot en met 2016 bedraagt 0,34. Als het rendement van de feitelijke portefeuille in 2017 minder dan 5,98% (negatief) achterblijft op het rendement van de normportefeuille, slagen wij ook in 2017 voor de performancetoets.

4. Maatschappelijk verantwoord beleggen

In 2016 hebben wij ons beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen nader aangescherpt. Zo hebben we thema's vastgesteld die voor ons belangrijk zijn, te weten klimaatverandering, een duurzaam financieel stelsel en duurzaam vastgoed. Ten aanzien van klimaatverandering hebben wij de expliciete doelstelling gedefinieerd de CO2-voetafdruk van de beleggingsportefeuille te reduceren. Wij zullen invulling geven aan deze doelstelling door niet meer te beleggen in de meest vervuilende bedrijven in de meest vervuilende sectoren

binnen de aandelenportefeuille. Daarnaast hebben wij beloningsrichtlijnen vastgesteld voor de inrichting van de beleggingsportefeuille. Ten aanzien van uitsluitingen hebben wij besloten een aantal ondernemingen die eerder waren uitgesloten, maar waarmee het engagementtraject nog niet is afgerond, vooralsnog niet meer uit te sluiten. Wij zijn van mening dat met een dialoog met deze ondernemingen meer bereikt kan worden dan met uitsluiten.

De stappen die wij hebben genomen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen hebben niet alleen geleid tot een duurzamere beleggingsportefeuille, maar hebben ook geresulteerd in een flinke stijging van het pensioenfonds op de jaarlijkse lijst van maatschappelijke verantwoorde pensioenfondsen. BPF Schilders was in 2016 de grootste stijger op de VBDO-lijst en staat nu op de 11^{de} plaats. Een mooie beweging, die wij in 2017 graag door willen zetten, door het vermogen nog duurzamer te beleggen. Zo zullen de mogelijkheden onderzocht worden om een deel van het vermogen te beleggen in ondernemingen die oplossingen bieden voor onder andere klimaatverandering.

Kosten vermogensbeheer

5 Uitvoeringskosten vermogensbeheer

De uitvoeringskosten van vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) zijn in 2016 licht gestegen ten opzichte van 2015: 0,40% in 2016 tegenover 0,38% in 2015. Oftewel 39,8 basispunten in 2016 tegenover 38,5 basispunten in 2015.

Deze kosten worden voor ons fonds voor het overgrote deel bepaald door de twee belangrijkste beleidskeuzes:

1. De strategische beleggingsmix: hoeveel wordt in aandelen belegd, hoeveel in vastrentende waarden en hoeveel in minder liquide beleggingen zoals (privaat) vastgoed, infrastructuur en private equity?
2. De wijze van implementatie: beleggen we vooral passief of proberen we door actief beleggen de markt te verslaan? Wij hebben voor het grootste deel van onze beleggingen gekozen voor een passieve aanpak waarmee we tegen zo laag mogelijke kosten zoveel mogelijk rendement willen realiseren. Maar voor de minder liquide beleggingen is dit niet mogelijk en moeten extra kosten worden gemaakt. Niet alleen rechtvaardigen de rendementen die we daarmee kunnen behalen de extra kosten, maar de spreiding die we daarmee in de beleggingsmix bereiken, vormt op zich al voldoende reden om ook hierin te beleggen.

Transparantie is één van onze kernwaarden. Wij willen dan ook alle kosten inzichtelijk maken, maar soms lopen we tegen praktische problemen aan omdat harde gegevens (nog) ontbreken. In die gevallen gebruiken we betrouwbare schattingen om ons streven naar volledige transparantie waar te maken. Voor de goede orde: ongeveer 9% van de kosten in de tabel is gebaseerd op schattingen, 91% is gebaseerd op harde gegevens.

Kosten zijn geen doel, maar een middel. Tegenover de kosten staat namelijk het rendement. En rendement kan alleen maar worden beoordeeld in relatie tot het risico dat wordt genomen. Dat is ook de essentie van onze beleggingsmix: rendement, risico, uitvoeringskosten.

Schaalgrootte is een ander belangrijke factor voor de uitvoeringskosten vermogensbeheer: hoe groter het pensioenfonds, hoe lager de uitvoeringskosten. Maar een groter pensioenfonds behaalt niet per se een hoger rendement. Dus ook hier geldt: rendement, risico en uitvoeringskosten vormen een onlosmakelijk geheel dat je alleen op de langere termijn kunt beoordelen.

Wij vergelijken onze kosten met die van andere pensioenfondsen door middel van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). De peergroep waarmee we voor het

vermogensbeheer worden vergeleken, bestond in 2015 uit twaalf pensioenfondsen (2014: zeven) met allen een beheerd vermogen groter dan € 5 miljard. Uit die vergelijking kwam naar voren dat onze uitvoeringskosten voor vermogensbeheer in 2015 1 basispunt lager waren dan de benchmark.

x € 1.000	Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten per beleggingscategorie							
	2016				2015			
	Gem. belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement	Gem. belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement
Zakelijke waarden	3.405.444	10.519	1.616	9,16%	2.994.548	10.831	1.061	8,63%
Beursgenoteerde aandelen	2.777.406	5.164		9,88%	2.255.463	5.131		7,48%
<i>Aandelen Europa</i>	1.020.607	324		2,78%	818.240	486		8,77%
<i>Aandelen Verenigde Staten</i>	928.170	214		15,05%	712.386	290		13,03%
<i>Aandelen Japan</i>	151.340	539		5,89%	129.805	516		25,35%
<i>Aandelen Azië/Pacific ex Japan</i>	266.746	1.681		7,14%	283.554	2.153		-0,07%
<i>Aandelen opkomende markten</i>	410.543	2.406		19,05%	311.478	1.686		-6,76%
Infrastructuur	102.179	1.328	84	3,98%	100.630	1.653	13-	25,50%
Private Equity	120.039	2.316	1.532	-3,23%	125.844	2.344	1.064	20,12%
Privaat vastgoed	357.260	1.678		9,17%	361.306	1.582	10	7,97%
Beursgenoteerd vastgoed	46.239	28		1,50%				
Afbouwportefeuilles	2.321	4		12,46%	151.305	121		-19,40%
Krediet	1.697.122	5.468		8,74%	1.428.447	5.087	-	2,82%
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	984.770	1.935		4,68%	790.743	1.841		-0,15%
High Yield en loans ontwikkelde markten	318.655	1.359		15,88%	276.068	1.212		10,05%
Emerging Markets Debt	393.697	2.174		13,37%	361.636	2.034		2,66%
Vastrentende waarden	1.189.701	1.009		2,97%	1.918.931	1.753	-	1,39%
Staatsobligaties	1.078.344	313		4,01%	1.115.700	309		0,37%
Kas & Overlay	111.357	696			803.231	1.444		
Vergoeding uitvoeringsorganisatie		4.896				4.868		
Doorbelaste algemene kosten*		1.522				825		
Totaal	6.292.267	23.413	1.616	9,91%	6.341.926	23.364	1.061	-1,12%
Kosten in basispunten		37,2	2,6			36,8	1,7	

* Dit bevat onder andere de kosten van het bestuur, bestuurscommissies, toezicht, externe accountant, externe actuaaris en overige algemene kosten.

Waarom stegen de kosten van 0,38% in 2015 tot 0,40% in 2016? De twee belangrijkste oorzaken zijn de volgende:

1. Een hogere prestatieafhankelijke vergoeding voor private equity. De hoogte van deze prestatieafhankelijke vergoeding hangt onder meer af van de verschillende performance fee structuren bij de private equity fondsen. Dit kan tot gevolg hebben dat het totale rendement van de beleggingscategorie laag is, maar doordat enkele private equity fondsen wel een hoog rendement hebben behaald, moet er alsnog een prestatieafhankelijke vergoeding worden betaald. Daarnaast speelt ook het moment van de realisatie of reserveringen van de performance fee per private equity fonds een rol. Hierdoor zijn behaalde rendementen en prestatieafhankelijke vergoedingen niet aan elkaar te koppelen. Twee van de private equity fondsen waarin wordt belegd, deden het beter dan de vastgestelde prestatienorm. Bij het ene fonds dat is gestart in 2013 is sprake van een reservering voor de prestatieafhankelijke vergoeding. Bij het andere fonds dat gestart is in 2006, gaat het om de prestatieafhankelijke vergoeding voor het reeds gerealiseerde extra rendement ten opzichte van de vastgestelde prestatienorm. In totaal bedroeg de prestatieafhankelijke vergoeding in 2016 € 1,6 miljoen, tegenover € 1,1 miljoen in 2015.
2. In 2016 hebben we nog eens kritisch gekeken naar de bestuurskosten en de wijze waarop die tot nu toe werden verdeeld over uitvoeringskosten vermogensbeheer en uitvoeringskosten pensioenbeheer. Uit analyse van de werkelijke tijdsbesteding bleek dat een groter deel van de bestuurskosten betrekking had op vermogensbeheer en dus een kleiner deel op pensioenbeheer. De doorbelaste algemene kosten bedroegen in 2016 € 1,5 miljoen (2015: € 0,8 miljoen).

5.2 Transactiekosten vermogensbeheer

De transactiekosten bedroegen in 2016 € 5,4 miljoen, wat neerkomt op 9 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen. In 2015 was dit 7 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen. De hogere transactiekosten zijn veroorzaakt door de wijzigingen die in de beleggingsmix in 2016 zijn doorgevoerd. Ook hier geldt: op langere termijn rechtvaardigen de extra kosten de betere beleggingsmix en de meer efficiënte rendements-/risicoverhouding.

Aansluiting jaarrekening

Voor de kosten in de jaarrekening volgen we de richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening bevat daarom alleen de kosten die direct bij ons in rekening zijn gebracht of nog worden gebracht. In de verantwoording door het bestuur worden - conform de aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie - ook de indirecte kosten meegenomen. De indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeverandering van de beleggingen en hebben daardoor invloed op het behaalde rendement. Daarom zijn de totale kosten van het vermogensbeheer in de jaarrekening lager. Bovendien wordt expliciet onderscheid gemaakt tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten.

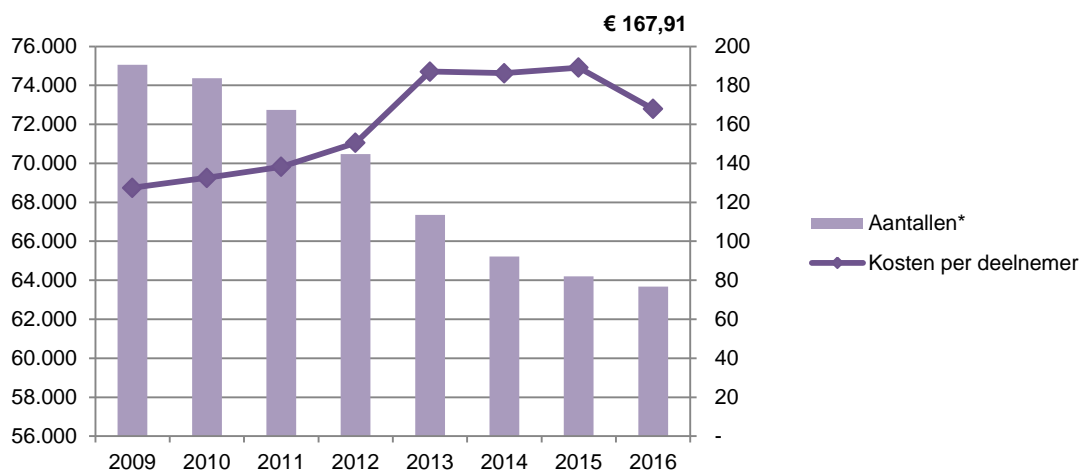
Aansluiting jaarrekening met totale vermogensbeheer en transactiekosten				
x € 1 mln	Vermogensbeheerkosten (excl. Performance- gerelateerd)	Performance- gerelateerde vergoedingen	Transactie kosten	Totaal
Beheervergoedingen	12,0			12,0
Bewaarloon	0,4			0,4
Overige kosten	1,6			1,6
Directe kosten opgenomen in de jaarrekening	14,0			14,0
Indirecte kosten, onderdeel waardeveranderingen beleggingen	9,4	1,6	5,4	16,4
Totale vermogensbeheer en transactiekosten	23,4	1,6	5,4	30,4

Kosten pensioenbeheer

6. Kostenontwikkeling

In 2016 bedroegen de totale kosten van de uitvoering van de pensioenregeling € 10,7 miljoen (2015: € 12,1 miljoen). Wij beoordelen de kosten op basis van de kosten per deelnemer. De kosten kwamen overeen met € 167,91 (2015: € 189,10) per deelnemer. Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.

In de afgelopen jaren liet de ontwikkeling van de kosten per deelnemer het volgende beeld zien:



De kosten per deelnemer zijn in 2016 gedaald doordat de pensioenuitvoeringskosten verder zijn afgenomen. Dit wordt mede veroorzaakt door de afronding van de transitie naar PGGM. Een tweede aspect betreft de doorbelasting van de pensioenuitvoeringskosten die toegerekend zijn aan de kosten vermogensbeheer voor een bedrag van ruim € 1,5 miljoen (2015: € 0,8 miljoen).

7. Ontwikkelingen btw

Tot 1 januari 2015 konden de meeste pensioenfondsen administratiediensten van pensioenuitvoerders afnemen zonder btw-verplichting. De pensioenuitvoerders pasten daarvoor de zogenoemde btw-koepelvrijstelling toe. Het ministerie van Financiën heeft per 1 januari 2015 besloten om pensioenadministratie uit te zonderen van deze btw-koepelvrijstelling. Deze maatregel leidt tot een aanzienlijke extra kostenpost voor de pensioenfondsen die eerder van de koepelvrijstelling gebruik maakten. Deze extra kosten komen direct ten laste van de deelnemer. Ter indicatie: bij BPF Schilders leidt dit ertoe dat een gepensioneerde jaarlijks € 100 minder pensioen ontvangt. Dit maakt dat wij, samen met veel andere pensioenfondsen die vanaf 2015 btw moeten gaan betalen, deze maatregel oneerlijk vinden. Hiermee ontstaat er een verschil in fiscale behandeling tussen pensioenfondsen dat nadelig uitpakt voor deelnemers en gepensioneerden. Daarmee wordt ongewenste ongelijkheid gecreëerd. In 2017 dienen wij daarom een bezwaar hierover in bij de Belastingdienst.

BPF Schilders betaalde in 2016 voor € 1,4 miljoen (2015: € 1,2 miljoen) aan btw voor de dienstverlening Pensioenbeheer.

Hoe bestuurden wij in 2016?

Bestuurszaken

Samenstelling

In 2016 waren er verschillende veranderingen in de samenstelling van het bestuur:

- Per 1 januari 2016 is mevrouw Van Veldhuizen de heer Van Haaster opgevolgd als werknemersvoorzitter.
- Per 15 september 2016 is de heer Van Oostrom toegetreden tot het bestuur. Hij is door CNV Vakmensen en FNV gezamenlijk voorgedragen voor de vacante zetel van werknemersbestuurslid, die eind 2015 is ontstaan door het vertrek van de heer Roos.
- Per 1 oktober 2016 is de heer Buller vertrokken als werkgeversbestuurslid na het bereiken van zijn maximale zittingstermijn. Hij is opgevolgd door de heer Sapuletej. De heer Sapuletej was vanaf november 2015 als kandidaat bestuurslid voorgedragen door werkgeversorganisatie OnderhoudNL en heeft sindsdien de bestuursvergaderingen als toehoorder bijgewoond.

De nieuwe bestuursleden zijn voorgedragen door de betrokken organisaties op basis van vooraf door het bestuur vastgestelde en door de Raad van Toezicht goedgekeurde profielschetsen voor de vacatures. De samenstelling van de fondsgremia per 31 december 2016 is in de onderstaande tabel weergegeven:

SAMENSTELLING NAAR GESLACHT EN LEEFTIJDOPBOUW							
	leeftijd						
	man	vrouw	30 tot 40	40 tot 50	50 tot 60	60 tot 70	70 tot 80
Bestuur	5	3	1	1	4	2	
Verantwoordingsorgaan	12	3		1	3	8	3
Raad van Toezicht	2	1			2	1	

Hiermee is de diversiteit naar geslacht en leeftijd conform het beleid in alle gremia gerealiseerd.

Functioneren

In maart 2016 heeft het bestuur een zelfevaluatie gedaan door middel van evaluatiegesprekken van de beide voorzitters met de individuele bestuursleden. De hoofdconclusie is dat er sprake is van een actief, enthousiast en deskundig bestuursteam. De belangrijkste aandachtspunten uit de evaluatie waren:

- aanpassing van het opvolgingsbeleid van het bestuur met betrekking tot de gewenste competenties;
- opname van de wensen van de bestuursleden in het opleidingsplan;
- het terugbrengen van de vergaderduur van de bestuursvergaderingen.

Deze aandachtspunten zijn in 2016 door het bestuur verder opgepakt.

Permanente educatie

Wij besteden veel aandacht aan de versterking van onze deskundigheid. Jaarlijks wordt een opleidingsplan vastgesteld. Tijdens vooraf geplande en voorbereide themadagen staat het bestuur stil bij relevante en actuele ontwikkelingen. In 2016 waren de onderwerpen:

- Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- toekomstscenario's;
- criteria voor samenwerking met andere pensioenfondsen;
- afdekking van het renterisico door middel van renteswaps;
- ALM-studie en beleggingsplan;
- evaluatie en mogelijkheden tot verbetering dienstverlening PGGM;

- drijfveren van de bestuursleden en versterking van het bestuursteam als collectief.

Vergoeding

Bestuursleden zijn niet in dienst van BPF Schilders. Wel krijgen zij een vaste vergoeding voor de uren voor vergaderingen en bijeenkomsten en voor de voorbereiding die daarvoor vereist is. De hoofdlijnen van de vergoedingsregeling worden op de website toegelicht. In de onderstaande tabel zijn de over het boekjaar 2016 uitbetaalde vergoedingen van het DB en de overige bestuursleden uitgesplitst:

Uitbetaalde vergoedingen aan het bestuur over 2016		
		2016
Bestuurskosten incl. btw, excl. reiskosten	€	470.507
Reiskosten incl. btw	€	17.449
Bestuurskosten excl. btw en excl. reiskosten:		
- Dagelijks bestuur	€	247.475
- Algemeen bestuur	€	162.400

Wij hebben anders dan veel andere pensioenfondsen geen bestuursbureau. Daarmee realiseren we een aanzienlijke besparing op de bestuurskosten. De coördinerende en uitvoerende rol die een bestuursbureau bij andere pensioenfondsen vervult, neem het dagelijks bestuur voor zijn rekening. De bestuurskosten voor de vier leden van het dagelijks bestuur zijn door het extra tijdsbeslag dan ook hoger dan de bestuurskosten van de overige vier leden van het bestuur.

Naleving Code Pensioenfondsen

Wij willen de normen uit de Code naleven. De Code is daarom uitgangspunt van beleid. Op de [website](#) is terug te vinden welke normen er zijn en hoe BPF Schilders er mee omgaat.

In dit jaarverslag belichten we een aantal normen specifiek:

- Norm 39: het tenminste eenmaal per vier jaar evalueren van de externe accountant en actuaris. De externe accountant is in 2016 geëvalueerd; er is een nieuwe externe accountant aangesteld. Na afronding van het jaarwerk 2016 wordt medio 2017 een evaluatie uitgevoerd van de huidige certificerende actuaris, waarbij ook andere organisaties worden uitgenodigd een offerte uit te brengen.
- Norm 66: diversiteit. Bpf Schilders past bij de samenstelling van de fondsorganen het diversiteitsbeleid van het fonds toe. Er is echter (nog) niet voorzien in het vaststellen van doelen en de jaarlijkse evaluatie daarvan. Het bestuur, het VO en de RvT zijn tot nu toe divers van samenstelling. Met drie vrouwelijke bestuurders, waarvan twee voorzitters en een vrouwelijke voorzitter van de Raad van Toezicht is in 2016 dit aspect van diversiteit succesvol. Daarnaast zit er in het bestuur tenminste één lid boven en één lid onder de veertig jaar (zie de tabel hiervoor). Het is nog niet gelukt om in het bestuur iemand van niet-autochtone afkomst te vinden om daarmee een betere afspiegeling van onze sector te bereiken.
- Norm 68 (in het bestuur en het VO zitten ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar): de leeftijdssamenstelling van het bestuur voldoet hieraan. Het VO heeft geen leden onder de veertig jaar.

De Compliance Officer (NCI) heeft vastgesteld dat het bestuur in 2016 de gedragscode adequaat heeft nageleefd.

Uitbestede dienstverlening

Uitbesteding aan PGGM

De werkzaamheden op de volgende gebieden hebben wij uitbesteed aan uitvoeringsorganisatie PGGM:

- pensioenadministratie, beleidsadvisering pensioenbeheer en bestuursondersteuning;
- vermogensbeheer en advisering over financiering- en ALM-beleid, advies over beleggingsbeleid en fiduciair advies.

Overeenkomstig de afspraken die hierover zijn gemaakt heeft een onafhankelijk onderzoeksbureau in het najaar van 2016 voor ons de dienstverlening van PGGM op het gebied van pensioenbeheer geëvalueerd. De basis van de dienstverlening is goed georganiseerd. Dit biedt een goed fundament om gezamenlijk met PGGM te werken aan de verdere aanscherping van de dienstverlening. Daarbij is een aantal aandachtspunten benoemd rond het dienstenpakket, de KPI's en de betaalde fee.

Overige uitbesteding

BNY Mellon fungeert als custodian voor BPF Schilders. Daarnaast hebben wij in 2016 besloten een nieuwe accountant te zoeken. Vanuit het oogpunt van countervailing power vinden wij het niet wenselijk dat BPF Schilders dezelfde accountant heeft als PGGM. Na een wervings- en selectieprocedure door middel van een request for proposal bij vijf accountantskantoren is op 27 juni 2016 EY aangesteld als nieuwe externe accountant van BPF Schilders voor de controlejaren 2016 t/m 2019.

Risicomanagement

In het beleidskader voor het risicomanagement van BPF Schilders zijn de rollen en verantwoordelijkheden van de verschillende bestuurlijke gremia en de uitvoeringsorganisatie vastgelegd.

Risicomanagement binnen BPF Schilders is gebaseerd op drie pijlers:

- Wij hanteren eigen uitgangspunten en overtuigingen, die richtinggevend zijn voor het beleid en de uitvoering van het risicomanagement. Wij vinden een open risicocultuur waarin bestuurders, uitvoerder en adviseurs zich veilig en gewaardeerd voelen om risico's en incidenten te benoemen en risico's te mitigeren, essentieel.
- Wij gebruiken een eigen risicotaal om op een gestructureerde wijze risico's te identificeren en te classificeren. Deze risicotaal is in lijn met de risicoanalyse methode voor financiële instellingen (Focus/FIRM) van DNB.
- Verder hebben wij de internationaal erkende principes van het COSO-ERM raamwerk geïntegreerd in het risicomanagementproces.

Om 'in control' te zijn van zijn risico's besteden wij veel aandacht aan:

- Goede interne en externe governance;
- Een duidelijk vastgelegde risicohouding die houvast biedt bij het afwegen van risico's;
- Goede informatie en analyses om weloverwogen beslissingen te nemen;
- Goede monitoring om (uitvoerings)risico's te beheersen en proactief te kunnen ingrijpen.

Wij hanteren een three-lines-of-defense model om een integrale en beheerste bedrijfsvoering te waarborgen.

- Binnen BPF Schilders is het bestuur verantwoordelijk voor het vaststellen van het integrale risicomanagement waaronder het vaststellen van de beheersmaatregelen.
- Het dagelijks bestuur en de bestuurlijke commissies zijn verantwoordelijk voor de monitoring van de risico's die tot hun aandachtsgebied behoren en van de effectiviteit van de beheersmaatregelen. Tevens doet ieder gremium waar nodig voorstellen tot wijziging van de beheersmaatregelen of signaleert het nieuwe risico's.
- De auditcommissie fungeert als tweede line-of-defense en monitort de effectiviteit van het integrale risicobeleid en doet waar nodig aanbevelingen ter verbetering.
- De Raad van Toezicht en de externe compliance officer fungeren als derde line-of-defense. Ook de jaarlijkse controle door de externe accountant en de certificerend actuaaris vormen onderdeel van de derde line-of-defense.

De uitvoeringsorganisatie kent ten aanzien van de uitbestede processen op het gebied van vermogens- en pensioenbeheer eveneens een three-lines-of-defense model. Het lijnmanagement dat de processen uitvoert vormt de eerste line-of-defense, de afdeling Risk & Compliance vormt de tweede -line-of-defense en de Interne Accountantsdienst de derde lijn. Verder wordt er door de externe accountant van de uitvoeringsorganisatie een ISAE 3402 en ISAE 3000 voor vermogens- en pensioenbeheer ten behoeve van ons fonds afgegeven.

Risico's en toprisico's

De risico's in ons risico-universum zijn ingedeeld in vier categorieën: strategisch, governance, operationeel en financieel. Alle gedefinieerde risico's zijn vastgelegd in zogeheten risicokaarten. Per risico is aangegeven of het een toprisico betreft. Deze risico's zijn voor het pensioenfonds extra belangrijk. Toprisico's worden in elke vergadering van de auditcommissie en in die van het gremium dat eigenaar is van het risico besproken. De overige risico's worden tenminste één keer per jaar besproken. De lijst van toprisico's wordt continu geactualiseerd. In het verslagjaar zijn de volgende toprisico's aangewezen, waarvan de beheersing extra aandacht heeft gekregen: concentratierisico, communicatie & reputatie, geo-politiek, IT (intern en extern), liquiditeit, pensioenadministratie, rente-match, solvabiliteit, uitbesteding (transitie).

Kans op korten

Opdrachtgevers, deelnemers en bestuur hebben de ambitie om een waardevast pensioen te bieden. Zij willen er dan ook op inzetten om de kans op het behalen van die ambitie zo groot mogelijk te doen zijn. Op basis van deze ambitie en risicohouding is een ALM-studie uitgevoerd en is een beleggingsbeleid op hoofdlijnen gedefinieerd, dat op zijn beurt als basis heeft gediend voor het strategisch beleggingsbeleid. Opdrachtgevers, deelnemers en het bestuur zijn zich er van bewust dat het fonds een relatief hoog risicoprofiel heeft, met name door de relatief lage afdekking van het renterisico. Dat betekent dat tegenover de hogere kans op het behalen van de ambitie ook een hogere kans op kortingen bestaat. Het bestuur monitort de ontwikkeling van de actuele en beleidsdekkingsgraad voortdurend. Aan de hand van de kritische dekkingsgraad wordt beoordeeld of de kans op korten reëel wordt en zo ja, welke stappen wij kunnen nemen om de kans op korten te verkleinen. De realiteit is echter dat niet altijd een passend antwoord kan worden gevonden, met name niet als de hogere kans op korten vooral wordt veroorzaakt door een steeds lagere rente. Zo hebben wij in 2016 onderzocht of een hogere rente-afdekking of een lagere allocatie naar zakelijke waarden tot een beter pensioenresultaat zou leiden dan onze huidige beleggingsbeleid maar zijn wij tot de conclusie gekomen dat dit niet het geval is. Uiteindelijk is de kans op korten in het vierde kwartaal van 2016 significant afgenomen, voornamelijk als gevolg van een (sterk) oplopende rente en goede rendementen op zakelijke waarden.

Verzekeringstechnische risico: actuariële grondslagen gewijzigd.

Bij de beheersing van het verzekeringstechnisch risico (het risico dat uitkeringen nu en in de toekomst niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige technische aannames en actuariële grondslagen) speelt de levensverwachting een belangrijke rol.

In 2016 is een uitgebreid grondslagenonderzoek uitgevoerd wat tot een significante bijstelling van de VPV heeft geleid: -1.7% (zie pagina 14). Hoewel dit tot een positief effect op de dekkingsgraad heeft geleid, vormde de omvang van de bijstelling wel een reden voor het bestuur om dit risico nauwlettender te volgen, onder andere door de certificerend actuaris eerder te betrekken en te raadplegen bij eventuele wijzigingen in de grondslagen van ons fonds.

Belangrijkste financiële risico's

Het renterisico en het zakelijke waardenrisico zijn de belangrijkste financiële risico's voor onze dekkingsgraad. In 2016 is daarom in het bijzonder aandacht besteed aan de ontwikkeling en beheersing van deze risico's.

Tabel rente- en rendementsschokken in relatie tot de kritische dekkingsgraad

Rente- en rendementsschokken in relatie tot kritische dekkingsgraad									
	Sw aprente	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	Huidig (1,2%)	1,5%	2,0%	2,5%
Rendement Zakelijke Waarden	10%	87%	93%	99%	105%	108%	112%	120%	127%
	0%	83%	89%	94%	100%	103%	107%	114%	121%
	-10%	79%	84%	90%	95%	98%	101%	108%	114%
	-20%	76%	80%	85%	90%	92%	96%	102%	108%
	-30%	72%	76%	80%	85%	87%	90%	96%	101%

Bovenstaande tabel toont de impact van een combinatie van een renteschok en een rendementsschok op de dekkingsgraad over een termijn van één jaar, per eind 2017. De getoonde swaprente is de swaprente met een looptijd van 20 jaar. Daarbij zijn de schokken waarbij de dekkingsgraad lager is dan de kritische dekkingsgraad (87%) in het rood weergegeven. We zien dat bij een zakelijke waarden rendement van 0% en een rente van 0% de dekkingsgraad nog boven de kritische dekkingsgraad ligt. Bij de huidige rente wordt de kritische dekkingsgraad bereikt bij een zakelijke waarde rendement van ongeveer -28%.

Belangrijke onderwerpen m.b.t. risicomanagement in 2016

In 2016 zijn wij gestart met het top-down benaderen van het risicomanagement. Vanuit een herijking van de missie en visie is de strategie bepaald. In 2017 zullen wij vanuit de strategische doelstellingen onze risicobereidheid nauwkeuriger omschrijven en vaststellen wat we moeten doen om overschrijding daarvan te voorkomen.

Een efficiënte pensioenadministratie vormt een cruciaal onderdeel van onze strategie. Onze auditcommissie heeft in 2016 dan ook speciale aandacht besteed aan de inrichting van de bedrijfsprocessen en de IT-systemen bij de uitvoeringsorganisatie. Het voltallige bestuur heeft in 2016 een bedrijfsbezoek gebracht aan PGGM waarin is ingegaan op de bedrijfsprocessen binnen de pensioenadministratie en het risicomanagementbeleid van PGGM en de werking daarvan binnen pensioenbeheer. De verbetermogelijkheden naar aanleiding hiervan worden in 2017 verder opgepakt.

De beheersing van het IT-risico heeft in 2016 veel aandacht gekregen. Er is een risicoanalyse IT opgesteld, waarna is gekeken naar de mogelijkheden om de IT-

risico's te beheersen. Vervolgens hebben wij een ICT-beleid voor BPF Schilders vastgesteld. Hierin is een normenkader opgenomen met eisen waaraan de ontwikkeling van de informatievoorziening moet voldoen om onze strategie en doelstelling te kunnen (blijven) realiseren. Het beleid dient ook als kader voor de beheersing van IT-risico's. Er is ook een bestuurslid aangewezen dat het controleren van het IT-beleid bij partijen waaraan taken zijn uitbesteed als aandachtspunt heeft.

In 2016 hebben wij daarnaast ons integriteitsbeleid en een aantal van de achterliggende regelingen, zoals de gedragscode, de incidenten- en klokkenluidersregeling, de klachten- en geschillenregeling en de regeling ongewenst gedrag, geactualiseerd. Ten slotte moeten op grond van de nieuwe wetgeving alle datalekken die vallen onder de wettelijke bepaling binnen 72 uur worden gemeld aan de Autoriteit Persoonsgegevens (AP). Op advies van de auditcommissie heeft het bestuur PGGM aangesteld als de functionaris gegevensbescherming die de melding zal verzorgen.

Monitoring

Voor de monitoring van de risico's maken wij gebruik van verschillende reguliere en specifieke rapportages. Relevant om te melden over 2016 is de eindrapportage van het project datakwaliteit 2.0. Dit project was gestart om de laatste issues rond datakwaliteit, als gevolg van de transitie en naar aanleiding van het Quinto-P onderzoek, op te lossen. Het project is in het najaar van 2016 afgerond. Daarnaast heeft de afdeling Internal Audit van PGGM in 2016 in opdracht van BPF Schilders een onderzoek uitgevoerd naar de kwaliteit van de basisgegevens. De eindrapportage van dit onderzoek hebben wij eind 2016 ontvangen en gaf een positief beeld.

Met behulp van ISAE rapportages bewaken wij de beheersing van de processen door PGGM. Op dit moment kennen wij twee ISAE 3402 rapportages, gericht op pensioenbeheer en op vermogensbeheer. Vanaf 2017 zal ISAE 3402 alleen nog gericht zijn op de processen die van belang zijn voor de jaarrekening. De overige voor ons relevante processen zullen wij daarom vanaf het komende verslagjaar monitoren via de ISAE 3000 rapportage.

Op grond van de periodieke bespreking van alle toprisico's en de daarvoor ingerichte beheersmaatregelen hebben wij vastgesteld, dat de beheersing adequaat is geweest.

Externe toezichthouders

De relatie met DNB is transparant en constructief. In 2016 spraken wij regelmatig met DNB. Daarnaast hebben wij deelgenomen aan themaonderzoeken en uitvragen vanuit DNB. De belangrijkste onderwerpen waren:

- de (eenmalige) verhoging van het risicoprofiel van BPF Schilders;
- de toekomstvisie, strategie en strategische risico's van BPF Schilders;
- het EMIR self assessment;
- het herstelplan van BPF Schilders;
- de wijze waarop het bestuur invulling geeft aan evenwichtige belangenafweging, met name in relatie tot de verplichte aansluiting van zelfstandigen;
- het informatieverzoek Panama Papers;
- on-site onderzoek naar de beleggingen en het risicobeheer van BPF Schilders.

Er zijn geen significante bevindingen uit deze onderzoeken voortgekomen. Wel is er een aantal verbeterpunten geformuleerd, die we inmiddels hebben opgepakt.

Daarnaast hebben wij in 2016 deelgenomen aan het onderzoek naar Financiële Opzet & Informatie van pensioenfondsen. Hierin onderzoeken AFM en DNB gezamenlijk in hoeverre de informatie van pensioenfondsen consistent is met de te verwachten pensioenuitkomst. De uitkomst van het onderzoek leverde geen bijzondere bevindingen op ten aanzien van BPF Schilders. AFM en DNB waren van mening dat er sprake is van correcte, duidelijke en evenwichtige informatieverstrekking met betrekking tot indexatie en korten.

Ten slotte zijn de volgende zaken relevant om te vermelden:

- In 2016 is één incident, met betrekking tot foutief verzonden UPO's, gemeld bij de AFM.
- In 2016 zijn door toezichthouders geen boetes of dwangsommen opgelegd.
- De Autoriteit Persoonsgegevens (AP) trad in 2016 op als nieuwe toezichthouder. Conform de regelgeving hebben wij datalekken gemeld bij de AP.

Hoe hebben wij in 2016 contact gehad met deelnemers?

Algemene communicatie

De openbare website www.bpfschilders.nl voorziet alle doelgroepen van BPF Schilders van algemene informatie. Via de Mijn-omgeving kunnen deelnemers niet alleen hun pensioensituatie inzien, maar ook mutaties doorgeven. Via een pensioenplanner kan een deelnemer zijn persoonlijke pensioenresultaat in verschillende keuzesituaties zien. Zesmaal per jaar versturen wij een digitale nieuwsbrief aan deelnemers, en driemaal per jaar ontvangen zij het papieren pensioenblad. Door het jaar heen organiseren wij individuele pensioensprekuren en pensioenpresentaties. Wij zijn ook actief op social media.

In 2016 hebben de volgende ontwikkelingen plaatsgevonden op het gebied van onze communicatie met deelnemers:

- Jaarlijks ontvangen actieve en gepensioneerde deelnemers een Uniform Pensioenoverzicht. In 2016 kon dit voor het eerst ook digitaal.
- We hebben een zoekfunctie toegevoegd aan de website.
- Het aantal abonnees op de digitale nieuwsbrief is verviervoudigd ten opzicht van eind 2015. Eind 2016 heeft de nieuwsbrief 23.687 abonnees.
- In de zomer van 2016 is het pensioenblad vernieuwd. Deelnemers zijn enthousiast: het nieuwe pensioenblad wordt gewaardeerd met een 7,2 en een ruime meerderheid vindt het blad informatief (90%) en duidelijk/begrijpelijk (91%).
- In het voorjaar van 2016 vonden op 20 plekken verspreid over het land individuele spreekuren plaats. De spreekuren zijn goed bezocht en worden hoog gewaardeerd.
- In het najaar van 2016 vonden op 13 plekken in het land pensioenpresentaties plaats. De focus van deze presentatie ligt op (bijna) met pensioen gaan. De presentaties zijn goed bezocht en worden hoog gewaardeerd. Als pilot zijn drie presentaties speciaal met onderwerpen voor ondernemers georganiseerd. Vanwege gebrek aan belangstelling heeft slechts één daarvan doorgang gevonden.
- In 2016 is veel aandacht besteed aan Facebook, met als doel de binding en interactie met BPF Schilders te vergroten. Dit werpt zijn vruchten af. Eind 2016 heeft BPF Schilders op Facebook 1.135 fans.

Onderzoek en monitoring

Via het klantenpanel zijn in 2016 vier communicatiemiddelen onder de loep genomen: de eerste twee edities van het pensioenblad nieuwe stijl, twee nieuwe animaties en de anticipatiebrief (de brief die een deelnemer ontvangt een halfjaar

vóór zijn reguliere pensioeningangsdatum). Voor alle middelen is de waardering goed. De aanbevelingen bij de anticipatiebrief hebben geleid tot een geheel nieuwe brief, webtekst en animatie.

In het derde kwartaal van 2016 hebben wij deelgenomen aan het landelijk Benchmark Onderzoeksplatform Pensioenfondsen (BOP), uitgevoerd door TNS NIPO. Bij pensioengerechtigden zien we een stabiele score op de doelstellingen. Bij werknemers zien we de scores iets omlaag gaan. Bij ondernemers zien we eveneens een daling en die is sterker dan bij werknemers. De resultaten leiden tot een aantal aanbevelingen die in 2017 worden uitgewerkt.

Wij willen graag structureel feedback ontvangen van deelnemers die contact hebben opgenomen met de klantenservice, zodat we hiermee de dienstverlening en daarmee de klanttevredenheid kunnen verbeteren. In december 2016 is hiervoor het meetinstrument Check Your Service ingericht. In 2017 komen de eerste rapportages beschikbaar.

Klachten en signalen

In 2016 zijn 19 klachten geregistreerd. 10 daarvan waren terecht, 9 niet terecht.

Terechte klachten

Het merendeel van de terechte klachten is veroorzaakt vanwege het ontbreken van data (overlijdensdata en registratie afkoop) in de administratie. De terechte klachten kunnen worden onderverdeeld in:

- technische klachten (5 klachten) gebaseerd op het ontbreken van data in de administratie.
- organisatorische fouten (3 klachten). Dit zijn fouten door een niet goed werkende procedure.
- persoonlijke fouten (2 klachten). Dit zijn fouten door het niet juist of niet correct handelen van een medewerker.

Naar aanleiding van deze klachten zijn verschillende maatregelen genomen om deze in de toekomst te voorkomen. De desbetreffende klanten hebben schriftelijk uitleg gekregen en er zijn excuses aangeboden.

Niet terechte klachten

De meeste niet terechte klachten zijn het gevolg van onbekendheid van de klager met de systemen en/of procedures of doordat hij/zij het niet eens is met de toegepaste regelingen. Deze klachten hebben onder andere aanleiding gegeven tot verbeteringen in de voorlichting en informatievoorziening via de website.

Gevalsbehandeling via Ombudsman Pensioenen

In 2016 zijn er 3 gevalsbehandelingen via de Ombudsman Pensioenen ontvangen en afgehandeld. In twee gevallen is eerst de klachtenprocedure doorlopen. Deze gevallen zijn meegenomen in de aantallen hierboven.

BPF Schilders in het nieuws

In 2016 was BPF Schilders op de volgende momenten in het nieuws:

- in de zomer van 2016 nam het tv-programma Zwarte Zwanen het pensioenstelsel onder de loep. Met name de verplichtstelling voor ondernemers krijgt in deze uitzending kritiek. Wij hebben een verklaring opgesteld om onze visie op de verplichtstelling te duiden en onwaarheden te weerleggen.
- Zelfstandigen Bouw heeft zijn leden in een enquête bevraagd over de verplichtstelling voor ondernemers. Dit leidde tot reacties op social media, en interviews in Het Financiële Dagblad, waarin wij hebben gereageerd op de opmerkingen van Zelfstandigen Bouw over de verplichtstelling.
- Een groot aantal pensioenfondsen moet sinds dit jaar btw betalen aan de partij aan wie zij de pensioenadministratie hebben uitbesteed. Deze belastingmaatregel raakt pensioendeelnemers direct in de portemonnee. Wij

vragen samen met een aantal andere fondsen aandacht voor deze oneerlijke belastingmaatregel via een persbericht en persbijeenkomst.

Ondertekening

Zeist, 29 juni 2017

Vastgesteld door het bestuur:**Vastgesteld door het bestuur:**

mevrouw M.B. van Veldhuizen

mevrouw C.M. van der Werf

de heer V.W.E. Sapuletej

de heer R. van Oostrom

de heer L.C.M. Leisink

mevrouw E.J.P.M. van Loon

de heer M.H. Rosenberg

de heer A.L.W. van den Berg

Goedgekeurd door de raad van toezicht:

mw. M.O. Boersma

H.J.P. Strang

R.H.A. van Vledder

Verantwoording en toezicht

Geschillencommissie

In 2016 is de heer mr. Van Heest afgetreden als voorzitter van de Geschillencommissie. Vanwege zijn nauwe betrokkenheid bij PGGM, waardoor zijn onafhankelijke en onpartijdige positie als voorzitter van de Geschillencommissie ter discussie kan komen te staan, heeft hij het bestuur verzocht hem te ontheffen uit zijn functie. Op zijn voordracht is de heer mr. Bastian Bodewes benoemd als nieuwe voorzitter van de Geschillencommissie.

De geschillencommissie heeft in 2016 uitspraak gedaan in twee voorgelegde geschillen m.b.t. de inkoopregeling. In beide geschillen heeft de commissie na een hoorzitting de bezwaren van de klagers ongegrond verklaard en het bestuur het bindend advies gegeven om het eerdere bestuursbesluit te bevestigen. Het bestuur heeft deze adviezen overgenomen.

Daarnaast hebben twee klagers, na kennisname van het verweerschrift van het bestuur, afgezien van verdere behandeling. Eén geschil is door de klager ingetrokken na heroverweging en herziening van het oorspronkelijke bestuursbesluit.

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft het genoegen hierbij zijn verslag aan te bieden met daarin opgenomen zijn oordeel over het handelen van het bestuur in 2016. In dit verslag wordt eerst terug gekeken naar het oordeel dat het verantwoordingsorgaan heeft gegeven over 2015 en wat er is gedaan met de adviezen. Vervolgens volgt een korte toelichting op het gevolgde proces om tot een oordeel over het handelen van het bestuur over 2016 te komen. Daarna volgen de bevindingen over 2016, het oordeel en tot slot enkele aanbevelingen.

• Evaluatie oordeel over 2015

In 2016 heeft het verantwoordingsorgaan een oordeel uitgesproken over het handelen van het bestuur in 2015. Dit is gebeurd na bestudering van een grote hoeveelheid documenten. In zijn oordeel over 2015 is gekeken naar het beleid van het bestuur, de uitvoering van het beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst. In zijn oordeel over 2015 zijn de volgende onderwerpen bestudeerd:

- de communicatie van BPF Schilders;
- compliance en risicomanagement;
- de transitie van BPF Schilders van A&O Services naar PGGM;
- de implementatie van het nieuwe financieel toetsingskader;
- maatschappelijk verantwoord beleggen.

Naar aanleiding van zijn oordeel over 2015 heeft het verantwoordingsorgaan enkele aanbevelingen gedaan. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur:

1. Het communicatiebeleid van BPF Schilders goed te monitoren, met daarin met name aandacht voor de effectiviteit van de ingezette middelen.
2. Er voor te zorgen dat deelnemers via de website formulieren kunnen invullen en digitaal kunnen retourneren.
3. In 2016 te blijven monitoren of er nog communicatieve naweën zijn van de transitie.
4. In 2016 goed te controleren of de inregeling van de pensioenregeling in de systemen van PGGM nog steeds naar wens verloopt.

5. De ontwikkelingen met betrekking tot de haalbaarheidstoets te blijven volgen omdat de discussie over het gebruik van de toets nog niet is afgerond.
6. Veel aandacht te besteden aan de rapportages over klachten en geschillen zowel wat betreft de tijdigheid van de oplevering van de rapportages als de inhoud van de rapportages.
7. Er voor te zorgen dat klantsignalen goed worden afgehandeld en goed worden gemonitord.
8. Een populaire versie van het jaarverslag te publiceren.
9. In 2016 te blijven werken aan het ingezette traject van maatschappelijk verantwoord beleggen.
10. In de toekomst opdrachten van cao-partijen goed te beoordelen in het kader van evenwichtige belangenafweging en op uitvoerbaarheid.

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur aan de slag is gegaan met de aanbevelingen en dat het de voortgang van de acties die voortvloeien uit de aanbevelingen nauwlettend heeft gemonitord. Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat de meeste aanbevelingen zijn gerealiseerd en dat de nog niet volledig gerealiseerde aanbevelingen momenteel onderhanden zijn.

• **Gevolgd proces met betrekking tot de oordeelsvorming over 2016**

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2017 het handelen van het bestuur in 2016 beoordeeld. Dit is gedaan aan de hand van *onder andere* de volgende documenten:

- het bestuursverslag en de jaarrekening van BPF Schilders over 2016;
- actuariële rapportages;
- het certificeringsrapport;
- de kwartaalrapportages van het bestuur;
- de kwartaalrapportages van de raad van toezicht;
- het verslag van de raad van toezicht over 2016;
- de verslagen van de diverse bestuurscommissies en van het bestuur.

Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan op 12 april 2017 een gesprek gehad met de raad van toezicht over de bevindingen van de raad van toezicht over 2016 en tot slot is op 31 mei 2017 van gedachten gewisseld met het bestuur over het concept oordeel.

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2016 een nieuwe werkwijze geïmplementeerd. Er wordt gewerkt met een viertal commissies. Iedere commissie heeft een aantal normen geformuleerd aan de hand waarvan de commissies hun oordeel formuleren over het handelen van het bestuur in 2016. Dit normenkader is in de zomer van 2016 vastgesteld en iedere commissie is direct na de zomer aan de slag gegaan met de oordeelsvorming. De commissies doen in iedere vergadering van het verantwoordingsorgaan verslag van hun werkzaamheden. Het eindoordeel is vastgesteld door het gehele verantwoordingsorgaan.

Hieronder treft u op hoofdlijnen de bevindingen aan van de commissies. Dit wordt afgesloten met het totaal oordeel van het verantwoordingsorgaan, vervolgens geeft het verantwoordingsorgaan een aantal punten aan waarop het zich in 2017 gaat concentreren en tot slot volgen nog enkele aanbevelingen.

De lijst met geraadpleegde documenten, overleggen en het gehanteerde normenkader worden gepubliceerd op de website.

• **Oordeel over het handelen van het bestuur in 2016**

1. Communicatie van BPF Schilders

De commissie heeft vastgesteld dat het bestuur een communicatiebeleid heeft en daarover advies vraagt aan het verantwoordingsorgaan. Ook is vastgesteld dat het

bestuur jaarlijks een communicatiejaarplan opstelt en uitvoert. De commissie blijft van mening dat de monitoring van de effectiviteit van de ingezette middelen in relatie tot de kosten een aandachtspunt blijft. Het bestuur voldoet aan de wettelijke verplichtingen vanuit de pensioenwet. De commissie constateert wel dat informatie aan de deelnemer niet altijd correct en tijdig is. Daarnaast heeft het bestuur aanvullende communicatiemiddelen ingezet. Het bestuur laat de communicatie toetsten door een klantenpanel. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt de communicatie als voldoende en wil daarbij opmerken dat het bestuur enthousiast en voortvarend te werk gaat. Alle deelnemersgroepen worden op een voor hen passende manier op de hoogte gebracht van de voor hen benodigde pensioeninformatie. Het pensioenblad is een goed voorbeeld hiervan.

2. Compliance en Risicomanagement

De commissie heeft vastgesteld dat het bestuur goed heeft gepresteerd ten aanzien van de normen die zijn vastgesteld. De doelstellingen en uitgangspunten van de pensioenregeling worden door het bestuur in overleg met de sociale partners, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan vastgesteld. Het bestuur handelt naar de principes van goed pensioenfondsbestuur en leeft de Code Pensioenfondsen na. Het verantwoordingsorgaan wordt geïnformeerd over de voortgang van het herstelplan en de keuzes die hierin zijn gemaakt. De naleving van BPF Schilders van wet- en regelgeving en interne normen (zoals het integriteitsbeleid) is voldoende. De commissie heeft ook vastgesteld dat het bestuur bij beleidsbeslissingen een expliciete afweging maakt tussen de belangen van de afzonderlijke belangengroepen. Het bestuur heeft de risicohouding van de belanghebbenden vertaald in de risicohouding van het pensioenfonds. De raad van toezicht functioneert conform de VITP code en rapporteert over zijn eigen bevindingen. Een belangrijk onderwerp voor de commissie is dat er een goed overleg is tussen bestuur, intern toezicht en het verantwoordingsorgaan. De commissie heeft geconstateerd dat deze overleggen goed worden gefaciliteerd door het bestuur en dat het verantwoordingsorgaan alle benodigde stukken krijgt. Het verantwoordingsorgaan wordt tijdig meegenomen in belangrijke adviestrajecten zoals de wijziging van het reglement. Desondanks is het verantwoordingsorgaan van mening dat de relatie van het bestuur met het verantwoordingsorgaan extra aandacht verdient.

3. Pensioenen

De commissie heeft vastgesteld dat de beleidsuitgangspunten ten aanzien van de premie zijn vastgesteld in overleg met sociale partners, verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. De premie is realiseerbaar en haalbaar. Het verantwoordingsorgaan maakt zich wel zorgen over de premieachterstanden. Het bestuur vraagt advies aan het verantwoordingsorgaan over de samenstelling van de premie en de hoogte van de componenten. Het bestuur heeft beleid bepaald ten aanzien van de premie bij reservetekort en in het crisisplan. Er is duidelijkheid over het ambitieniveau van de toeslagverlening. De commissie heeft als norm dat de premie kostendekkend is. Het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat de feitelijke premie hoger is dan de gedempte premie en dat daarmee wordt voldaan aan de eis van kostendekkendheid volgens de pensioenwet.

4. Beleggingen

De investmentbeliefs zijn behandeld als beleidsuitgangspunten die het bestuur heeft besproken met sociale partners, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. Het beleggingsbeleid is een goede vertaling van de risicohouding en voldoet aan de beleidsuitgangspunten. De commissie heeft geconstateerd dat er sprake is van een hoog risicoprofiel, waarbinnen het

beleggingsbeleid nog steeds voldoet aan de beleidsuitgangspunten. Het bestuur belegt als een goede huisvader (prudent person regel). Het beleggingsbeleid houdt rekening met milieu, klimaat, mensenrechten, en sociale verhoudingen. BPF Schilders heeft een beleid over maatschappelijk verantwoord beleggen en het bestuur heeft het verantwoordingsorgaan hier uitgebreid in meegenomen. Binnen het verantwoordingsorgaan is ook draagvlak voor het maatschappelijk verantwoord beleggen. Het verantwoordingsorgaan geeft het bestuur de kwalificatie goed over het onderwerp maatschappelijk verantwoord beleggen. Het verantwoordingsorgaan wordt goed geïnformeerd over het beleggingsplan.

- **Eindoordeel:**

Voor het verantwoordingsorgaan is 2016 een belangrijk jaar geweest waarin grote stappen zijn gezet ten aanzien van het eigen functioneren. Er is geconstateerd dat het bestuur voldaan heeft aan de normen die het verantwoordingsorgaan heeft gehanteerd in zijn oordeelsvorming. Er is vastgesteld dat het bestuur zijn beleid verantwoord en evenwichtig heeft uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan oordeelt positief over het handelen van het bestuur van BPF Schilders over 2016.

In het beoordelingsproces is het verantwoordingsorgaan tegen een aantal belangrijke onderwerpen aangelopen waarvan nu al aan het bestuur wordt meegegeven dat deze prioriteit zullen hebben bij de oordeelsvorming over 2017. Dit zijn de onderwerpen:

1. Voor het verantwoordingsorgaan is het belangrijk dat het bestuur een goede verhouding heeft met het verantwoordingsorgaan en is van mening dat het bestuur hierin moet investeren in 2017.
2. Het verantwoordingsorgaan zal in 2017 in zijn oordeel veel nadruk leggen op de vraag of het bestuur de juiste focus aanbrengt. Het bestuur dient zijn tijd en energie te steken in zaken die echt belangrijk zijn voor het fonds zoals de strategie van het fonds.
3. Het verantwoordingsorgaan zal extra aandacht besteden aan de communicatie van BPF Schilders. Zie hiervoor ook onze aanbeveling.
4. In 2016 heeft het verantwoordingsorgaan een onevenwichtigheid vastgesteld met betrekking tot premievrije voortzetting wegens arbeidsongeschiktheid voor ZZP-ers en werknemers in het tweede ziektejaar. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat BPF Schilders in 2016 zijn opdrachtgevers heeft gevraagd de regeling op dit punt te wijzigen zodat beide groepen gelijk worden behandeld. Opdrachtgevers hebben aangegeven dat deze onevenwichtigheid op kosten van BPF Schilders dient te worden opgelost. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat deze onevenwichtigheid nog steeds bestaat.

- **Aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur:

1. Het communicatiebeleid goed te blijven monitoren op de effectiviteit van de ingezette middelen in relatie tot de gemaakte kosten. Hiervoor is het nodig om meer SMART doelstellingen te communiceren en minder ER doelstellingen.
2. Het aangescherpte debiteurenbeleid goed te blijven monitoren met als doel te komen tot een aanvaardbaar openstaand debiteurensaldo.
3. In 2017 goed te controleren of de inregeling van de pensioenregeling in de systemen van PGGM nog steeds naar wens verloopt.
4. Nu de transitie naar PGGM is afgerond, de administratieve processen bij PGGM beter aan te sturen.

5. In het jaarverslag zichtbaar te maken welk percentage van de portefeuille duurzaam wordt belegd, wat de performance is, zowel financieel en maatschappelijk. Het verantwoordingsorgaan is tevreden over het maatschappelijk verantwoord beleggen van het bestuur.

Reactie bestuur op oordeel Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft met grote waardering kennis genomen van het oordeel van het VO over het door het bestuur in 2016 uitgevoerde beleid.

De grondige aanpak die het VO middels haar nieuwe commissiestructuur heeft toegepast leidt tot een diepgaandere analyse van de diverse hoofdprocessen. Het bestuur herkent zich in de beoordeling van de wijze waarop met aanbevelingen uit het jaarwerk 2015 is omgegaan.

Met genoegen neemt het bestuur kennis van het oordeel van het VO over het uitgevoerde beleid in 2016.

De beoordeling van de hoofdprocessen blijkt op onderdelen mede gebaseerd te zijn op persoonlijke ervaringen. Vanuit de ambitie om ieder klantcontact een goed contact te laten zijn, doet iedere ervaring ertoe.

Zoals het bestuur al heeft aangegeven kan het VO behulpzaam zijn om persoonlijke ervaringen waar van geleerd moet worden zo snel mogelijk in te brengen.

Voor een goede evaluatie van hoofdprocessen is adequate monitoring een vereiste en daar blijft het bestuur dan ook op sturen.

Als het gaat om het bereiken van inzicht bij onze deelnemers over hun pensioensituatie en over de persoonlijke keuzes die daarbij gemaakt kunnen worden ligt er een majeure uitdaging.

Helaas bestaat er geen effectief bewezen manier hoe we dat kunnen bereiken.

Daarom blijft het bestuur zoeken naar de juiste manieren.

Het bestuur zal in goed overleg met VO en Raad van Toezicht de risico's die we tegen komen bij het realiseren van onze strategie en ambitie, blijven beheersen.

Het beoordelen welke governance structuur ons voor de komende jaren daarbij het beste kan ondersteunen zal een belangrijk onderwerp voor 2017 zijn.

De zorg van het VO bij de premieachterstanden is ook de zorg van het bestuur. De reeds ingezette maatregelen moeten in 2017 en volgende jaren hun vruchten gaan afwerpen.

Gelukkig is het bestuur met de inmiddels zichtbare snelle stijging van de dekkingsgraad, maar de financiële situatie van het fonds blijft onze aandacht vragen.

Het bestuur voelt zich gesteund door het VO als het gaat om het belang van verantwoord beleggen.

Binnen de kaders van risicobeheersing en passend bij de beleidsuitgangspunten zal het bestuur ook in 2017 en verder stappen blijven zetten om steeds duurzamer te gaan beleggen en over de daarmee bereikte resultaten ook verantwoording af te leggen.

Het bestuur dankt alle leden van het VO voor hun inzet en grote betrokkenheid.

Verslag Raad van Toezicht

Inleiding

Jaarlijks brengt de raad van toezicht een verslag uit. Hierin wordt ingegaan op de werkwijze van de raad van toezicht, de onderwerpen waarop de raad zijn toezicht heeft gericht, zijn oordeel en de belangrijkste aanbevelingen aan het bestuur. Dit verslag wordt tevens aangeboden aan het verantwoordingsorgaan van BPF Schilders, zodat het verantwoordingsorgaan dit kan meenemen in zijn oordeel over het handelen van het bestuur in 2016, en via de werkgeversvertegenwoordiging in het verantwoordingsorgaan tevens aan de werkgevers. Hieronder worden de belangrijkste punten uit het verslag van de Raad van Toezicht weergegeven.

Samenstelling en werkwijze raad van toezicht

De heren H.J.P. Strang en R.H.A. van Vledder zijn op 7 januari 2016 toegetreden tot de raad van toezicht. Mevrouw M.O. Boersma is met ingang van die datum voorzitter (in plaats van lid) van de raad geworden. De benoeming door het bestuur vond plaats in 2015 op voordracht van het verantwoordingsorgaan. De heren Strang en Van Vledder hebben in de eerste helft van 2016 een inwerkprogramma gevolgd en afgerond.

De basis voor de werkzaamheden van de raad van toezicht is het document waarin de raad zijn werkwijze en werkplan 2016 heeft vastgelegd. Naast zijn werkwijze heeft de raad hierin ook de aandachtsgebieden en thema's voor het intern toezicht vastgelegd. Deze zijn afgestemd met het bestuur en het verantwoordingsorgaan. De raad brengt ieder kwartaal verslag uit van zijn werkzaamheden aan het bestuur en het verantwoordingsorgaan door middel van een kwartaalrapportage.

De raad van toezicht heeft in 2016 een normenkader vastgesteld dat dient als referentie voor de werkzaamheden van de raad in de uitoefening van zijn wettelijke toezichttaak. Het normenkader bestrijkt een aantal aandachtsgebieden in lijn met de wettelijke regels vanuit toezichtperspectief zoals: beleid, uitvoering, risicomangement en evenwichtige belangenafweging, functioneren van het pensioenfondsbestuur, naleving van de Code Pensioenfondsen en de Toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP-code), en de opvolging van de aanbevelingen van toezichthouders. Het normenkader is gebaseerd op de normen van de wet, de Code Pensioenfondsen, de VITP-code en diverse handreikingen. Het normenkader vormt de basis voor de in dit verslag geformuleerde aanbevelingen.

Terugblik opvolging aanbevelingen over 2015

De raad van toezicht heeft in zijn verslag over 2015 aanbevelingen gedaan voor een duidelijker mandaat voor commissies en zorgvuldige communicatie met deelnemers over de ambitie van BPF Schilders. De raad concludeert dat het bestuur de opvolging van beide aanbevelingen heeft opgepakt.

De mandaten van de bestuurlijke commissies zijn scherper afgebakend en vastgelegd in de reglementen. Met ingang van 2016 werkt elke commissie bovendien met een jaarplan waarin de jaardoelen van elke commissie zijn vastgelegd. Ook is het beleidskader voor risicomangement geïmplementeerd.

In het in 2016 geïmplementeerde communicatieplan Implementatie nFTK is duidelijk uitgewerkt hoe met deelnemers wordt gecommuniceerd in het geval van indexeren, verlagen of herstellen. Tevens zijn deelnemers via de website en de pensioenbladen tijdig geïnformeerd over de financiële situatie van het pensioenfonds.

Thema's 2016

De raad van toezicht heeft in 2016 in het bijzonder stilgestaan bij de onderstaande thema's en aandachtsgebieden:

- Verdere ontwikkeling van de samenwerking tussen BPF Schilders en PGGM
- Nazorg project datakwaliteit 2.0
- Beheersing van IT-risico's
- Communicatie van het pensioenfonds aan zijn deelnemers
- Feitelijke tijdsbesteding van het bestuur in relatie tot de norm
- Financiële opzet en informatie
- Maatschappelijk verantwoord beleggen

Oordeel en aanbevelingen 2016

1. De raad is oordeel dat de governance van BPF Schilders, met grote inzet van alle betrokkenen functioneert zoals het behoort. De raad adviseert om bij de komende evaluatie van het huidige paritaire bestuursmodel ook de commissiestructuur, de werkverdeling tussen het bestuur en de bestuurlijke

- commissies en de relatie tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan mee te nemen.
2. De raad is van oordeel dat het bestuur binnen de huidige governance goed en adequaat functioneert.
 3. Wat betreft de vergaderorde van de bestuursvergaderingen adviseert de raad om meer aandacht te besteden aan strategische ontwikkelingen in plaats van operationele zaken. De vaak lange vergaderduur en het grote aantal onderwerpen op de agenda kunnen hierdoor mogelijk worden beperkt.
 4. De wijze waarop het bestuur de processen aanstuurt is duidelijk in de notulen van de bestuursvergaderingen weergegeven. Uit de notulen ontstaat echter geen volledig beeld van het besluitvormingsproces. De raad adviseert daarom om in de notulen de overwegingen ter onderbouwing van de besluitvorming uitgebreider vast te leggen.
 5. De raad is van oordeel dat de beleidscyclus binnen BPF Schilders adequaat functioneert. Het bestuur heeft in het verslagjaar aantoonbaar gewerkt aan de onderbouwing en vastlegging van zijn strategie, de uitwerking daarvan in doelen en uitgangspunten en de realisatie daarvan. De raad adviseert om een verdere verbeterslag aan te brengen door zichtbaarder verantwoording af te leggen over de relatie tussen de uitgangspunten van het beleid en de gerealiseerde doelen met de missie en strategische doelstellingen van het fonds.
 6. De raad is van oordeel dat het bestuur de algemene gang van zaken in het pensioenfonds adequaat beheerst. De inhoud en kwaliteit van de rapportages zijn passend om de bedrijfsvoering van het fonds te ondersteunen. Naar aanleiding van de wetgeving (art. 2:300 BW en art. 104 lid 3 sub a Pensioenwet) over de ondertekening van de jaarrekening heeft de raad besloten om, als het bestuur de jaarrekening ter vaststelling ondertekent, deze voor goedkeuring te ondertekenen.
 7. De raad is van oordeel dat het bestuur de risicohouding consistent heeft verwerkt in de risicobeheersing. De raad neemt waar dat het bestuur periodiek overlegt met stakeholders (zoals opdrachtgevende partijen en het verantwoordingsorgaan) over het draagvlak voor de ambitie en de risicohouding en de actuele ontwikkeling hiervan. Gezien het relatief hoge risicoprofiel adviseert de raad om ook in 2017 te blijven toetsen of de stakeholders de huidige ambitie en het risicoprofiel onderschrijven.
 8. De raad is van oordeel dat de organisatorische opzet van het risicobeheersingsproces binnen BPF Schilders adequaat is en naar behoren functioneert. Op basis van zijn waarnemingen ziet de raad geen aanleiding om het risicobeheersingskader ter discussie te stellen.
 9. Naar aanleiding van de bespreking van het geactualiseerde integriteitsbeleid, de gedragscode en de rapportage van de externe compliance officer signaleert de raad dat er invulling wordt gegeven aan de integere bedrijfsvoering van het fonds.
 10. De raad is van oordeel dat het bestuur aantoonbaar werkt en invulling geeft aan de evenwichtige belangenafweging in het besluitvormingsproces (met inachtneming van aanbeveling 5 over de verslaglegging van de bestuursvergaderingen).
 11. De raad is van oordeel dat de Code Pensioenfondsen op goede manier wordt nageleefd. Op onderdelen kan nog een verdiepingsslag gemaakt worden ten aanzien van de interpretatie van een aantal normen. Hierop zijn we eerder ingegaan in dit rapport. Te denken is aan de interpretatie en naleving van de normen 18 en 19 (verantwoording over gestelde doelen, in onder andere het jaarverslag).

Naast deze aanbevelingen over geheel 2016 doet de raad van toezicht elk kwartaal aanbevelingen in zijn kwartaalrapportages. Deze worden periodiek besproken met het bestuur. De raad van toezicht heeft geconcludeerd dat het bestuur de aanbevelingen in de kwartaalrapportages van de raad in 2016 adequaat heeft opgevolgd dan wel werkt aan de opvolging daarvan.

Goedkeuring

De raad van toezicht verleent hierbij zijn goedkeuring aan het voorgenomen besluit van het bestuur tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening 2016.

Vastgesteld op 21 juni 2017 te Zeist.

Reactie bestuur op verslag Raad van Toezicht

Tijdens de gezamenlijke vergadering met de Raad van Toezicht op 22 mei 2017 heeft het bestuur met de raad gesproken over zijn verslag en aanbevelingen over 2016. Het bestuur spreekt zijn waardering uit voor de wijze waarop de raad invulling geeft aan het intern toezicht, de goede onderlinge samenwerking en de positieve bevindingen van de raad.

Het bestuur is verheugd dat de raad van mening is dat de governance van BPF Schilders, met grote inzet van alle betrokkenen, functioneert zoals het behoort en dat het bestuur binnen de huidige governance goed en adequaat functioneert. Overeenkomstig de aanbeveling van de raad zal het bestuur bij de komende evaluatie van het bestuursmodel ook de commissiestructuur, de werkverdeling tussen het bestuur en de bestuurlijke commissies en de relatie tussen het bestuur en het VO meenemen.

Er is reeds gevolg gegeven aan de aanbeveling van de raad om in de vergaderorde van de bestuursvergaderingen meer aandacht te besteden aan strategische ontwikkelingen in plaats van operationele zaken. Op de agenda's van de bestuursvergaderingen wordt sinds enige maanden expliciet tijd en ruimte gereserveerd voor de bespreking van strategische ontwikkelingen en strategische risico's in relatie tot de toekomststrategie van het pensioenfonds. Naar aanleiding van de uitkomst van de komende bestuurlijke zelfevaluatie en de evaluatie van het bestuursmodel zal hieraan verder invulling worden gegeven.

Het bestuur onderschrijft het advies van de raad om in de notulen de overwegingen ter onderbouwing van de besluitvorming uitgebreider vast te leggen. Het bestuur heeft recent besloten om de notulering van de bestuurlijke commissies en de bestuursvergadering aan te passen door daarin voortaan eerst de weergave van de bespreking op te nemen, dan de afweging van de risico's en de evenwichtige belangenafweging en daarna het besluit met de motivering daarvan. Ook is de voorzitters van de diverse commissies gevraagd om in de notulen in het vervolg expliciet de risico overwegingen op te nemen.

Het bestuur neemt het advies van de raad over om een verdere verbeterslag aan te brengen door zichtbaarder verantwoording af te leggen over de relatie tussen de uitgangspunten van het beleid en de gerealiseerde doelen met de missie en strategische doelstellingen van het fonds. Bij het opstellen van het bestuursverslag 2016 is hier al vorm aan gegeven. Het bestuur zal hier in 2017 verder invulling aangeven, mede gezien de aanbeveling van de raad om nog een verdiepingsslag te maken ten aanzien van een aantal normen in de Code Pensioenfondsen (zoals norm 18 en 19 over de verantwoording van gestelde doelen onder andere in het jaarverslag).

Ook het bestuur is, net als de raad, van mening dat het van belang is om bij stakeholders zoals opdrachtgevende partijen en het verantwoordingsorgaan, het draagvlak te blijven toetsen voor de ambitie om een geïndexeerd pensioen te bieden en voor de risicohouding en de ontwikkeling daarvan. Net als in 2016 zal het bestuur dit ook in 2017 blijven doen. Het bestuur heeft dit recent nog besproken met opdrachtgevende partijen, die opnieuw hebben aangegeven de ambitie en de risicohouding te onderschrijven.

Jaarrekening 2016

- Balans
- Staat van baten en lasten
- Kasstroomoverzicht
- Toelichting op de jaarrekening

Balans per 31 december 2016 (na bestemming van saldo van baten en lasten)

(bedragen * € 1.000)	Toelichting	2016	2015
Beleggingen			
Vastgoed en infrastructuur	3.2	632.352	469.882
Aandelen	3.3	2.835.856	2.558.720
Vastrentende waarden	3.4	3.131.705	3.044.385
Derivaten	3.5	97.057	113.120
Overige beleggingen	3.6	1.033	1.409
		6.698.003	6.187.516
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	4	58.553	18.260
Vorderingen en overlopende activa	5	29.931	41.657
Liquide middelen	6	9.531	9.300
Totaal activa		6.796.018	6.256.733
PASSIVA			
Reserves			
Algemene reserve	7	337.201	218.866
		337.201	218.866
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen	8	6.249.122	5.805.584
Overige technische voorzieningen	9	361	286
		6.249.483	5.805.870
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen			
Derivaten	10	81.600	131.178
Schulden		22.926	5.055
		104.526	136.233
Overige schulden en overlopende passiva	11	104.808	95.764
Totaal passiva		6.796.018	6.256.733

Staat van baten en lasten 2016

(bedragen * € 1.000)	Toelichting	2016	2015
BATEN			
Premie bijdragen	16	112.919	116.241
Beleggingsopbrengsten	17	592.701	(64.773)
Overige baten	18	511	3.140
Totaal baten		706.131	54.608
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	19	131.127	124.172
Pensioenuitvoeringskosten	20	10.692	12.139
Mutaties voorziening pensioenverplichtingen			
Pensioenopbouw		117.058	110.321
Toeslagen		-	-
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen		(3.475)	9.808
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen		(125.009)	(120.349)
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten		(3.659)	(3.516)
Wijziging DNB rentetermijnstructuur		581.989	390.516
Wijziging van actuariële grondslagen		(127.872)	-
Wijziging actuariële bestandsresultaten		7.702	1.662
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		(723)	(337)
Inkoop rechten uit overgangsregeling		19.872	16.805
Overige mutaties		(22.344)	17.432
		443.538	422.342
Mutatie overige technische voorzieningen		75	(5)
Saldo overdrachten van rechten	21	499	433
Overige lasten	22	1.865	642
Totaal lasten		587.796	559.723
Saldo van baten en lasten		118.335	(505.115)

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten wordt geheel toegevoegd aan de algemene reserve.

Kasstroomoverzicht 2016

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
<i>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</i>		
Ontvangen premiebijdragen	124.679	110.336
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	-	1.149
Betaalde pensioenuitkeringen	(130.731)	(125.499)
Betaald in verband met overdracht van rechten	(1.050)	(1.151)
Betaalde premies herverzekeringen	-	(37)
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	(10.692)	(12.614)
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	8.318	24.326
<i>Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten</i>	(9.476)	(3.490)
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	2.086.419	1.377.571
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten (incl. gerealiseerde resultaten derivaten)	201.068	782.986
Aankopen beleggingen	(2.389.803)	(1.963.105)
Betaalde vermogensbeheerkosten	(14.007)	(13.480)
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	25.553	(719.829)
<i>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>	(90.770)	(535.855)
<i>Totale mutatie</i>	(100.246)	(539.345)
Totale geldmarktbeleggingen (noot 3.4)	246.732	347.209
Liquide middelen pensioenactiviteiten (noot 7)	9.531	9.300
Stand per einde boekjaar	256.263	356.509
Stand per einde vorig boekjaar	356.509	895.854
<i>Mutatie liquide middelen</i>	(100.246)	(539.345)

Bovenstaande bedragen hebben betrekking op daadwerkelijke kasstromen in het verslagjaar en kunnen afwijken van de bedragen in de Staat van baten en lasten waarin de bedragen worden verantwoord in het jaar waarop zij betrekking hebben.

Voor toelichting zie pagina 91, ad 24 Toelichting op het kasstroomoverzicht.

Toelichting op de jaarrekening

1. Inleiding

1.1. Informatie over de stichting

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf (BPF Schilders), statutair gevestigd aan de Noordweg Noord 150 te Zeist, heeft als doel het bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf te zijn, waarin gelden in de vorm van premies, opbrengsten van beleggingen en andere baten worden bijeengebracht, strekkende tot verzekering van pensioenen voor alle personen die werkzaam zijn in de bedrijfstak. BPF Schilders kent regelingen voor vroegpensioen, ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en, tot en met 2005, invaliditeitspensioen.

1.2. Beschrijving van het pensioenreglement 2016

Pensioensysteem	Middelloodregeling
Vakantietoeslag	8%
Pensioenleeftijd	AOW-gerechtigde leeftijd
Pensioenrekenleeftijd	67 jaar
Pensioengrondslag	Pensioenloon minus franchise
Ouderdomspensioen	1,875% van de pensioengrondslag
Partnerpensioen	1,3125% van de pensioengrondslag
Wezenpensioen	0,2625% van de pensioengrondslag
Voor deelnemers	
Pensioenloon	Maximum € 48.311; minimum € 19.575
Franchise	€ 13.585

Op 10 december 2015 en 9 juni 2016 heeft het verantwoordingsorgaan van BPF Schilders het bestuur positief geadviseerd over de voorgenomen besluiten om het pensioenreglement te wijzigen.

Met ingang van 4 januari 2016 is het pensioenreglement op de volgende onderdelen inhoudelijke gewijzigd:

- De deelnemersgroep geboren voor 1950 is uit het pensioenreglement verwijderd. Dit omdat alle deelnemers geboren voor 1950 met ouderdomspensioen zijn gegaan.
- Op verzoek van de fiscus zijn het afkoop verbod en de maximering van de ANW-vangnetregeling aan het pensioenreglement toegevoegd.
- De bepaling over pensioenopbouw gefinancierd door het FVP zijn verwijderd.
- De grensbedragen en grondslagen wijzigen vanaf 2016 nog maar 1 keer per jaar.
- Als gevolg van het fiscaal kader zelfstandigen is de deeltijdfactor voor zelfstandigen volledig uitgewerkt.
- De wijzigingen als gevolg van de wet Pensioencommunicatie zijn op in verwerkt.
- De termijn van 6 maanden voor het aanvragen van waardeoverdracht is uit het reglement verwijderd.
- De staffel premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid is aangepast, zodat deze in overeenstemming is met fiscale wet- en regelgeving.
- Bij vrijwillige voortzetting zijn de wettelijke- en reglementaire termijnen met elkaar in overeenstemming gebracht.
- Bij vervroeging van de pensioeningangsdatum moest het fonds voorheen toetsen of de deelnemer al of niet 60 jaar was. Als hij boven de 60 was mocht hij naast vervroegd pensioen werken, was de deelnemer jonger dan

65 jaar, dan moest hij voor het deel van vervroeging stoppen met werken. Vanaf 1 juli 2016 is de nieuwe grens voor deze toets 5 jaar voorafgaand aan de AOW-datum.

- De toeslagverlening voor pensioenrechten vindt (als er een toeslag wordt verleend) plaats per 1 januari.

Met ingang van 1 juli 2016 is het pensioenreglement op de volgende onderdelen inhoudelijk gewijzigd:

- Vanaf deze wijziging betalen deelnemers met een inkomensvervangende arbeidsongeschiktheidsuitkering geen keuringskosten meer. Dit geldt eveneens voor deelnemers met een arbeidsongeschiktheidsverzekering die niet kwalificeert als inkomensvervangend. Deelnemers zonder inkomensvervangende uitkering betalen eenmalig € 250 keuringskosten.
- De wijze van vaststelling van de vakantietoeslag is met ingang van 1 juni 2016 gewijzigd.
- Het bijzonder partnerpensioen vloeit bij vooroverlijden van de ex-partner terug naar de deelnemer (indien de deelnemer nog niet met pensioen is).

1.3. Beschrijving van het uitvoeringsreglement 2016

Het uitvoeringsreglement is in 2016 niet gewijzigd.

De belangrijkste onderdelen welke hierin zijn opgenomen:

- De wijze waarop het pensioenfonds de premiebetaling heeft georganiseerd;
- Hoe het pensioenfonds omgaat met vermogenstekorten en -overschotten;
- De wijze waarop het pensioenfonds informatie verwacht vanuit werkgevers;
- Hoe het pensioenfonds omgaat met de beslechting van klachten of geschillen.

2. Grondslagen

2.1. Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is gebaseerd op de bepalingen van het Financieel Toetsingskader zoals dat geldt per 1 januari 2015. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar.

Verbonden partijen

Als verbonden partij worden aangemerkt alle rechtspersonen waarover overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend. Ook rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen worden aangemerkt als verbonden partij. Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel heeft plaatsgevonden, dat samenhangt met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting. De omvang hiervan moet betrouwbaar

kunnen worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel heeft plaatsgevonden, die samenhangt met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting. De omgang moet betrouwbaar kunnen worden vastgesteld.

Als een transactie ertoe leidt dat alle, of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en risico's van een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Een verplichting wordt niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de verwachte uitstroom van middelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financieel passief worden gesaldeerd. Deze worden als nettobedrag in de balans opgenomen als sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen. Bovendien moet de intentie bestaan om de posten op deze wijze af te wikkelen. De rentebaten en rentelasten die samenhangen met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva, worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Waardering

Nagenoeg alle activa en enkele passiva van het pensioenfonds betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs. Dit is de reële waarde van het actief of de verplichting, vermeerderd met de transactiekosten. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen op het volgende waarderingmoment gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen goed geïnformeerde partijen. Die partijen moeten tot een transactie bereid zijn en onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet vanwege executie of liquidatie worden uitgevoerd.

De verplichtingen gaan voornamelijk over de voorziening pensioenverplichtingen die worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is de contante waarde van de nominaal opgebouwde pensioenrechten. Bij de bepaling van de voorziening worden de actuariële (bestands)grondslagen gehanteerd. Voor de disconteringsvoet wordt uitgegaan van de nominale rentetermijnstructuur per balansdatum zoals die door DNB wordt gepubliceerd.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa, verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Wijziging in de schattingen worden toegelicht onder de desbetreffende waarderinggrondslag. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

Dekkingsgraden

Het fonds baseert de beleidsbeslissingen op de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt, conform de regels van het Financieel toetsingskader, vastgesteld als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste 12 maanden. De actuele dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen en de waarde van de pensioenverplichtingen. Voor het bepalen van de actuele dekkingsgraden wordt de technische voorziening bepaald op basis van de door DNB maandelijks gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Waardeveranderingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van financiële instrumenten. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden direct in de staat van baten en lasten opgenomen als (indirecte) beleggingsresultaten. Waardeveranderingen van andere financiële activa en financiële verplichtingen worden ook direct in het resultaat opgenomen onder beleggingsresultaten.

Vreemde valuta

Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum, zijnde de 'WM company fixed Closing Spot rates (mid) at 16:00 hours UK time'. Deze waardering is onderdeel van de waarderingsgrondslag reële waarde. Baten en lasten die voortvloeien uit transacties in vreemde valuta, worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta is:

	2016	2015
Australische dollar	1,46	1,49
Deense kroon	7,44	7,46
Engelse pond	0,85	0,74
Hong Kong dollar	8,18	8,42
Japane yen	123,02	130,68
US dollar	1,05	1,09
Zweedse kroon	9,58	9,16
Zwitserse frank	1,07	1,09

2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

In de volgende paragrafen wordt de algemene waarderingsgrondslag, zoals uiteengezet in de paragraaf 2.1, nader toegelicht per beleggingscategorie. In toelichting 'Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingmethoden' is een overzicht opgenomen met de marktwaarden van de beleggingen per beleggingscategorie. Daarbij is een hiërarchisch onderscheid in waarderingmethoden gemaakt, afhankelijk van de beschikbaarheid van objectieve gegevens. De waarderingmethoden en daarbij gehanteerde veronderstellingen worden daar nader toegelicht.

Vastgoed en infrastructuur

Beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Bij niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in open end beleggingsfondsen, die beleggen in vastgoed of infrastructuur, vindt de waardering plaats op reële waarde waarvoor een nettovermogenswaarde wordt gehanteerd, zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder. Dit is de waarde waartegen kan worden gehandeld kan of waartegen stukken kunnen worden aangeboden. Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in closed end beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen en joint ventures), die beleggen in

vastgoed of infrastructuur, worden gewaardeerd tegen de reële waarde zoals geschat door de externe manager of het management van de betreffende belegging, zijnde de nettovermogenswaarde.

Bij het schatten van de reële waarde van de onderliggende beleggingen wordt rekening gehouden met de richtlijnen van de European Association for Investors in Nonlisted Real Estate Vehicles (INREV) en de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. Beleggingen in vastgoed en infrastructuur zijn lange termijn beleggingen met een beperkte liquiditeit. Het belangrijkste gegeven voor de waardering van de beleggingen is de waarde van de vastgoed- en infrastructuurbeleggingen waarin wordt geïnvesteerd. Voor het schatten van de waarde worden aannames gedaan die afhankelijk zijn van de specifieke belegging. Deze aannames zijn niet direct waarneembaar en vereisen een bepaalde mate van professionele expertise. Ter beoordeling van de ultimo boekjaar geschatte waarden wordt gebruik gemaakt van waarderingsrapporten van onafhankelijke externe waarderingsspecialisten. Indien tevens financieringen zijn verschaft in de vorm van onderhandse leningen welke onlosmakelijk verbonden zijn met het eigen vermogensinstrument, worden deze ook verantwoord onder de betreffende beleggingscategorie.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen waarbij sprake is van een actieve markt worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen. Bij niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in open end beleggingsfondsen die beleggen in aandelen vindt de waardering plaats op reële waarde waarvoor nettovermogenswaarde wordt gehanteerd zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder. Dit is de waarde waartegen kan worden gehandeld kan of waartegen stukken kunnen worden aangeboden. Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in closed end beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen) die beleggen in private equity worden gewaardeerd tegen de reële waarde zoals geschat door de externe manager of het management van de betreffende belegging, zijnde de nettovermogenswaarde. De waardering ultimo boekjaar geschiedt op basis van de waardering ultimo derde kwartaal zoals opgegeven door de externe manager, kasstromen in het laatste kwartaal en een schatting voor de herwaardering in het laatste kwartaal gebaseerd op relevante marktindices.

Vastrentende waarden

Leningen worden gewaardeerd op basis van broker quotes of een model waarbij toekomstige kasstromen contant gemaakt worden. Daarbij worden de variabelen uit actieve markten afgeleid of zijn één of meerdere variabelen niet uit een actieve markt af te leiden.

Beursgenoteerde obligaties waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen, verhoogd met de lopende rente. Bij niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in open end beleggingsfondsen die beleggen in obligaties, vindt de waardering plaats op reële waarde. Dit is de waarde waartegen kan worden gehandeld kan of waartegen stukken kunnen worden aangeboden. Daarvoor wordt nettovermogenswaarde gehanteerd, zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Het saldo van de bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V. wordt gewaardeerd tegen de reële waarde. Dat is het aandeel van BPF Schilders in de reële waarden van de financiële instrumenten die PGGM Treasury B.V. aanhoudt voor rekening en risico van haar opdrachtgevers.

Banktegoeden worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de nominale waarde. Gelet op het zeer kortlopende liquide karakter van deze tegoeden wordt verondersteld dat de reële waarde en de nominale waarde gelijk aan elkaar zijn.

Derivaten

Beursgenoteerde derivaten waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen. Beursgenoteerde derivaten waarbij geen sprake is van een actieve markt en niet-beursgenoteerde derivaten, worden gewaardeerd op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid. Als van één of meerdere variabelen geen volledig objectief waarneembare marktgegevens beschikbaar zijn, wordt bij toepassing van het model gebruik gemaakt van inschattingen of aannames.

Derivaten met een positieve reële waarde worden als actief verantwoord. Derivaten met een negatieve reële waarde worden als passief verantwoord.

Overige beleggingen

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in closed end beleggingsfondsen die beleggen in hedgefondsen, worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde zoals geschat door de externe manager.

Vorderingen uit hoofde van beleggingen

De vorderingen uit hoofde van beleggingen worden verantwoord tegen de nominale waarde. Deze worden eventueel gecorrigeerd met de voorziening voor oninbaarheid.

Vorderingen en overlopende activa

De vorderingen en overlopende activa zijn verantwoord tegen de nominale waarde, eventueel gecorrigeerd met de voorziening voor oninbaarheid. De voorziening voor oninbaarheid wordt bepaald aan de hand van de beoordeling van het kredietrisico van verschillende geïdentificeerde risicocategorieën van debiteuren.

Liquide middelen

De liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen. Die hangen samen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de aanspraken die over de verstreken deelnemersjaren zijn verworven. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslag na balansdatum) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

De berekening van de voorziening is uitgevoerd op basis van de volgende belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen.

- Rekenrente: voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen, is de rentetermijnstructuur gehanteerd zoals gepubliceerd door DNB. De koopsommen zijn bepaald door de rentetermijnstructuur met een half jaar te verschuiven op basis van de 1 jaars-rente uit deze rentetermijnstructuur;
- Prognosetafels: in het boekjaar zijn de AG-prognosetafels 2016 toegepast;
- Ervaringssterfte: ultimo boekjaar is het Willis Towers Watson ervaringssterfte 2016 model toegepast en wordt rekening gehouden met een verschil in overlevingskansen tussen de fondspopulatie en de totale bevolking;
- Partnerpensioen: tot de pensioendatum wordt gerekend met een 100% kans op de aanwezigheid van een partner volgens een staffel; na de pensioendatum

wordt gerekend op basis van de werkelijke situatie van de pensioentrekkende. In alle gevallen wordt verondersteld dat de mannen bij overlijden een drie jaar jongere vrouwelijke partner achterlaten en vrouwen een drie jaar oudere mannelijke partner;

- Kosten: de voorziening pensioenverplichtingen hanteert een opslag voor toekomstige kosten van 3% (2015: 3%).
- Arbeidsongeschiktheidsrisico op basis van verwachte schadelast, afgeleid met behulp van ervaringscijfers uit het verleden.

Schattingswijzigingen voorziening pensioenverplichtingen 2016

In 2016 heeft een herziening van de schatting plaatsgevonden voor de voorziening pensioenverplichtingen. Dit betreft de overgang naar de in september 2016 gepubliceerde AG prognosetafel 2016 (voorheen: AG prognosetafel 2014) en toepassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte afgeleid van het ervaringssterftemodel 2016 van Willis Towers Watson (voorheen: fondsspecifieke ervaringssterfte afgeleid van het ervaringssterftemodel 2014 van Towers Watson). Daarnaast heeft het bestuur op basis van grondslagenonderzoek in 2016 besloten tot wijziging van de opslag voor wezenpensioen en aanpassing van de samenlevingsfrequenties. Het effect hiervan is opgenomen onder noot [8].

Overige technische voorzieningen

Onder overige technische voorzieningen worden voorzieningen opgenomen voor risico's die met de pensioenverplichtingen samenhangen, voor zover die niet zijn opgenomen in de berekening van de pensioenvoorziening.

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

De vorderingen uit hoofde van beleggingen zijn verantwoord tegen de nominale waarde eventueel gecorrigeerd met de voorziening voor oninbaarheid.

Overige schulden en overlopende passiva

De vorderingen en overlopende activa zijn verantwoord bij eerste verwerking tegen de reële waarde en daarna geamortiseerde kostprijs (gelijk aan nominale waarde indien er geen sprake is van transactiekosten) eventueel gecorrigeerd met de voorziening voor oninbaarheid. De voorziening voor oninbaarheid wordt bepaald aan de hand van de beoordeling van het kredietrisico van verschillende geïdentificeerde risicocategorieën van debiteuren.

De VPL-reserve is gevormd om de kosten van de voorwaardelijke pensioenopbouw van deelnemers te dekken, die op 31 december 2005 en op 1 januari 2006 deelnemer waren. Ook geldt voor deelnemers dat ze in de nieuwe regeling minder ouderdomspensioen kunnen opbouwen dan in de oude regeling (VPL regeling). Jaarlijks wordt de premie voor de inkoopregeling toegevoegd aan de reservering. De reservering zal in de toekomst (onder bepaalde voorwaarden) worden aangewend om de aanvulling op het ouderdomspensioen van bovengenoemde deelnemers te financieren.

Vanaf het boekjaar 2016 kent deze regeling een eigen beleggingsbeleid. Dit beleggingsbeleid is afgestemd met de opdrachtgevers.

2.3 Grondslagen voor resultaatbepaling

Premiebijdragen

De premiebijdragen worden ten gunste van het resultaat gebracht. Dit gebeurt in de periode waarin de pensioenrechten worden opgebouwd die daarmee samenhangen.

Beleggingsopbrengsten

Beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen

(gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe beleggingsresultaten zijn dividend, rente en dergelijke gepresenteerd. Ten aanzien van dividend is uitsluitend in het verslagjaar ter beschikking gestelde dividend als opbrengst verantwoord. Waardeveranderingen zijn indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden. De kosten van vermogensbeheer van indirecte beleggingen (kosten die ten laste van beleggingsfondsen worden gebracht) en de transactiekosten zijn al in mindering gebracht op de indirecte beleggingsresultaten.

Overige baten

Overige baten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

- **Pensioenopbouw:** de pensioenopbouw voor ouderdomspensioenen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen voor nabestaandenpensioenen en arbeidsongeschiktheidspensioenen, worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan. De (gedeeltelijk) premievrije opbouw arbeidsongeschikten wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de (gedeeltelijke) arbeidsongeschiktheid ontstaat.
- **Toeslagen:** de verhoging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen. Dit gebeurt op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.
- **Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen:** de pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente van interbancaire swaps op balansdatum (met een UFR voor de langere looptijden), die gebaseerd zijn op de gepubliceerde rentetermijnstructuur van de DNB. Aan de technische voorziening wordt een rente van 0,14% (2015: 0,2%) toegevoegd op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt primo verslaggevingsperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode, en de stand van de voorziening ultimo periode. De laatste is exclusief het effect van de indexering.
- **Onttrekking uit de voorziening voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten:** de vrijval wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.
- **Wijziging DNB rentetermijnstructuur:** de wijziging marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de rentetermijnstructuur die door DNB gepubliceerd is, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.
- **Wijziging actuariële grondslagen en bestandsresultaten:** mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van actuariële grondslagen in verslagjaar, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.
- **Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten:** het saldo van de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarop zij betrekking heeft.
- **Inkoop rechten uit overgangsregeling:** de inkoop van rechten uit de overgangsregeling wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt.
- **Overige mutaties:** de overige mutaties worden toegekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Saldo overdrachten van rechten

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Belastingen

De activiteiten van BPF Schilders zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting.

2.4 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro tegen de koers per transactiedatum. Onder liquide middelen worden verstaan rekening-courantsaldi en kasmiddelen die bij banken zijn aangehouden. En bij banken aangehouden activa die zonder beperkingen en zonder materieel risico van waardevermindering, onmiddellijk kunnen worden omgezet in liquide middelen en een oorspronkelijke looptijd van hooguit één jaar hebben. Dit zijn onder meer callgelden.

Het verschil tussen de kasstromen die in het kasstroomoverzicht zijn opgenomen en de mutatie van liquide middelen (inclusief kredietinstellingen) die in de balans zijn opgenomen, wordt afzonderlijk opgenomen als aansluiting tussen de netto kasstroom en de mutatie in liquide middelen (inclusief kredietinstellingen).

Toelichting op de balans per 31 december

3. Beleggingen

3.1 Overzicht van de beleggingen

De samenstelling van de beleggingen per balansdatum is als volgt:

(bedragen * € 1.000)		
	2016	2015
Vastgoed en infrastructuur	632.352	469.882
Aandelen	2.835.856	2.558.720
Vastrentende waarden	3.131.705	3.044.385
Overige beleggingen	1.033	1.409
Derivaten	15.457	(18.058)
Waarde ultimo boekjaar	6.616.403	6.056.338

Aansluiting met de balans is als volgt:

(bedragen * € 1.000)		
	2016	2015
Beleggingen totaal (noot 3)	6.698.003	6.187.516
Schulden uit hoofde van beleggingen		
- Derivaten (10)	(81.600)	(131.178)
	6.616.403	6.056.338

Per onderdeel van de portefeuille worden verloopoverzichten gepresenteerd.

De stijging van de aandelenpositie werd mede veroorzaakt door de het behaalde rendement in 2016. De waardeverandering ten aanzien van de derivatenpositie werd grotendeels veroorzaakt door het resultaat op de afdekking van het renterisico. Per saldo leidde deze ontwikkeling tot een toename van de beleggingspositie. De bijeengebrachte financiering uit hoofde van de VPL-regeling maakt deel uit van de beleggingspositie ultimo boekjaar voor een waarde van € 95,2 miljoen (2015: € 89,5 miljoen).

De specificatie naar regio is als volgt:

2016					
(bedragen * € 1.000)	Noord- Amerika en overig		Verre	Opkomende	Balanswaarde
	Europa	dollarzone	Oosten	markten	eind jaar
Vastgoed en infrastructuur	489.809	99.905	39.272	3.366	632.352
Aandelen	1.440.796	1.113.971	179.795	101.294	2.835.856
Vastrentende waarden	2.470.293	597.536	27.989	35.887	3.131.705
Derivaten	15.457	-	-	-	15.457
Overige beleggingen	1.007	26	-	-	1.033
Totaal	4.417.362	1.811.438	247.056	140.547	6.616.403

2015					
(bedragen * € 1.000)	Noord- Amerika en overig		Verre	Opkomende	Balanswaarde
	Europa	dollarzone	Oosten	markten	eind jaar
Vastgoed en infrastructuur	466.990	2.892	-	-	469.882
Aandelen	990.498	792.927	339.236	436.059	2.558.720
Vastrentende waarden	2.080.007	547.102	28.428	388.848	3.044.385
Derivaten	(18.058)	-	-	-	(18.058)
Overige beleggingen	1.271	138	-	-	1.409
Totaal	3.520.708	1.343.059	367.664	824.907	6.056.338

3.2 Vastgoed en infrastructuur

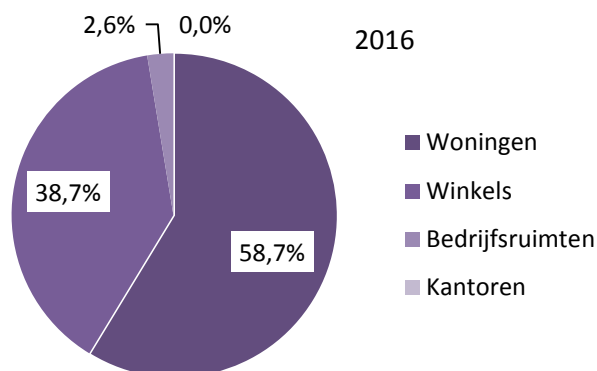
Het volgende overzicht geeft inzicht in het verloop van de post vastgoed.

Vastgoed en Infrastructuur					
(bedragen * € 1.000)	Balanswaarde			Waarde-	Balanswaarde
	begin jaar	Aankopen	Verkopen	veranderingen	eind jaar
verloop 2015					
Indirect vastgoed	359.733	-	(4.471)	11.345	366.607
Indirect infrastructuur	96.958	6.494	(19.688)	19.511	103.275
subtotaal	456.691	6.494	(24.159)	30.856	469.882
verloop 2016					
Indirect vastgoed	366.607	161.812	(21.792)	19.822	526.449
Indirect infrastructuur	103.275	4.574	(5.588)	3.642	105.903
subtotaal	469.882	166.386	(27.380)	23.464	632.352

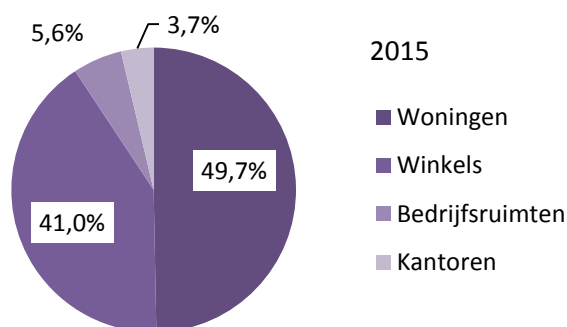
Voor vastgoed en infrastructuur betreft dit indirecte beleggingen middels participaties in beleggingsinstellingen.

De specificatie naar sector is als volgt:

2016



2015



De samenstelling naar regio is als volgt:

Indirect vastgoed

	2016	2015
Europa	100%	100%
Totaal	100%	100%

In Europa betreft het indirect vastgoed wat aangehouden wordt in o.a. de Nederlandse markt. De Nederlandse markt vertegenwoordigt ultimo 2016 een waarde van € 364 miljoen.

Indirect infrastructuur

	2016	2015
Europa	94%	97%
Noord-Amerika en overig dollarzone	6%	3%
Totaal	100%	100%

In Europa is de samenstelling grotendeels gericht in het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Frankrijk. Voor de Nederlandse markt betreft het aandeel ultimo 2016 € 4 miljoen.

3.3 Aandelen en private equity

Aandelen					
(bedragen * € 1.000)					
	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
verloop 2015					
Aandelen	1.952.916	621.229	(248.844)	109.017	2.434.318
Private equity	123.336	10.397	(32.149)	22.818	124.402
subtotaal	2.076.252	631.626	(280.993)	131.835	2.558.720
verloop 2016					
Aandelen	2.434.318	690.100	(625.379)	227.403	2.726.442
Private equity	124.402	11.847	(22.984)	(3.851)	109.414
subtotaal	2.558.720	701.947	(648.363)	223.552	2.835.856

Ten aanzien van aandelen en private equity kunnen de volgende categorieën worden onderscheiden:

Aandelen en private equity		
	2016	2015
(bedragen * € 1.000)		
Beursgenoteerde aandelen	2.263.095	1.966.471
Niet-beursgenoteerde aandelen in private equity	109.414	124.402
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	463.347	467.847
Waarde ultimo boekjaar	2.835.856	2.558.720

In de specificaties die hierna zijn opgenomen, is voor zover mogelijk het verslaggevingsbeginsel 'look through' toegepast. De securities lending positie voor aandelen bedraagt per balansdatum € 53,1 miljoen (2015: € 24,6 miljoen). De ontvangen zekerheden hierbij bedragen € 55,8 miljoen (2015: € 25,9 miljoen). Minder dan 2% van de aandelen wordt dus uitgeleend.

De specificatie van de positie aandelen naar bedrijfstak is als volgt:

	2016	2015
Consumptiegoederen	23%	21%
Financiële dienstverlening	22%	17%
Energie	8%	24%
Gezondheidszorg	10%	11%
Industrie	10%	7%
Informatietechnologie	14%	10%
Grondstoffen	7%	4%
Nutsbedrijven	3%	3%
Overig	4%	3%
Totaal	100%	100%

Private equity betreft onder meer beleggingen in durfkapitaal en overnames.

	2016	2015
(bedragen * € 1.000)		
Aandelen	2.726.442	2.434.318
Private Equity	109.414	124.402
Waarde ultimo boekjaar	2.835.856	2.558.720

3.4 Vastrentende waarden

Vastrentende waarden					
(bedragen * € 1.000)					
	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
verloop 2015					
Leningen	9.827	5.966	(1.263)	(4)	14.526
Obligaties	2.427.618	1.312.874	(1.030.794)	(27.048)	2.682.650
subtotaal	2.437.445	1.318.840	(1.032.057)	(27.052)	2.697.176
Geldmarktbeleggingen					347.209
Stand per 31 december 2015					3.044.385
verloop 2016					
Leningen	14.526	2.635	(12)	-	17.149
Obligaties	2.682.650	1.519.960	(1.461.636)	126.850	2.867.824
subtotaal	2.697.176	1.522.595	(1.461.648)	126.850	2.884.973
Geldmarktbeleggingen					246.732
Stand per 31 december 2016					3.131.705

Ten aanzien van leningen en obligaties kan de volgende onderverdeling worden gemaakt:

Leningen en obligaties		
(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Obligaties, hypothecaire leningen, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren met een vaste of variabele rente	2.468.007	2.257.345
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	416.966	439.831
Deposito's en dergelijke	-	-
Waarde ultimo boekjaar	2.884.973	2.697.176

Samenstelling van de leningen en obligaties naar contractuele resterende looptijd:

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
< 1 jaar	92.198	66.491
1 tot 5 jaar	1.023.655	978.974
> 5 jaar	1.769.120	1.651.711
Totaal	2.884.973	2.697.176

De kredietwaardigheid van de leningen en obligaties kan als volgt worden weergegeven:

	2016	2015
AAA - rating	40%	44%
AA - rating	3%	3%
A - rating	15%	13%
BBB - rating	25%	23%
BB en lagere rating	14%	15%
Geen rating	3%	3%
Totaal	100%	100%

De indeling naar rentevergoeding van de leningen en obligaties kan als volgt worden weergegeven:

Leningen

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Leningen met vaste rente	31	47
Leningen met variabele rente	17.118	14.479
Totaal	17.149	14.526

Obligaties

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Obligaties met vaste rente	2.761.165	2.483.571
Obligaties met variabele rente	106.659	195.783
Inflation linked obligaties	-	3.296
Totaal	2.867.824	2.682.650

De indeling naar staats- en bedrijfsobligaties is als volgt:

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Bedrijfsobligaties	1.694.047	1.528.045
Staatobligaties	1.173.777	1.154.605
Totaal	2.867.824	2.682.650

De securities lending positie van staats- en bedrijfsobligaties bedraagt per balansdatum € 11,4 miljoen (2015: nihil). De ontvangen zekerheden hierbij bedragen € 11,8 miljoen (2015: nihil).

Geldmarktbeleggingen

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Banktegoeden in rekening-courant	40.349	35.944
Callgelden bij banken	2.466	5.339
Deposito's bij banken	-	-
Totaal liquide middelen	42.815	41.283
Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V.	203.917	305.926
Totaal	246.732	347.209

Van de geldmarktbeleggingen staat een bedrag van € 521 duizend (ultimo 2015: € 860 duizend) niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met futureposities.

PGGM Vermogensbeheer B.V. is de vermogensbeheerder die door het fonds is aangesteld en die ook voor andere pensioenfondsen en de beleggingsinstellingen van PGGM de vermogensbeheerder is. Voor het fonds en de overige pensioenfondsen en beleggingsinstellingen die een daartoe strekkend mandaat hebben afgegeven, voert PGGM Vermogensbeheer B.V. het treasury management in gezamenlijkheid uit. Voor de uitvoering van dit gezamenlijke beheer houdt PGGM Vermogensbeheer B.V. op naam van PGGM Treasury B.V. bankrekeningen en geldmarktinstrumenten aan voor rekening en risico van haar opdrachtgevers. Als gevolg hiervan ligt het economisch eigendom van bedoelde bankrekeningen en geldmarktinstrumenten bij de opdrachtgevers van PGGM Vermogensbeheer B.V. Het juridisch eigendom ligt bij PGGM Treasury B.V.

Belangrijkste redenen voor de oprichting van PGGM Treasury B.V. is risicoreductie en lagere kosten voor de opdrachtgevers van PGGM Vermogensbeheer B.V. Hiervoor is het noodzakelijk om de treasury-activiteiten via een aparte juridische entiteit (PGGM Treasury B.V.) te centraliseren. De voordelen, zoals netting en rentecompensatie die met dit gezamenlijke beheer behaald worden, worden naar rato van het absolute belang in de gezamenlijkheid over de participanten van PGGM Treasury B.V. verdeeld.

Ultimo verslagperiode heeft BPF Schilders een vordering op PGGM Treasury B.V. van € 203,9 miljoen (ultimo 2015: € 305,9 miljoen). Dit bedrag is gepresenteerd onder Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V. voor rekening en risico van BPF Schilders.

De samenstelling van het saldo van de balanspost Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V. is als volgt:

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Obligaties	51%	50%
Callgelden bij banken	0%	0%
Deposito's bij banken	22%	13%
Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	0%	0%
Liquiditeitsfondsen	12%	15%
Vorderingen uit hoofde van reverse repo's	16%	23%
Totaal bezittingen	101%	101%
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	(1%)	(1%)
Totaal schulden	(1%)	(1%)
Totaal	100%	100%

Het renterisico van de obligaties wordt gereduceerd door gebruik te maken van interest rate swaps met een beperkte looptijd. De swaps zijn verantwoord onder derivaten.

De vorderingen uit hoofde van reverse repo's gaan over verstrekte liquiditeiten waarvoor onderpand is verkregen in de vorm van obligaties met minimaal een AA-rating. De vorderingen hebben overwegend een kortlopend karakter.

De geldmarktbeleggingen zijn liquide, mede omdat een groot gedeelte van de kaspositie het collateral is op de rentederivaten. Wanneer de rente stijgt, dalen de derivaten in waarde en moet het ontvangen collateral direct worden terugbetaald. Daarom is de gemiddelde looptijd van beleggingen kort: tot maximaal één maand en zijn de obligaties vrijwel allemaal vrij verhandelbaar of uit te lenen.

3.5 Derivaten activa en passiva

Voor de risicoafdekking worden derivaten specifiek ingezet voor afdekking van het renterisico (renteswaps, futures), aandelenmarktrisico (futures) en valutarisico (valutatermijn contracten).

Wij maken gebruik van de hieronder weergegeven derivaten. Derivaten met een positieve reële waarde worden als actief verantwoord. Derivaten met een negatieve reële waarde worden als passief verantwoord. In het onderstaande overzicht wordt de uitsplitsing naar actief en passief weergegeven.

Derivaten					
(bedragen * € 1.000)					
	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
verloop 2015					
Rentederivaten	1.029.437	-	(954.517)	(135.305)	(60.385)
Valutaderivaten	(45.733)	-	256.666	(168.606)	42.327
Aandelenderivaten	(13.756)	-	27.415	(13.659)	-
Grondstofderivaten	(11.429)	-	19.634	(8.205)	-
subtotaal	958.519	-	(650.802)	(325.775)	(18.058)
verloop 2016					
Rentederivaten	(60.385)	-	(14.695)	94.609	19.529
Valutaderivaten	42.327	-	(34.428)	(11.971)	(4.072)
Aandelenderivaten	-	-	(1.291)	1.291	-
subtotaal	(18.058)	-	(50.414)	83.929	15.457

Bij derivaten kan in geval van het voortijdig sluiten van het contract een positief of een negatief resultaat op de verkoop worden behaald. Afhankelijk van de wijze waarop de derivatenpositie is aangegaan (actief of passief) en de geldende spotkoers kan onder de post Verkopen/expiraties een positief of negatief bedrag worden gepresenteerd. De aandelenderivaten betreffen futures met een waarde € 0.

Rentederivaten

Het onderstaande overzicht geeft inzicht in de netto contractomvang en de looptijd van de rentederivaten per balansdatum:

2016 (bedragen * € 1.000)	Reële waarde	
	Actief	Passief
Renteswaps		
Een jaar tot en met 10 jaar	15.109	-
Langer dan 10 jaar	76.283	71.863
Totaal renteswaps	91.392	71.863
Totaal rentederivaten	91.392	71.863

2015 (bedragen * € 1.000)	Reële waarde	
	Actief	Passief
Renteswaps		
Een jaar tot en met 10 jaar	15.286	873
Langer dan 10 jaar	55.288	130.086
Totaal renteswaps	70.574	130.959
Totaal rentederivaten	70.574	130.959

De contractomvang van de renteswaps van 1 tot en met 10 jaar bedroeg negatief 51 miljoen (2015: negatief 369 duizend). De contractomvang van de renteswaps langer dan 10 jaar bedroeg negatief 1,3 miljard (2015: negatief 1,1 miljard). In hoeverre het renterisico per balansdatum op totaalniveau door de derivaten is afgedekt, is toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 77.

BPF Schilders belegt in futures. Futures zijn op de beurs verhandelbare termijncontracten met verplichte levering van onderliggend financieel instrument of product in de toekomst, tegen een vooraf vastgestelde prijs. Obligatiefutures worden gebruikt om op een efficiënte wijze een positie in te nemen in de onderliggende obligaties. De futures worden dagelijks afgerekend, waardoor de waarde per balansdatum nihil is. Om deze reden zijn deze futures niet in bovenstaand overzicht zichtbaar. De exposure van deze futures, waarover renterisico wordt gelopen, is € 5 miljoen (ultimo 2015 € 47 miljoen). De looptijden van de futures zijn grotendeels korter dan 1 jaar.

Valutaderivaten

BPF Schilders heeft beleggingen in vreemde valuta. Hierdoor bestaat het risico op waardeveranderingen van deze beleggingen als gevolg van een koersverandering van de die valuta. BPF Schilders dekt dit risico deels af. Het valutarisico is grotendeels afgedekt middels valutaderivaten met een looptijd korter dan 1 jaar.

Navolgend overzicht geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de valutaderivaten per balansdatum.

2016			
(bedragen * € 1.000)	Reële waarde		
	Actief	Passief	
Valutatermijn contracten	5.665	9.737	
Totaal valutaderivaten	5.665	9.737	

2015			
(bedragen * € 1.000)	Reële waarde		
	Actief	Passief	
Valutatermijn contracten	42.546	219	
Totaal valutaderivaten	42.546	219	

De contractomvang van de valutaderivaten van BPF Schilders bedraagt per balansdatum € 1,6 miljard (ultimo 2015: € 1,5 miljard). In hoeverre het valutarisico per balansdatum op totaalniveau door de derivaten zijn afgedekt, is toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 77.

Aandelenderivaten

Indexfutures worden gebruikt om op een efficiënte wijze een positie in te nemen in de onderliggende aandelen. De futures worden dagelijks afgerekend, waardoor de waarde per balansdatum nihil is. Om deze reden zijn deze futures niet in bovenstaand overzicht zichtbaar. De exposure van deze futures, waarover renterisico wordt gelopen, is € 9 miljoen (ultimo 2015 € 4 miljoen). De looptijden van de futures zijn grotendeels korter dan 1 jaar.

3.6 Overige beleggingen

Overige beleggingen					
(bedragen * € 1.000)					
	Balanswaarde	Aankopen		Waarde-	Balanswaarde
	begin jaar		Verkopen	veranderingen	eind jaar
verloop 2015	30.925	-	(26.772)	(2.744)	1.409
verloop 2016	1.409	-	(319)	(57)	1.033

De positie van hedge funds zal aankomend jaar verder worden afgebouwd.

3.7 Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingmethoden

De marktwaarde van de beleggingen kan ultimo boekjaar als volgt worden weergegeven:

Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingmethoden					
2016					
(bedragen * € 1.000)	Genoteerde markt-prijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto contante waarde	Andere geschikte methode	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	161.482	-	-	470.870	632.352
Aandelen	2.726.442	-	-	109.414	2.835.856
Vastrentende waarden	2.928.829	-	-	202.876	3.131.705
Derivaten	0	-	97.057	-	97.057
Overige beleggingen	-	-	-	1.033	1.033
Totaal beleggingen activa	5.816.753	0	97.057	784.193	6.698.003
Derivaten passiva	-	-	(81.600)	-	(81.600)
Totaal	5.816.753	0	15.457	784.193	6.616.403
Totaal %	88%	0%	0%	12%	100%

Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingmethoden					
2015					
(bedragen * € 1.000)	Genoteerde markt-prijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto contante waarde	Andere geschikte methode	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	-	-	-	469.882	469.882
Aandelen	2.434.318	-	-	124.402	2.558.720
Vastrentende waarden	2.917.455	-	-	126.930	3.044.385
Derivaten	-	-	113.120	-	113.120
Overige beleggingen	-	-	-	1.409	1.409
Totaal beleggingen activa	5.351.773	-	113.120	722.623	6.187.516
Derivaten passiva	-	-	(131.178)	-	(131.178)
Totaal	5.351.773	-	-18.058	722.623	6.056.338
Totaal %	88%	0%	0%	12%	100%

Er is met ingang van boekjaar 2016 een presentatiewijziging doorgevoerd voor de indeling van de methodiek waarop de marktwaarde van de beleggingen is bepaald, de indeling uit RJ 290. Voorheen hanteerde het fonds een indeling die was gebaseerd op IFRS 7 waarbij de volgende indeling van toepassing was: directe marktwaarderingen, afgeleide marktwaarderingen en waarderingmodellen en – technieken. Vergelijkende cijfers zijn aangepast om een vergelijking mogelijk te maken.

Het fonds heeft de boekwaarde van de beleggingen, die gewaardeerd worden tegen marktwaarde, bepaald op basis van de volgende methodieken:

- Genoteerde marktprijzen: de boekwaarde van deze beleggingen wordt afgeleid van genoteerde marktprijzen. Het betreft beleggingen die worden verhandeld op een actieve markt en waarbij waardering plaatsvindt op basis van in de markt waarneembare slotkoersen. Onder deze categorie vallen beleggingen in beursgenoteerde aandelen en obligaties en beursgenoteerd vastgoed.
- Onafhankelijke taxaties: de boekwaarde van deze beleggingen wordt afgeleid van onafhankelijke taxaties. Het fonds heeft geen beleggingen in deze categorie.
- Netto contante waarde berekeningen: de boekwaarde van deze beleggingen wordt afgeleid van netto contante waarde berekeningen. Het betreft beleggingen waarbij de marktwaarde wordt bepaald door verwachte toekomstige kasstromen contant te maken tegen een disconteringsvoet, verhoogd met een specifieke opslag voor de risicokenmerken van de beleggingen. Onder deze categorie vallen beleggingen in derivaten € 15 miljoen (2015: € 18 miljoen (negatief)). Ingeval van rentederivaten vindt de netto contante waarde berekening plaats aan de hand van de OIS-curve. Voor de overige derivaten, zijnde valuta- en aandelenderivaten, wordt zo veel als mogelijk variabelen gebruikt die uit de markt zijn af te leiden. Indien de marktgegevens niet beschikbaar zijn, worden aannames gedaan die afhankelijk zijn van de specifieke belegging.
- Andere geschikte methode: voor bepaling van de boekwaarde van deze beleggingen wordt een andere geschikte methode gehanteerd. Het betreft beleggingen waarbij de marktwaarde wordt bepaald op basis van de meest recente waarderingsopgave van de betreffende externe manager. Deze opgave is niet door een accountant gecontroleerd en is gebaseerd op schattingen en aannames die niet direct waarneembaar zijn en een bepaalde mate van professionele expertise vereisen. De gehanteerde aannames zijn in hoge mate subjectief waardoor de geschatte waarde kan afwijken van de waarde die zou zijn gerealiseerd indien de betreffende belegging zou zijn verkocht. Ter beoordeling van de ultimo boekjaar geschatte waarden wordt gebruik gemaakt van waarderingsrapporten of van gecontroleerde jaarrekeningen van de beleggingen. Onder deze categorie vallen beleggingen in niet-beursgenoteerd vastgoed € 365 miljoen (2015: € 367 miljoen), infrastructuur € 106 miljoen (2015: € 103 miljoen), private equity € 109 miljoen (2015: € 124 miljoen), niet-beursgenoteerde vastrentende waarden € 203 miljoen (2015: € 127 miljoen) en hedge funds € 1 miljoen (2015: €1 miljoen). Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar de Grondslagen voor waardering van activa en passiva.

4. Vorderingen uit hoofde van beleggingen

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Vorderingen u.h.v. collateral management	-	12.691
Af te wikkelen beleggingstransacties	51.292	-
Te vorderen dividenden	3.212	2.048
Te vorderen bronbelastingen	4.001	3.352
Overige vorderingen en overlopende activa	48	169
Totaal	58.553	18.260

Vorderingen uit hoofde van beleggingen hebben overwegend een looptijd korter dan 1 jaar.

5. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Premiedebiteuren	9.618	15.464
Nog te factureren premiebijdragen	17.297	13.816
Nog te verkrijgen premieontvangsten	-	3.192
Vorderingen op deelnemers	-	77
Stichting Opleidings- en Ontwikkelingsfonds		
voor het Schilders- en Onderhoudsbedrijf	613	-
Overige vorderingen en overlopende activa	2.403	9.108
Totaal	29.931	41.657

Vorderingen en overlopende activa hebben overwegend een looptijd korter dan één jaar. Op de positie premiedebiteuren is een voorziening dubieuze debiteuren in mindering gebracht ad. € 3,6 miljoen (2015: € 2,9 miljoen). Deze is gestegen ten opzichte van voorgaand jaar door het aangescherpte incassobeleid. Tegelijkertijd is zichtbaar dat dit beleid een positief effect heeft op het premiedebiteurensaldo.

Stichting Opleidings- en Ontwikkelingsfonds voor het Schilders- en Onderhoudsbedrijf (O&O-fonds)

De lasten van de rechtenopbouw van ouderdomspensioen voor zieken en werklozen, worden in rekening gebracht bij het O&O-fonds. Over 2015 en 2016 zal in 2017 nog een definitieve afrekening worden opgesteld.

Het wettelijk deel alsmede de aanvulling van de pensioenpremie voor zieke werklozen, worden vanaf 1 januari 2005 niet meer door het UWV vergoed. Voor reguliere werklozen geldt dat vanaf 2005 alleen het wettelijk deel nog door het UWV wordt betaald. Daarnaast is met ingang van 1 januari 2011 de financiering van de pensioenopbouw via de FVP-regeling gestaakt. Dit betekent dat werklozen ouder dan 40 jaar en een eerste WW-dag van 1 januari 2011 of later, geen aanspraak meer kunnen maken op een vergoeding vanuit de FVP-regeling.

6. Liquide middelen

Het saldo van de liquide middelen gaat over de pensioenactiviteiten. De liquide middelen zijn tegoeden die zijn aangehouden bij Nederlandse kredietinstellingen. Alle tegoeden zijn direct invorderbaar en staan geheel ter vrije beschikking.

7. Algemene reserve

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Stand begin van het jaar	218.866	723.981
Saldo van baten en lasten	118.335	(505.115)
Saldo eind van het jaar	337.201	218.866

Verdere toelichting inzake de financiële positie van het fonds is opgenomen onder noot 15.

8. Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen kan als volgt worden uitgesplitst:

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Niet ingegaan ouderdomspensioen		
Actieve deelnemers	2.385.512	2.166.116
Gewezen deelnemers	1.152.926	988.478
Niet ingegaan tijdelijk ouderdomspensioen		
Actieve deelnemers	-	-
Gewezen deelnemers	-	-
Niet ingegaan partnerpensioen		
Actieve deelnemers	549.532	554.558
Gewezen deelnemers	243.782	251.632
Gepensioneerden	274.113	246.368
Ingegaan pensioen		
Ouderdomspensioen	1.196.954	1.148.326
Partner pensioen	365.373	369.382
Wezenpensioen	2.936	2.821
Invalideitpensioen	69.285	69.534
IBNR invaliditeit	9.456	9.266
Overige	(747)	(897)
Totaal	6.249.122	5.805.584

Het aantal deelnemers per categorie is als volgt:

	2016	2015
Aantal deelnemers		
Pensioenopbouwers	28.253	29.096
Houders premievrije polissen	45.557	48.374
Pensioenontvangers	35.424	35.097
- Ouderdomspensioen	22.573	22.284
- Partnerpensioen	10.918	10.927
- Wezenpensioen	529	504
- Invaliditeitspensioen	1.404	1.382
Totaal	109.234	112.567

De mutatie in de voorziening pensioenverplichting is als volgt:

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Stand per 1 januari	5.805.584	5.383.242
Pensioenopbouw		
actieven	110.720	103.512
risicopremie overlijden	6.338	6.809
Toeslagen	-	-
Rentetoevoeging	(3.475)	9.808
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	(125.009)	(120.349)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	(3.659)	(3.516)
Wijziging DNB rentetermijnstructuur	581.989	390.516
Wijziging actuariële grondslagen	(127.872)	-
Wijziging actuariële bestandsresultaten	7.702	1.662
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	(723)	(337)
Inkoop rechten uit overgangsregeling	19.872	16.805
Overige mutaties	(22.344)	17.432
Waarde ultimo boekjaar	6.249.122	5.805.584

Pensioenopbouw

Pensioenopbouw is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de opgebouwde nominale rechten van de pensioenregeling. Hieronder worden eveneens de risicopremies verantwoord voor het in het vooruitzicht gestelde partnerpensioen, alsmede de risicopremies ANW en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Toeslagen

Het bestuur heeft besloten om per week 1 van 2017 geen toeslag te verlenen (per week 1 van 2016: 0,0%).

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging betreft de verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de éénjaarsrente in de rentetermijnstructuur die door DNB is gepubliceerd aan het begin van het verslagjaar. Voor boekjaar 2016 bedraagt deze rente negatief 0,060% (2015: 0,181%).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De afname van de voorziening die onder dit hoofdstuk is opgenomen, betreft het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De afname van de voorziening, betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

Wijziging DNB rentetermijnstructuur

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de voorziening pensioenverplichtingen herberekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. De gehanteerde geüniformeerde rente (RTS) is 1,41% (2015: 1,78%). Het fonds hanteert de rentecurve die DNB publiceert ten behoeve van haar toezicht op pensioenfondsen. In de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur wordt gebruikgemaakt van een zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR-benadering houdt in dat de rente voor zeer lange looptijden naar een afgesproken niveau toe beweegt. De UFR was vastgesteld op 4,2% en vanaf 15 juli 2015 op basis van een 120-maands voortschrijdend gemiddelde, per ultimo 2016: 2,9% (ultimo 2015 3,2%).

Wijziging duration en discontovoet

	2016	2015
Modified duration (in jaren)	20,7	20,4
Gemiddelde gewogen discontovoet	1,4%	1,8%

Wijziging actuariële grondslagen

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële grondslagen worden herzien.

In het boekjaar hebben de volgende wijzigingen plaatsgevonden:

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Wijziging van de prognosetafels AG 2014 naar AG 2016	(12.097)	-
Nieuwe correctiefactoren voor ervaringssterfte	96.417	-
Opslag voor wezenpensioen	10.692	-
Samenlevingsfrequenties	32.860	-
Totaal	127.872	-

In september 2016 heeft het Actuariel Genootschap een nieuwe prognosetafel gepubliceerd van de levensverwachting (AG- prognosetafel 2016). Toepassing hiervan heeft in 2016 geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen met 0,2%. De nieuwe fondsspecifieke ervaringssterfte afgeleid van het ervaringssterftemodel 2016 van Willis Towers Watson heeft in 2016 geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen met 1,7%. Dit wordt met name veroorzaakt door de wijziging van de ervaringssterfte voor de

medeverzekerde partner, welke is aangepast op basis van de sterfteresultaten in de afgelopen jaren.

Verder heeft op basis van grondslagenonderzoek in 2016 wijziging plaatsgevonden van de opslag voor wezenpensioen en samenlevingsfrequenties. Dit heeft geleid tot respectievelijk een afname van de voorziening pensioenverplichtingen met 0,2% (wezenpensioen) en 0,6% (samenlevingsfrequenties).

Wijziging actuariële bestandsresultaten

Onder actuariële bestandsresultaten worden die mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen verantwoord, die naar hun aard kunnen worden gerubriceerd onder één van de volgende risicocategorieën.

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Arbeidsongeschiktheid	13.728	8.602
IBNR toevoeging	190	(1.149)
Langlevensrisico	(1.378)	3.011
Kortlevensrisico	(4.838)	(8.802)
Totaal	7.702	1.662

De actuariële bestandresultaten worden bepaald als een resultaat van prognose (vrijval) en realisatie. De mutatie ten aanzien van Arbeidsongeschiktheid komt omdat in verhouding met voorgaande jaren de status van een deelnemer van actief naar arbeidsongeschiktheid (invalideren). Het resultaat hiervan is een toevoeging aan de schadevoorziening. Afgelopen jaar zijn als onderdeel van het project datakwaliteit meer deelnemers aangemerkt als arbeidsongeschikt. De beoordeling hiervan heeft plaatsgevonden middels deelnemergegevens van het UWV. IBNR zijn de toekomstige pensioenen voor bestaande ziektegevallen. Langleven risico laat een positief resultaat zien omdat er minder overlijdens waren. Kortlevensrisico is negatief vanwege hetzelfde aspect.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert door de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten. De uitgaande en inkomende waardeoverdrachten bevatten alleen individuele waardeoverdrachten.

Inkoop rechten uit overgangsregeling

Aan de voorziening pensioenverplichtingen is € 19,9 miljoen (2015: € 16,8 miljoen) toegevoegd ter financiering van de nieuw ingegane pensioenen uit de inkoopregeling.

Overige mutaties

Onder de overige mutaties worden de actuariële baten en lasten verantwoord die niet onder één van de andere categorieën kunnen worden gerubriceerd.

In navolgende tabel is dit nader uitgesplitst.

(bedragen * € 1 mln)	2016	2015
Mutatie niet opgevraagde pensioenen	(4,2)	-
DAP - fictief	(7,7)	-
Rekenregelwijzigingen - tijdelijke pensioenen	(11,0)	-
Overgang systemen	-	8,5
Overige technische effecten	-	(4,5)
Mutaties A&O, onder andere rekenregelwijzigingen	-	13,3
Overige mutaties	0,6	0,1
Totaal	(22,3)	17,4

De overige mutaties in de voorziening hebben betrekking op rekenregelwijzigingen, mutatie in de voorziening voor niet opgevraagde pensioenen en aanpassing inzake onterechte aanspraak op partnerpensioen bij verlaten van de bedrijfstak.

9. Overige technische voorzieningen

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Spaarbijdrage gemoedsbezwaarden	361	286
Totaal	361	286

De toename van de overige technische voorziening voor 2016 bedraagt € 75 duizend (2015: € 5 duizend afname).

10. Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Derivaten	81.600	131.178
Schulden uit hoofde van collateral management	16.747	-
Af te wikkelen beleggingstransacties	3.607	2.484
Overige schulden en overlopende passiva	2.572	2.571
Waarde ultimo boekjaar	104.526	136.233

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen hebben overwegend een looptijd korter dan één jaar.

Derivaten

Zie voor toelichting paragraaf 3.5.

Schulden uit hoofde van collateral management

De schulden uit hoofde van collateral management zijn ontvangen liquiditeiten (als zekerheid) in verband met de positieve reële waarde van derivatenposities.

Af te wikkelen beleggingstransacties

De post af te wikkelen beleggingstransacties ultimo 2016, bestaat voor het grootste deel uit transacties met de vermogensbeheerpartijen.

11. Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva zijn als volgt samengesteld:

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Rekening-courant herverzekeraar	-	212
Belastingen en premies sociale verzekeringen	2.553	9
Nog te betalen uitkeringen	5.178	4.647
Vooruitontvangen premies	1.118	-
Waardeoverdrachten en afkopen	-	551
Ontvangen middelen uit hoofde van VPL - regeling	95.169	89.471
Overige schulden en overlopende passiva	790	874
Waarde ultimo boekjaar	104.808	95.764

Overige schulden en overlopende passiva hebben overwegend een looptijd korter dan één jaar. De ontvangen middelen uit hoofde van de VPL-regeling hebben een langlopend karakter.

Rekening-courant herverzekeraar

De risico's uit de ANW-hiaatverzekering zijn herverzekerd bij een herverzekeraar, bij wie een rekening-courant wordt aangehouden. Dit contract is per 1 januari 2015 opgezegd.

Nog te betalen uitkeringen

Onder de positie nog te betalen uitkeringen is rekening gehouden met een reservering vakantietoeslag, die evenredig is toegerekend over de betreffende periode.

Ontvangen middelen uit hoofde van VPL - regeling

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Waarde ultimo vorig boekjaar	89.471	89.259
Premie inkoopregeling	21.885	22.306
Af: onttrekking administratiekosten	(1.525)	(1.561)
	109.831	110.004
Bij: beleggingsresultaat	1.396	(1.021)
Onttrekking voor inkoop pensioen	(16.058)	(16.805)
Vrijval solvabiliteit	-	(2.707)
Waarde ultimo boekjaar	95.169	89.471

De VPL-reserve is gevormd om de kosten van de voorwaardelijke pensioenopbouw van deelnemers te dekken, die op 31 december 2005 en op 1 januari 2006 deelnemer waren. Ook geldt voor deelnemers dat ze in de nieuwe regeling minder ouderdomspensioen kunnen opbouwen dan in de oude regeling (VPL regeling).

Jaarlijks wordt de premie voor de inkoopregeling toegevoegd aan de reservering. De inkoop gedurende het boekjaar wordt gefinancierd uit deze schuld. De verwachting is dat voor het komend jaar de premie hoger is dan de onttrekking voor inkoop van pensioen uit de schuld voor de inkoopregeling het betreft dan ook een langlopende schuld. Naar schatting bedraagt de verwachte onttrekking voor de inkoopregeling in 2017: 22.163.

De inkoopregeling kent vanaf 1 januari 2016 een apart beleggingsbeleid. De toevoeging van het beleggingsrendement geschiedt volgens het mandaat. In 2016 bedroeg het beleggingsrendement 1,5% (2015: negatief 1,1%) voor een bedrag van € 1,4 miljoen positief (2015: € 1,0 miljoen negatief).

12. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Pensioenbeheer

Per 13 november 2013 is met PGGM N.V. een uitbestedingsovereenkomst aangegaan voor de uitvoering van pensioenbeheeractiviteiten, beleidsadvisering pensioenbeheer en bestuursondersteuning. Deze is ingegaan op 1 januari 2015 en loopt tot 2020. De jaarlijkse vergoeding die samenhangt met deze dienstverlening is € 7,8 miljoen (excl. BTW).

Vermogensbeheer

Per 1 april 2014 heeft het bestuur het vermogensbeheer uitbesteed aan PGGM Vermogensbeheer B.V. op basis van de nadere overeenkomst inzake vermogensbeheer met PGGM Vermogensbeheer B.V. De resterende looptijd van deze overeenkomst met PGGM is tot 2020. De jaarlijkse vergoeding die samenhangt met deze dienstverlening is € 5,1 miljoen (excl. BTW).

Juridische procedures

Er zijn twee juridische procedures tegen BPF Schilders aanhangig gemaakt. Op grond van de beschikbare informatie en na raadpleging van juridische adviseurs, is het bestuur van mening dat de uitkomst daarvan geen wezenlijke invloed zal hebben op de financiële positie van BPF Schilders. Begin 2016 zijn gerechtelijke uitspraken gedaan door de bevoegde instanties, waarbij is vastgesteld dat de werkingssfeer van het pensioenreglement van BPF Schilders van toepassing is.

Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaan er per balansdatum de volgende investerings- en stortingsverplichtingen:

(bedragen * € 1.000)	2016	2015	Maximale looptijd
Vastgoed en infrastructuur	6.278	10.787	3 jaar
Private equity	25.205	34.602	5 jaar
Totaal	31.483	45.389	

13. Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Partijen worden als verbonden beschouwd als er sprake is van een relatie waarbij een partij zeggenschap of invloed van betekenis kan uitoefenen over een andere partij. Als verbonden partijen kunnen worden beschouwd het fonds en de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Transacties met bestuurders

Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders. Ook heeft het pensioenfonds geen vorderingen op (voormalige) bestuurders. De toelichting van de bezoldiging van het bestuur is opgenomen onder noot 20. Er wordt niet belegd in premiebijdragende ondernemingen.

Overige transacties met verbonden partijen

Er zijn geen overige transacties met verbonden partijen.

14. Risicobeheer

BPF Schilders wordt in het beheer van de pensioenregelingen geconfronteerd met een groot aantal risico's van zowel financiële als niet-financiële aard. De voor BPF Schilders belangrijkste risico's zijn beschreven in de paragraaf Risicomanagement van het verslag van het bestuur. Onderstaand wordt meer inzicht gegeven in specifieke risico's die voortvloeien uit de beleggingsactiviteiten en de wijze waarop deze beheerst worden.

Dekkingsgraadrisico

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de marktwaarde van de beleggingen en de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Voor de nominale dekkingsgraad worden de verplichtingen gewaardeerd tegen de nominale rente.

Het dekkingsgraadrisico is de mogelijke impact op de dekkingsgraad als gevolg van onzekerheid in toekomstige beleggingsrendementen, de ontwikkeling van de rente en demografische grondslagen. Voor de toetsing aan het Financieel Toetsingskader, zoals dat geldt per 1 januari 2015, wordt de beleidsdekkingsgraad gebruikt. Deze is het (voortschrijdend) gemiddelde van de dekkingsgraden op de laatste 12 maandeinden.

Het minimaal vereist eigen vermogen is de ondergrens voor de vermogenspositie van het fonds. Als het eigen vermogen daaronder komt, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. In het nFTK geldt dat een fonds niet meer dan 5 jaareinden op rij een tekort mag hebben. De minimaal vereiste dekkingsgraad is eind 2016 gelijk aan 104,2%. De beleidsdekkingsgraad is eind 2016 lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Om te beoordelen of BPF Schilders over voldoende vermogen beschikt om op korte termijn beleggingsrisico's op te vangen, hanteert BPF Schilders het standaardmodel van De Nederlandsche Bank (DNB) voor de bepaling van het vereist eigen vermogen. Dit vereist eigen vermogen, gebaseerd op de strategische beleggingsmix voor 2016, bedraagt per ultimo 2016 afgerond € 1,5 miljard (ultimo 2015: € 1,4 miljard), wat overeenkomt met afgerond 24,8% van de nominale verplichtingen (ultimo 2015: 25,4%). Dit leidt tot een verhoging van het vereist eigen vermogen.

VERMOGENSPOSITIE CONFORM DE FTK-METHODE		
(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK waardering)	6.249.483	5.805.870
Buffers:		
S1: Renterisico	356.321	409.052
S2: Risico zakelijke waarden *	1.144.316	1.059.677
S3: Valutarisico	347.219	311.943
S4: Grondstoffenrisico	-	-
S5: Kredietrisico	274.966	245.647
S6: Verzekeringstechnische risico	195.076	180.475
S10: Actief beheer	52.582	57.737
Diversificatie-effect	(823.665)	(791.013)
Totaal S (vereiste buffers) = vereist eigen vermogen	1.546.815	1.473.518
Vereist vermogen	7.796.298	7.279.388
Aanwezig vermogen	6.586.684	6.024.736
Overschot	(1.209.614)	(1.254.652)

Hierna worden de verschillende buffers die moeten worden aangehouden nader toegelicht. Van elk risico wordt beschreven wat het inhoudt, welke beheersmaatregelen er genomen worden en welke impact een mogelijke schok op de vereiste dekkingsgraad zou hebben.

Risico's

De eerste vier risico's (S1 tot en met S4) betreffen marktrisico. Marktrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen als gevolg van onzekerheid in marktprijzen, zoals aandelenkoersen en de hoogte van de rente.

Rente- en inflatierisico (S1)

Rente- en inflatierisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen als gevolg van onzekerheid in de rente en de inflatie. In lijn met het strategisch beleggingsbeleid 2017 wordt 25% van het nominale renterisico afgedekt door middel van een rentehedge. Het inflatierisico wordt niet afgedekt, de strategische beleggingsmix kent geen categorieën die gevoelig zijn voor een verandering van de break-even-inflatie.

Bij bepaling van de voorziening wordt gebruik gemaakt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (RTS). De rentetermijnstructuur wordt door DNB vastgesteld met een zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR). In de renteafdekking wordt bij de verdeling over looptijden rekening gehouden met marktliquiditeit en systeemrisico's. Hierbij is het uitgangspunt dat de totale rentegevoeligheid ongewijzigd blijft.

Zakelijke waarden risico(S2)

Zakelijke waarden risico is het aandelen- en vastgoedrisico. Zakelijke waarden risico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de marktprijzen. Het is, in lijn met de beleggingsstrategie, nadrukkelijk niet de bedoeling dit risico te minimaliseren. Toch wordt dit risico wel

beheerst, met als belangrijkste beheersmaatregel een weloverwogen spreiding van de onderliggende beleggingen. Omdat de beleggingsportefeuille voor een groot deel (circa 51%) uit zakelijke waarden bestaat, is de dekkingsgraad ook erg gevoelig voor veranderingen in aandelenkoersen. Zo geeft een daling van de aandelenkoersen met 25% een daling van de (nominale) dekkingsgraad van circa 13,4 procentpunt.

Voor het risico op daling van de zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille moet € 1,14 miljard aan solvabiliteit worden aangehouden. In onderstaande tabel is dit bedrag nader gespecificeerd naar beleggingscategorie.

(bedragen * € 1.000)				
	Portefeuille	Waarde	Op te vangen	Strategische
		daling	risico	allocatie
Ontwikkelde markten en vastgoed	3.196.483	958.945	30%	41,0%
Opkomende markten	311.852	124.741	40%	4,0%
Niet-beursgenoteerde aandelen	155.926	62.370	40%	2,0%
Indirect vastgoed (exclusief correlatie)	337.603	50.640	15%	4,0%
S ² (excl. correlatie)		1.196.696		
S² (incl. correlatie)		1.144.316.061		51,0%

Valutarisico (S3)

Valutarisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de valutakoersen. Ultimo 2016 wordt 70% van het USD valutarisico afgedekt, voor JPY en GBP wordt 100% afgedekt door middel van termijncontracten. De totale valutapositie bedroeg ultimo 2016 € 3,2 miljard (2015: € 2,8 miljard), waarvan ongeveer € 1,6 miljard (2015: € 1,4 miljard) niet was afgedekt. Omdat het valutarisico conform beleid niet volledig is afgedekt, is de dekkingsgraad gevoelig voor veranderingen in valutakoersen. Een daling in de koersen, conform de in de bepaling van het VEV gebruikte schokken, ten opzichte van de euro geeft op basis van de strategische afdekking een daling van de nominale dekkingsgraad van vijf procentpunt. Deze schok bedraagt 20% voor ontwikkelde en 35% voor opkomende markten.

(bedragen * € 1.000)			
	Beleggingen in vreemde valuta	Valuta- derivaten	Netto- positie
US dollar	1.588.926	(1.120.280)	468.646
Canadese dollar	60.511	-	60.511
Australische dollar	32.608	-	32.608
Engelse pond	360.307	(351.730)	8.577
Zwitserse frank	149.519	-	149.519
Japanse yen	169.777	(169.717)	60
Zweedse kroon	51.007	-	51.007
Hong Kong Dollar	48.237	-	48.237
EURO	3.416.352	-	3.416.352
Overige valuta	774.290	-	774.290
Totaal	6.651.534	(1.641.727)	5.009.807

Grondstoffenrisico (S4)

Grondstoffenrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid over de marktprijzen van de grondstoffen. BPF Schilders belegt niet in grondstoffen.

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen wanneer tegenpartijen niet aan de contractuele verplichtingen kunnen voldoen. Daarbij worden tegenpartijen gedefinieerd als partijen die direct geld lenen aan tegenpartijen in financiële markten. Over de beursgenoteerde derivaten wordt geen kredietrisico gelopen. De beheersing van kredietrisico naar tegenpartijen is geïntegreerd in het beleggingsproces door gebruik te maken van geaccordeerde tegenpartijen, dagelijks collateral management en een limietenstructuur. Het meten van kredietrisico gebeurt dagelijks integraal over de gehele portefeuille waarin alle facetten van krediet- en tegenpartijrisico's worden meegenomen. De dekkingsgraad is beperkt gevoelig voor schokken in de kredietwaardigheid van tegenpartijen.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Verzekeringstechnisch risico is de mogelijke impact op de waarde van de pensioenverplichtingen als gevolg van onzekerheid in de actuariële grondslagen. Langlevenrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico voor BPF Schilders dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld wordt verondersteld. In 2016 is de grondslag voor sterfte en langlevens geactualiseerd op basis van de door het Actuarieel Genootschap (AG) gepubliceerde prognosetafel 2016. In 2016 zijn tevens de factoren voor de fonds specifieke ervaringssterfte geactualiseerd. Op deze wijze is het langlevensrisico naar verwachting adequaat verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Dit neemt niet weg dat toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot nog verdere verbetering of verslechtering van de levensduur en dat dientengevolge in de toekomst verdere verhoging of verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen aan de orde kan komen. Op basis hiervan houden wij rekening met een vereist eigen vermogen van circa 3% van de voorziening pensioenverplichtingen.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeit kent verschillende dimensies. BPF Schilders heeft behoefte aan voldoende liquide middelen (kas) om bijvoorbeeld de ingegane pensioenen te kunnen betalen. Daarnaast moet BPF Schilders ook voor de uitvoering van de rente- en valutahedges binnen het beleggingsbeleid over voldoende liquide middelen beschikken. BPF Schilders monitort de verhouding tussen de liquiditeitsbehoefte en de beschikbare liquiditeit in een sterk negatief stressscenario. BPF Schilders heeft voldoende mogelijkheden om zijn liquiditeitspositie te vergroten. Hierdoor is BPF Schilders in staat om op korte termijn aan zijn verplichtingen te voldoen, ook in tijden van stress en wordt hier bij het bepalen van het vereist eigen vermogen geen buffer voor dit risico aangehouden.

Concentratierisico (S8)

Concentratierisico is het risico dat ontstaat als een adequate spreiding van activa of passiva ontbreekt. BPF Schilders heeft een beleggingsstrategie met een weloverwogen spreiding van de beleggingen over categorieën, regio's, sectoren en bedrijven. Ook het deelnemersbestand is divers, met een zeer groot aantal deelnemers en een spreiding over de verschillende leeftijdscohorten. Het risico is daarmee beperkt. Daarom wordt bij het bepalen van het vereist eigen vermogen geen buffer voor dit risico aangehouden.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen en onverwachte externe gebeurtenissen. BPF Schilders heeft in de afgelopen jaren

stappen gezet richting een meer volwassen risicomanagement. Onder meer door de verstrekking van ISAE3402-verklaringen met betrekking tot de beheersing van interne processen bij pensioenbeheer en vermogensbeheer wordt het financieel operationeel risico gemanaged. Daarom wordt bij het bepalen van het vereist eigen vermogen geen buffer voor dit risico aangehouden.

Actief beheer (S10)

Actief beheer betreft het maximale verlies dat door actief beheer zal optreden met een waarschijnlijkheid van 2,5%. Dit risico was de voorgaande jaren opgenomen onder risico zakelijke waarden.

15. Financiering en financiële positie

Financiële positie

De actuele dekkingsgraad is gedurende 2016 gestegen van 103,8% naar 105,4%.

De beleidsdekkingsgraad van 97,1% (2015: 107,3%) ligt onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2% (2015: 104,3%) en onder de vereiste dekkingsgraad van 124,8% (2015: 125,4%). Hierbij is sprake van een dekkingstekort.

Verloop dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen en de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Bij de nominale dekkingsgraad wordt uitgegaan van de nominale pensioenverplichtingen. Daarin zijn de toegekende indexeringen uit het verleden opgenomen. Hierin zitten niet de eventuele toekomstige indexeringen.

Bij het bepalen van de voorziening is gebruik gemaakt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Navolgende tabel geeft de impact van de verschillende factoren op de ontwikkeling van de dekkingsgraad weer.

ONTWIKKELING AANWEZIGE DEKKINGSGRAAD		
(in %)	2016	2015
Dekkingsgraad begin van het jaar	103,8%	113,4%
Impact beleggingsopbrengst	10,2%	(1,2%)
Toevoeging rente	0,1%	(0,2%)
Marktwaarde verandering	(9,5%)	(7,6%)
Indexering	0,0%	0,0%
Impact premies en pensioenopbouw	(0,6%)	(0,7%)
Impact uitkeringen	0,0%	0,2%
Aanpassing actuariële grondslagen	2,3%	0,0%
Wijziging regeling	0,0%	0,0%
Overig	(0,9%)	(0,1%)
Dekkingsgraad ultimo boekjaar	105,4%	103,8%

De factoren die van invloed zijn op de ontwikkeling van de dekkingsgraad worden hieronder toegelicht:

Impact beleggingsopbrengst.

Het totale effect van de beleggingsopbrengsten op de dekkingsgraad van het fonds is 10,2% punt (2015: -1,2% punt). De totale beleggingsopbrengsten bedroegen in 2016 per saldo: € 592 miljoen ofwel 9,9%. De marktrente is in 2016 iets gedaald. Als gevolg hiervan is de waarde van de renteoverlay in waarde toegenomen. Het rendement over de portefeuille ex Overlays bedroeg 8,1%. De contributie aan het rendement van de overlay-portefeuille bedroeg 1,8%.

Impact toevoeging rente.

De toevoeging van rente (op basis van de 1-jaars rente gepubliceerd door de DNB) aan de primo voorziening zorgt voor een stijging van de dekkingsgraad met 0,1% punt. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat de éénjaarsrente negatief is (0,06%)

Impact marktwaarde verandering.

Door wijziging van de rentetermijnstructuur waartegen de voorziening contant wordt gemaakt daalt de dekkingsgraad met -9,5% punt.

Indexering

Als gevolg van de wijzigingen in het toetsingskader (FTK) kent BPF Schilders sinds 2015 toeslagen toe op basis van toekomstbestendige indexatie. Op basis van dit indexatiebeleid kon in 2016 geen toeslag worden toegekend.

Gegeven de huidige financiële positie is de kans op indexering ook de komende jaren klein. Die verwachting is sterk afhankelijk van marktontwikkelingen. Volgens het FTK mag pas worden geïndexeerd bij een beleidsdekkingsgraad boven de 110%. Daarnaast moeten de buffers hoog genoeg zijn om deze indexering ook in de toekomst te kunnen blijven geven. Daardoor is de kans op indexering de komende jaren zeer klein.

Impact premies

Door premiebijdrage en pensioenopbouw verandert de dekkingsgraad met -0,6% punt. Deze post is het saldo van het effect op de dekkingsgraad van enerzijds de actuariële benodigde kosten voor pensioenopbouw en anderzijds de feitelijk ontvangen premiebijdrage.

Impact uitkeringen.

Door het verrichten van pensioenuitkeringen verandert de dekkingsgraad met 0,0% procentpunt. Deze post is het resultaat van enerzijds de werkelijke verrichte pensioenuitkeringen en anderzijds de vrijval uit de voorziening voor pensioenuitkeringen gedurende 2016.

Impact aanpassing actuariële grondslagen

In 2016 zijn een aantal grondslagen gemonitord. Dit leidde tot aanpassingen van deze grondslagen en dus aanpassing van de voorziening pensioenverplichtingen. Het gaat om de volgende aanpassingen:

- Wijziging van de prognosetafels AG 2014 naar AG 2016.
- Nieuwe correctiefactoren voor ervaringssterfte.
- Gewijzigde samenlevingsfrequenties.
- Nieuwe opslag voor wezenpensioen.

In totaliteit nam als gevolg van deze wijzigingen de dekkingsgraad toe met 2,3%. Belangrijkste oorzaak hiervoor was de wijziging van de ervaringssterfte (afname voorziening -1,7%) en samenlevingsfrequenties (afname voorziening 0,6%).

Impact overige mutaties

De post overig zorgt voor een verandering van de dekkingsgraad met -0,9% punt.

Herstelplan

Aangezien de beleidsdekkingsgraad van BPF Schilders lager is dan vereist, heeft BPF Schilders in 2015 een herstelplan ingediend. Dit herstelplan wordt jaarlijks

geactualiseerd, waarbij wordt getoetst of binnen tien jaar de beleidsdekkingsgraad weer boven de vereiste dekkingsgraad komt. Als de actuele dekkingsgraad lager is dan 88%, is het volgens het herstelplan niet mogelijk om binnen 10 jaar te herstellen. Dit wordt ook wel de kritische dekkingsgraad genoemd.

Op basis van de situatie per eind 2015 is in 2016 een geactualiseerd herstelplan ingediend. Hieruit blijkt dat er geen aanvullende maatregelen nodig zijn om binnen 10 jaar te herstellen. DNB heeft ingestemd met dit herstelplan.

Premie en toetsing aan de Pensioenwet

In 2016 bedroeg de pensioenpremie 29,5% (2015: 29,5%) van het salaris boven de franchise voor deelnemers schilders en 25,2% (2015: 25,2%) voor de deelnemers overig. Dit hogere percentage voor de deelnemers schilders is nodig omdat er over minder loondagen premie kan worden geheven. Per saldo wordt voor iedere deelnemer evenveel pensioen opgebouwd. Hiernaast werd voor de inkoopregeling een premie geheven van 9% (2015: 9,0%) voor deelnemers schilders en 7,69% (2015: 7,69%) voor de deelnemers overig. Op deze manier worden de rechten voor de inkoopregeling die in 2020 afloopt, gefinancierd.

Uitgangspunt voor de vaststelling van de premie is de zuiver kostendeekkende premie welke bestaat uit de volgende drie onderdelen:

1. de actuariel benodigde premie voor de inkoop van nieuwe pensioenverplichtingen;
2. een opslag voor uitvoeringskosten;
3. een solvabiliteitsopslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen.

Pensioenfondsen mogen echter voor de vaststelling van de premie ook gebruik maken van de zogeheten gedempte kostendeekkende premie op basis van hetzij het verwachte portefeuillerendement gecorrigeerd voor inflatie, hetzij een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur met een maximum periode van 10 jaar. Wij hebben gekozen voor de gedempte kostendeekkende premie op basis van het verwachte portefeuillerendement omdat deze het beste past bij de risicobereidheid, ambitie en het daarop geënte beleggingsbeleid. Conform de wettelijke vereisten wordt daarbij een afslag gehanteerd voor de verwachte prijsinflatie en is de curve voor zowel de rente als de prijsinflatie voor een periode van 5 jaar vastgezet.

In onderstaande tabel zijn de verschillende premies uitgesplitst. De bovenste regel geeft de zuiver kostendeekkende en de gedempte kostendeekkende premie weer. Wanneer de feitelijke premie wordt vergeleken met de gedempte kostendeekkende premie is een positief verschil te bestemmen als een opslag voor herstel van de financiële positie.

(bedragen * € 1.000)	Zuiver kosten- dekkende premie	Gedempte kosten- dekkende premie
Actuariel benodigde koopsom	117.058	53.090
Uitvoeringskosten	7.033	7.033
Solvabiliteit	29.733	13.485
Toevoeging indexatie		15.682
Totale kostendeekkende premie	153.824	89.290
Feitelijke pensioenpremie	96.861	96.861

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Premies (inclusief opslag administratiekosten en invaliditeit)	112.142	115.242
Inkoopregeling en vroegpensioen backservice	(16.058)	(19.511)
ANW premies	777	998
Feitelijke premies	96.861	96.729

De kosten voor de inkoopregeling zijn niet meegenomen in de bepaling voor de feitelijke premie. De hieruit vrijvallende administratiekosten zijn wel meegenomen bij de bepaling van de feitelijke premie, ter dekking van de uitvoeringskosten.

Waardeoverdrachten

Een pensioenuitvoerder is wettelijk verplicht om op verzoek van een werknemer mee te werken aan waardeoverdracht, als de werknemer gaat deelnemen in een pensioenregeling die door een andere pensioenuitvoerder wordt uitgevoerd. Deze overdracht betreft de waarde van de tot dan toe bij de overdragende pensioenuitvoerder opgebouwde pensioenaanspraken. De ontvangende pensioenuitvoerder is verplicht om de overgedragen waarde aan te wenden voor de toekenning van pensioenaanspraken die ten minste gelijkwaardig zijn aan de oorspronkelijk opgebouwde aanspraken.

De Pensioenwet schrijft voor dat deze verplichting wordt opgeschort als bij een van de pensioenuitvoerders, of beiden, sprake is van een beleidsdekkingsgraad onder de 100%. De beleidsdekkingsgraad van BPF Schilders bevond zich in 2016 gedurende het eerste half jaar boven de 100%. Daarom hebben alleen in het eerste halfjaar van 2016 waardeoverdrachten plaatsgevonden.

Toelichting op de staat van baten en lasten

16. Premiebijdragen

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Pensioenpremies uit arbeid:		
- Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	92.288	95.078
- Inkoopregeling ²	17.583	19.511
	109.871	114.589
Overige pensioenpremies:		
- Werkloosheidswet (WW)	2.271	653
- ANW-premies	777	999
	3.048	1.652
Totaal	112.919	116.241

In 2016 is het aantal actieve deelnemers verder afgenomen van 29.096 naar 28.253, dit heeft geresulteerd in lagere pensioenpremies uit arbeid. Doordat daarnaast bij een deel van de zzp'ers de fiscale winst lager was dan het minimum pensioenloon was er geen sprake van pensioenopbouw hetgeen een verlagend effect had op de premiebijdrage.

In 2016 is door de sociale partners het vakantiebonsysteem afgeschaft waardoor de premie voor al het cao-personeel en voor zzp'ers op 29,5% (2015: 29,5%) is gebracht. De premie voor de inkoopregeling bedraagt 9% (2015: 9%).

Onder pensioenpremies uit arbeid is inbegrepen de bijeengebrachte premies door zzp'ers van € 17,5 miljoen (2015: 17,5 miljoen).

² De premie inkoopregeling is de inclusief de opslag voor administratiekosten.

17. Beleggingsopbrengsten

(bedragen * € 1.000)	Direct	Indirecte Prijs-mutaties	Valuta- mutaties	Kosten vermogens beheer	Totaal
2016					
Vastgoed en infrastructuur	14.506	18.572	4.892	(406)	37.564
Aandelen					
- Aandelen	70.239	204.575	22.828	(3.546)	294.096
- Private Equity	108	(1.407)	(2.444)	(100)	(3.843)
Vastrentende waarden					
- Obligaties en leningen	65.465	95.748	31.102	(7.427)	184.888
- Geldmarktbeleggingen	336	-	(288)	(2.526)	(2.478)
Derivaten					
- Rentederivaten	-	94.609	-	-	94.609
- Aandelenderivaten	-	1.291	-	-	1.291
- Grondstoffenderivaten	-	-	-	-	-
- Valutaderivaten	-	-	(11.971)	-	(11.971)
Overige beleggingen	-	(74)	17	(2)	(59)
Totaal	150.654	413.314	44.136	(14.007)	594.097
Toegerekend rendement aan VPL-regeling					(1.396)
Totaal					592.701

(bedragen * € 1.000)	Direct	Indirecte Prijs-mutaties	Valuta- mutaties	Kosten vermogens beheer	Totaal
2015					
Vastgoed en infrastructuur	20.328	30.850	6	(1.045)	50.139
Aandelen					
- Aandelen	49.250	(34.542)	143.559	(5.412)	152.855
- Private Equity	318	21.701	1.117	(277)	22.859
Vastrentende waarden					
- Obligaties en leningen	61.980	(87.050)	59.998	(5.995)	28.933
- Geldmarktbeleggingen	307	4	8.378	(772)	7.917
Derivaten					
- Rentederivaten	-	(135.305)	-	37	(135.268)
- Aandelenderivaten	-	(13.659)	-	-	(13.659)
- Grondstoffenderivaten	-	(8.205)	-	-	(8.205)
- Valutaderivaten	-	-	(168.606)	-	(168.606)
Overige beleggingen	-	(4.741)	1.998	(16)	(2.759)
Totaal	132.183	(230.947)	46.450	(13.480)	(65.794)
Toegerekend rendement aan VPL-regeling					1.021
Totaal					(64.773)

Kosten vermogensbeheer

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Beheervergoedingen	12.020	11.318
Bewaarloon	408	334
Overige kosten	1.579	1.828
Totaal	14.007	13.480

In de kosten van vermogensbeheer zoals hierboven gepresenteerd, zijn de kosten opgenomen die direct aan BPF Schilders in rekening worden gebracht. Deze kosten betreffen de beheervergoedingen, het bewaarloon en de overige kosten, en bedragen € 14,0 miljoen (2015: € 13,5 miljoen). Transactiekosten maken geen deel uit van de kosten van vermogensbeheer, maar zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Van deze transactiekosten is € 3,2 miljoen direct uit de administratie af te leiden. De overige transactiekosten hebben vooral betrekking op vastrentende waarden en derivaten en zijn niet direct uit de administratie af te leiden. Deze transactiekosten worden op basis van schattingen bepaald. De reden hier voor is dat voor vastrentende waarden en derivaten de transactiekosten onderdeel uitmaken van de transactieprijs en niet voor elke individuele transactie bepaald kunnen worden. Eventuele restituties worden in mindering gebracht op de betreffende kostenpost.

Naast directe vermogensbeheerkosten zijn er indirecte vermogensbeheerkosten. Een deel van het vermogen van BPF Schilders is belegd in beleggingsfondsen. De kosten die in deze fondsen worden gemaakt zijn indirecte kosten voor BPF Schilders. Deze kosten zijn onderdeel van de waardering van deze fondsen en maken als zodanig deel uit van de in het resultatenoverzicht opgenomen indirecte prijsmutaties.

18. Overige baten

Onder de post 'Overige baten' zijn in 2016 correcties van ramingen uit 2015 verantwoord. In 2015 betrof dit een eenmalige schadevergoeding die was verkregen vanuit de liquidatie van een stichting waarin vastgoed werd beheerd.

19. Pensioenuitkeringen

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Uitkeringen ter zake van:		
- ouderdomspensioen (incl. vroegpensioen)	85.448	82.775
- partnerpensioen	23.807	23.283
- wezenpensioen	484	527
- invaliditeitspensioenuitkeringen	7.499	5.868
- vakantiegeld	10.235	8.501
- afkoop van pensioenen	3.029	3.762
- Overige uitkeringslasten (uitkering bij overlijden, correcties, mutatie niet opgevraagde pensioenen)	625	(544)
Totaal	131.127	124.172

Afkoop van pensioenen

De afkoop betreft pensioenen die lager zijn dan € 465,94 (2015: € 462,88) voor rechthebbenden.

20. Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Bestuurskosten	425	862
Kosten uitbesteding	8.750	8.887
Overige kosten	1.517	2.390
Totaal	10.692	12.139

De kosten die worden gepresenteerd zijn na aftrek van de doorbelasting vanwege aan vermogensbeheer te relateren activiteiten.

Bestuurskosten

Aan de leden van het bestuur zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt. BPF Schilders heeft in 2016 evenals over 2015 geen personeel in dienst. BPF Schilders heeft anders dan veel andere pensioenfondsen geen bestuursbureau waarmee we een aanzienlijke besparing op de bestuurskosten realiseren. De coördinerende en uitvoerende rol die een bestuursbureau bij andere pensioenfondsen vervult, neem het dagelijks bestuur voor zijn rekening. De bestuurskosten voor de vier leden van het dagelijks bestuur zijn door het extra tijdsbeslag dan ook hoger dan de bestuurskosten van de overige vier leden van het bestuur. Zie onderstaande tabel.

Uitbetaalde vergoedingen aan het bestuur over 2016			2016
Bestuurskosten incl. btw, excl. reiskosten	€		470.507
Reiskosten incl. btw	€		17.449
Bestuurskosten excl. btw en excl. reiskosten:			
- Dagelijks bestuur	€		247.475
- Algemeen bestuur	€		162.400

Over het boekjaar 2016 zijn ten laste van het pensioenfonds vacatiegelden toegekend aan bestuurders van in totaal € 471 duizend (2015: € 550 duizend) dit is inclusief BTW. De daling wordt veroorzaakt door de afronding van de transitie van A&O Services naar PGGM welke voorgaand jaar extra tijd van het bestuur heeft gevraagd.

Aan de Raad van Toezicht is over 2016 een bedrag van € 66 duizend (2015: € 41 duizend) aan bezoldiging toegekend.

Kosten uitbesteding

BPF Schilders heeft PGGM N.V. aangesteld als pensioenuitvoerder van het fonds, over de periode van 1 januari 2015 tot 6 juli 2015 was dit A&O Services B.V., als dochteronderneming van PGGM. De uitvoering van het vermogensbeheer is uitbesteed aan PGGM Vermogensbeheer B.V. De kosten voor de uitvoering van de

opgedragen taken bestaan uit een vaste vergoeding. De uitvoeringskosten van BPF Schilders worden gemonitord met kwartaalrapportages over de opgestelde en geaccordeerde begroting.

De daling van de kosten uitbesteding wordt veroorzaakt doordat BPF Schilders in 2016 een wijziging heeft doorgevoerd in de doorbelastingsmethodiek naar de kosten vermogensbeheer. Voor specifieke toelichting omtrent de kosten van de uitbesteding zie noot 12.

Overige kosten

In de overige kosten zijn nog de volgende onderdelen opgenomen:

(bedragen * € 1.000)		2016
Datakwaliteit PGGM		425
Aanpassing pensioenreglement		171
Vergoeding voorlichting opdrachtgevers ³		420
Heffing reguliere toezichtskosten DNB		373
Diverse overige kosten		128
Totaal		1.517

In de diverse overige kosten zijn de honoraria opgenomen van de externe accountant en de externe actuaris van BPF Schilders.

In het navolgende overzicht staan de honoraria van de accountant vermeld:

HONORARIA ACCOUNTANT 2016			
(bedragen * € 1.000)			
	Ernst & Young Accountants LLP	Overig Ernst & Young netwerk	Totaal Ernst & Young netwerk
Controle jaarrekening en DNB jaarstaten	48	-	48
Andere assurance-opdrachten	22	-	22
Belastingadviesdiensten	-	-	-
Totaal	70	-	70

21. Saldo overdrachten van rechten

SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN		
(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Uitgaande overdrachten	1.624	1.582
Inkomende overdrachten	(1.125)	(1.149)
Totaal	499	433

Dit is het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

³ Vanaf 2017 zal geen standaard vergoeding worden verstrekt aan de opdrachtgevers. Alleen kosten welke bijdragen aan het communicatiebeleid van het fonds zullen worden betaald.

22. Overige lasten

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	1.780	129
Interest uitgaande overdrachten van rechten	11	26
Diverse lasten	74	487
Totaal	1.865	642

Dotatie voorziening dubieuze debiteuren

Op debiteuren uit hoofde van premievorderingen, wordt een voorziening voor mogelijke oninbaarheid in mindering gebracht. De omvang is gebaseerd op de ouderdom van de vorderingen en op basis van lopende, uitbestede incassozaken en faillissementszaken in 2016. De stijging wordt veroorzaakt door het aangescherpte incassobeleid van het pensioenfonds. Hierdoor worden vorderingen eerder overgedragen aan het incassobureau. Dit resulteert in een hogere dotatie gedurende het boekjaar.

23. Actuariële analyse van het saldo van het saldo van baten en lasten

(bedragen * € 1.000)	Toelichting	2016	2015
Resultaat op premiebijdragen	23	(32.209)	(19.039)
Resultaat op waardeoverdrachten	23	224	(96)
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	24	14.187	(465.097)
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	25	1.165	(470)
Resultaat op pensioenuitkeringen	25	(6.118)	(3.823)
Overige resultaten	26	141.085	(16.590)
Saldo baten en lasten		118.335	(505.115)

23.1 Resultaat op premiebijdragen

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Premiebijdragen (exclusief kostenopslagen)	87.138	88.576
Pensioenopbouw	(105.992)	(98.803)
Risicopremies: Overlijden	(6.338)	(6.809)
Risicopremies: Invaliditeit	(4.728)	(4.709)
Inkoopregeling	(2.289)	2.706
Totaal pensioenregeling	(32.209)	(19.039)

Door een krimp in de sector daalden in 2016 ten opzichte van 2015 de premiebijdragen licht. Door de daling van de DNB rentetermijnstructuur stegen per

saldo de kosten voor de pensioenopbouw. Hierdoor is het resultaat op premiebijdragen sterker negatief dan in 2015.

23.2 Resultaat op waardeoverdrachten

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
<i>Resultaat uitgaande waardeoverdrachten</i>		
Vrijval voorziening uitgaande waardeoverdracht	1.755	1.614
Betaalde overdrachtswaarde (financieel)	(1.624)	(1.582)
	131	32
<i>Resultaat inkomende waardeoverdrachten</i>		
Toevoeging voorziening inkomende waardeoverdracht	(1.032)	(1.277)
Betaalde overdrachtswaarde (financieel)	1.125	1.149
	93	(128)
Totaal	224	(96)

Resultaten op waardeoverdrachten worden veroorzaakt door een verschil in waarderingswijze van de waardeoverdracht bij de berekening van het effect op de voorziening, en bij de berekening van de betaling zelf.

23.3 Resultaat op beleggingen en verplichtingen

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Beleggingsresultaten	592.701	(64.773)
Rentetoevoeging technische voorzieningen	3.475	(9.808)
Wijziging DNB rentetermijnstructuur technische voorzieningen	(581.989)	(390.516)
Indexering pensioenrechten	-	-
Totaal	14.187	(465.097)

Het rendement op de beleggingsportefeuille droeg in 2016 positief bij aan het resultaat en bedroeg € 592,7 miljoen (2015: negatief € 64,8 miljoen). In 2016 daalde de rentetermijnstructuur waartegen de uitkeringen contant worden gemaakt. Door deze daling van deze DNB-rentetermijnstructuur nemen de voorzieningen toe. De dalende rentetermijnstructuur draagt dus negatief bij aan het resultaat. De marktrente nam iets toe. Per saldo leiden de beleggingen en verplichtingen tot een positief resultaat.

23.4 Resultaat op pensioenuitvoeringskosten en pensioenuitkeringen

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Kostenopslag in feitelijke premie	8.198	8.153
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	3.659	3.516
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	(10.692)	(12.139)
Totaal	1.165	(470)

In de kosten is begrepen een opslag over de feitelijke premie van 7% ter grootte van € 8,2 miljoen positief aan het resultaat en de werkelijke gemaakte uitvoeringskosten over het boekjaar 2016 ter hoogte van € 10,7 miljoen, negatief aan het resultaat. In het resultaat wordt ook de vrijval van excassokosten uit de voorziening voor de uitkeringen over 2016 berekend ter grootte van € 3,6 miljoen.

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
<i>Resultaat op pensioenuitkeringen</i>		
Werkelijke pensioenuitkeringen	(128.098)	(120.410)
Onttrekking voorziening voor pensioenuitkeringen	121.951	117.210
Resultaat op pensioenuitkeringen	(6.147)	(3.200)
Vrijval voorziening door afkoop	3.058	3.139
Uitgekeerde afkoopbedragen	(3.029)	(3.762)
Resultaat op afkopen	29	(623)
Totaal	(6.118)	(3.823)

Het resultaat op pensioenuitkeringen is negatief € 6,1 miljoen, dit wordt met name veroorzaakt door technische oorzaken. Deze technische oorzaken worden veroorzaakt door nabetalingen die hebben plaatsgevonden uit hoofde van het project datakwaliteit. Hiernaast is een aantal tijdelijke pensioenen gestopt wat technische effecten heeft.

Het resultaat op afkoop wordt verklaard doordat de uitgekeerde afkoopbedragen iets lager zijn dan de vrijval in de voorziening.

23.5 Overige resultaten

(bedragen * € 1.000)	2016	2015
Actuariële resultaten op kanssystemen eigenrekening	(7.702)	(1.662)
Aanpassingen berekeningsgrondslagen	127.872	
Overige mutaties in de voorziening	22.269	(17.427)
Overige baten en lasten, per saldo	(1.354)	2.499
Totaal	141.085	(16.590)

De overige actuariële resultaten bestaan uit de bestandsresultaten, realisatie van sterfte- en arbeidsongeschiktheid, veranderingen in de actuariële rekenmodellen. Met name de aanpassing van de actuariële grondslagen door wijziging van de ervaringssterfte en samenlevingsfrequenties hadden hierin een groot aandeel.

24. Toelichting op het kasstroomoverzicht

Onder de overige mutaties uit beleggingsactiviteiten is de mutatie uit hoofde van collateral management opgenomen.

25. Bestemming van saldo van baten en lasten

Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2016 is opgenomen onder de staat van baten en lasten op pagina 34.

Het saldo van baten en lasten van het boekjaar 2016 ad € 118.335 duizend zal worden toegevoegd aan de algemene reserve.

26. Gebeurtenissen na balansdatum

Herstelplan 2017

Het pensioenfonds bevindt zich per 1 januari 2017, net als gedurende het verslagjaar, in een tekortsituatie omdat de beleidsdekkingsgraad (97,1%) onder het niveau ligt van het (minimaal) vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische beleggingsmix (124,7%). Om die reden heeft het fonds op 31 maart 2017 een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB). In het herstelplan is opgenomen dat het fonds binnen tien jaar herstelt naar het niveau van de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische beleggingsmix zonder dat het nemen van additionele beleidsmaatregelen noodzakelijk is. Het fonds is zonder additionele maatregelen na zeven jaar uit herstel.

Er zijn geen overige relevante gebeurtenissen na balansdatum.

Zeist, 29 juni 2017

Vastgesteld door het bestuur:

mevrouw M.B. van Veldhuizen

mevrouw C.M. van der Werf

de heer V.W.E. Sapuletej

de heer R. van Oostrom

de heer L.C.M. Leisink

mevrouw E.J.P.M. van Loon

de heer M.H. Rosenberg

de heer A.L.W. van den Berg

Goedgekeurd door de raad van toezicht:

mw. M.O. Boersma

H.J.P. Strang

R.H.A. van Vledder

Overige gegevens

Bestemming van saldo van baten en lasten

Voor de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Hierin is opgenomen dat het totale resultaat wordt toegevoegd aan de algemene reserve van het pensioenfonds.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf te Zeist is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 32.500.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.625.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat voor één achtereenvolgende jaareinden/meetmomenten.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Rotterdam, 29 juni 2017

drs. R.J.M. van de Meerakker AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de staat van baten en lasten over 2016;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf (hierna: de stichting) zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 32,5 miljoen
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen (afgerond), zijnde het totaal van de technische voorzieningen en de reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt. Gelet hierop hebben wij de materialiteit gesteld op 0,5% van het pensioenvermogen.

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

Wij zijn met de audit commissie en de raad van toezicht overeengekomen dat wij aan het bestuur en raad van toezicht tijdens onze controle geconstateerde

afwijkingen boven de € 1,625 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

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

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

- vermogensbeheer;
- pensioenbeheer;
- actuariaat;
- financiële administratie;
- bestuur en toezicht.

Wij hebben gebruik gemaakt van een andere accountant bij de controle van de activiteiten inzake vermogensbeheer, pensioenbeheer, actuariaat en financiële administratie en de daaruit voortkomende financiële informatie die is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening van de stichting. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij met de andere accountant de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van deze activiteiten, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd van de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

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

De kernpunten van onze controle

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

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Risico	Onze controleaanpak
Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2016 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van

Risico	Onze controleaanpak
<p>De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>	<p>schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items de overgang van de AG prognosetafel, de wijziging van de ervaringssterfte alsmede de aanpassing van de samenlevingsfrequenties en opslag voor wezenpensioenen. • Daarnaast heeft de certificerende actuaaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerende actuaaris.
Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen	
<p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto-contante-waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor</p>	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2016. De controle omvatte mede onderzoek van de waardering van de derivaten op basis van een onafhankelijke prijstest. Inzake de niet (beurs)genoteerde vastgoedfondsen, infrastructuur en private equity beleggingen omvatte de controle mede verificatie van de waardering op basis van de meest recente rapportages en gecontroleerde jaarrekeningen 2016, en</p>

Risico	Onze controleaanpak
<p>posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.</p> <p>De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto-contante-waareberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit met name de posities in derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde vastgoedfondsen en infrastructuur alsmede private equity beleggingen kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers, waar nodig gecorrigeerd voor kasstromen en een schatting voor de herwaardering tot aan balansdatum.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf '2.2 Grondslagen voor waardering activa en passiva – Vastgoed en infrastructuur, Aandelen, Derivaten' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '3.7 Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingsmethode'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2016 voor € 15 miljoen is belegd in derivaten, voor € 365 miljoen in niet-(beurs)genoteerde vastgoedfondsen, voor € 106 miljoen in infrastructuur en dat voor € 109 miljoen is belegd in private equity.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet zijn juist gewaardeerd.</p>	<p>zover nog niet beschikbaar de uitkomsten van back-testing en de effectiviteit van de selectie en monitoring procedures van de service-organisatie.</p>
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies</p>	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certifierend actuaris van de stichting. De certifierend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certifierend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het</p>

Risico	Onze controleaanpak
<p>aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur en de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels een correctie gemaakt voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.</p> <p>De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf '2.2 Grondslagen voor waardering activa en passiva – Voorziening pensioenverplichtingen, Schattingswijzigingen voorziening pensioenverplichtingen' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '8 Voorziening pensioenverplichtingen'. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafel, aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek en aanpassing van de samenlevingsfrequenties en opslag voor wezenpensioen. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 128 miljoen lager uitgekomen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend zijn gewaardeerd.</p>	<p>kader van de jaarrekening-controle onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2016. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag, alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Tevens hebben wij aandacht gevraagd voor de (gewijzigde) inschatting van de samenlevingsfrequenties en opslag van het wezenpensioen.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2016. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij een eigen actuariële specialist betrokken en specifiek de uitkomsten van de door de stichting uitgevoerde analyses op de ervaringssterfte, kostenopslag, samenlevings-frequenties en opslag voor wezenpensioen beoordeeld.</p>

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.
- andere informatie, bestaande uit: BPF Schilders in 2016, profiel BPF Schilders, verantwoording en toezicht, personalia, begrippenlijst, bijlage 1: nevenfuncties bestuur, bijlage 2: nevenfuncties raad van toezicht.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het uitvoerend bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op

deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Wij communiceren met de audit commissie, het bestuur en de raad van toezicht onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan het bestuur en de raad van toezicht dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur en de raad van toezicht over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de audit commissie, het bestuur en de raad van toezicht hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 29 juni 2017

Ernst & Young Accountants LLP

Was getekend:

w.g. J.G. Kolsters RA ACA

Personalia

Stand per 31 december 2016:

Bestuur

Voorzitters

- mevrouw M.B. van Veldhuizen, werknemersvoorzitter op voordracht van werknemersvereniging FNV
- mevrouw C.M. van der Werf, werkgeversvoorzitter op voordracht van ondernemersvereniging OnderhoudNL

Lid op voordracht van werkgeversvereniging OnderhoudNL:

- de heer A.Ph.M. Buller tot 1 oktober 2016
- de heer V.W.E. Sapuletey vanaf 1 oktober 2016

Lid op voordracht van werknemersverenigingen FNV en CNV Vakmensen:

- de heer R. van Oostrom per 15 september 2016

Lid namens de pensioengerechtigden op voordracht van de pensioengerechtigden in het VO:

- de heer L.C.M. Leisink

Lid namens de zelfstandigen op voordracht van 4 organisaties die zzp'ers vertegenwoordigen

- mevrouw E.J.P.M. van Loon

Externe bestuursleden:

- de heer M.H. Rosenberg (aandachtsgebied vermogensbeheer)
- de heer A.L.W. van den Berg (aandachtsgebied risicomanagement)

Verantwoordingsorgaan

Namens de werknemersverenigingen FNV en CNV Vakmensen:

- de heer A. Steensma (voorzitter)
- de heer H.J.M. van Kuijk
- de heer P. Postma
- de heer B. Blommers
- de heer J.P.J. Bergen (vice-voorzitter)
- de heer T. de Ruijter

Namens de pensioengerechtigden:

- mevrouw. C.J. van den Ingh-van Wijk
- de heer A. Kok
- de heer M. Geurts (secretaris)
- mevrouw J.S.C. Akkermans-Timmers
- de heer H.J. Gossink
- de heer J. From

Namens de zzp'ers:

- de heer R.W.D. van Dijk
- de heer C. Oostrom
- vacature

Namens werkgeversvereniging OnderhoudNL:

- mevrouw I. Schras (sinds 24 februari 2016)
- 2 vacatures

Beleggingsadviescommissie

- de heer A.C.F. Vorst (voorzitter)
- de heer T. Aaten (lid)
- de heer J.Th.A.M. Jeurissen (lid)
- de heer M. van Winden (lid)

Geschillencommissie

- de heer B.J. Bodewes (voorzitter)
- de heer A. van der Laan (lid)
- de heer A. Lagerwey (lid)

Externe compliance officer

Nederlands Compliance Instituut

Waarmerkend actuaris

Willis Towers Watson Netherlands B.V.

Waarmerkend accountant

Ernst & Young Accountants LLP.

Bijlage 1: Nevenfuncties Bestuur

mw. C.M. (Cathrin) van der Werf

(24 januari 1957)

Nevenfuncties:

- Bestuurslid Pensioenfederatie
- Bestuurslid Pensioenregister
- Onafhankelijk voorzitter RvC Fivoor (forensische psychiatrie)

L.C.M. (Leon) Leisink

(24 februari 1960)

Nevenfuncties:

- Pensioenbestuurder FNV
- Bestuurslid BPF Meubel
- Bestuurslid BPF Houthandel

Mw E.J.P.M. (Marlies) van Loon

(4 juni 1966)

Nevenfuncties:

- Directeur Actor Bureau voor Sectoradvies
- Lid van de Uitvoeringsraad van de Pensioenfederatie
- Lid Raad van Toezicht Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel

M.H. (Mark) Rosenberg

(26 maart 1962)

Nevenfuncties:

- Zelfstandig Adviseur
- Bestuurslid Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (SPW)
- Docent SPO
- Extern lid van de Beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Chemours
- Bestuurslid BPF Landbouw

A.L.W. (André) van den Berg

(21 juli 1953)

Nevenfunctie:

- Connecton Investment Consulting

Mw. M.B. (Mieke) van Veldhuizen

(9 juli 1955)

Nevenfuncties:

- Pensioenbestuurder FNV
- Werknemersvoorzitter BPF Bouw

V.W.E. (Vincent) Sapuletej

(29 februari 1972)

Nevenfuncties:

- Secretaris Arbeidsvoorwaarden en Sociale Zaken bij OnderhoudNL
- Bestuurslid O&O Fonds SAG i.l.
- Bestuurslid Vakantiefonds SAG i.l.
- Bestuurslid Stichting uitvoeringsregelingen SAG
- Lid van de CAO Delegatie van OnderhoudNL

R. (Ronald) van Oostrom

(25 november 1977)

Nevenfuncties:

- Pensioenfondsbestuurder bij CNV Vakmensen
- Bestuurslid BPF Rijn- en Binnenvaart
- Lid geschillencommissie Openbaar Vervoer
- (plv.) Lid geschillencommissie Besloten Busvervoer
- Jurist

Bijlage 2: Nevenfuncties Raad van Toezicht

mw. M.O. Boersma

(25 december 1952)

Lid van de Raad van Toezicht per 1 januari 2014

Voorzitter van de Raad van Toezicht per 7 januari 2016

Geen (neven) functies

Dhr. H.J.P. Strang

(16 september 1965)

Lid van de Raad van Toezicht per 1 januari 2016

Nevenfuncties:

- Voorzitter Raad van Toezicht Pensioenfonds Wonen
- Voorzitter Raad van Toezicht Bedrijfspensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf
- Lid Raad van Toezicht BPF Agrarische & Voedselvoorzieningshandel
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Hoogovens
- Lid Bestuur BPF Waterbouw
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Douwe Egberts
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Heineken
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Arcadis
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Citigroup
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds VNU
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Hewitt
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds ERIKS
- Lid visitatiecommissie Pensioenfondsen Transavia
- Medevoorzitter Werkgroep Internationaal (Kring van Pensioenspecialisten)
- Lid Werkgroep Toekomst Pensioenstelsel (Kring van Pensioenspecialisten)
- Lid Werkgroep Pension Fund Governance (Kring van Pensioenspecialisten)
- Lid Werkgroep 'Gedrag en Toezicht' VITP

Dhr. R.H.A. van Vledder

(8 oktober 1959)

Lid van de Raad van Toezicht per 1 januari 2016. Nevenfuncties:

- Bestuurslid Pensioenfonds voor de Architectenbureaus
- Voorzitter beleggingscommissie Pensioenfonds voor de architectenbureaus
- Lid Raad van Commissarissen BNP Paribas Cardif NL
- Voorzitter Auditcomité en lid van het Riskcomité BNP Paribas Cardif NL
- Voorzitter Stichting Pensioenfonds IBM Nederland
- Voorzitter klantenraad Syntrus Achmea Real Estate and Finance
- Lid Raad van Advies Certo Escrow BV
- Lid Klantenraad BMO Global Asset Management NL
- Lid Monitoringcommissie code VITP
- Lid visitatiecommissie van Pf Huisartsen (SPH)
- Lid visitatiecommissie van Pf Fysiotherapeuten (SPF)
- Niet-uitvoerend bestuurder Stichting De Nationale APF
- Voorzitter Vertrouwenscommissie DNB Opvangregeling Leven
- Voorzitter Vliegclub Flevoland

Bijlage 3: Begrippenlijst

ABTN

Actuariële- en bedrijfstechnische nota. In dezenota die door de wet verplicht gesteld is, worden naast de actuariële aspecten van de reglementaire pensioenen, ook de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle beschreven.

AFM

Autoriteit Financiële markten. De AFM houdt toezicht op het gedrag van en de informatieverstrekking door alle partijen op de financiële markten in Nederland, waaronder pensioenfondsen. Bovendien houdt de AFM toezicht op de naleving van de zorgplicht. Het doel hiervan is om deelnemers, als dat van toepassing is, te adviseren over verantwoorde individuele beleggingen. Naast AFM houdt ook De Nederlandsche Bank (DNB) toezicht op pensioenfondsen.

Beleidsdekkingsgraad

Dekkingsgraad op basis waarvan gestuurd wordt in het nieuwe FTK. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de (actuele) dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden.

Custodian

De custodian is de financiële partij die de effecten bewaart.

Actuele dekkingsgraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen de waarde van de opgebouwde aanspraken in een percentage.

Ervaringssterfte

Correctiefactoren voor ervaringssterfte worden toegepast om de overlijdenskans

AIFMD

Alternative Investment Fund Management Directive (Richtlijn van 8 juni 2011, nr. 2011/61/EU). Beheerders van beleggingsinstellingen moeten met ingang van 22 juli 2014 voldoen aan de vereisten van de AIFMD. De AIFMD introduceert binnen Europa een geharmoniseerd kader voor het financiële toezicht op beheerders van beleggingsinstellingen, anders dan instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbes). De AIFMD heeft als doel meer transparantie voor participanten in de beleggingsinstellingen en toezichthouders en een versterking van de stabiliteit van de financiële markten.

ALM

Asset Liability Management. Een methode om model- matig de samenstelling van de strategische beleggings- portefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Derivaten

Van effecten afgeleide beleggingsproducten zoals futures, swaps, total return swaps.

Euribor

Afkorting voor Euro Interbank Offered Rate. Euribor is de rente die banken elkaar in rekening

van een verzekerde bij het fonds te verlagen. Doordat de overlijdenskans wordt verlaagd, wordt verondersteld dat een verzekerde langer leeft. Het fonds doet dit omdat de sterftekans is afgeleid van de gehele bevolking. Het fonds past dus een correctie toe op de overlijdenskansen om rekening te houden met deze langere levensduur van de werkende bevolking. Door rekening te houden met deze langere levensduur wordt de pensioenvoorziening hoger.

Franchise

Deel van het salaris dat niet wordt meegeteld bij het berekenen van de pensioengrondslag.

Gremia

Officiële groep mensen met een bepaalde taak.

Gedempte premie

Kostendekkende premie berekend op basis van het verwacht rendement.

Hedge

Het afdekken van (rente- en inflatie-) risico's in pensioenverplichtingen.

ISAE 3402

De ISAE 3402 is de internationale assurance standaard en is bestemd voor de organisatie, de gebruiker, die werkzaamheden heeft uitbesteed aan een service-organisatie en de accountant van de gebruiker. Een ISAE 3402 rapport geeft de gebruiker inzicht en zekerheid in de beheersing die de serviceorganisatie heeft ingericht in de processen en systemen die van belang zijn voor de juistheid en volledigheid van de financiële verantwoording van de gebruiker. Het rapport wordt opgesteld door de serviceorganisatie en beoordeeld door een door de serviceorganisatie aangestelde auditor.

Nominale dekkinggraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in

brengen voor leningen.

FTK

Financieel Toetsingskader. Regelgeving voor toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen door De Nederlandsche Bank.

Gepensioneerde

Persoon van wie het ouderdomspensioen is ingegaan.

Indexering (indexatie)

Het jaarlijkse verhogen van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten, op grond van de in het pensioenreglement omschreven pensioenregeling.

Kostendekkende premie

De premie die precies voldoende is om de nominale uitkeringen te kunnen nakomen die ontstaan uit pensioenrechten die in een bepaalde periode worden opgebouwd, inclusief een opslag voor opbouw van het vereist eigen vermogen.

Nominale markttrente

De markttrente die volgt uit de prijsvorming van obligaties. De hoogte van deze rente fluctueert in de tijd en

een percentage, waarbij de opgebouwde aanspraken contant zijn gemaakt met de nominale marktrente.

Ongedempte premie

Kostendekkende premie berekend op basis van de actuele rentetermijnstructuur.

Pensioengerechtigde

Persoon van wie een pensioen is ingegaan.

Pensioenrekenleeftijd

De leeftijd waarop de pensioenopbouw is gebaseerd.

Reële dekkingsgraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage. Daarbij zijn de opgebouwde aanspraken contant zijn gemaakt met de reële marktrente.

Reële waarde

Het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld, tussen terzake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn.

Rentetermijnstructuur

Grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

Ultimate Forward Rate

Een door DNB voorgeschreven nieuwe rekenmethode om de marktwaarde van de verplichtingen te bepalen, ingevoerd per 30 september 2012.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot

hangt af van de looptijd van de kasstromen.

Outperformance

Er is sprake van outperformance als het gerealiseerde rendement van een portefeuille hoger is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief rendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

Pensioengrondslag

Het pensioengevend salaris minus de zogenoemde franchise; over die franchise wordt geen pensioenpremie betaald.

Private equity

Het is de benaming voor beleggingen in niet-beursgenoteerde bedrijven.

Reële marktrente

De marktrente die volgt uit de prijsvorming van inflatie gerelateerde obligaties. De hoogte van deze rente fluctueert in de tijd en hangt af van de looptijd van de kasstromen. De reële rente is gelijk aan de nominale rente, met een afslag voor verwachte inflatie en een inflatierisicopremie.

Renteswap

Een renteswap of Interest Rate Swap (IRS) is een afspraak tussen twee partijen om gedurende een bepaalde periode (één tot tien jaar) rentebetalingen over een bepaalde hoofdsom uit te wisselen.

SLA

Service Level Agreement. Een Service Level Agreement is een type overeenkomst waarin afspraken staan tussen aanbieder en afnemer van een dienst of product.

Vastrentende waarden

Schuldpapieren (obligaties) die een regelmatige en vaste rentebetaling opleveren.

Yield

Gemiddelde rente.

een zeker moment opgebouwd
pensioenrecht.

Z-score

Jaarlijkse score die de afwijking
weergeeft van het werkelijk behaalde
rendement ten opzichte van het
rendement van een vooraf door het
bestuur vastgestelde wettelijke
normportefeuille.